



T.C.
BATMAN ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

DEVLET BORÇLANMASININ EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNE ETKİSİ:
TÜRKİYE 2002-2008/ 2008-2019 DÖNEMİ ÜZERİNE UYGULAMA

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Hazırlayan
Kadriye MİRZADE

Danışman
Prof. Dr. İsmail ŞİRİNER

Ekim-2021
BATMAN



T.C.
BATMAN ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

TEZ KABUL VE ONAYI
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

Kadriye Mirzade tarafından hazırlanan “Devlet Borçlanması Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye 2002-2008/2008-2019 Dönemi Üzerine Uygulama” adlı tez çalışması 06/10/2021 tarihinde aşağıdaki jüri tarafından oy birliği ile Batman Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı’nda YÜKSEK LİSANS TEZİ olarak kabul edilmiştir.

Jüri Üyeleri

İmza

Başkan

Prof. Dr. İsmail ŞİRİNER

.....

Danışman

Prof. Dr. İsmail ŞİRİNER

.....

Üye

Doç. Dr. Hamza ŞİMŞEK

.....

Üye

Dr. Öğr. Üyesi Abidin ÇEVİK

.....

Yukarıdaki sonucu onaylarım.

Doç. Dr. Fevzi YAŞAR
Enstitü Müdürü V.

TEZ BİLDİRİMİ

Bu tezdeki bütün bilgilerin etik davranış ve akademik kurallar çerçevesinde elde edildiğini ve tez yazım kurallarına uygun olarak hazırlanan bu çalışmada bana ait olmayan her türlü ifade ve bilginin kaynağına eksiksiz atıf yapıldığını bildiririm.

DECLARATION PAGE

I hereby declare that all information in this document has been obtained and presented in accordance with academic rules and ethical conduct. I also declare that, as required by these rules and conduct, I have fully cited and referenced all material and results that are not original to this work.

Kadriye MİRZADE

Tarih: 06.10.2021

ÖZET

YÜKSEK LİSANS

DEVLET BORÇLANMASININ EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNE ETKİSİ: TÜRKİYE 2002-2008/2008-2019 DÖNEMİ ÜZERİNE UYGULAMA

Kadriye MİRZADE

**Batman Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü
İktisat Anabilim Dalı**

Danışman: Prof. Dr. İsmail ŞİRİNER

2021, 94 Sayfa

Jüri

Prof. Dr. İsmail ŞİRİNER

Doç. Dr. Hamza ŞİMŞEK

Dr. Öğr. Üyesi Abidin ÇEVİK

Devletler, kamu harcamalarının finansmanında her ne kadar yoğun olarak vergi gelirlerini kullansa da günümüzde borçlanmaya başvurulması oldukça alışılmış bir uygulamadır. Artık olağan gelirler arasında kabul gören borçlanma, özellikle 1980 ve sonrası dönemde Türkiye'nin de içinde bulunduğu dış ekonomiye açılma rüzgarıyla oldukça yoğunlaşmıştır.

Borçlanma gelirlerinin kullanım alanları ve yöntemine bağlı olarak enflasyonist etkiler yaratabilmesi, özel sektörü dışlayarak üretim ve istihdam düzeyini olumsuz etkileyebilmesi, gelir dağılımında adaletsizliğe yol açabilmesi, yatırımları olumsuz etkileyebilmesi, vergilerde artışa sebep olarak gelecek kuşaklar üzerinde yük oluşturmaya gibi sakıncalarından dolayı, devletlerin borçlanma yoluna gitmesinin ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etkiler yaratabileceği gibi, temeli Klasikler olan birçok teorelin yanında; ekonomideki atıl kaynakların borçlanma yoluyla üretime entegre edilmesiyle veya borçlanılan kaynakların verimli alanlara yatırılması yoluyla borçlanılan miktarın üzerinde gelir edilerek yeni gelir kaynaklarının yaratılması gibi temeli Keynesyen olan birçok anlayış mevcuttur. Dolayısıyla devletlerin borçlanmaya yaklaşımı konusunda literatürde fikir birliği söz konusu değildir.

Borçlanmaya yaklaşımın değişmesi ve devletlerin kolayca başvurduğu bir yol olmasıyla, borçlanmanın değişkenler üzerindeki etkisi, literatürde oldukça ilgi çekici konular arasına girmiştir. Türkiye Cumhuriyeti gibi borçlu doğmuş bir ülkenin günümüze kadar artarak devam eden borçlanma serüveninin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi yapılan birçok ampirik analizle incelenmiştir.

Çalışmamızda Türkiye'nin kamu borçlarının büyüme üzerindeki etkisi Granger Nedensellik Analizi ile incelenmeye çalışılmıştır. Dönem olarak; 2002 yılı ile global krizin patlak verdiği 2008 dönemi kamu borçları ile 2008'den günümüze kadar olan dönemdeki kamu borçlarının ekonomik büyümeye etkisi karşılaştırılmalı olarak incelemiştir. Sonrasında 2002-2019 dönemi kamu iç borçları ile kamu dış borçlarının büyüme üzerine etkileri analiz edilerek borçlanma performansı incelenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Ekonomik Büyüme, Granger Nedensellik Testi, Kamu Borcu, Türkiye Ekonomisi

ABSTRACT

MS THESIS

THE EFFECT OF GOVERNMENT LOAN ON ECONOMIC GROWTH: APPLICATION ON THE PERIOD OF 2002-2008/2008-2019 IN TURKEY

Kadriye MİRZADE

**Batman University Graduate Education Institute
Departman of Economics**

Advisor: Professor Dr. İsmail ŞİRİNER

2021, 94 Pages

**Jury
Prof. Dr. İsmail ŞİRİNER
Doç. Dr. Hamza ŞİMŞEK
Dr. Öğr. Üyesi Abidin ÇEVİK**

Although the governments use tax revenues extensively to finance public expenditures, nowadays, it is quite a common practice to resort to borrowing. Now accepted as an ordinary income, borrowing has been concentrated rather more especially since 1980 and afterwards when external economic winds in Turkey have started to blow.

There are numerous understandings such as the use fields of borrowing revenues and its inflationist effects with regard to government and its negative affectability of production and employment level excluding private sector, and its ability to lead to inequality in income distribution, and its possibility to effect investments negatively, and its potential to be able to create negative effects on economic growth due to the government's borrowing because of some drawbacks such as forming a load on the shoulders of the future generations by causing increase in taxes besides many theories whose bases are Classics; and integrating the idle resources of economy with production through borrowing, or creating new income resources by obtaining revenues more than that of debt via investing the borrowed sources in productive fields the base of whose is Keynesyen. Therefore, there is no consensus in the literature in the governments' approach to debt.

Since the approach to debt has change and it is an easy way which governments apply for, the effects of debt on variables have entered among the most interesting subjects in literature. The effect of debt adventure on economic growth of the Republic of Turkey, who was born with debt and her debt has increased till today, was investigated with a number of empirical analyses carried out.

In this study, the effect of the public debt of Turkey on growth was tried to be investigated through Granger Causality Analysis. As periods, from 2002 to the public debts in 2008 when global crisis broke out and from 2008 till today, the effects of public debts on economic growth have been comparatively investigated. And then, the debt performance was studied by analysing the effects of internal public debts and external public debts on growth in 2002-2019 period.

Key Words: Economic Growth, Granger Causality Analysis, Public Debt, Turkish Economy

ÖNSÖZ

Tez yazım aşamasında destek ve katkılarından dolayı danışman hocam Prof. Dr. İsmail ŞİRİNER'e, tez savunmama katılarak kritik noktalarda yapıcı eleştirileriyle tezin son şeklini almasına yardımcı olan Dr. Öğr. Üyesi Abidin ÇEVİK'e, tüm yüksek lisans eğitimim boyunca beni cesaretlendiren ve yardımlarını esirgemeyen Doç. Dr. Hamza ŞİMŞEK'e ve çalışmamda bana destek olan Arş. Gör. Sıdar ATALAY ŞİMŞEK'e teşekkürlerimi sunarım.

Yalnızca bu çalışma sürecinde değil, hayatımın her evresinde yanımda olan ve aldığım kararları desteleyip beni cesaretlendiren başta abim İlhami MİRZADE ve ablam Nil MİRZADE olmak üzere tüm aileme sonsuz teşekkür ederim.

Kadriye MİRZADE

BATMAN-2021

İÇİNDEKİLER

ÖZET	iv
ABSTRACT.....	v
ÖNSÖZ	vi
İÇİNDEKİLER	vii
ÇİZELGELER LİSTESİ	x
ŞEKİLLER LİSTESİ	x
GİRİŞ	1
1. DEVLET BORÇLANMASI VE EKONOMİK BÜYÜME KAVRAMLARI ...	2
1.1. Devlet Borçlanması Tanımı ve Önemi	2
1.2. Vergi ile Borçlanma Arasındaki Farklar.....	3
1.3. Devlet Borçları ile Özel Borçlar Arasındaki Farklar	5
1.4. Devlet Borçlanması Nedenleri.....	7
1.4.1. Mali Nedenler	7
1.4.2. Ekonomik Nedenler	9
1.4.3. Diğer nedenler.....	12
1.5. Devlet Borçlarının Sınıflandırılması.....	13
1.5.1. Vadelerine Göre Borçlar	13
1.5.1.1. Kısa Vadeli Borçlar (Dalgalı Borçlar)	14
1.5.1.2. Uzun Vadeli Borçlar (Konsolide Borçlar)	16
1.5.2. İç Borçlar ve Dış Borçlar	18
1.5.2.1. İç ve Dış Borçları Ayıran Kriterler	18
1.5.2.2. İç Borçlar	19
1.5.2.3. Dış Borçlar ve Dış Yardımlar	20
1.5.3. İsteğe Bağlı ve Zorunlu Borçlar.....	25
1.6. Düyun-ı Umumiye İdaresinden Borçlanma Genel Müdürlüğüne: Türkiye'nin Borçlanma Seyrine Genel Bakış	26
1.6.1. Osmanlı İmparatorluğu Son Zamanları - Erken Cumhuriyet Dönemi	26
1.6.2. Türkiye Cumhuriyeti Borçlanma Seyri.....	33
1.6.2.1. Erken Cumhuriyet Dönemi- 2000'li Yıllar.....	33
1.6.2.2. 2002-2020 Dönemi	40
1.7. Ekonomik Büyüme Kavramı ve Anlamı	44
1.8. Ekonomik Büyümenin Belirleyicileri	46
1.8.1. Beşeri Sermaye	47
1.8.2. Sermaye Birikimi	48
1.8.3. Teknoloji.....	48
1.8.4. Sosyal, Kültürel ve Politik Ortam.....	49
1.9. Türkiye'nin Ekonomik Büyüme Seyrine Genel Bakış	50
2. DEVLET BORÇLANMASI VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ	59

2.1. Devlet Borçlanması'nın Ekonomik Büyüme'yi Olumlu Etkilediğini Açıklayan Yaklaşımlar	60
2.1.1. Keynesyen Yaklaşım	60
2.1.2. Harrod-Domar Yaklaşımı	61
2.1.3. Chenery ve Strout'un İkili Açık Modeli	63
2.1.4. Zamanlar Arası Borçlanma Yaklaşımı	64
2.1.5. Sürdürülebilirlik Yaklaşımı	65
2.1.6. Borçla Büyüme Yaklaşımı	66
2.1.7. Rosentein-Rodan'ın Büyük İtiş Yaklaşımı	66
2.1.8. Leibenstein'in Asgari Çaba Yaklaşımı	68
2.2. Devlet Borçlanması'nın Ekonomik Büyüme'yi Olumsuz Etkilediğini Açıklayan Yaklaşımlar	68
2.2.1. Neoklasik Yaklaşım	69
2.2.2. Borç Fazlası Teorisi Yaklaşımı	70
2.2.3. Dışlama Etkisinde Ekonomik Büyüme-Borçlanma İlişkisi	73
2.2.4. Politik Konjonktür Hareketleri – Devlet Borçlanması – Ekonomik Büyüme İlişkisi	74
3. DEVLET BORÇLANMASININ EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNE ETKİSİ: TÜRKİYE 2002-2008/ 2008-2019 DÖNEMİ ÜZERİNE UYGULAMA	76
3.1. Literatür Özeti	76
3.2. Devlet Borçlanması'nın Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye 2002-2008/ 2008-2019 Ampirik İnceleme	81
3.2.1. Veri Seti	85
3.2.1.1. Değişkenlerin Grafikselleştirilmesi	86
3.2.1.2. Ekonometrik Yöntem	86
3.2.2. Uygulama Sonuçları	89
3.2.2.1. Birim Kök Testi Sonuçları	89
3.2.2.2. Johansen Eşbütünleşme Test Sonuçları	89
3.2.2.3. Nedensellik Test Sonuçları	91
SONUÇ	92
KAYNAKÇA	95

SİMGELER VE KISALTMALAR

AB: Avrupa Birliği
AGÜ: Az Gelişmiş Ülkeler
AIC: Akaike Bilgi Kriteri
AK PARTİ: Adalet ve Kalkınma Partisi
BBYKP: Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı
BGM: Borçlanma Genel Müdürlüğü
DBYKP: Dördüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı
DİBS: Devlet İç Borçlanma Senetleri
DSÖ: Dünya Sağlık Örgütü
DTÖ: Dünya Ticaret Örgütü
EKK: En Küçük Kareler
FED: Amerikan Merkez Bankası
GATT: Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Anlaşması
IBRD: Dünya Bankası
İBYKP: İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı
GEGP: Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı
GSMH: Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH: Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
GOÜ: Gelişmekte Olan Ülkeler
GÜ: Gelişmiş Ülkeler
HQ: Hannan ve Quinn Bilgi Kriteri
IMF: Uluslararası Para Fonu
KİT: Kamu İktisadi Teşebbüsleri
MB: Merkez Bankası
OECD: İktisadi İşbirliği ve Gelişme Teşkilatı
OLS: Ordinary Least Squares
PP: Philips-Perron
SC: Schwarz Bilgi Kriteri
TMSF: Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
ÜBYKP: Üçüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı
VAR: Vektör Otoregsif
VECM: Vektör Hata Düzeltme Modeli

ÇİZELGELER LİSTESİ

Çizelge 1. 1. Osmanlı İmparatorluğu'nun 1854-1874 Dış Borçları	28
Çizelge 1. 2. 1886-1923 Osmanlı İmparatorluğu Borç Anlaşmaları	30
Çizelge 1. 3. Osmanlı İmparatorluğu Borçlarının Devletler Arası Bölüşümü.....	32
Çizelge 3. 1. Değişkenler ve Tanımları	85
Çizelge 3. 2. Phillips-Perron (PP) Birim Kök Test Sonuçları	89
Çizelge 3. 3. Johansen Eşbütünleşme Test Sonuçları	90
Çizelge 3. 4. Uzun Dönem Eşbütünleşme Denklemleri	90
Çizelge 3. 5. VECM Granger Nedensellik Test Sonuçları	91
Çizelge 3. 6. Granger Nedensellik Test Sonuçları	92

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1. 1. 1923 ile 2000'li Yıllar Arası Türkiye'de İç, Dış ve Toplam Borçlar	39
Şekil 1. 2. Üretim İmkanları Eğrisi ve Ekonomik Büyüme	46
Şekil 1. 3. Bilgi Ekonomisinde Büyümeyi Etkileyen Unsurlar	47
Şekil 2. 1. Borç “Laffer Eğrisi”	72
Şekil 3. 1. 2002-2019 Dönemi Kamu Brüt Borç Stoku (Milyar TL)	82
Şekil 3. 2. GSYH BÜYÜME ORANLARI (YILLIK % DEĞİŞİM)	82
Şekil 3. 3. KKBG(GSYH) ve Kamu Net Borç Stoku/GSYH (2002-2019 Dönemi)	86
Şekil 3. 4. Değişkenlerin grafiksel görünümü	86

GİRİŞ

Devlet faaliyetlerinin kesintisiz devam etmesi için en yoğun başvurulanan yöntem her ne kadar vergi gelirleri olsa da, vergilerin yılın belli dönemleri toplanılması ve öngörülemez bir gider oluşması durumunda vergiye başvurulmasının birtakım sakıncalar barındırması, vergilemenin yetersiz kalması ve benzeri durumlarda borçlanma, devletler tarafından tercih edilmektedir.

Türkiye Cumhuriyeti, geçmişte sürdürülemez bir borçlanma performansı sonrası yabancı alacaklılar tarafından kurulan, önce ekonomik sonrasında siyasi müdahaleler ile devlet egemenliğine gölge düşüren ve Osmanlı İmparatorluğu'nun yıkılışının en büyük somut sembollerinden olan Duyun-i Umumiye İdaresi gibi acı bir tecrübeye sahip ve borçlu doğan bir devlet olması nedeniyle kamu borcu tercihinde son derece dikkatli olmak zorundadır.

Borçlanmaya yaklaşımın değişmesi ve devletlerin kolayca başvurduğu bir yol olmasıyla, borçlanmanın değişkenler üzerindeki etkisi literatürde oldukça ilgi çekici konular arasına girmiştir. Bu değişkenlerden biri olan büyümenin borçlanmayla olan ilişkisi; baz alınan dönem, kullanılan yöntem ve ülke performanslarına bağlı olarak olumlu, olumsuz veya bir ilişkinin olmadığı şeklinde sonuçlanabilir.

Bu çalışmanın diğer çalışmalardan farkı güncel verilerden yararlanarak günümüz borçlanma büyüme ilişkisi, 2002-2019 dönemi 2008 küresel krizi öncesi ve sonrası karşılaştırmalı incelemesi ve 2002-2019 dönemi iç borçlanma ve dış borçlanma karşılaştırılması ile 2002-2019 dönemi genel incelemesi Phillips-Perron (PP) testi, Johansen Eşbütünleme testi ve Granger nedensellik testi ile incelenmiş ve ekonomik sebepleriyle açıklanmaya çalışılması amaçlanmıştır.

Bu çalışmanın bölümleri aşağıdaki şekilde özetlenebilir;

- Birinci bölümünde, devlet borçlanması ve büyüme kavramsal çerçevede incelenip geçmişten günümüze gelişimleri genel bir bakış açısıyla özetlenmiştir.
- İkinci bölümde, iki değişken ilişkisine yönelik yapılmış teorik çalışmalara yer verilmiştir.
- Üçüncü ve son bölümde ise Türkiye ve başka ülkelerin borçlanma-büyüme performansı ile ilgili yapılmış çalışmalardan oluşan küçük bir literatür özetinden sonra, Türkiye 2002-2019 dönemi incelemesi ile borçlanma-büyüme ilişkisinin muhtemel sonuçlarına yönelik yorum yapılmış ve söz konusu dönem ampirik analizle incelenmiştir.

1. DEVLET BORÇLANMASI VE EKONOMİK BÜYÜME KAVRAMLARI

1.1. Devlet Borçlanması Tanımı ve Önemi

Kelime anlamı itibariyle “borç” geri verilmek üzere alınmış herhangi bir şeyin karşılığında yapılması gerekli olan yükümlülüktür. “Borçlanma” kavramı ise belli bir zaman bitiminde geri verilmek üzere alınan para veya benzeri kıymetli şeylerin ödünç alınmasıdır. Literatürde devlet borcu kavramı yerine kullanılan, “Kamusal Kredi”, “Kamusal Borç”, “Kamu Kredisi” ve “Kamu Borcu” gibi terimler bütünüyle aynı anlamdadır. Devlet borcu ise borçlu tarafı devlet veya kamu tüzel kişisi olan borçtur (Erdem, 2012, s.7) diye ifade edildiği gibi devlet borçlanması ise devletin belirlenen zaman dilimine uygun önceden belirlenen hakların sahiplerine anapara ve faiz ödemesi yapmasına yönelik yasal sorumluluğu ifade etmektedir (Ulusoy ve Erdem, 2014, s.123). Özetle devlet borçlanması, kamu tüzel kişilerinin ve fertlerin gerçek gelirlerinden fonların alındığı zaman bir azalma oluşturmayan, kamu hizmetlerinin finansmanında kullanılan ve verilmesi genellikle gönüllü değişim esasına dayanan bir finansman aracıdır (Batirel, 1990, s.183). Ayrıca, devlet borçları ileride elde edilecek vergilerle ödeneceğinden, borçlanma gelecekte elde edilecek vergi gelirlerinin önceden kullanılması diye de tanımlanabilir. Yani bir başka ifadeyle borçlanma vergilemenin bir yolu olarak kabul edilmektedir (Edizdoğan, Çetinkaya ve Gümüş, 2012, s.487).

Devletlerin yapmakla yükümlü olduğu harcamaların finansı için gerekli olan gelir çeşitleri arasından yapacağı tercih kuşkusuz iktisadi, sosyal ve mali şartlara bağlıdır. Yapılması planlanan harcamaların mevcut geliri aşması durumunda devlet; var olan vergi oranlarını yükseltebilir, yeni vergiler oluşturabilir, emisyonla başvurabilir veya borçlanabilir (Erdem, 2012, s.2). Para basma gücüne sahip olmayan bağlı yönetimlerin ya da milli paraları uluslararası ekonomilerdeki güçlü devletlere bağlayan ulusal yönetimlerin kullanabilecekleri yalnızca iki kaynak mevcuttur; vergi ve borçlanma (Buchanan, 1987, s.1). Modern devletlerde kamu harcamalarının karşılanmasında vergi gelirlerinin önemi büyüktür. Ancak bazı dönemlerde devlet gelir-giderleri arasındaki dengesizliklerden kaynaklı borçlanmaya başvurulmaktadır. Devlet fonksiyonlarındaki artış, milletler arası mali ve ekonomik gelişmeler, küresel kriz nedeniyle ülkelerin bütçe açıkları vermesi ve sosyo-ekonomik amaçlara ulaşılmasında borçlanma olağanüstü bir finans kaynağı olmaktan çıkıp, ülkelerin her zaman başvurabildikleri olağan bir finans kaynağı haline gelmiştir. Bu durumda sosyal devlet anlayışında ortaya çıkan gelişmeler, hükümetlerin var olan sorumluluklarını artırmakta ve birtakım politik kaygılar nedeniyle kamu harcamalarının finansmanında vergi

politikaları yerine borçlanma politikaları tercih edilmektedir. Bu politikalar sonucu özellikle gelişmekte olan ülkeler (GOÜ)'de, devlet borçları sürekli olarak artma eğilimindedir (Edizdoğan, Çetinkaya ve Gümüş, 2012, s.487). Borçlanmanın önemli bir gelir kaynağı olmasında vergiye göre toplum tarafından daha az bir tepki oluşturmaları ve ayrıca elde edilişindeki kolaylık da etkilidir (Açba, 1995, s.10).

Tıpkı bireyler arasındaki borçlanma ilişkisinin oluşması gibi devletler arası borç ilişkisinin doğması olağandır. Devletler, mali dengeyi sağlamak, ekonomik performansını arttırmak ya da korumak adına kamu gelirlerine ek olarak borçlanma yoluna başvurabilir. Tarihsel süreç içerisinde bakıldığında borçlanma, devletler için önemi her geçen gün artan bir gelir haline gelmiştir. Modern çağda devletler bu geliri başta kamu harcamaları ve hizmetlerin finansmanı olmak üzere, farklı birçok alanda kullanmaktadır. Ayrıca, ülkeler ve küresel çaplı kuruluşlar arasındaki ilişkilerin artması, ülkeleri birbirlerine karşı daha bağımlı bir hale getirmiş ve nakit sıkıntısı çeken ülkenin diğer ülkelerden ve (veya) küresel ölçekli kuruluşlardan kolaylıkla borç bulabilmesine olanak sağlamıştır (Yavuz, 2014, s.9). Ayrıca az gelişmiş (AGÜ) ve GOÜ ekonomilerinin kalkınma giderlerini finanse edilmesi için gerekli olan sermaye ve teknoloji birikiminden yoksun oluşu, artan bütçe açıkları ve kamu harcama disiplininin olmayışı gibi sebeplerle borçlanmanın kamu gelirleri içindeki önemi artmıştır (Ertekin, 2018, s.335).

1.2. Vergi ile Borçlanma Arasındaki Farklar

Verginin toplanılması ile borçlanmaya başvurulması genel bir ifadeyle aynı amaç için yapılmaktadır: Bu amaç ise kamu ihtiyaçlarının finanse edilmesidir. Devlet ihtiyaç duyduğu parayı ister vergi yolu ile isterse borçlanmaya başvurarak sağlayabilir. Ancak günümüzde küreselleşmeyle birlikte uluslararası ilişkilerinin gelişmesi dış borçlanmaya başvurunun artmasına yol açmıştır. Bu bakımdan da dış borçlanmanın vergilerle ilişkisi farklı değildir. Başka bir ifadeyle borçlanma verginin, vergi de borçlanmanın bir alternatiftir (İnce, 2001, s.6).

Bununla birlikte borçlanmanın vergiden ayrıldığı önemli farklılıklar vardır (Ulusoy, 2013, s.12-13):

- İstisnalar olmakla beraber borçlanma dışında kalan tüm kamu gelirleri zorlama unsuruyla alınır. Vergi, resim, harç, parafiskal gelirler vb. kamu gelirlerinde durum böyleyken; borçlanma prensip olarak isteğe bağlıdır ve iki taraf arasında oluşan bir rıza sonucu gerçekleşmektedir. Zorunlu borçlanma ise bu durumun dışındadır.

- Borçlanmayla birlikte bireylerin aktiflerindeki varlıkları daha likit hale dönüşürken, vergide ise bireylerin aktiflerinde azalma görülür.
- Vergilerle finansman mükelleflerin çalışma motivasyonunu olumsuz yönde etkilerken, borçlanmayla finansman parasal genişlemeye yoluyla enflasyonist etkilere neden olabileceğinden sonuçları itibariyle de farklılaşmaktadır.
- Borçlanma devlet için geçici bir gelir kaynağıdır. Vergi ise devlet için kesin bir gelir kaynağıdır. Devlet, borçlanmayla elde ettiği geliri, ileriki süreçte faizi ile beraber geri ödemek zorundadır. Vergi için ise böyle bir durum söz konusu değildir. Bunun yanında devlet, vade sonunda borçlarını öderken bunu ekonomik birimlerden sağlanacak vergiler ile karşılamaktadır. Başka bir ifadeyle borçlanma, gelecekte elde edilecek verginin bir anlamda önceden kullanılmasıdır.
- Devlet kendisine borç verenlere, kaynaklarından belli bir süre feragat etmeleri karşılığında faiz ödemesi yapar. Sonuç olarak borçlanma karşılığında tasarruf sahiplerinin gelir elde etmeleri söz konusu iken, vergide böyle bir durum söz konusu olmadığı gibi bireylerin refah düzeyinde azalmaya da neden olmaktadır.
- Vergi sonucu elde edilen kaynaklar, yurtiçi kaynaklardan sağlanırken borçlanma hem yurtiçi hem de yurtdışı kaynaklardan elde edilebilmektedir.
- Vergi toplanmasıyla oluşan vergi yükü yaşayan kuşaklara yansırken, borçlanmanın sebep olduğu mali yük ise gelecek kuşaklara yansıtılabilmektedir.
- Devletin borçlanma yoluyla elde edeceği gelirin nereye finanse edileceği bellidir. Çünkü borçlanma genellikle büyük çaplı proje ve programlara bağlı olarak yapılmaktadır. Buna karşılık toplanan vergiler genel bütçe dahil edildikten sonra bir bütün içerisinde kaybolur; ve belirli bir alana finanse edilmesi gibi bir sınırlama söz konusu değildir. Ancak şunu belirtmek gerekir ki devletin borçlanmayla elde ettiği fonlar da genel bütçeye girer.
- Vergiler genellikle normal ve cari harcamaların giderilmesi için kullanılırken, borçlanma ise olağanüstü durumlarda veya büyük çaplı yatırımları finanse etmek için kullanılmaktadır. Savaş, doğal afetler vb.

olağanüstü durumlarda meydana gelen zararların telafisi için sık sık borçlanma yapıldığı görülmektedir.

1.3. Devlet Borçları ile Özel Borçlar Arasındaki Farklar

Devlet borcu ile özel borç arasında borç kavramından kaynaklı birçok ortak yön bulunmasına rağmen birbirlerinden oldukça farklı kavramlardır. Özel borçta da devlet borcunda da borçlanmak normal yoldan kaynak elde etmek araçlarına bir alternatif oluşturur. Borçlanma yolu ile ek bir satın alım gücü elde edilmiş, buna karşılık ek bir maliyete katlanılmamış olur. Bu fazladan satın alma gücünün maliyeti de gelecek dönemlere aktarılmış olur (Batirel, 1990, s.184).

Benzer noktalar çerçevesinde devlet borçlanmasının ve özel borçlanmanın aynı özelliklere sahip olduğu ve bundan kaynaklı özel borçlanmanın taşıdığı bütün sakıncaların devlet borçlanması için de geçerli olduğu fikrini savunanlar olmuştur. Özellikle klasik iktisat ve maliye fikrini savunanlar bu düşünceyi benimsemişlerdir. Bu görüşe göre bireylerin borçlanmaya başvurmalarından ve sürekli borçlu olmalarından doğan tüm sakıncalar devlet için de söz konusudur. Bundan kaynaklı devlet mümkün olduğu sürece borçlanmadan kaçınmalıdır. Devlet eliyle yapılan harcamalar, devletin normal gelirlerini aşmamalıdır. Devlet, tarafsız bir maliye politikasından yana olmalı ve bütçe denkliliği esas amaç olup borçlanma ve emisyon yollarından mümkün olduğunca kaçınmalıdır. Ancak söz konusu klasik anlayış, devlet borçlanması konusuna iki önemli istisna getirmişlerdir. Bunlardan ilki savaş diğeri ise olağanüstü ve büyük miktarda harcama gerektirecek durumlardır. Buna rağmen olağanüstü durumların etkisi geçer geçmez devlet almış olduğu borçların ödemesini yaparak normal prosedürün işlemlerini sağlamalıdır (Erdem, 2012, s.8).

Ancak zamanla ortaya çıkan çeşitli olaylar sonrasında bu görüşlerde de önemli gelişmeler meydana gelmiştir. Bunda ekonomik bunalım zamanlarında devletlerin özellikle borçlanma yoluna gitmelerinin rolü büyüktür. Bu nedenle ekonomik bunalımların yaşandığı dönemlerin aynı zamanda devlet borçlanmasının da gelişme gösterdiği dönemler olduğu söylenebilir. Günümüzde klasik anlayışın önemini kaybettiği ve modern devletin ekonomiye gerekli müdahaleleri yapan, ekonomiyi kontrol eden ve büyük giderlere ihtiyacı olan bir devlet yapısı şeklinde düşünülürse, normal gelir kaynaklarının da yetersiz kalacağını anlamak zor değildir. Bu koşullarda devlet, içinde bulunduğu duruma göre borçlanma yoluna gidebilmektedir. Klasiklerin borçlanma konusunda koyduğu sınırlamalar günümüzün ekonomik koşullarıyla

örtüşmemektedir. Bundan kaynaklı daha geniş açılı bir anlayış mecburiyeti vardır (İnce, 1976, s.3).

16. yüzyıldan itibaren devletler borçlanmak amacıyla belli şahıs ve aileler yerine doğrudan halka başvurmaya başlamışlardır. Bu dönemde ticaretin gelişmesiyle halkta büyük servet unsurları birikmeye başladığı görülmüştür. Devlet hazinesi de hükümdar hazinesinden bağımsız ve devamlı bir varlık olmaya başlamıştır. Bundan sonra devlet borçlanması sadece genişlemekle kalmamış, özel borçlanmayla olan benzerliği de azalmaya başlamıştır (Yaşa, 1971, s.9).

Günümüzde gerek şekil gerekse de özellikleri itibariyle devlet borçlanması ile özel borçlanmayı benzer kabul etmek mümkün değildir. Devlet borçlanmasının özel borçlanmadan farklı olduğu noktalar şöyle sıralanabilir (İnce, 2001, s.4-5):

- Bilindiği gibi devlet borçlanmaları kamu hizmetlerinin yapılabilmesi amacıyla yapılır. Borçlu taraf çoğu kez devlet ya da bir kamu kuruluşudur. Bu hizmetler dışında herhangi başka bir amaçla borçlanması söz konusu değildir. Hele de maliyet ve karlılık gibi bir etmen hiç aranmaz. Diğer yandan özel borçlanmalarda ise kar amacı güdülür ve ancak borç alan taraf olan birey veya tüzel kişiliklerin yararı söz konusudur.
- Devlet borçları ve özel borçlar arasındaki diğer bir farklılık, devlet borçlanmaları için genellikle büyük çaplı miktarlar söz konusu olurken, özel borçlanmalarda ise miktar daha küçük ölçülerde kalır. Çünkü ekonomik güç yönünden hiçbir birey ya da girişim, devlet düzeyinde olamaz.
- Devlet borçlarının özel borçlardan ayrıldığı diğer nokta ise borçlanma süreleridir. Özel borçlanmalarda süre genel olarak bir yılı aşmaz. Buna karşılık devlet borçlanmalarında daha uzun süreler söz konusudur ve bu süre 100 yıla kadar uzayabilmektedir. Üstelik süresi belli olmayan borçlanmalar da görülmektedir.
- İstisnaları olmakla birlikte, özel borçlanmalar genellikle yurt içinden temin edilen borçlardır. Buna karşılık devlet borçları içinde bulunan dış borçlar günümüzde daha çok yaygınlaşmıştır.
- Devlet borçlarında özel borçların aksine alacaklı için faiz dışında başka avantajlar (piyango gibi) söz konusu olabilmektedir. Bu uygulama ise daha çok sermaye piyasasının gerektiği kadar gelişmemiş olan toplumlarda görülür. Günümüzde uygulamasına pek rastlanılmaz.

- Öte yandan devlet borçlanmalarında zaman zaman zorlama (cebri) ya da yarı zorlama (yarı cebri) ile sağlandığı görülürken bu durum özel borçlanmalar için söz konusu olamaz. Özel borçlanmalarda gönüllülük esastır.

1.4. Devlet Borçlanması Nedenleri

Devletlerin gelir kalemleri içinde en önemli yeri vergiler oluşturmaktadır. Bütçenin finanse edilmesinde şüphesiz en sağlam kaynak vergilerdir. Ancak vergilemenin yetersiz kalması halinde devletin yeni gelir bulması zorunludur (Açba, 1995: s.2). Savaşlar, ekonomik krizler, büyük yatırımlar devlet borçlanmasının diğer nedenlerindendir. Borçlanmanın siyasi ve politik tercih yönü de vardır (Aksoy, 1998, s.151). GOÜ daha çok ödemeler bilançosu açıkları, sanayileşme ve kalkınma için gerekli olan finansman yetersizliği, bütçe açıkları, ekonominin dışa bağımlı olması, askeri harcamaların fazla olması (Sugözü: 2010: 24) vb. nedenlerle borçlanmaya başvururken; gelişmiş ülkeler (GÜ) ise büyük projelerinin kaynak ihtiyacını karşılamak, ön görülemeyen giderleri karşılamak, geçici bütçe açıklarını karşılamak (Pehlivan, 2013, s.177) vb. nedenlerle borçlanmaya başvurmaktadırlar. Nedenler farklılık gösterse de günümüzde borçlanma, devletler için vazgeçilmez bir finansman aracı haline gelmiştir (Sugözü, 2010, s.23).

Devletlerin borçlanma sebepleri, ülkelere ve ülkelerin içinde bulundukları şartlara göre değişkenlik gösterir. Fakat genel olarak ekonomik nedenler, mali nedenler ve diğer nedenler olarak üç ana gruba ayrılabilir (Erdem: 2012, s.10).

1.4.1. Mali Nedenler

David Hume devlet borçları konusunu ilk inceleyen iktisatçıdır. Sonrasında Klasik Okul kurucularından Adam Smith, David Ricardo, J.S. Mill ve Malthus gibi iktisatçılar borç üzerine farklı fikirler öne sürmüşlerdir. Ricardo ve Smith, borçlanmanın kolay edinilebilen ve sorumsuzca harcanması durumunda ekonomik işleyişi bozabilecek bir gelir kaynağı olarak görmelerinden dolayı borçlanmaya kuşkuyla yaklaşmışlar ve karşı çıkmışlardır (Sugözü, 2010, s.22). Klasik iktisat anlayışı olağan durumlarda devletin borçlanmasına karşı çıkmıştır. Ancak savaş veya olağanüstü kamu hizmetlerinin yapıldığı dönemlerde borçlanma yoluna gidilebileceğini söylemiştir. Çünkü bu anlayışta borç gelecek kuşaklara iletilen yüküdür (Aksoy, 1998, s.151). Ancak 1929 Büyük Ekonomik Bunalımı'ndan sonra özellikle devletlerin ekonomik faaliyetlerine daha etkin bir şekilde katılması zorunluluğunun meydana gelmesiyle kamu harcamalarının artması ve vergi gelirlerinin bunu karşılayamaması, birçok devletin borçlanmaya başvurmasını zorunlu kılmıştır (Pehlivan: 2013, s.176). Çünkü

devletlerin yapması gereken kamu harcamalarının hacmi ve diğer gelir kalemlerinin hacmini aşarsa bütçe açığı meydana gelir. Bütçe açıkları borçların meydana gelmesinin başlıca nedenidir. Devletin, kendisini meydana getiren toplumun mutluluğu ve refahı adına yapması gerekli olan büyük sanayi tesisleri, yollar, fabrikalar, barajlar, köprüler, limanlar vb. üst ve alt yapı yatırımları vardır. Diğer taraftan her ülkede meydana gelen sanayileşme akımları etkisiyle şehirleşme hareketleri devleti harcama yapmaya yönlendirmektedir. İster gelişmekte olan ülke ekonomilerinde isterse de gelişmiş ülke ekonomilerinde sanayileşme ile devlet borçları yükselişi arasında senkronizasyon izlenebilmektedir. Örneğin; petrole bağlı bir sanayi tesisi kurulursa ve petrol ihraç eden ülkelerde meydana gelen iktisadi krizler veya petrol fiyatındaki artış, bu kaynak yoksunu olan ülkelerin dış ödeme aracı olan dövizini daha fazla elde edilmesini mecburi kılar. Bu normal kaynaklardan sağlanamazsa dış borçlanmada artış meydana gelir. Borç sorununun temeli esas itibarıyla 1973 petrol fiyatlarındaki artış sonrası atılmıştır. Sonuç olarak GÜ büyük çapta ödemeler bilançosu açıkları sorunuyla karşı karşıya kalmışlardır. Hatta petrol zengini bazı ülkeler dahi kendi petrol rezervlerine güven duyarak borçlanma yoluna cesaret edebilmişlerdir (Erdem, 2012, s.11).

Dolayısıyla konsolide bütçe ve kamu açıklarının oluşma sebebi, kamu sektörü tarafından planlanan büyüme hızı için gerekli olan kamu yatırımları dolayısıyla ortaya çıkan kamu finansman (tasarruf) açığıdır. Böylece planlanan kamu yatırımlarını gerçekleştirmesini sağlayacak reel kamu tasarrufu yoksa konsolide bütçenin ve kamu sektörünün açık vermesi ve bundan kaynaklı iç ve dış kaynaklardan borçlanma yoluna başvurusu kaçınılmazdır (Akalin, 1994, s.210). Yani devlet maliyesinde Klasik yaklaşım önemini yitirerek fonksiyonel maliye anlayışının değer kazanmasından dolayı devlet borçlarının salt mali (kamu açıklarının kapatılması) amacıyla değil, başka amaçlar için de uygulanmasına neden olmuştur. Borçlanma ön görülemeyen ve istisnai bir finansman kaynağı iken günümüzde farklı gelişmişlik düzeylerindeki ülkelerin sürekli başvurdukları bir gelir elde etme aracı haline gelmiştir (Edizdoğan, Çetinkaya ve Gümüş, 2012, s.487).

Devletlerin gelir kalemleri içerisinde en önemli pay vergi gelirleri olmasına rağmen devlet yatırımları ve harcamalarının önemli bir kısmı uzun dönemde bitebilecek ve büyük miktarlar gerektirecek yatırımlardır. Ancak ülkelerin vergilendirme kapasitesi sınırlıdır. Bundan dolayı her yıl toplanan vergi gelirinin büyük bir bölümünü kullanmak yerine, hizmet ve büyük yatırımlar için gerekli kaynağı borçlanmayla elde etmek daha mantıklı bir yöntem olmaktadır. Diğer taraftan, yapılan yatırımlar ve sunulan hizmetler

kısa dönemde kar elde edilebilen ve verimli yatırımlar ise borcun geri ödenmesi bu kardan yapılmasını mümkün kılacağı için finansmanının devlet borcu ile gerçekleştirilmesi kuşkusuz daha elverişli olacaktır (Şenyüz, Erdem ve Tatlıoğlu, 2011, s.202). Söz konusu yatırımların vergi yoluyla finanse edilmesi durumunda yatırım sürecinde vergi gelirlerinin önce arttırılması, yatırımın sona ermesi durumunda da eski düzeye çekilmesi gerekir. Bu durumda hizmetin borçlanma yoluyla karşılanması, vergi yükünün bir dönem ağırlaştırılması bir başka dönem ise hafifletilmesi sebebiyle meydana çıkacak sakıncaları ortadan kaldırmaktadır (Aksoy, 1998, s.152).

Bir diğer neden devletin gelir ve giderlerinin zaman ve yer itibariyle uyumlandırılmasının sağlanması ile ilgilidir. Devletin gelir kalemlerinin tahsilatı ile devlet giderlerinin karşılanması arasında zaman bakımından tam bir uyum ve paralellik yoktur (Türk, 1983, s.196). Devletin süreklilik arz eden giderleri, hemen her ay belli günlerde tekrarlanır. Bundan kaynaklı bu giderlerin sekteye uğramadan yapılabilmesi, belirli bir programlama ve planlama gerektirmektedir. Ancak sürekli olmayan giderler planlanamaz. Bu sebeple devletin zamanla meydana gelen geçici özellik gösteren giderlerinin finansmanını sağlayabilmesi için ya birtakım yöntemlerle gelirini arttırmalı ya da sürekli giderlerinden kısarak tasarruf oluşturmali ve geçici nitelikteki giderlerini finanse etmelidir. Ancak genel olarak bu gibi sürekli olmayan gider artışlarını telafi yolu, borçlanmaya başvurarak giderin geçicilik özelliğine uygun geçici bir çözüm yöntemi kullanmaktır (Eğilmez, 2011, s.46). Bütçenin gelir ve giderleri arasında yer ve zaman açısından uyum sağlanması ile alakalı işlemlere hazine işlemleri adı verilir. Bu işlemi yapma görevi hazineye aittir (Edizdoğan, Çetinkaya ve Gümüş, 2012, s.450). Böyle bir uygulamada borçlanma geçici ve süre bakımından kısa vadeli bir finans kaynağı olmaktadır (Erdem, 2012, s.12).

1.4.2. Ekonomik Nedenler

Ekonomide oluşan dalgalanmalara karşı devlet borçlanma politikasını ekonomik bir araç olarak kullanabilmektedir. Toplam arzın toplam talebi aşması sebebiyle fiyatların düştüğü depresyon dönemlerinde ve toplam talebin toplam arzı aştığı ve fiyatların yükselişe geçtiği genişleme dönemlerinde ekonomiyi tam istihdam durumuna getirebilmek adına devletler borçlanma yoluna gidebilir. Tam istihdam durumunda ise devletten beklenen borçlanma politikasını bu dengeyi bozmayacak şekilde kullanmasıdır (Edizdoğan, Çetinkaya ve Gümüş, 2012, s.491).

Toplam arzın toplam talebi aştığı eksik istihdam koşulunda büyük miktarlarda işsizlik ve atıl üretim kapasitesi söz konusudur. Çünkü üretilmiş olan mal ve hizmetlere

yeterli derecede talep yoktur. Üretilen mallar satılamadığından üreticilerin ellerinde stoklar oluşmaktadır. Dolayısıyla üretilen malların fiyatlarında düşüşler görülmekte, üreticiler de üretmekten vazgeçmekte ve çalıştırdıkları işçilerin işlerine son vermektedir. Böylesi bir olumsuzluktan kurtulmak için doğal olarak toplam talebin toplam arz düzeyine yükselmesine bağlıdır. Toplam talepte görülen yetersizlik harcama eksikliğinden kaynaklanmaktadır. Toplam harcamalarının arttırılmasının önemli bir yolu ise devlet harcamalarının arttırılmasıdır. Ancak devlet harcamalarının artışını sağlamak için gerekli olan finansmanın vergi veya borçlanma yolu ile karşılanması tasarruflar ve özel tüketim harcamaları üzerinde yaratacağı etkinin aynı olmayacağı ortadadır. Borçlanma, özel tasarrufları emerek, özel tasarrufların devlete aktarımına yardımcı olur. Bu sebeple ekonomide kısa dönemde vergi ile finansmana oranla daha fazla önerilir. Ancak bu şekilde uygulama uzun dönemde özel sermayenin oluşumunu azaltabilir (Erdem, 2012, s.13).

Devletin harcama yapabilmesi için gerekli olan gelir kaynağını vergi ile sağladığını varsayalım. Mallar ve hizmetler üzerinden alınan vergilerin oranları arttırıldığında veya yeni bir vergi konulduğunda zaten mevcut durumda yetersiz olan talep daha da azalacak ve bunalım şiddetini arttıracaktır. Kişisel gelirlerin de oransal bakımdan az olduğu böylesi bir durumda gelirler üzerinden vergi yoluyla kaynak oluşturmak aynı sonuca neden olacaktır. Bu şartlarda borçlanma, vergiye tercih edilen bir finansman kaynağıdır. Ancak her türlü borçlanma istenen etkiyi vermez. Nitekim kişilerin yatırım ve tüketim için kullanacakları fonlardan yapılan borçlanmalar toplam talebi arttırmaz. Toplam talebi yükselmesini sağlayan borçlanma, tasarruf edilen fonlardan sağlanan veya emisyonu neden olan borçlanmalardır (Doğan, 2012, s.81-82).

Az gelişmiş ekonomilerde bir yandan özel tasarruf hacminin yeterli olmaması diğer yandan para ve kredi sistemlerinin düzgün bir şekilde işlememesi sebebiyle, enflasyona neden olmadan içeriden büyük miktarda borçlanmak hemen hemen imkansızdır. Bu ülkeler için gerekli olan toplam talebi değil, yıllık sermaye birikim oranını arttırmaktır. Bu ülkeler için vergi, kalkınma ihtiyaçları bakımından borçlanmadan daha uygun bir araçtır. Ancak kalkınmanın sermaye malları ihtiyacını arttırdığı, başka bir ifadeyle sermaye birikimi, dış ödeme araçları ihtiyacı ile paralel gittiği oranda, dış borçlanma yoluna gitmek zorunlu hale gelir ve mecburen vergiye tercih olunur. Bununla birlikte, burada sözü edilen tercih, devletin kendi sınırları içindeki ekonomilerden belli miktarlar almaya karar verdikten sonra bu kararı uygulayabilecek çeşitli araçlar arasında seçim yapmasından farklıdır. Bunun sebebi, dış

borç verginin alternatifi değildir. Çünkü devlet kendi sınırları dışındaki ekonomilerden vergi alamaz. Başka bir ifadeyle burada tercih dış borçlanma ile vergi arasında değil, istenilen seviye ve niteliklerde sermaye birikimini sağlamak amacıyla iç ve dış kaynaklar arasında olmaktadır. Ayrıca, kalkınma programları ile ilgili olsun olmasın, devlet dış ödemeler dengesi açıklarını kapatmak için dışarıdan borçlanma zorunluluğu ile karşı karşıya kalabilir (Yaşa, 1971, s.16-17).

Devlet borçlanmak için Merkez Bankası (MB) kaynaklarına da başvurabilir. Devletin ihtiyaç duyduğu krediyi MB emisyon yoluyla sağlayacak ve devletin harcaması ile de bu para piyasaya girecektir. Bu durumda devlet, tüketim gücünde bir azalma yaşamadan harcama gücü elde etmiş olacaktır. Ekonomik durgunluğun giderilmesinde izlenebilecek borçlanma politikalarından en güvenilir ve kesin olan çözüm yolu, MB kaynaklarından borçlanarak bütçe açıklarının kapatılmasıdır. Çünkü hem borçlanmanın toplam talep üzerinde kısıtlayıcı etkisi olamayacak hem de devlet borçlanmadan kaynaklanan birtakım yüklerin altına girmemiş olacaktır. Ancak genellikle kamuoyu MB yoluyla borçlanmaya taraf değildir. Çünkü MB'den borçlanma zamanla alışkanlık haline gelirse ve bu kaynağa ekonomik durgunluğun olmadığı dönemlerde de sık sık başvurularak kullanılırsa enflasyonist baskıların ortaya çıkma riskinden korkulur. Toplam talebin toplam arzı aştığı, yani ekonomide harcama fazlasına neden olan fiyat yükselişlerinin görüldüğü ve genellikle GOÜ'nün karşılaştığı ekonomik ortamda devletin amacı bu olumsuzlukları gidererek tam istihdam düzeyini sağlamaktır. GOÜ'de özel tasarruf düzeyi oldukça düşüktür. Enflasyonist baskılar sebebiyle yapılabilen tasarruflar ise genellikle verimsiz ve spekülatif alanlara yatırılmaktadır. Diğer yandan para ve kredi sistemleri istenildiği seviyede iyi işlememektedir. Yüksek seviyelerde olan toplam talebin düşürülmesi amacıyla vergi yoluna başvurulması bu ülkelerde tercih edilmektedir. GOÜ'nün başlıca isteği bu durumu ortadan kaldırarak kalkınmaktır. Kalkınmak için yapılması gereken yatırımlar ve bu yatırımların yapılabilmesi için gerekli olan sermaye birikimi bu ülkelerde yeterli değildir. Yatırımların yapılabilmesi için gereken sermaye mallarının GÜ'den alınması zorunluluğu ve alım için gerekli olan dış ödeme aracının (döviz) da yetersizliği bu ülkeleri dışarıdan borçlanmaya zorlamaktadır (Doğan, 2012, s.84-85).

Tam istihdam durumunda ise; burada maliye politikası amacı bu hali korumak olduğundan, bir taraftan enflasyona diğer taraftan deflasyona yol açacak mali uygulamalardan kaçınmak gerekir. Bu durumda olan bir ekonomi için vergi ile borçlanma arasında esas itibarıyla önemli bir fark yoktur (Yaşa, 1971, s.17).

1.4.3. Diğer nedenler

Borçların vadesi dolunca geri ödenmesi gerekmektedir. Özellikle devlet borçlarının vadesinde ödenmemesi, devlet itibarında kayıplara yol açacağı için vadesi dolmuş borcun ödemesinin sağlanması gerekmektedir. Ancak devlet normal kamu giderlerini karşılayabilmek için gerekli kaynağı vergi ve (veya) vergi benzeri normal gelirler ile karşılamayacaktır. İşte bu nedenle yeni borç kaynakları bulması en mantıklı yoldur (Orhaner, 2007, s.240). Borçlanma yoluyla elde edilen kaynakların verimli olmayan alanlarda ve savurganca kullanılması sonucu alınan yeni bir borçla karşılanmakta, bu da devlet borçlarının büyük ölçüde artmasına neden olmaktadır (Şenyüz, Erdem ve Tatlıoğlu, 2011, s.204).

Genel olarak doğal afetler ve başka olağanüstü olaylar nedeniyle de borçlanma yoluna gidebilmektedir. Örneğin; orman yangınları, deprem, sel baskınları vb. doğal afetler sonrası ülke kaynakları aniden yetersiz hale gelebilir. Böyle bir durumda ülke bir yandan eldeki kaynaklar ile yaraları onarmaya çalışırken bir yandan afet nedeniyle kaynaklarında da azalış ortaya çıkmaktadır. Bundan kaynaklı çift yönlü bir sorun meydana gelmekte ve ülkenin borçlanma yoluna gitmesi kaçınılmaz olmaktadır (Sugözü, 2010, s.29).

Vergi yönetimindeki teknik yetersizlikler yine borçlanmaya başvurulmasında rol oynayabilir. Vergi yönetimi ülkede gerçekleşen vergi kayıplarını ve vergi kaçakçılıklarını gerekli ölçüde takip ekmekten mahrum olabilir. Tahsil edilen vergi gelirleri ile yapılacak olan harcamaların karşılanmaması sonucunda borçlanma tercih edilen bir finans aracı olabilir (Erdem, 2012, s.15).

Borçlanmanın bir diğer nedeni ise genellikle GOÜ'lerde görülen küçük tasarrufların piyasaya aktarılması yerine atıl olarak elde tutulmasıdır. Döviz, altın vb. gibi piyasaya aktarılmayıp atıl tutulan bu tasarruflar borçlanma yolu ile devlete kaynak olarak verildiğinde devlet borçlanma yoluyla elde ettiği bu geliri, ülke ekonomisi için yapılması gereken yatırımların ya da hizmetlerin finansmanında kullanılacaktır (Orhaner, 2007, s.241).

Günümüzde devletlerin yaptıkları bütçeler içerisinde en büyük miktarlı gider kalemlerinden biri savunma harcamalarıdır. İleride meydana gelebilecek bir savaşa karşı hazırlık yapmak veya savaşın oluşturduğu yıkım veya savaş sonrası tekrar normale dönebilmek amacıyla yapılan giderler devletlerin harcama kalemlerinde astronomik artışlara neden olmaktadır (Şenyüz, Erdem ve Tatlıoğlu, 2011, s.203-204).

Devletlerin borçlanmayı tercih etmesinin bir başka amacı politik ve teknik nedenlerden kaynaklanır. Özellikle seçim dönemlerinde artan kamu harcamalarının karşılanmasında borçlanma tercih edilir. Genellikle seçim zamanı yaklaştığında hükümetler seçmenlerini kaybetmemek amacıyla vergi koymak yerine, popülist politikalar uygulayarak borçlanmaya başvurabilir (Yavuz, 2014, s.14).

1.5. Devlet Borçlarının Sınıflandırılması

Devletlerin yaptıkları borçlanmalar oldukça karmaşık yapılara sahiptir. Borçlanmanın esaslarını ve niteliklerini tam olarak kavrayabilmek adına birtakım ölçütlere göre sınıflandırmak gerekir. Daha da önemlisi farklı borçlanmaların ekonomi üzerinde oluşturduğu etkiler de farklı olmaktadır. Bu nedenle devlet borçları genel anlamda (Erdem, 2012, s.21);

- Vadesine göre,
- Elde edildiği kaynağa göre,
- Elde edilirkenki zorlama unsuruna göre sınıflandırmaya tabi tutulabilir.

1.5.1. Vadelerine Göre Borçlar

Her borçlanma esnasında gerek borçlanan gerek borç veren açısından en fazla üzerinde durulan koşullardan biri “vade” veya “süre”dir. Çünkü borçların vadeleri diğer koşulları da belirler. Örneğin, uzun vadeli borçlarda faiz yüksek olur; ikramiye, prim gibi çekici olanaklar sağlanır. Kısa vadeli borçlarda faiz oranı düşük olur ve yukarıdaki avantajlar yer almaz. Vade uzadıkça faiz oranı arttığından borçlanma maliyeti de artmaktadır. Uzun vadeli borçlar sermaye piyasasından sağlanırken, kısa vadeli borçlar ise para piyasasından ve MB kaynaklarından sağlanır (İnce, 2001, s.35).

Vadeleri göz önüne alındığında devlet borçları ikili bir ayrıma tabi tutulmaktadır. Bu ayrımın ilki, ikili bir ayrıma tabi olup, buna göre;

- Vadesi bir yıla kadar olan borçlara “kısa vadeli borçlar (dalgalı borç da denilmektedir),
- Vadesi bir yılı aşan borçlara ise “uzun vadeli borçlar” denilmektedir.

İkinci ayırım ise üçlü olup, buna göre;

- Vadesi bir yıla kadar olan borçlara “kısa vadeli borçlar”,
- Vadesi 1-5 yıl arası olan borçlara “orta vadeli borçlar”,
- Vadesi 5 yılı aşan süreli borçlara ise “uzun vadeli borçlar” denilmektedir.

Belirtilen bu süreler sınırlamaları itibariyle kesin kurallar olmayıp, örneğin; 10 yıl vadeli devlet borçlarının orta vadeli borç olarak değerlendirildiği görülmektedir.

Uzun vadeli borçlara bakıldığında; süresiz borç denilebilecek uygulamaların da yapıldığı ya da 75 yıl, 100 yıl süreli gibi çok uzun vadeli borçların yapılabildiği görülmektedir. Süresiz borçta, alacaklı taraf yalnızca verdiği borcun getirilerinden yararlanmaktadır (Akdoğan, 2011, s.459).

1.5.1.1. Kısa Vadeli Borçlar (Dalgalı Borçlar)

Ekonomik istikrar ve dengenin sağlanması için başvurulacak yollardan biri olan kısa vadeli borçlar, bütçenin gelir-gider dengesindeki yıllık değişimlere ve ekonomideki kısa dönemli dalgalanmalardan kaynaklı olarak devamlı azalış ve yükseliş göstermektedir. Borçlanma literatüründe de bu tür borçlara “dalgalı borçlar” denilmektedir (Gürler, 1998, s.35).

Kamu hizmetlerinin aksamadan yürütülmesi zorunluluğundan kaynaklı devletin gelir-gider dengesinde yaşanan aksaklıkların giderilmesinde, vergi gelirlerinin beklenmedik bir şekilde azalması gibi durumlarda geçici bir süreliğine devlet tarafından başvurulacak bir finansman şeklidir (Soğancılar, 2007, s.9).

Ellerinde likit bulunan tasarruf sahipleri atıl fonlarını kısa süren devlet iç borçlanma senetleri (DİBS) ile değerlendirebilirler. Bu sayede hem devlete borç verenler likiditelerini bozmadan faiz geliri elde etmiş olur hem de devlet kısa vadeli finansman ihtiyacını karşılamış olur. Özellikle durgunluk zamanlarında kredi talebi az olduğundan, bankalar kısa vadeli borç senetlerine yönelirler. Bu tür borçlanmanın genelde faizi yüksek olmadığından maliyeti de azdır ve bu sebeple devlet için cazip gelmektedir (Oskay, 2004, s.26-27).

Kısa vadeli borçlar, pratik sebeplerle genellikle iç piyasadan karşılanmakla birlikte (İnce 2, 2001, 37), özellikle II. Dünya Savaşı sonrasında faaliyete geçen bazı kuruluşlar ülke ekonomilerin savaş etkisinden kurtulup kalkınma çabalarına destek olmak amacıyla, dış yardım ve kredi şeklinde kısa vadeli borçlar vermeleri dış dalgalı borçların kullanımını kolaylaştırmıştır (Kocaoğlu, 2005, s.11-12).

Erdem (2012) kısa vadeli borçlanmaya başvurma nedenlerini şu başlıklar altında toplamıştır;

- Bütçe gelir ve giderleri arasındaki dengesizliğin giderilmesi
- Devlet açısından borç yükünün daha az olması
- Uzun vadeli bir borçlanmaya zemin hazırlanması
- Ekonomik durgunluk dönemlerinde bir mali politika aracı olarak kullanılması

- Çeşitli olağanüstü giderlerin finansmanının sağlanmasıdır.

1.5.1.1.1. Kısa Vadeli Borç Türleri

Türkiye’de iç kaynaklardan alınan kısa vadeli borçlar şunlardır;

1.5.1.1.1.1. Hazine bonoları (Plasman Bonoları)

Devletin borç geliri finansmanında en sık başvurduğu kaynak hazine bonolarıdır. Vadeleri genel olarak 3, 6, 9 veya 12 ay şeklindedir. Ekonomide gelir-gider dengesizliği söz konusu olduğu dönemlerde ihtiyaç duyulmaktadır. Genellikle bankalara ihraç edilmekte ve bankalar gerekli gördükleri durumlarda ellerinde bulunan bonoları MB’sine iskonto ettirebilmektedir. Bu sayede bankalar için gerekli olan nakit para akışı da sağlanmaktadır. Bunun yanında MB hazine bonolarının vadesinin dolmadığı dönemlerde avans vermektedir. Bu nedenle birçok kamu kurumu ve büyük şirketler tarafından yatırım aracı şeklinde değerlendirilmektedir. Başka bir durum ise ellerinde likitide fazlalığı olanlar bu nakit parayı hazine bonolarına aktararak faiz getirisi elde etmeyi amaçlamaktadır (Sezgenç, 2019, s.20-21). Ayrıca riskin olmaması devlet ihalelerinde teminat olarak gösterilebilmesi, vergi avantajı, ikincil piyasasının likit olması gibi avantajlarından dolayı küçük tasarruf sahiplerinin de tercih ettiği bir yatırım aracıdır (Erdem, 2012, s.33).

1.5.1.1.1.2. Hazine Kefaletine Haiz Bonolar

Merkezi devlet teşkilatının dışında kalan kamu kurum ve kuruluşları, işletmelerinin kaynak ihtiyacını karşılamak için borçlanmak istediklerinde hazine kefaletini almaları gerekmektedir. Bu yöntemle borçlanmaya genelde iktisadi alanda faaliyet gösteren katma bütçeli kuruluşlar ile iktisadi devlet teşekkülleri başvurmaktadır. Hazine tarafından kamu kurumlarının ihraç ettiği tahvillere ve kısa vadeli borçları karşılığında verdikleri bonolara kefalet verilerek bu kurumlara borçlanabilme imkanı sağlamaktadır. Hazinenin güvencesiyle çıkarılan bu bonolar, MB’since iskonto ettirilmekte ve bunun karşılığında ilgili kuruluş ve kurumlara avans verilebilmektedir (Oskay, 2004, s.48).

1.5.1.1.1.3. Müteahhit (Yüklenici) Bonoları

Belirli zamanlarda çıkarılan kanunlarla çeşitli bayındırlık işlerini yapan müteahhitlere işleri karşılığında para yerine bono verilmiştir. Bu yöntem ilk olarak İstanbul Üniversitesi’nin bazı bölümlerinin yapımında uygulanmıştır. Günümüzde bu borçlanma türünün uygulama alanı pek kalmamıştır. Müteahhit bonolarının vadeleri ise hazine bonoları ve hazine kefaletine haiz bonolara göre daha uzundur. Ancak MB bu

bonoların vadeleri dolmadan iskonto ederek karşılığında da avans vermiştir (Sezgenç, 2019, s.22).

1.5.1.1.1.4. Avanslar

Küçük istisnalar dışında, sadece MB tarafından hazineye verilen kısa vadeli iç borçlardan biridir. Alınan bu avanslar uygulamada kendini iki şekilde gösterir. Birincisi, hazinenin altın verip karşılığında ise MB'den avans almasıdır. Bu uygulamanın kullanımı daha çok olağanüstü durumlarda görülür. Diğerisi ise kanunların verdiği yetkiyle bütçe ödeneklerinin belirli bir miktarı kadar hazinenin MB'den avans almasıdır. Bu avanslar ise genellikle yıl içerisinde ortaya çıkan geçici bütçe açıklarının kapatılması için kullanılır (Doğan, 2012, s.93).

1.5.1.1.1.5. Bütçe Emanetleri ve Adi Emanetler

Devlet tarafından alınan bir mal veya hizmetin veya yaptırılan bir işin bedeli birtakım nedenlerle ilgili bütçe yılının sonuna kadar ödemesi yapılamamakta, bütçe yılı sonu itibariyle de gider şeklinde kaydedilerek emanet hesabına alınmaktadır. Kısa vadeli devlet borçlanması olarak düşünülmesi gereken ve hazineye geçici olarak bırakılan hesabın adı “bütçe emanet”leridir. Devlet ödeme yokluğu gerekçesiyle, cari yıl içerisinde özel veya tüzel kişilere yapması gerekli olan ödemeleri yapamayarak kendisine süreli fonlar oluşturabilmektedir. “Adi Emanetler” ise ihale kanunu gereğince arttırma ve eksiltmelere katılım gösteren kişilerden alınan geçici veya kesin teminat akçeleri, bilirkişi ücretleri, temyiz depozitoları vb. gibi hazineye geçici olarak yatırılan tutarların bulunduğu hesaptır (Soğancılar, 2007, s.16).

Dış kaynaklardan alınan kısa vadeli borçlar ise; yurt içi alınan kısa vadeli borçlara kıyasla daha düşük bir paya sahiptir. Yurt dışı kaynaklardan edinilen kısa vadeli borçlar, özellikle II. Dünya Savaşı sonrasında ülkelerin savaş etkisinden kurtulma ve kalkınma çabalarını destekleyecek yatırımları bulma arayışı içinde olmaları, ayrıca dış yardım ve kredi alanlarında da kısa vadeli borç veren kuruluşlarında faaliyete geçmeleri bu kredi türünün kullanımını kolaylaştırmıştır (Doğan, 2012, s.93).

1.5.1.2. Uzun Vadeli Borçlar (Konsolide Borçlar)

Uzun vadeli borçlar vadeleri bir yıldan fazla olan (İnce, 2001, s.50) ve ödemeleri bir plan dahilinde yapılan borçlardır (Yaşa, 1971, s.47). Uzun vadeli borçların sağlandığı piyasa genellikle sermaye piyasasıdır. Ancak özellikle olağanüstü dönemlerin yaşandığı durumlarda, devletin uzun vadeli borç ihtiyacını para piyasası kaynaklarından sağladığı da görülmektedir (Doğan, 2012, s.93).

Uzun vadeli borçlar iki gruba ayrılır (Sezgenç, 2019, s.23);

- Süresiz borçlar (Devamlı borçlar)
- Süreli borçlar (İtfa süresi belli borçlar)

1.5.1.2.1. Süresiz Borçlar (Devamlı Borçlar)

Süresiz borçlar, belli bir vadenin belirtilmediği ve devletin herhangi bir ödeme taahhüdünde bulunmadığı borç türüdür. Devlet, ellinde borçlanma senetlerini bulunduran kişilere düzenli bir şekilde faiz ödemesi yapar; ancak anapara ödemesine dair herhangi bir taahhütte bulunmamaktadır. Bu nedenle ödeme süresi belli olamayan borçlardaki faiz oranı, ödeme süresi belli olan borçlardaki faiz oranına kıyasla daha yüksektir. Özellikle düzenli bir gelir akışı isteyen tasarruf sahipleri için faiz oranı yüksek olan bu borçlanma türü kaçınılmaz bir fırsattır. Devlet açısından ise borcun geri ödeme süresi belirsiz olan borçlar, devleti borç ödeme zorunluluğundan kurtardığı ve devletin kendi için uygun gördüğü bir zamanda ödeme yapılmasına imkan tanıdığı için avantajlı olduğu söylenebilir (Mutluer, 2008, s.15).

Süresiz borçların uygulanması genellikle sadece iç borçlanmalardır. Çünkü dış borçlanmalarda şartlar çok cazip de belirlense, hiçbir ülke başka yabancı bir ülkeye vadesi belli olmayan bir şekilde kredi vermeye yanaşmaz. Ülkemizde bu şekilde borçlanmaya hiç başvurulmamıştır (Doğan, 2012, s.94).

1.5.1.2.2. Süreli Borçlar (İtfa Süresi Belli Borçlar)

Devletin olağan borçlanma şeklidir. Bu borçlanma türünde bir sözleşme vardır ve borcun geri ödenme şekli ve zamanı belirlenmiştir. Devlet borçlanması bir plan dahilinde gerçekleşmekte ve bu plan da “itfa planı” denilmektedir. Borcun vadesi dolduğunda tüm borçlar tek seferde ödenebileceği gibi vade tarihlerine uygun ödeme de yapılabilmektedir. Fakat geri ödemelerin tek seferde yapılması birtakım sorunlara neden olabilir. Bütçe geri ödeme zamanı yetersiz kalabileceği gibi hazineye alınan ödenekler de bu borca yeterli gelmeyebilir. Ayrıca ülkede enflasyonist bir süreç yaşanıyorsa geri ödemenin yapılması bu durumu daha da körükleyebilir. Bunun yanında devlet sözleşmeye erken ödeme yapabileceğine ilişkin bir madde koyduysa, borcun geri ödeme zamanını ülkenin ekonomik koşullarına uygun bir şekilde ödeme yapabilmektedir. Tam aksi koşullarda da borcun geri ödeme süresini uzatabilmektedir. Devletin geri ödemedede yapacağı tüm değişiklikler taahhütte bir kanun konusu olabilmektedir (Sezgenç, 2019, s.23-24).

1.5.2. İç Borçlar ve Dış Borçlar

Devletler borçlanmaya karar verdikten sonra, bu kararı gerçekleştirebilmek adına iç veya dış ekonomilere başvururlar. Devlet için normal olan iç piyasa kaynaklarından borçlanmasıdır. Ancak farklı sebeplerden dolayı dış piyasadan borçlanmak zorunda kaldığı veya tercih ettiği durumlar mevcuttur (Yaşa, 1971, s.63). İç ve dış borçlanmaların nedenleri veya miktarları borçlanılan ülkenin gelişmişlik düzeyiyle ilgilidir ve genellikle bu durumda ters yönlü bir ilişki söz konusudur. Başka bir ifade ile GÜ borçlanmada iç piyasa kaynaklarını tercih ederken, GOÜ’de ise daha çok dış borçlanma yoluna gidilmektedir (Doğan, 2012, s.95-96).

Dış borçlanma bir ekonomide, elde edildiğinde emre hazır kaynaklarda bir artış yaratan, geri ödemesinde (anapara ve faiz olarak) milli gelir ve ulusal kaynaklarda azalma gösteren borçlanma türüdür. Dış borçlanmanın yapılabilmesi için ekonomi dışı açık olmalı ve yurt dışından kendi kaynakları dışında bir akımın gerçekleşmesi gerekmektedir. İç borçlanma ise ekonominin toplam kaynaklarında bir artış ya da azalış meydana getirmez. Yurt içindeki toplam arz veya talebin miktar ve bileşiminin değişimine yol açar. Tanımlanacak olursa iç borçlanma, genellikle kamu bütçesindeki hizmetlerin yapılabilmesi için yurt dışından kaynak sağlanmayan borçlanma türüdür (Batirel, 1990, s.189).

1.5.2.1. İç ve Dış Borçları Ayıran Kriterler

Devlet borçlarının iç ve dış borçlar şeklinde ayırabilmek için çeşitli kriterler kullanılmaktadır. Bunlar (Akdoğan, 2011, s.460);

- Borcun sağlandığı kişilerin uyruğu
- Borcun sağlandığı piyasanın uyruğu
- Borç olarak alınan paranın niteliği kriterleridir.

1.5.2.1.1. Borcun Sağlandığı Kişilerin Uyruğu

Borcun sağlandığı kişilerin uyruğu kriterinde, bakılması gereken devlete borç veren tarafın hangi ülke uyruğunda olduğudur. Alacaklı taraf yabancı uyruklu ise “dış borç”; borç senetlerini ihraç etmiş ülkenin uyruğunda ise “iç borç” sayılacaktır. Başka bir ifadeyle devlet, borç ihtiyacını kendi vatandaşlarından karşılarsa iç borç, yabancı ülke veya yabancı ülke kaynaklarından karşılarsa dış borç ortaya çıkmaktadır. Buna göre Türkiye’de satışa çıkartılan borç senetlerinden biri Türkiye’de ikamet eden yabancı uyruklular tarafında satın alınırsa dış borç söz konusu olurken; Türkiye’nin yabancı bir ülke piyasasında satışa sunduğu borç senetlerinin orada ikamet eden Türk vatandaşları tarafından satın alınması durumunda bu borç iç borç olarak kabul edilmektedir. Görüldüğü

gibi, birinci durumda ülke ekonomisi dışında bir ilişki oluşmamakta, ikinci durumda ise borç verenler Türk vatandaşı olmasına rağmen, Türkiye ile bu ilke arasında dış ödeme veya para transferi sorunları doğabilmektedir. Bu nedenle bu kriter yeterli ve tatmin edici değildir (Akkaya, 2010, s.6).

1.5.2.1.2. Borcun Sağlandığı Piyasanın Uyruğu

Borcun sağlandığı piyasa uyrukluğunda kriterinde ise devletin borç ihtiyacının karşılandığı piyasa dikkate alınmaktadır. Buna göre iç piyasadan elde edilen borçlar iç borç kabul edilirken, dış piyasadan sağlanan borçlar ise dış borç kabul edilmektedir (Türkal, 2003, s.384). Bir başka ifadeyle, bu kriterde borç alan ülke sınırları içinden, ister o ülke vatandaşlarından isterse de yabancı ülke vatandaşlarından borç alınmış olsun, alınan bu borç iç borç olarak kabul edilmekte; yurt dışından (borç alan ülke vatandaşı ya da yabancı ülke vatandaşı olsun fark etmeksizin) alınan borç dış borç sayılmaktadır (Akdoğan, 2011, s.461). Bu kriter, borcun sağlandığı kişilerin uyruğu kriterine kıyasla daha tutarlı ve tatmin edicidir (Türkal, 2003, s.385).

1.5.2.1.3. Borç Olarak Alınan Paranın Niteliği

Borç olarak sağlanan paranın niteliğine bakılarak ayırım da yapılabilmektedir. Bu ayırma göre, borç; milli para üzerinden anlaşılmış, alacaklı taraf devlete borç olarak milli para vermiş, devlet de borç anapara ve faizini milli para ile ödemeyi kabul etmiş ise iç borç olarak kabul edilmektedir. Aksi durumda, yani; alacaklı taraf borç olarak yabancı ülke parası vermiş ve borçlu konumundaki devlet de borcun anapara ve faiz ödemesini yabancı ülke parası ile ödemeyi kabul etmiş ise yapılan bu borçlanma dış borç olarak kabul edilmektedir (Akdoğan, 2011, s.461) .

1.5.2.2. İç Borçlar

Devlet ihtiyaç duyduğu krediyi iç borçlanma yoluyla gidermek istediğinde bunu siyasi sınırları içindeki kişilere veya çeşitli kuruluşlara başvurarak sağlayabilir. Borçlanma görevini devlet adına hazine üstlenmiştir. Hazinesin borçlanabileceği kaynaklar oldukça önemlidir. Genel olarak devletin iç borçlanma kaynakları (Oskay, 2004, s.32);

- Bireyler ve kuruluşlar
- Sosyal güvenlik kuruluşları ve ekonomik kuruluşlar
- Bankalar ve sigorta şirketleri
- MB olmak üzere dört grupta ele alınabilir.

Devletin iç borçlanmaya başvurusunun başlıca sebepleri ise şunlardır (Ulusoy, 2013, s.53-54);

- Devletin gelir-gider dengesinde yer ve zaman bakımından uyumsuzlukların olması,
- Finansal piyasalarda liberalizasyonun yaygınlaşması,
- Dış piyasalardan borç edinme imkanının olmaması,
- Yeni bir vergi koymanın veya mevcut vergilerin oranlarını arttırmanın ekonomik, siyasi ve sosyal nedenlerle sınırlandırılması,
- Normal gelir kaynaklarıyla kapanamayan iç borç ödemesi için yeniden borçlanma yoluna gitme ihtiyacı duyulması,
- Kamu İktisadi Teşebbüsleri (KİT)'nin ağırlıklı olduğu kamu kuruluşlarının finansman açıklarının karşılanabilmesi,
- Ekonomide beklenmeyen durumlar sonrası doğan finansman açıklarının kapatılabilmesi olarak özetlenebilir.

Devletin iç borçlanma yoluna gitmeden önce ülkenin ekonomik ve siyasi ortamını çok iyi bir şekilde analiz etmesi ve hata yapmadan borçlanması oluşacak ekonomik olumsuzlukların önüne geçmektedir. Bu durumların dikkate alınarak borçlanması ekonomik büyümeye hız kazandırırken ekonomik dengeyi de korumaktadır (Sezgenç, 2019, s.14).

1.5.2.3. Dış Borçlar ve Dış Yardımlar

Dış borçlar ve dış yardımlar iki ayrı kavram gibi düşünülse de bu kavramların birbirlerinden kesin çizgilerle ayrılması oldukça güçtür. Dış borçlanmada da dış yardımda da birtakım nedenlerle dışarıdan ülkeye bir kaynak akışı söz konusudur. Bunun sonucunda da ülkeler ister dış borç ister dış yardımla kaynak elde etmiş olsunlar, geri ödeme zamanında bir bedel veya bir karşılık ile karşı karşıya kalmaktadırlar. Alınan kaynak karşılığı ödenmesi gerekli bedel veya karşılık faiz geliri ise, oran ve vade gibi şartlar anlaşma ile belirlenir. Yapılan anlaşmadaki şartlar her zaman aynı değildir, faiz oranı bazen düşük, bazen yüksek, bazen de yoktur. Benzerlik ve farklılıklarıyla birlikte, dış yardım kavramı dış borç kavramını da içine alan daha geniş bir anlam ifade etmektedir (Çöğür, 2011, s.8).

Dış yardım kavramına geniş ve dar anlamda tanımlanabilir. Geniş anlamda dış yardım, genelde GÜ veya uluslararası kuruluşlar tarafından GOÜ'e ekonomik ve sosyal kalkınmalarını ya da savunmalarını desteklemek amacıyla sağladıkları, öncelikli her türlü sermaye akımları (nakdi, ayni sermaye ve hizmetler) olmak üzere, tüm kolaylıklar anlaşılabilir. Dar anlamda dış yardım ise genellikle GOÜ'e aktarılan daha çok bağış ya

da piyasa koşullarına göre daha uygun şartlarla (düşük faiz, uzun vade vb.) sağlanan kredilerdir (Kocaoğlu, 2005, s.5).

Günümüzde ise her dış borcun bir bakıma bir dış yardım olduğu ve dış yardımların ise büyük oranda dış krediler olduğu söylenebilir. Kısacası gelişmiş ülkeler tarafından GOÜ'e yapılan yardımlar bağış veya kredi şeklindedir. Yapılan yardımlar bağış şeklinde ise uluslararası mali bir aktarım söz konusu olurken; kredi şeklinde ise devletlerarası bir borçlanma ilişkisi söz konudur. Ancak tasarruf yetersizliği yaşayan ülkelere yapılan sermaye transferleri bazı yazarlar tarafından yardım olarak kabul edilmektedir (Olcay, 2013, s.7).

Dış yardımlar özellikle uzun dönemli ve ülke ekonomisi ve sosyal hayata büyük faydalar sağlayacak yatırım projelerinin uygulamaya geçirilmesinde önemlidir. Çünkü üretimi arttırıcı yatırımlar, hem kişi başına düşen reel gelir hem de toplam gelirin artmasında ve ekonomik kalkınmanın sağlanmasında son derece önemlidir. Yatırımlar için gereken finansmanı karşılamada ülkenin ekonomik durumu yetersiz kalıyor ise gerekli kaynak dışarıdan sağlanabilir (Akkaya, 2010, s.12).

Genel olarak devletlerin dış borçlanma yoluna başvurma nedenleri şu şekilde sıralanabilir (Adıyaman, 2006, s. 22-23; Bilginoğlu ve Aysu, 2008, s. 3-4; Türk, 2013, 279):

- Kaynak ve tasarruf açıkları
- Dış ticaret ve ödemeler dengesindeki açıklar
- Bütçe açıklarının kapatılması
- Savunma harcamalarındaki artışın finansmanının sağlanması
- Ekonomide denge ve kaynak dağılımında etkinliği sağlayan etkiler yaratılması
- Büyük ölçekli yatırımların ve reformların finansmanı için kaynak sağlanması
- Tasarrufların belirli yatırımlara aktarılmasının amaçlanması
- Vadesi dolmuş borç ödemelerinde kaynak sağlanması
- Olağanüstü durumlar sebebiyle oluşan harcamaların bütçe olanaklarıyla karşılanamaması durumunda
- Sermaye piyasasının gelişmemiş olmasından kaynaklı iç borçlanmaya gidilememesi durumunda,
- Ekonomik kalkınmanın başlatılması ve sürdürülebilir olması adına gerekli olan büyük ölçekli yatırımlar için kaynak sağlanması

- Hammadde, ara mal ve yatırım malları ithalatı için gereken döviz ihtiyacının giderilmesi,
- Gelişmiş ve siyasi bakımdan güçlü olan ülkelerin gelişmekte olan ve azgelişmiş ülkeleri kendi menfaatleri doğrultusunda borçlandırmaları
- Ulaştırma ve haberleşme alanında meydana gelen yenilikler, çok uluslu şirketlerin çoğalması, bütünleşme ve küreselleşme hareketlerinin hız kazanması,
- Devletler milli paralarının değeri korumak adına gerekli olan rezerv ihtiyacını karşılamak için dış borçlanmaya başvurmaktadır.

Bu sayılan nedenler genellikle az gelişmiş ve GOÜ'nin borçlanmaları için söz konusudur. GÜ'nin borçlanma nedenleri yapısal sıkıntılardan daha çok dönemsel ve geçici sorunlardan kaynaklanmaktadır (Bilginoğlu ve Aysu, 2008, s. 4). GOÜ, yurtiçi tasarruflar ile istenen yatırım ve ihracat-ithalat açığı arasındaki uçurumu gidermek için bir mekanizma olarak dış borçlanmayı kullanıyor. Bu tür borçlanma, belirli bir süre içinde ekonominin kullanabileceği toplam kaynaklara katkıda bulunur ve aksi takdirde mümkün olabileceğinden daha yüksek harcama sağlar (Bangura vd, 2000, s. 3-4).

1.5.2.3.1. Dış Yardım Türleri

Dış yardımlar alınma amaçları, kullanım yerleri ve alınma şekilleri itibariyle değişiklik göstermektedir. Dış yardım türleri çeşitli kriterlerle aşağıdaki şekilde sınıflandırılabilir.

1.5.2.3.1.1. Proje-Program Kredileri

Proje kredileri, yıllık yatırım programları ve kalkınma planları çerçevesindeki kamu kesimi projeleri ve milli savunma projelerinin, yap-işlet-devret, yap-işlet ile işletme hakkı devri ve benzeri ödeme şekilleriyle gerçekleştirilen projelerin uygulamaya geçirilmesi için herhangi bir dış kaynaktan elde edilen kredilerdir. Alınan krediler, yalnızca alındıkları projeye kaynaklık sağlarlar. Genellikle az gelişmiş ülkeler (AGÜ), kendi iç tasarrufları ile karşılayamadıkları büyük projelerinin finansmanı için bu kredilere başvururlar. Bu krediler, ticari bankalardan elde edilen ihracat kredileri, uluslararası finans kuruluşlarından elde edilen krediler, satıcı kredileri gibi kaynaklardan sağlanır (Adıyaman, 2006, s.24).

Proje kredileri ile kredi alan ülkenin amacı; projenin yatırıma çevrilebilmesi için gerekli olan finansman açığını kapatarak projenin yatırıma çevrilmesini sağlamaktır. Kredi veren taraf ise kredi verdiği ülkede alım gücü oluşturarak bu ülkedeki ihracatını

artırmak ve dolayısıyla kendi sanayileşme yapısının gücünü arttırmak isteyecektir. Genellikle AGÜ kalkınmada sağladıkları serbestlik sebebiyle program kredilerini tercih ederlerken, yardım eden ülkeler ise siyasi sebeplerle ya da kullanımı denetlemek için proje kredilerinden yanadır. Uluslararası kurumların yaptıkları yardımların türlerinin büyük bir bölümü proje kredisi şeklinde verilmektedir (Bayraktaroğlu, 2018, s.16).

Bir projeye bağlı olmaksızın, ödemeler dengesi açıklarının kapatılması veya genel olarak kalkınmak için gereken finansman ihtiyacının karşılanması için verilen dış finansman kredilerine program kredisi ya da proje dışı krediler denir. Bu krediler genellikle kalkınma hedefleri için ihtiyaç duyulan mamul, yarı mamul, hammadde ve yedek parçaların ithalatında kullanılmak üzere alınmaktadır. Herhangi bir projeye bağlı olmaksızın kullanılabilen bu esnek krediler ile ithalatta meydana gelebilecek tıkanıkların ortadan kaldırılmasını ve ekonominin daha işler durumda tutulması sağlanmaktadır. Böylelikle bu krediyi alan ülkeler, ekonomilerinin cari ihtiyaçlarını kolaylıkla ve çabuk bir şekilde karşılamış olmaktadır (Kocaoğlu, 2005, s.19-20).

Proje ve program kredileri arasında ekonomik bakımından çok büyük fark olmasa da siyasi açıdan önemli farklılıklar vardır (Olcay, 2013, s.17). Program kredileri ülkeden ülkeye ikili finansman ilişkileri biçiminde oluşabileceği gibi çok yaygın olmasa da uluslararası kuruluşlardan da sağlanabilir. Ayrıca program kredileri, her yıl veya bir yılda birden fazla yapılan görüşmelere veya kararlara bağlı olan bir uygulamadır. Bu bakımdan alacaklı ülke, kısa zaman aralıklarıyla borçlu ülkenin konjonktürel gelişimini izleyebilmekte ve buna etki edebilecek müdahalelerde bulunabilmektedir (Akkaya, 2010, s.16).

1.5.2.3.1.2. Bağlı ve Serbest Krediler

Bağlı krediler, borçlu ülkeye verilen finansmanın alacaklı ülkeden alınacak mal ve hizmet şartına bağlanmış kredilerdir. Bu kredilerin, AGÜ bakımından ekonomik kalkınma için gerekli olan bazı ihtiyaçları giderse de (Adıyaman, 2006, s.25) ticareti saptırıcı etkileri görülebilmekte ve krediyi alan ülkeler, düşük kaliteli veya pahalı malları almak zorunda kalabilmektedir. Ayrıca bu kredilerde, bürokrasi karmaşık bir yapıya sahip olduğu için gecikmeler de söz konusu olabilmektedir (Bayraktaroğlu, 2018, 17). Sanayileşmiş ülkelerin, serbest piyasalarsa alıcı bulamamış mallarını bu yolla satmaya çalışmaları sık görülen bir yöntemdir (Akkaya, 2010, s.17).

Serbest krediler ise kredi veren ülkenin krediyi alan ülkeye, verdiği kredinin kullanımına müdahale etmediği, direk olarak serbest döviz şekliyle ödemesini yaptığı ve

borç alan ülkenin de bu kredileri istediği şekilde ve yerde kullandığı kredilerdir. Bu tür kredilerde borç, nakit şeklinde borçlunun eline geçmektedir (Demir, 2011: s.49). Kredi alan ülkenin bu kredi ile sağladığı fonu kullanırken diğer borçlanma türlerindeki gibi bir kayda tabi değildir. Uygulamada ise serbest krediler çok yaygın değildir (Akkaya, 2010, s.17).

1.5.2.3.1.3. Borç Ertelemeleri ve Röfinansman Kredileri

Borç ertelemeleri ve röfinansman kredileri arasındaki şekil yönünden küçük farklar olup çoğu zaman aynı anlamda kullanılan uygulamalardır. Vadesi dolan bir borcun ödemesinin ilk borç faizine göre daha düşük bir faiz oranının belirlenmesi ve daha sonraki yıllara ertelenmesi işlemine borç erteleme veya borç tecili denir (Kocaoğlu, 2005, s.23). Röfinansman kredileri; yüksek faizli bir borcun geri ödenmesi için daha düşük faizli yeni bir borçlanma yapılmasıdır. Röfinansman kredileri, daha önce aldığı borcun vadesi dolmasına rağmen ödeme sıkıntısı yaşayan ülkelerin başvurdukları bir kredi şeklidir (Adıyaman, 2006, s.25).

GOÜ'nin borçlanmaları ve borç ödeme aşamasında yaşadıkları sorunların artmasına paralel olarak borç ertelemeleri ve röfinansman kredilerine olan talep artmış ve bu iki kredi türü ile ülkeler borç ödeme güçlüğüne sebebiyet verdiği kriz ortamının, geçici bir süre de olsa oluşumunu engellemiştir. Genel olarak da borçla birlikte kabul edilen belirli bir ödemesiz süre ve bu süreden sonraki süreçte borçların taksitlendirilmesi, borçlu ülke açısından bir süre rahatlık sağlamaktadır (Kocaoğlu, 2005, s.23-24).

1.5.2.3.1.4. Teknik ve Askeri Yardımlar

AGÜ'nin teknik düzeylerini ve bilgi kapasitelerini arttırmak için yapılan teknik yardımlar genel olarak uzman ve malzeme yardımı şeklinde yapılır. Bunun yanında AGÜ vatandaşlarına GÜ'de eğitim ve staj olanakları tanınarak, çeşitli teknik ve bilgi yöntemlerinin aktarımı sağlanmış olur. AGÜ'nin kalkınmalarına yardımcı nitelikteki bu teknik yardımlar kısa ve uzun vadeli olabilmektedir (Demir, 2011, s.50) .

Krediyi veren ülkeler tarafından bakarsak, GÜ bu teknik yardım ile kredi verdikleri ülkeler üzerinde hem siyasi üstünlük sağlamakta hem de kendi teknik bilgi ve deneyimlerinin başka ülkelerde yerleşmesi sonucu yeni ekonomik pazarlar kazanma imkanını elde ederler. Bu yardım türü ilk bakışta karşılığı olmayan bir transfer gibi görünse de; ilerleyen dönemlerde yardım veren ülke teknolojisinin yardımı alan ülkelere yerleşmesiyle, bakım onarım ve yedek parça vb hizmetler sonrası elde edilecek

gelirlerle yapılan yardımların karşılığı misliyle alınabilmektedir (Kocaoğlu, 2005, s.24-25).

Savunma kredileri ise askeri veya ülke güvenliği ihtiyacının karşılanması için alınan gizli yardımlardır. Bu yardım türü bazen bağış şeklinde verilmekte olup çoğu zaman uzun vadeli dış borç şeklinde alınmaktadır (Sezgenç, 2019: s.33). Savunma amacıyla alınan bu kredilerin, genellikle şartları ve miktarları gizli tutulur. Konusunu ise genel olarak GÜ'den GOÜ'e yapılan askeri malzemeler ve teçhizat oluşturmaktadır (Demir, 2011, s.50).

1.5.2.3.1.5. Bağışlar

Bağışlar, geri ödeme durumu veya faizin söz konusu olmadığı yani karşılıksız olarak GÜ'den GOÜ veya AGÜ'e genel olarak mal veya hizmet şekline yaptığı yardımlardır (Çöğür, 2011, s.24).

1.5.3. İsteğe Bağlı ve Zorunlu Borçlar

Borç ayrımı kriterlerinden biri de borçlanmanın isteğe bağlı ya da zorunlu olarak gerçekleştirilmiş olmasıdır. Kişiler ve kurumlar hiçbir zorlama yoluyla karşılaşmaksızın kendi iradeleriyle devlete borç verdikleri şekilde oluşan borçlanma türüne isteğe bağlı borçlanma denir. İsteğe bağlı borçlanmada, devlete borç veren şahıslar veya kurumlar belirli bir çıkar karşılığında (faiz geliri) bugünkü kaynaklarından gönüllü olarak vazgeçmektedir. Devlet borçlanmasındaki esas yöntem de isteğe bağlı borçlanmadır (Aksoy, 1998, s.158).

Borçlanma işlemi esasen karşılıklı istekliliğe dayanmaktadır. Ancak bazı durumlarda kamu idareleri kişi ya da kurumları vergi ödemede olduğu gibi borçlanmada da zorlayabilir (Batırel, 1990, s.190). Devlet idarelerinin yapmış olduğu zorlamanın şiddetlerine göre birtakım şekilleri vardır. Bunlardan biri olan tam zorlama ile alınan borç; devletin fertlerini belirli miktarlarda devlet borç senetlerini satın almaya aleni zorlamasıdır. Bu yöntem, borçlanma ile vergi arasında bulunan bir para elde etme şeklidir. Vergiye benzerliği, devlete para vermekte halkın iradesine bırakılmaması, para verecek kişi ve kurumların ve verecekleri para miktarının devlet tarafından tek taraflı olarak belirlenmesinden kaynaklanmaktadır. Borçlanmaya olan benzerliği ise devlet borç senetlerini almaya mecbur bırakılan taraflara borcun devamı süresince faiz ödemesi yapılmasından ve vade dolunca alacaklarının iade edilmesinden kaynaklanmaktadır. Zorunlu borçlanma, diğer bir deyişle devlete borç vermeye mecbur bırakılma, devlete ve ekonomiye olan güveni ciddi anlamda sarsar. Zaten bu yöntem,

eskiden özellikle savaş ve olağanüstü durumlarda kullanılmış, günümüzde uygulaması hemen hemen yok denecek kadar azalmıştır (Yaşa, 1971, s.21-22).

Zorlamanın derecesine göre bir diğer türü ise zorlama tehdidi ile alınan borçlardır. Bu tür bir uygulamada devletin piyasaya çıkardığı tahvillerin alınmasında tam zorlamada olduğu gibi doğrudan doğruya bir zorlama unsuru kullanılmaz. Ancak yapılan ilanlar ve piyasaya sürülen tahvillerin satılmayan kısımlarının kurumlara ve halka zorla satılacağını duyurur. Böylece kişi ve kurumlar da o anda tahvil satın almamaları durumunda ileride devletin kendilerine almaya razı oldukları tahvilden daha fazlasını satacağını düşünerek bu tahvillerden öncelikle kendi rızalarıyla alma yolunu seçerler. Bu uygulama, tam zorlamayla alınan borçların ortaya çıkardığı sakıncaları taşıdığından günümüzde uygulama alanı yoktur (Şenyüz, Erdem ve Tatlıoğlu, 2011, s.205).

Diğer zorunlu borç türü manevi zorlama ile alınan borçtur. Bazı ülkelerde hükümetler, manevi zorlama ile halkın borçlanmaya katılmasını sağlamaktadır. Bu uygulamada borçlanma görünüşte isteğe bağlı olmakla birlikte, hükümetin borçlanmayı sunuş şekli dolayısıyla halk, manevi zorlama altında kalmaktadır. Örneğin hükümet, çıkarılan devlet borç senetlerinin satın alınmasını vatanseverlik görevi olduğunu çeşitli propagandalarla duyurabilir. Savaş ve olağanüstü durumlarda demokratik rejimlerde uygulanan bu yöntem özellikle totaliter rejimlerde etkili olmaktadır (Yaşa, 1971, s.23).

Zorunlu borçlanma türüne bir örnek de zorunlu tasarruf yaratılarak alınan borçlardır. Genellikle olağanüstü olaylarda başvuru bu borçlanma türü günümüzde de sermaye birikimi oluşturmak ve belli kesimleri zorunlu bir şekilde tasarrufa yönlendirmek amacı ile kullanılmaktadır. Bu yöntemdeki amaç, kişileri ve kurumları belli bir satın alma gücünden yoksun bırakıp bunu devletin kendi amaçları için kullanmasıdır (Erdem, 2012, s.24).

1.6. Düyun-ı Umumiye İdaresinden Borçlanma Genel Müdürlüğüne: Türkiye'nin Borçlanma Seyrine Genel Bakış

1.6.1. Osmanlı İmparatorluğu Son Zamanları - Erken Cumhuriyet Dönemi

Osmanlı İmparatorluğu'nun son zamanlarına bakıldığında, ekonominin dışa bağımlı ve yabancı devletlerin denetimi altında olduğu bir süreç içerisine girdiği görülür. Eldeki gelir kaynakları yetersiz ve bundan kaynaklı devlet borçları ödenemez hale gelmiştir. Devlet bu haldeyken bir yandan da Kurtuluş Savaşı mücadelesi vererek kötü koşullar içerisinde Cumhuriyet yönetimine geçmiştir. Bir yıkıntı devralan Türkiye Cumhuriyeti diğer konularda olduğu gibi ekonomik bağımsızlık konusunda da taviz

vermeden devletin iktisadi yapısını çağdaş devletlerin iktisadi yapılarına uyumlu bir hale getirmeye çalışmıştır (Eroğlu, 2012, s.85).

1854-1923 yılları Osmanlı İmparatorluğu'nun batılı devletlere yoğun bir şekilde borçlandığı ve borçlanma sonucu sömürge imparatorluğu halini aldığı dönemdir. Dışarıdan borçlanmanın bedeli ise topraklarını ve bağımsızlığını vererek ödemiştir. Sonuç olarak ise tıpkı kanser mikrobunun kısa sürede vücuda yayılıp yok etmesi gibi dünyanın en büyük imparatorluğu dış borçlar sebebiyle yıkılmıştır. 19. yüzyılda Osmanlı'nın dış borçlanma sebepleri kuşkusuz sanayileşme sürecine entegre olamayıp batılı devletlere göre geri kalması ve sermaye birikiminin yetersiz olması şeklinde özetlenebilir. Ancak dış borçlanma, imparatorluğun siyasi ve ekonomik anlamda yıkılışına zemin hazırlayan en önemli faktördür. Osmanlı İmparatorluğu'nun dış borçlanma sebepleri ise; bütçe, ödemeler bilançosu, dış ticaret bilançosunun verdiği açıklar, elde edilen borçların savaş giderlerine finanse edilmesi, borçla elde edilmesi beklenen gelirin elde edilmemesi şeklinde ifade edilebilir. Ayrıca Osmanlı Devleti'nin başlangıçta yabancı devletlere gelir elde etme gayesiyle verilen kapitülasyonlar 1740 yılından itibaren süreklilik kazanmış; verilen ödünler gerileme döneminde daha da ağırlaşmıştır. (Dikmen, 2005, s.137-139).

Osmanlı İmparatorluğu 19. yüzyıla kadar bütçe açıklarını ve gelir yetersizliğini karşılamak için sermaye sahibi Galata bankerlerinden aldığı yüksek faizli krediler ile başka bir ifadeyle yabancı denilebilecek kişilerden elde ettiği iç borçlanma ile sağlamıştır. Ancak tanzimat ve ıslahat hareketleri, idari yapının ve ordunun modernleşme gayreti, harcamalarının artışına sebep olmakla birlikte bu dönemde dış borç alınmasına baskı oluşturmuştur. Savaşların artması ve vergi sistemi yetersizliğine karşın Osmanlı 19. yüzyılın yarısına kadar gelir elde etme amacıyla dış borçlanma yoluna gitmeyip, borçlanmaya karşı bir direnç göstermiştir (Eroğlu, 2012, s.65).

1838 yılında İngiltere ile imzalanan Balta Limanı Anlaşması'yla Avrupa ülkelerinde üretimi gerçekleştirilen sanayi mallarının Osmanlı topraklarına serbestçe girebilmesi, yerli üreticinin yabancı üreticiler ile rekabet edebilmesini imkansız hale getirmiştir. 1845 yılına kadar geçen yedi sene boyunca Osmanlı ihracatının iki katı artışına karşılık ithalatında beş katı artış olmuş ve ödeme açığı ortaya çıkmıştır. Bunun sunucunda henüz bir merkez bankası olmayan Osmanlı İmparatorluğu'ndaki tüm gümüş, altın ve bakır paralar dahi ödeme açığının kapatılması amacıyla dış ülkelere gitmiştir. Osmanlı Devleti'nin 1873-1914 yılları arasında dış ticaret dengesinde her yıl

açık verdiği görülür. Bu kötü tablonun en büyük etkeni ise Osmanlı İmparatorluğu'nun dış borç almasıdır (Dikmen, 2005, s.139).

19. yüzyıl ortalarından itibaren zorunlu ihtiyaçlarını karşılayamayan Osmanlı İmparatorluğu'nun mali durumu 28 Ocak 1854'te Kırım Savaşı'yla birlikte daha da bozulmuştur. Savaş için yapılması gereken yeni harcamalar ve savaşın neden olduğu büyük bütçe açığı bu olaydan itibaren Osmanlı İmparatorluğu'nun Avrupa para piyasalarına borçlanması sürecini başlatmıştır. Böylece Sultan Abdülmecit döneminde 24 Ocak 1854'te 3.300.000 Osmanlı lirası miktarında ilk dış borç anlaşması imzalanmıştır. Osmanlı İmparatorluğu bu süreçten sonra 1875 yılına kadar dış borçları her geçen gün artmaya devam etmiş ve devlet gelirleri borçların ödemesini karşılayamadığından açıklar vermeye başlamıştır (Aysal, 2013, s.6).

Çizelge 1. 1. Osmanlı İmparatorluğu'nun 1854-1874 Dış Borçları

Borçlanma Tarihi	Anapara (Osmanlı Lirası)	Net Tutar (Osmanlı Lirası)	Faiz (%)	Borçlanma Nedeni
1854	3.300.000	2.640.000	6	Kırım Savaşı harcamalarını karşılamak
1855	5.500.000	5.644.375	4	Bütçe açığını kapatmak
1858	5.500.000	4.180.000	6	Kaimenin (Osmanlı'da kağıt para) bir bölümünün tedavülden çekilmesi
1860	2.240.942	1.400.588	6	Önceki borçların ödenmesi
1862	8.800.000	5.984.000	6	Sultan Abdülaziz'in mali reform teşebbüsleri, kaimelerin %40'lık kısmının satın alınması ve kalan kısmın tahvillerle değiştirilmesi
1863	8.800.000	6.248.000	6	Galata bankerlerine olan kısa vadeli borçları azaltmak ve bozuk ayarlı paraları ortadan kaldırmak
1865	6.600.000	4.356.000	5	Önceden alınmış borçların faiz ve anapara ödemeleri
1865	40.000.000	20.000.000	6	Borçlara karşı çıkarılmış tahvillerin devlet tarafından uzun vadeli ve yabancı kaynaklı bir borçlanmaya dönüştürülmesi
1869	24.444.442	13.200.000	3	Bütçe açıkları ve kısa vadeli borç ödemesi
1870	34.848.000	11.194.920	6	Rumeli demiryollarının inşası için
1871	6.270.000	4.577.100	9	Borçlanma anlaşması credit General Otoman, Londra'da Chon Sons ve Dent Palmer ve ortakları ile yapıldı.
1872	5.302.220	5.222.686	5	Hükümetin çıkardığı tahvillerin Austro-Tttoman Bankası ve credit General Ottoman tarafından %98,5 ihraç fiyatı ile satın alması
1873	12.612.110	6.832.551	6	Hükümetin 1872'de çıkardığı tahvilleri vaktinde ödemesini yapamadığından 1873 ikinci tertip 'genel borçlar' tahvilleri ihracı
1873	30.555.558	16.500.000	6	Yeni borçlanma
1874	44.000.000	19.140.000	5	Vadesi sona eren dış borç ve faizlerin ödenememesi sebebiyle devletin genel

				gelirlerini karşılık gösterip Osmanlı Bankası'nın ayrıcalıklarının genişletilmesi koşuluyla bankadan alınan borç
	238.773.272	127.120.220		TOPLAM BORÇ

Kaynak: (Dikmen, 2005, s.143).

Tablodaki tutarlar incelendiğinde Osmanlı'nın borçlanma ile beklediğini bulamadığı ve borçlanılan tutarın %53,2'sini elde ettiği görülür. Çünkü 238.773.272 Osmanlı lirası anaparasına karşılık gelen ele geçen miktar 127.120.220 liradır (Dikmen, 2005, s.143-144).

Mali yapıda ortaya çıkan ağır koşullar sebebiyle Sadrazam Mahmut Nedim Paşa tarafından 1875'te hazırlanan Ramazan Kararnamesi, bütçede dengenin yakalanacağı ve hükümete tekrar güven sağlayacağına inanılarak kabul edilmiştir. Bu kararnameye göre tüm iç ve dış borçların faiz ve itfaları 5 sene için yarıya indirilecekti. Anapara ve faiz borçlarında yarı yarıya indirilmesi kararı İngiltere ve Fransa başta olmak üzere Avrupa ülkelerinin mali uzmanları tarafından tepkiyle karşılanmıştır. Çünkü tahvillerin çoğu Avrupa borsalarına satılmıştı. Avrupa gazeteleri de "Türkler bizi dolandırdı" başlıklı yazılar yazarak Osmanlı'ya karşı yıpratıcı kampanyalar başlatmıştır. Sonuç olarak kurulan bu sistem fazla uzun sürmemiştir. 1876 Mart ayında vadesi dolmuş borç kuponları ödenememiş ve bu gelişmeler sonrası Osmanlı Devleti Nisan 1876 yılında borç ödemelerini tamamen durdurarak moratoryum ilan etmiştir (Yıldırım, 2015, s.47-48).

Alacaklı İngiltere, Fransa, İtalya ve Avusturya temsilcileri ile borçlu konumundaki Osmanlı temsilcileri Osmanlı borçları konusunda çözüme kavuşmak adına 1880 Eylül ayında toplanmışlar ve Ocak 1881'de anlaşmaya varmışlardır. Taraflarca kabul edilen hükümler Osmanlı idaresi tarafından bir kararnamede toplanılmıştır. Muharrem Kararnamesi şeklinde adlandırılan bu anlaşma ile Osmanlı dış borçlarının miktarında indirimle gidilmesi, ödeme koşullarının revize edilmesi kabul edilmiştir. Ancak bunlara karşılık Osmanlı İmparatorluğu, devlet içerisinde yabancı alacaklıların temsilcisi gibi çalışacak ve vergi gelirlerinin bir kısmını yabancı alacaklılar namına toplayıp Avrupa'ya sağlayacak yeni bir örgütün kuruluşunu kabul etmiştir. (Kopar ve Yolun, 2012, s.347). Osmanlı resim-u sitte (altı vergi) adı verilen gelirleri Düyun-u Umumiye İdaresi adlı yabancı alacaklıların yönetiminde olan bu yeni kuruluşa devretmiştir. Altı vergi olarak adlandırılan bu gelirler ise; tuz tekeli geliri, damga resmi-pul geliri, tütün tekeli geliri, içkiler üzerinden elde edilen vergi ve resim geliri, balık vergi ve resim geliri, kararnamede adları geçen vilayetlerin ipek aşarı gelirleridir

(Aysal, 2013, s.7). Ayrıca 1883 yılına gelindiğinde ise yabancı kaynaklarla kurulacak olan Tütün Reji İdaresi'ne ise devlet içindeki tütün üretimi denetiminde, tütün alınması ve satılmasında ve sigara üretiminde tekeli imtiyazlar tanınmıştır. Reji İdaresi'nin yıllık elde ettiği karların bir kısmı da dış borç ödemelerinde kullanılması için Düyun-u Umumiye İdaresi'ne aktarımı sağlanacaktı (Kopar ve Yolun, 2012, s.347).

Yapılan bu anlaşmaya rağmen dış borçlarda bir azalma görülmediği gibi artarak devam etmiştir. 1908 yılında II. Meşrutiyet ile birlikte milli bir ekonomi ve sanayi anlayışı benimsenmek istenmiş olmasına rağmen, bu amaçla yapılan yeniliklerden bir sonuç çıkmamıştır. 1914 yılıyla başlayan I. Dünya Savaşı'yla da meydana gelen ekonomik yıkım Osmanlı İmparatorluğu'nun her şeyini alıp götürmüş, 10 Ağustos 1920 yılında imzalanan Sevr Anlaşması'yla da artık geriye bir cihan imparatorluğu yerine geleceğini batılı devletlerin tayinini kabullenmiş bir devlet kalmıştır (Dikmen, 2005, s.150).

Çizelge 1. 2. 1886-1923 Osmanlı İmparatorluğu Borç Anlaşmaları

Borçlanma Tarihi	Anapara (Osmanlı lirası)	Borçlanma Nedeni
1886	6.500.000	Osmanlı Bankası'ndan farklı zamanlarda alınan avansların muntazam borçlar haline çevrilmesi
1888	1.650.000	Osmanlı İmparatorluğu'nun Almanya'dan satın aldığı mühimmat bedelinin ödenmesi
1890	8.609.996	İmtiyazlı tahvillerin değiştirilmesi amacıyla hükümet, Düyun-u Umumiye idaresi ve Osmanlı Bankası arasında bir anlaşma imzalanarak tahvillerin %4 faizli ve %1 itfali borca dönüştürülmesi
1890	4.999.500	İç ve kısa vadeli borçların muntazam borca tahvili
1891	6.316.920	Borç karşılığında yeni tahvillerin çıkarılması, Rothschild firması ve Osmanlı Bankası tahvillerinin tümünü %90 fiyatla satın almıştır.
1893	1.000.000	Bütçe açıklarını kapatabilmek amacıyla borçlanma M. Georges de Zogheb'in yönetimindeki bir banker grubuna yapıldı
1894	32.400.000	Rumeli Demiryolları Kumpanyası'na yapılacak olan ödeme, Ermenistan olaylarını ve Girit isyanı sebebiyle meydana gelen ek giderler için
1894	8.212.340	1854 ve 1871 borçlanmalarının tahvili amacıyla
1896	3.272.720	Rumeli Demiryollarının imtiyazını alan firmanın 1885 yılında hükümete vermiş olduğu avansın ödenmemiş bölümü olan 20.637.624 Frankın ödenmesi
1902	8.600.000	Gümrük borçlanması tahvili için
1903	2.376.000	Konya'dan Basra Körfezi'ne uzanacak olan demiryoluna kaynak oluşturması için
1903	48.960.000	1888 tarihli Balık avı borçlanmasının tahviline karar verilmesi sonrası yapılmıştır
1903	32.738.772	Tedavüldeki B,C,D tertibi tahvillere karşılık yeni tahvil çıkarılması ve söz konusu tahvillerin kaldırılması
1904	2.750.000	Osmanlı Bankası, Paris'te bulunan Comptoir d'Escompte ve Fransız bankalarından oluşan bir grupla borca ilişkin tahvil ihracı anlaşması yapılmıştır.
1901-1905	5.306.664	Çıkarılan yeni tahville Osmanlı Bankası'na borçlanma
1905	2.640.000	1904 yılında Almanya'ya sipariş verilen askeri mühimmat bedeli ve Anadolu şimandiferleri ile Deutsche-Bank'a yapılan avans borçlarının ödenmesi

1908	5.236.000	İnşaatı devam etmekte olan Bağdat Demiryolunun 840 kilometrelik Bulgurlu-Halep bölümünün kilometre teminatı ödemesi için
1908	4.711.124	II. Meşrutiyet ilanı olan 1908'de hükümetin mali sıkıntılar yaşaması, bütçe açıklarıyla birlikte yüksek faizli avansların ödemesi için gerekli kaynağı yeni tahvil ihracıyla sağlama
1909	7.000.004	Bütçe açığını kapatmak amacıyla tahvil yoluyla borçlanma
1910	2.712.304	İzmir-Bandırma Demiryolu ve Hüdeyda-Sana firmaları ile yapılan sözleşme gereği borçlanma
1911	7.040.000	8 milyonluk bütçe açığını kapatabilmek için borçlanma
1913	1.485.000	Tersane islahı için gerekli olan kaynak ihtiyacı için
1914	500.000	İtalyan ve Balkan savaşlarının giderlerini karşılamak için birtakım imtiyazlı firmalardan alınan kısa vadeli borçların muntazam borçlar şekline dönüştürülmesi
Toplam	443.790.616	

Kaynak: (Aşçı, 2016, s.1652).

Tablo incelendiğinde dönem itibari ile Osmanlı İmparatorluğu maliyesinin borçlanma sarmalından kurtulamadığı, hatta her geçen gün şartların daha da ağırlaştığı görülür. Alınan borçlar verimli yatırımlarda harcanmamıştır. Bazı borçlar henüz alınmadan, önceki borçların faizine kesilmiştir. Kısacası borcun borç ile ödendiği bir devir yaşanmıştır (Dikmen, 2005, s.145). Tabloda dikkat çeken ikinci nokta ise borçla yapılan demiryolları aracılığıyla ülkeye gelen dolaysız yabancı yatırımcılardır. Avrupalı yatırımcılar bazı ayrıcalıklar karşılığında yatırım yapıyorlar ve hükümet de demiryollarının yapımının iç güvenliği sağlayacağını, merkezi devlet gücünün imparatorluğun uzağındaki köşelere ulaşmasını ve savaş zamanlarında cepheye malzeme ve asker sevkiyatını kolaylaştıracağını düşündüğünden bu ayrıcalıkları vermeyi kabul etmiştir. Ayrıca demiryolları iç pazar ve ihraç limanları arasındaki ulaştırma maliyetlerinde düşüş sağlayabilir ve yeni üretim alanlarının açılması da vergi gelirlerini arttırabilirdi. Bu beklentilerle Osmanlı ayrıcalıklar yanında kilometre garantisi adı altında firmalara ek ödemeler dahi yapmış ve böylece maliyetler artmış ve beklenen mali yararlar sağlanamamıştır. İngiliz, Alman, Avusturyalı ve Fransız yatırımcılar ise bir taraftan kar elde ederken diğer taraftan da demiryolu yapılan yerleri kendi etkin bölgelerine dönüştürmeye çalışmıştır (Pamuk, 2014, s.15).

Öte yandan Sevr Antlaşması ile Osmanlı İmparatorluğu tarih sahnesinden silindiği gibi, topraklarının pay edilmesiyle ilgili planlarda da son evreye gelinmiştir. 23 Nisan 1920 yılında açılan Büyük Millet Meclisi, 19 Ağustos 1920 yılında toplanarak Sevr Anlaşması'nı tanımadıklarını duyurmuştur. Ayrıca Mustafa Kemal Paşa iç ve dış borçlanmaya karşı çıkarak devletin denk bütçe ile borçlanmadan yönetilmesini benimsemiştir. Ancak dönem gereği devlet gelirleri devlet giderlerini karşılamadığından iç borçlanmaya gidilmiştir. Özellikle Sovyet Rusya, Hint Müslümanları ve Fransa'dan para, araç-gereç ve silah gibi karşılıksız olarak dış yardımlar alınıp herhangi bir dış

borçlanma yoluna başvurulmamıştır. Devam eden Ulusal Bağımsızlık Savaşı'nda da silahlı eylem evresi 11 Ekim 1922'de imzalanan Mudanya Ateşkes Anlaşması ile son bulmuştur. Bu mütarekenin imzalanmasından sonraki evrede gözler Lozan'da yapılacak olan genel barış müzakerelerine çevrilmiştir. Batılı devletler Türkiye'nin bölünmesi anlamını taşıyan Sevr Anlaşması'nın bazı maddelerinde tavizler verdikleri takdirde bu görüşmenin kendileri adına olumlu geçeceğini düşünmüşlerdir (Aysal, 2013, s.12-13).

Yeni kurulan Cumhuriyet hükümetinin çözmesi gereken en önemli sorun dış borç yüküydü. Çünkü dış borçlar iktisadi politikaların uygulamaya geçmesinde ve ekonomik girişimlerde en büyük güçlüklerden biriydi. Borçlar yanında kapitülasyonlar da ekonomik ilerlemenin önündeki engellerdendi. Bundan kaynaklı Lozan görüşmelerinde üzerinde durulması gereken konular esasen borçlar ve kapitülasyonlardı. Lozan görüşmelerine katılan delegeler, Osmanlı İmparatorluğu topraklarının üzerinde 16 bağımsız devletin kurulduğunu, alınan borçların bir bölümünün yeni kurulan devletlere harcandığını ve bundan dolayı borçların buna göre bölüştürülmesi gerektiğini söyleyip bu yönlü bir talepte bulunmuşlardır. Ancak bu talep reddedilmiş ve Lozan görüşmelerinde en uzun süre müzakere edilen bölüm olan mali kararlar ve borçlar 13 Haziran 1928'te Paris'te yapılan bir antlaşmayla talep ile doğru olmayan bir orantıyla paylaştırılmıştır; en büyük borç dilimi de Türkiye Cumhuriyeti'ne verilmiştir (Aşçı, 2016, s.1653). Her devletin payına düşen borç miktarları tablo 2'de verilmiştir

Çizelge 1. 3. Osmanlı İmparatorluğu Borçlarının Devletler Arası Bölüşümü

Ülke	Yüz ölçümü	Borç Tutarı	Yüz Ölçümü/Toplam	Borç Tutarı/Toplam
Türkiye	779.450	84.597.495	0,266	0,653
Suriye-Lübnan	10.230	11.108.858	0,003	0,086
Yunanistan	131.990	11.054.534	0,045	0,085
Irak	435.052	6.772.142	0,149	0,052
Yugoslavya	25.175	5.435.597	0,009	0,042
Filistin	6.220	3.284.429	0,002	0,025
Bulgaristan	110.910	1.776.354	0,038	0,014
Arnavutluk	28.750	1.633.233	0,010	0,013
Hicaz	400.000	1.499.518	0,137	0,012
Yemen	527.970	1.182.104	0,180	0,009
Ürdün	89.210	733.610	0,030	0,006
İtalya	301.277	243.200	0,103	0,002
Necit		129.150	0,000	0,001
Maan		128.728	0,000	0,001
Asir	81.000	26.138	0,028	0,000
Toplam	2.927.234	129.605.090		

Kaynak: (Aşçı, 2016: s.1653).

Tabloda yer alan veriler incelendiğinde Osmanlı İmparatorluğu'nun yıkılışıyla kurulan 16 yeni devlet ile Türkiye Cumhuriyeti arasında yapılan borç taksimatının adaletsiz bir şekilde yapıldığı görülmektedir.

Türkiye Cumhuriyeti, Osmanlı İmparatorluğu'ndan kalan ve kendi payına düşen 84,6 milyon lirasını Lozan Antlaşması'yla kabul etmiştir. Bu antlaşma sonrası iktisadi bağımsızlık için kolları sıvamış ve öncelikli olarak Düyun-u Umumiye İdaresi'nin ortadan kaldırılması için uğraşmıştır (Aşçı, 2007, s.43).

1.6.2. Türkiye Cumhuriyeti Borçlanma Seyri

1.6.2.1. Erken Cumhuriyet Dönemi- 2000'li Yıllar

Cumhuriyet'in ilk yıllarında, Osmanlı İmparatorluğu'ndan miras kalan borçlardan dolayı borçlanma konusuna oldukça titiz bir tutumla yaklaşmıştır. Bağımsız bir dış politikaya sahip olmak adına, yabancı şirketlerin millileştirmesi, ilk dış borçlanmaya gerekçe olmuş ve ilk kez 1929 yılında Haydarpaşa Limanı ve Anadolu Demiryolları'nın kamulaştırılması için dış borçlanma yoluna gidilmiştir (Batirel, 1990, s.194). İlk iç borçlanma ise 1933 yılında Ergani İstikrazı adıyla Fevzipaşa-Diyarbakır Demiryolu hattı inşası için yapılmıştır. Aynı yıl beş yıllık sanayi planı uygulamaya konulmuş, kişilerin yapamadığı ya da yapmakta zorlandığı temel endüstrilerin devlet tarafından kurulup işletilmesi öngörülmüştür (İnce, 1976, s.30).

1933-1938 yıllarında, dış borçlanmada Osmanlı Düyun-u Umumiye İdaresi'nden arta kalan borçların, 1933 Paris Anlaşması ile düzenli bir şekilde ödemesine başlanmıştır. Ayrıca, 1933-1938 sanayi planının kaynak ihtiyacı için Sovyetler Birliği'nden kredi temin edilmiş, kamulaştırmalar sebebiyle de yabancı şirketlerden borç alınmış ve son olarak da dış borçlanma yoluna gitme nedenlerine 1938 yılında, ödemeler dengesinde oluşan açığın kapatılması ve milli savunma ihtiyaçları da eklenmiştir. Bu amaçlarla İngiltere'ye 16 milyon sterlin borçlanılmıştır. Ayrıca söz konusu olan dönemde yapılan iç borçlanmalarının çok büyük bir kısmı ulaşım (demiryolu) yatırımlarını finanse etmek için yapılmıştır. Savaş zamanı yapılan iç ve dış borçlanmalarının temel nedeni ise milli savunma hizmetini finanse için olmuştur. Nitekim milli savunma için 1942'de iç borçlanma yoluyla 150 milyon lira borçlanma yapılmış ayrıca, askeri malzeme ve silahlanma için İngiltere, Almanya ve Fransa'dan dış kredi alınmıştır (Batirel, 1990, s.194).

II. Dünya Savaşı döneminde ise dış borçlarının planlanan program gereğince ödemesine, savaş zamanı devam edilmiştir. Buna rağmen Türkiye'nin II. Dünya Savaşı zamanında dış borçları artış göstererek kapanmıştır. 1945 yılı sonunda uzun vadeli dış

borç toplamı 356 milyon lirayı bulmaktadır ki bu tutarın 1939 yılındaki tutara nazaran %266 oranında bir artış yaşandığını ifade etmektedir. Bunun nedeni ise, savaşın başlarında ve savaş zamanı gerek müttefiklerden gerekse Almanya'dan, büyük bir kısmı askeri amaçlarla kullanılmak üzere birçok kez borç almak zorunda kalınmış olmasıdır. Borç miktarının savaş öncesine nazaran iki buçuk kattan fazla artış göstermesine rağmen savaş sonunda Türkiye'nin dış borcu, ağır bir tablo oluşturmamıştır. Çünkü borç artışı sadece uzun vadeli borçlarda söz konusudur ve ayrıca savaş öncesi 58 milyon liraya yaklaşan kısa vadeli dış borçlar 1945 sonunda 658 bin liraya gerilemiş, sonraki yıl da tamamıyla ortadan kalkmıştır. Bunun yanında, savaş sonunda MB'de biriken altın ve döviz stoku ile o tarihte yapılmış bütün dış borçların anapara değerine yaklaşık olarak eşit bir seviyeye ulaşmıştır (Yaşa, 1971, s.72).

II. Dünya Savaşı sonrasındaki dönemde dünya iki kutuplu yeni bir düzene ve uluslararası kurumların oluşturulduğu bir yapıya sahne olmuştur. Bu dönemin Türkiye ekonomisi bakımından iç ve dış etkilerin kesişmesi sebebiyle, ülkenin daha liberal kararlar almasını gündeme getirirken uluslararası kredilere de olan ilgiyi arttırmıştır. Truman doktrini çerçevesinde uygulanmaya başlanan Marshall Planı'ndan fayda elde etme çabalarının yanında, ikili ve çok taraflı kredi arayışlarının yoğunlaştığı bu dönemde önemli tutarlarda dış kaynağın elde edildiği görülmektedir (Sugözü, 2010, s.224-225). Truman Doktrini'nin kabul edilmesi ve ülke üzerindeki Sovyet baskıları sebebiyle Türkiye'ye verilen kredi ve yardımlarda artış görülmüştür. Ancak verilen kredi ve yardımlarla büyük ölçekli askeri harcamalar yapılmıştır. Diğer taraftan, 1948 yılında Marshall Yardımları'nın başlamasından ve Sovyet tehditlerinin azalmasından sonra elde edilen yardımlar ise daha çok kalkınma amacıyla kullanılmıştır. Ancak, yine de Türkiye'nin savaş sonrasının ilk yıllarında ciddi bir dış destek gördüğü söylenemez. 1946 yılında ülkemizde yapılan devalüasyon ve 1945 yılında yapılan borçlanmalar, borç miktarımızda %100'e yakın bir artışa sebep olmuştu. 1950 yılına kadar olan dönemde ise borçlarımızda fazla bir artış olmamıştır. Bunun sebebi ise alacaklı konumunda olan yabancı ülke ekonomilerinde peş peşe yaşanan devalüasyonların borçlarımızı azaltıcı etki göstermesidir. Bunlara rağmen 1950 yılındaki dış borç miktarımız 775 milyon liraya ulaşmıştır. Yine Türkiye aynı dönemde, savaş sonrası ülke ekonomilerinin kalkınması amacıyla kurulan Uluslararası Para Fonu (IMF) ve Dünya Bankası (IBRD) ile ilk kez tanışmış ve kuruluşların kredilerini kullanmıştır. Türkiye'nin dış politikada temkin davranmasına rağmen bu dönemi borçları arttırmış olarak tamamlamıştır.

Bununla birlikte, savaş yılları boyunca biriken döviz ve altın miktarı dış borçlarımızı fazlasıyla ödeyebilecek düzeydeydi (İnce, 2001, s.190-191).

1951-1960 dönemi ise, dış borçlar bakımından en önemli dönemdir. Çünkü bu zaman diliminde borçlar daha önce görülmemiş bir hızla artmış, dönem sonunda da oldukça yüksek bir seviyeye ulaşmıştır. Bununla birlikte, borç bileşenlerinde oldukça karmaşık bir kredi dokusu ortaya çıkmıştır. Nihayet Türkiye Cumhuriyeti'nde ilk kez dış borç için moratoryum ilanı ve borç ödemesine uygun bir ödeme planı çerçevesinde anlaşmak için mali iyileştirme kararları ve istikrar önlemleri almaya bu dönemde mecbur kalmıştır (Yaşa, 1971, 75). Bu duruma gelmenin sebebi ise 1950 yılında Türkiye'nin, dış politikada tarafsız bir politikadan uzaklaşıp her bakımdan batıya yönelik bir politikaya yönelerek, batılı kaynaklardan özellikle ABD ve IBRD'den, Türkiye'ye aktarılan krediler ve geniş yardımlardan yararlanma olanağı bulmasıdır. Aniden gelişen bu bol kaynak imkanlarının yanı sıra hükümet, görülmemiş ölçüde serbest bir dış ticaret politikası ve aşırı enflasyonist bir iç politika izlemeye başlamıştır. Kısa bir zamanda dış ticaret açıkları ciddi miktarda artış göstermiş ve Türkiye şiddetli bir ekonomik krizin ortasında kalmıştır (İnce, 2001, s.192-193). Dış borçların da zamanında ödenememesi sebebiyle 4 Ağustos 1958'de alacaklı taraflarla anlaşılacak üzere moratoryum ilan edilmiş ve birtakım ekonomik önlemler alınmıştır (Sugözü, 2010, s.227). Ayrıca bu dönemde Osmanlı İmparatorluğu'ndan kalan borçlar 1954 yılında yani ilk borcun alınmasının üzerinden tam yüzyıl sonra acı tecrübeler ile kapanmış ve yine aynı yıl Düyun-u Umumiye İdaresi'nin Türkiye Cumhuriyeti ile ilgili muhasebe arşivleri de imha edilmiştir (Aysal, 2013, s.23).

1960-1970'li yıllar, Türkiye ekonomisinin gelişimi açısından literatürde genel olarak planlı dönem tecrübesi şeklinde değerlendirilmektedir. 1950'li yıllarda uygulanan ekonomik politikalardan alınan ders ile şekillenen yeni dönem ekonomik politikaları, planlı-programlı ve devletçi özelliklere sahiptir. 1960 yılında kalkınma, plan ve programları oluşturmak üzere Devlet Planlama Teşkilatı (DPT) kurulmuştur. Ülke ekonomisine yönelik yapılan dış kaynak akışlarının planlı ve koordineli bir şekilde teminini sağlamak üzere İktisadi İşbirliği ve Gelişme Teşkilatı (OECD) bünyesinde 1962 yılında “ Türkiye Yardım Konsorsiyumu “ kurulmuştur. Ancak kalkınmak için dış borçlanmadan vazgeçilmediğinden 1970 yılında IMF ile yeni bir istikrar programı oluşturulması kararlaştırılmıştır. Yapılan yüksek oranlı bir devalüasyon ile 1 Dolar 9 TL ederken, 14.85 TL'ye yükseltilmiştir ama başarılı bir sonuç elde edilmemiştir. 1974 Dünya Petrol Krizi, Türkiye'nin ödemeler dengesinde olumsuz etki yaratmış, bu

duruma rağmen dönemin yüksek miktardaki işçi döviz akışı sayesinde hafif hissedilmiştir. Ancak bu döviz rezervlerinin çabuk tükenmesi önlenememiş ve uluslararası borçlanma daha da artmıştır. Giderek artan borçlanma karşısında uluslararası mali kuruluşların desteklerini kesmesi, Türkiye'nin uluslararası özel sermaye piyasalarına yönelmesine neden olmuştur. Ancak alınan borçlar kısa vadeli olduğundan zamanında ödemeleri konusunda zorlanılmış ve sonuç olarak 1977 yılı ortalarında ülke Cumhuriyet tarihinin en ciddi dış ödeme kriziyle karşı karşıya kalmıştır (Sugözü, 2010, s.228-229). Bu dönem ülke iç borçlanma gelişimi incelenecek olursa, planlı kalkınma modelinin uygulamasında vergi gelirleri yeterli olmayınca iç borçlanma, dış borçlanma ve emisyon seçenekleri birlikte fazlaca kullanılmıştır. Kamu harcamalarındaki yıldan yıla görülen artış, kamu gelirlerinde yıldan yıla görülen artışın üstünde olmuştur. Dönem tasarruf bonoları ise tipik zorunlu borçlanma şekline örnektir. 1980 yılı öncesi dönemde henüz sermaye piyasasının gelişmemiş olmasından kaynaklı, özel tasarrufların hisse senedi ve tahvil şeklinde değerlendirme alışkanlığı yaygın değildir. Bu nedenle iç borçlanma, ülkemizde isteğe bağlı borçlanmadan ziyade, MB ve bankaların kaynaklarından zorunlu borçlanma şeklinde yapılmaktadır. Nitekim 1972 yılından sonraki dönemlerde iç borçlanma tahvillerinden yarıya yakın bir kısmı bankalar tarafından alınmaktadır. Bunun sebebi, halkın tasarruf yetersizliğinin yanı sıra, devlet tahvillerine olan ilgisizlikten kaynaklanmaktadır. İlgisizliğin sebebi ise devlet tahvillerinin enflasyon nedeni ile zamanla değer kaybetmesi ve mali kayba uğramalarıdır. Sonuç olarak 1960-1980 dönemi için, uzun vadeli devlet tahvillerinin konsolide bütçe harcamalarındaki yeri düşük olması sebebiyle, anapara ve faiz ödeme ağırlığı fazla değildir. Bu oran ise ciddi bir baskı oluşturmayacak düzeydedir ve yaklaşık olarak %4'tür (İnce, 2001, s.121-123).

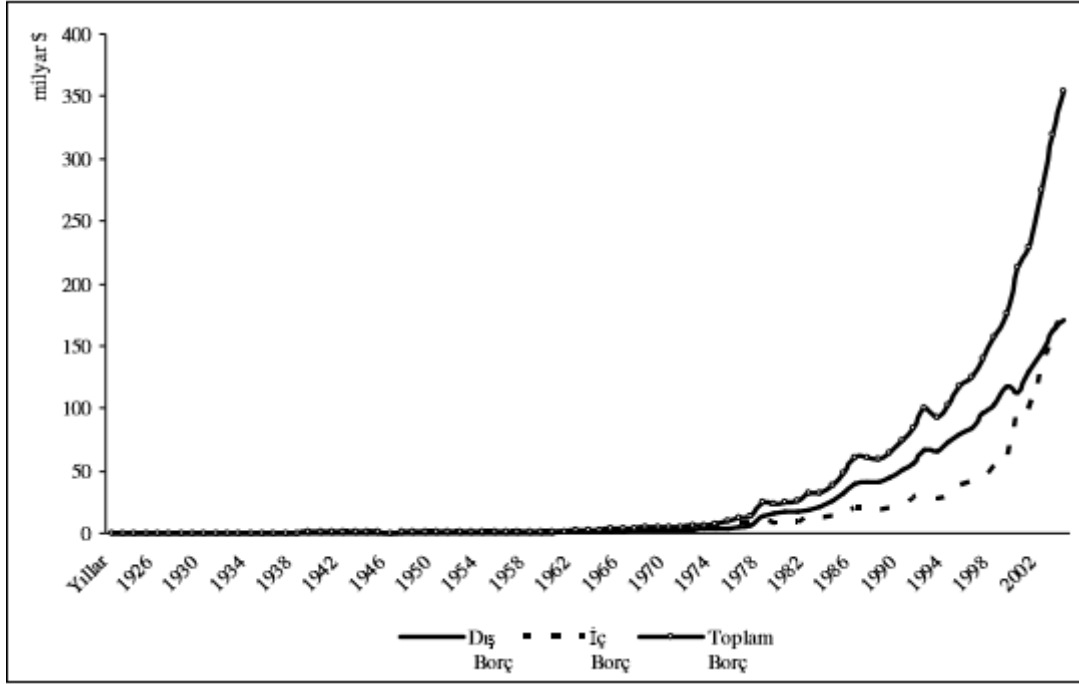
1980-1990 yılları arasında yapılan borçlanmalar, sanayileşme ve ekonomi politikalarında yapılan köklü değişimler ile bu değişimlerin yansımaları neticesinde, diğer dönemlere kıyasla daha karmaşık ve yoğun bir yapıya sahiptir. Çözülmesi gereken iç ve dış problemlerinin yanı sıra döviz darboğazı sebebiyle meydana gelen ödemeler dengesi açığı 1970'li yılların sonlarında gelindiği evrede çözüme kavuşturulması gereken en büyük sorunlardan birisidir. 1980 yılı öncesi dönemde uygulanan ithal ikameci sanayileşme politikası bahsi geçen darboğazın en büyük sebeplerinden biri olarak gösterilmektedir. Böylece diğer ekonomik amaçların yanında sözü geçen sanayileşme politikasında değişiklik yapmak ve ihracatı canlandırma yoluyla ihracat gelirlerini arttırmak için 24 Ocak 1980 tarihinde "Ekonomik İstikrar

Önlemleri” yürürlüğe konulmuştur (Zerenler, 2003, s.208). Bu ekonomik önlem paketi ile bu döneme kadar uygulanan temel ekonomik programları bırakılmış; bir taraftan fiyat istikrarı, diğer taraftan ekonomide yaşanan döviz darboğazı ve dış borç sorununu aşmak adına ihracatın teşvik edilerek ekonominin dışa açılması hedeflenmiştir. İhracat yanında turizm ve işçi dövizleriyle sağlanan kaynakla teşvikler uygulamaya konulmuştur. Ancak alınan önlemlere rağmen dış ticarete yaşanan sıkıntılar ortadan kaldırılamamış ve özellikle 1983 yılından sonra dış borçlar yeniden artarak 1979’daki seviyenin üzerine çıkmıştır. Dış borçlarda uygulanmaya başlanan değişken faiz, dış borç miktarının daha da artmasına neden olmuştur. Bu dönemde yaşanan dış borç artışının en önemli sebeplerinden biri de diğer paralar karşısında Amerika Birleşik Devletleri (ABD) dolarının giderek değer kaybetmesidir (Karagöz, 2007, s.99). Türkiye borçları bileşiminde ağırlığın dolar dışı paralarda olması ve bu paraların da dolar karşısında değer kazanması sebebiyle, ABD doları cinsinden dış borçlar artmıştır. Sadece 1984-1988 dönemi arası dış borçlar ikiye katlanmıştır. Dış borçlarla ilgili en önemli değişikliklerden biri, 1989 yılından itibaren dış borç yükünün ulaştığı tehlikeli durumdan geri çekilmeye ve Dış Borç/GSMH oranının düşürülmeye başlanmasıdır. Hazinenin dış borçlanma sınırını dış borç servisiyle belirlemesi ilkesi titizlikle uygulanınca bu olumlu sonuç doğmuştur. Bu dönemde dış borcun gayri safi milli hasıla (GSMH)’ya oranı dalgalı bir seyir izlemiştir; 1980 yılında %21,5 olan bu oran, 1987 yılında %49,2’ye çıkarken hazinenin müdahalesi ile oran 1990 yılında %34,3’e düşürülmüştür (Adıyaman, 2006, s.28). Türkiye iç borçlanmasına bakıldığında cumhuriyet döneminden 1970’li yıllara kadar olan dönemde iç borçlanmaya yoluna çok fazla başvurulmamıştır. Her ne kadar ülkemizde bütçe açıklarının finansmanı uzun yıllardır devam eden bir sorun olsa da devlet tahvili ve hazine bonosu gibi iç borçlanma araçları hükümetlerin pek tercih ettikleri finansman araçları olmamış, sözü edilen açıklar ise 1980’li yılların ikinci yarısına kadar olan dönemde genellikle MB kaynaklarından finanse edilmeye çalışılmıştır. 1985 yılına gelindiğinde ise borçlanmaya başvurabilmek amacıyla, devlet tahvili ve hazine bonosu satışlarında ihale yöntemine geçilip MB finansman kaynaklarına başvuru azaltılmaya çalışılmıştır. Ayrıca bu dönemde devlet borçlarının yönetimi, hazinenin bütçe dışında tuttuğu borçlanma hesaplarıyla takip edilmeye başlanmıştır. Bu dönemden itibaren kamu finansman açıklarının karşılanmasında büyük ölçüde hazine bonosu ve devlet tahvili kullanılması özellikle iç borç stokunu arttırmıştır. Ayrıca 1994 krizinden sonraki dönemde MB

kaynaklarından borçlanmaya sınır getirildiği için borçlanma tamamıyla devlet tahvili ve hazine bonosuna yönelmesine yol açmıştır (Oskay, 2004, s.125-126).

1990- 2000 yılları borçlanmaya bakıldığında, Türkiye'nin dış borçlarında yaşanan artış devam etmiş ve yine borcun borç ile kapandığı bir dönem yaşanmıştır. 1990'lı yıllar, dış borçlanmanın nedeni olan tasarruf yetersizliği sorununu çözmek yerine, ödemeler bilançosundaki dengeyi yakalamanın esas amaç olduğu bir dönemdir. 1993 yılında gelindiğinde dış borç %20,5 aratarak 70,5 milyar \$ olurken, 1994 yılında yaşanan ekonomik kriz sonrası Türkiye dış borçlanma politikalarında çoğunlukla IMF ile yapmış olduğu stand-by anlaşmaları ile şekillendirmiştir. Sürekli artan dış borç servis ödemeleri sebebiyle hazinenin zorluklar yaşaması, dış borçlanmanın daha az başvurulan bir yol olmasına neden olmuş, bu da 1996 yılına gelindiğinde dış borç stokundaki artışın %10,4'den %4,3'e çekilmesine neden olmuştur. Ancak ülkede yaşanan ekonomik ve politik istikrarsızlık, enflasyon yüksekliği ve Türk lirasının dövize karşı değer kaybediyor oluşu ve tüm bu olumsuzlukların yanında 1997 ve 1998 yıllarında dünyada yaşanan ekonomik krizler sebebiyle, ihracat imkanlarının azalması ve dış borç stokundaki artışın 1998 yılında %14,2'yi bulmasına yol açmıştır. 1999 yılında ise IMF ile stand-by anlaşması yapılmasından sonra 2000 yılının sonundaki dış borç stoku 118,6 milyar \$ şeklinde gerçekleşmiştir (Kutlu ve Yurttagüler, 2016, s.236). Türkiye iç borçlanma seyrine bakılacak olursa, vade yapısı açısından 1990 yılından itibaren devlet tahvili payı azalmış, hazine bonosu yani kısa vadeli DİBS'nin payı artmıştır. Kısa vadeli borçlanma ise faiz oranlarının yükselmesine ve borçların sürdürülebilirliğinin zorlaşmasına neden olmuştur. Nitekim 1990 sonrası iç borçlanmada, büyüme hızının üstünde reel faiz ödemesi yapılmıştır. Elleri DİBS bulunduranlar ise milli gelirden aldıkları payı artırmış, bu da gelir dağılımında bozulmanın artmasına neden olmuştur. Söz konusu dönemde yüksek faiz gelirin yol açtığı bir rantıye sınıfı oluşmuştur. Devlete borç verenler, DİBS faiz oranının enflasyon oranına kıyasla yüksek olması sebebiyle alım güçlerini fazlasıyla koruyabilmişken, gelir dağılımı ise devlete borç veremeyen kesim aleyhine değişmiştir (Bedir ve Karabulut, 2011, s.18-20). Ayrıca bu dönemden itibaren her yıl önceki döneme göre iç borç stoku yıllık ortalama olarak %70-90 arasında artış göstermiştir (Oskay, 2004, s.126). İçte yaşanan politik istikrarsızlık, kısa görüşlü ve popülist siyasi kararlar, 1994 ekonomik krizi, seçim ekonomisi uygulamaları ve 1999 yılında yaşanan Marmara depremi ile dışta yaşanan Körfez Krizi, 1997 Asya Krizi ve 1998 Rusya krizi gibi

ekonomik performansını yavaşlatan sorunlarla 2000’li yıllara giriş yapmıştır (Olcay, 2013, s.64).



Şekil 1. 1. 1923 ile 2000’li Yıllar Arası Türkiye’de İç, Dış ve Toplam Borçlar
Kaynak: (Aşçı, 2007, s.63).

Cumhuriyet ilanından 2000’li yılların başına kadar olan Türkiye’nin borçlanma seyrinin gösterildiği grafikte göze çarpan ilk detay 24 Ocak Kararları sonrası ekonomide dışa açılma politikalarının uygulanmaya başlandığı 1980’li yıllar itibariyle başlayan borçlanma seviyelerindeki yükselmedir.

1980 yılı sonrası dönemde devletin büyük çaplı ve geniş ölçekli yoğun bir şekilde yöneldiği altyapı yatırımları, enerji ve ulaştırma alanında yaptığı büyük harcamalar önemli düzeyde kamu açıklarına yol açmıştır. Dolayısıyla kamu açıklarının kaynağının değişmesiyle bu açıkların finansman kaynakları da değişim göstermiştir. O zamana kadar kamu açıklarının finanse edilmesi için başvurulmuş ve enflasyonist baskılara sebep olan MB kaynakları yerine artık iç ve dış borçlanmaya başvurulmaya başlanmıştır (Yavuz, 2009, s.211).

Hem iç hem de dış borç miktarlarının hızla yükselişi geçtiği 1980’li yıllar Türkiye’nin borçlanma sürecinin en hareketli dönemidir. Bu dönem borçlanma kaynağının 1930’lu yıllar itibariyle yapılan borçlanmalardan farkı ise, iç borçlanmadan daha fazla dış borçlanma yapılmasıdır. 1980 sonrası ve 2000’li yıllar arası Türkiye ekonomisi için çok olumlu gelişmeler yaşanmamıştır. Artan kamu açıklarının

finansmanı için borçlanmaya gidilmesi de kamu giderleri içinde faiz giderlerinin hızla artmasına neden olmuştur (Aşçı, 2007, s.63-64).

Tüm bu gelişmelerin gölgesinde, Türkiye 2000’li yıllara, kronik ve yüksek seviyelerde seyreden bir enflasyon sorunu, ağırlaşmış bir kamu borç stoku, kırılanlaşmış bir bankacılık sektörüyle girmiştir. Özellikle enflasyonu indirmeyi hedefleyen ve IMF ile imzalanan stand-by anlaşması ile bir istikrar programı uygulanması amaçlanmıştır (Kocaoğlu, 2005, s.50). Ancak ekonomideki kırılanlık sebebiyle, ülke ekonomisi 2000 yılı ve Kasım 2001 yılında yaşanan krizlerle sarsılmıştır. Yaşanan krizlerin etkisiyle beraber ülkeden ciddi miktarlarda sermaye çıkışları gerçekleşmiştir. Krizin yarattığı olumsuz etkiyi azaltmak amacıyla IMF kredilerine başvurulmuştur ve 2000 Aralık ayında 2,9 milyar dolar, 2001 yılında 10,2 milyar dolar değerinde kaynak kullanılmıştır (Şahin, 2012, s.47-48).

2001 krizinden sonra uygulamaya konulan “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” ile mali disiplin uygulamaları ve yasal düzenlemeler getirilmiş, borç yönetimiyle ilgili bir yasa çıkarılmış (4749 sayılı) ve kamu mali yönetiminde düzenlemeler yapılmıştır (5018 sayılı kanun) (Eren ve Dinç, 2015, s.73). 2000-2001 krizleri sonrası uygulanan reformların başarısı, hem sürdürülebilir ve güçlü bir ekonomik büyüme hedefine ulaşmayı sağlamış, hem de devlet borçlarının sürdürülebilirliğine katkıda bulunmuştur (Onur, 2010, s.16).

1.6.2.2. 2002-2020 Dönemi

2002 yılı sonrasındaki dönemde Adalet ve Kalkınma Partisi (AK PARTİ) hükümetinin iktidar olmasıyla harcama politikalarında ciddi adımlar atılmış ve çeşitli düzenlemeler yapılmıştır. Bu adımlardan olan “Acil Eylem Planı” başta olmak üzere alınan istikrar kararlarında kamu harcamaları önemli bir yere sahiptir (Bölükbaş, 2017, s.39). Genel anlamda 2002 yılı tedbirlerin uygulamaya konulduğu bir yıl olmuş ve bu dönem itibarıyla oluşmaya başlayan ekonomik istikrarın kamu harcamaları ve borçlanma göstergelerinde önemli gelişmelerin yaşanmasına sebep olduğu söylenebilir (Bölükbaş, Yenipazarlı ve Bölükbaş, 2017, s.165).

AK PARTİ’nin iktidara geldiği 2002 yılıyla uygulanan mali disiplin, kararlı özelleştirme politikaları ve yapısal reformların katkılarıyla, toplam kamu açığına ilişkin veriler ilk kez Maastricht kriterini yakalamıştır. Avrupa Birliği (AB) tarafından tanımlı brüt kamu borcu yükü AB üyesi ülkelerin ortalamalarının çok altına inmiş, net borç stokunun milli gelire oranı azalmıştır. Kredi derecelendirme kuruluşlarının notlarındaki iyileşmelerle de beraber dış borç faiz ödemeleri azalmıştır. 2010 yılı ortaları itibarıyla

AB üye ülkelerinden Yunanistan ve İspanya küresel piyasalardan kredi bulabilmek adına borcun vadesini 3 aya kadar indirmeyi kabul ederken, Türkiye ise tarihinin en düşük faiz oranı ile 11 yıl geri ödeme süreli (132 ay) euro tahvil satışı yöntemiyle borçlanmaya başlamıştır. Ayrıca Türkiye, 2013 yılında IMF'ye olan bütün borçlarını da ödemiştir (Nakiboğlu, Turan ve Berkman, 2017, s.199).

Daha ayrıntılı bakıldığında ise, 2002 sonrası süreçte brüt dış borç stoku başlarda (2003-2004 yılları) artış eğilim göstermiş olsa bile 2005 yılında düşüşe geçmiştir (Bölükbaş, 2017, s.40). İlk yıllardaki borç artışın sebebi, 2002 ve 2003 yıllarında yaşanan ekonomik büyüme, Türk Lirasının değer kazanmasına neden olmuş, bu durum da cari açığın artmasıyla sonuçlanmıştır. Bu açığı kapatabilmek için de dış borçlanmaya gidilmiş (Şahin, 2012, s.48) ve 2005 yılı itibariyle toplam dış borç stokumuz 159,9 milyar dolara ulaşmıştır (Kocaoğlu, 2005, s.58). 2003 yılında brüt dış borç artış hızı %11'lerde seyrederken bu oran 2005 yılında %5 düzeyine kadar gerilemiştir. 2006-2008 döneminde ise artış hızı tekrar yükselişe geçmiş ancak 2009 yılında artış hızı %'4'e kadar gerilemiştir (Bölükbaş, 2017, s.40). Dış borç stoku artış hızının 2009 yılındaki düşüşünün sebebi, 2008 küresel ekonomik krizin borçlanma imkanlarını azaltmasıdır (Akan ve Kanca, 2015, s.7).

2008 küresel krizi tüm dünyayı etkisi altına aldığı gibi ülke ekonomimizi de olumsuz etkilemiştir. Ekonomide küçülme sürecinin yaşanmaya başladığı bu dönemde; 2008 dış borç stoku 281,4 milyar doları bulurken, 2009 yılında ise bu tutar 269,6 milyar dolara gerilemiştir. Ancak ekonomide yaşanan daralmanın daha hızlı bir seyirde olması sebebiyle dış borç stoku/ gayri safi yurt içi hasıla (GSYİH) oranı artmıştır (Şahin, 2012, s.49). 2010 yılına gelindiğinde küresel çapta ekonominin toparlanmaya başlamasıyla birlikte borçlanma olanakları da artmıştır (Çapık, 2014, s.60). Bundan kaynaklı dış borç tutarı tekrar artmaya başlamış ve 2011 sonu itibariyle toplam dış borç stoku 309,4 milyar doları bulmuştur (Şahin, 2012, s.49). Sonraki yıllara bakıldığında toplam dış borç stokları artış göstermiş; 2015 yılında 398 milyar dolar seviyesine yükselmiştir (Eğilmez, 2017, s.167).

Küresel krizin ekonomi üzerinde oluşturduğu etkiler 2010 yılına kadar devam etmiş; göstergeler 2011-2015 döneminde ancak toparlanabilmiştir. Ancak 2016 sonrası brüt borç stoklarında yeniden dramatik yükselişler gözlemlenmiştir. Şüphesiz bu duruma, yaşanan darbe girişiminin ekonomide yol açtığı kırılmalık ve Amerikan Merkez Bankası (FED)'in faiz oranları arttırma kararının fon piyasalarında oluşturduğu baskıyla maliyetlerin artmasının etkisi büyüktür (Akpınar, 2019, s.43). 2015 yılında

%1,4 azalış gösteren brüt dış borç stoku, 2016 yılına gelindiğinde %2,2'lik bir artış yaşanırken, 2017 yılında artış ivme kazanarak %11'lik artış göstermiştir. 2016 yılında brüt dış borç stoku 408,195 milyon dolar seviyesindeyken 2017 yılında ise 453,207 milyon dolara yükselmiştir (TOBB, 2018, s.136). 2018 yılına gelindiğinde %2,3 azalış gösteren brüt dış borç stoku 444, 877 milyon dolara gerilemiştir (TOBB, 2019, s.177).

2001 yılında ekonomide yaşanan kriz ve küçülme, devalüasyon ve krizin borçlanma vadeleri ve faizler üzerinde oluşturduğu olumsuz etkiler neticesinde iç borç stokunda büyük bir artış yaşanmıştır. Kriz sebebiyle artan borçlanma faizlerinin yanında Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF) kapsamına alınmış olan bankalara ve birikmiş görev zararları nedeniyle kamu bankalarına aktarımı yapılan “özel tertip iç borçlanma senetlerinin” de katkısı vardır (Yavuz, 2009, s.211). Genel bakıldığında, Türkiye’de iç borçlanmalar, devlet için kaynak yaratmadan borçların faizlerini karşılayabilmek adına hızla artmış ve 2001 krizinin temel sebeplerinden biri, iç borçların ulaştığı seviye olmuştur. 1994 yılında yaşanan ekonomik krizde daha çok dış borçlanma yoluna gidilirken, 1999-2002 dönemine gelindiğinde ise iç borç faiz yükü, bankaların borçları ve iç borç stokunda görülen artışlarla iç borçlanma ağırlıklı bir politika izlenmiştir. Faiz dışı fazla elde edilmesine rağmen Kasım ve Şubat krizlerinden sonraki dönemde iç borç stokundaki yükseliş devam etmiştir. Bunun sebepleri; kamu ve fon bankaların getirdiği yükler, kriz sebebiyle borçlanma maliyetinin artması, hizmete devam edebilen bankaların ellerinde olan düşük faizli tahvillerden kaynaklanan zararları ve döviz pozisyonu açıklarını finanse edebilmek adına Haziran 2001’de yapılan iç borç takası şeklinde sıralanabilir. Bu dönemde döviz cinsinden daha çok uzun vadeli iç borçlanma yapılırken TL cinsinden ise kısa vadeli iç borçlanmaya başvurulmuş ve borçlanma maliyetleri düşerken iç borçların vadeleri uzatılmıştır. Bu durumun nedeni ise yaşanan siyasi belirsizlikler ve gerçekleşmesi muhtemel olan Irak operasyonundan kaynaklı mali piyasalara yansıyan olumsuz etkileri en aşağıya indirmek olmuştur (Toprak, 2010, s.5-6).

2000 yılında yaklaşık olarak 36,5 milyar TL’yi bulan iç borç stoku, kriz zamanı 122 milyar TL’ye yükselmiş ve bu yükselme seyri kriz sonrası dönemde de devam etmiştir (Toprak, 2010, s.6). 2007 yılının ikinci ve dördüncü çeyreği ile 2008’in ikinci çeyreğinde yaşanan sınırlı düşüşler haricinde iç borç stoku 2002 yılı sonrasında devamlı olarak artmıştır. 2009 yılında 300 milyar TL üstü bir seviyeye yükselmiş ve 2014 yılı başında ise 422,9 milyar TL seviyesine ulaşmıştır (Güngen, 2015, s.136).

2015 yılı sonrası ekonomide yaşanan olağanüstü süreçlerden itibaren gerekli güven ortamının yanında, bölgesel çapta ve dış ilişkilerde istikrarın sağlanamaması göstergelerde hafif düzeyde bozulmalara sebep olmuştur. 2018 yılı sonu 586 milyar TL'yi bulan iç borçların (Aykut, 2019, s.11) payının toplam borç içinde önemli ölçüde yükselişe geçtiği, öte yandan iç borç stokunun GSYH'ye oranının ise düzenli olarak azalışa geçtiği görülmektedir. Bunun nedeni de yıllar itibariyle GSYH'nin büyümesidir (Pehlivanoğlu ve Işık, 2014, s.73). Esasında iç borçlanmada temel sorun, borcun büyük olmasından ziyade ortalama vadesinin kısa olması ve borçlanma maliyetidir. Ekonomik açıdan gelişmiş birçok ülkeye bakıldığında, iç borcun GSYH'ye oranı %100'ün üzerindedir. Bu derece büyük bir iç borcun sorun teşkil etmemesinin en büyük nedeni ortalama vadenin çok uzun, maliyetinin ise oldukça düşük olmasıdır. Dolayısıyla denilebilir ki, iç borçların vadesi iç borç stokundan çok daha ciddi göstergedir. Çünkü borçların vadelerinin uzun tercih edilmesi borcu çevirme riskinin düşmesi anlamına gelmektedir (Bal ve Özdemir, 2011, s.56).

12 Eylül 2019'da Resmi Gazete'de yayımlanan bir düzenleme ile devlet borçlarının yönetimine ilişkin olarak her türlü iç ve dış borçlanma işlemlerini yürütmek amacıyla Borçlanma Genel Müdürlüğü (BGM) oluşturulmuştur (TC Resmi Gazete, 2019: s.1). Böylece Kamu Finansmanı ile Dış Ekonomik İlişkiler Genel Müdürlüğü'nce yürütülen borçlanma faaliyetlerinin büyük bir kısmı BGM adı altında kurulan bu yeni genel müdürlükte toplanılmıştır (Cangöz, 2019, s.6). Hazine ve Maliye Bakanlığı bünyesinde devletin iç ve dış borçlanma faaliyetlerinin daha etkin bir şekilde yürütülmesi amacıyla oluşturulan BGM ile devlet tahvili ve hazine bonusu yoluyla iç ve dış borçlanma yapan iki müdürlük birleştirilmiştir. Bu yenilik yapılırken dünyadaki Dept Capital Markets gibi örnekler de dikkate alınmıştır (Hürriyet, 2019, <https://www.hurriyet.com.tr/ekonomi/borclanma-islemlerine-tek-cati-41328846>)

Hazine ve Maliye Bakanlığı'na bağlı BGM görevleri şöyledir (T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı, <https://www.hmb.gov.tr/borclanma-genel-mudurlugu-hakkimizda>, E.T. 10.7.2020);

- Devletin iç borçlanmasını yürütmek,
- Devlet tahvili, Hazine bonusu ve diğer iç borçlanma senetleri çıkarmak, ihale yöntemi, sürekli satış yöntemi ve diğer satış yöntemlerle satışı yapmak ve yaptırmak, bunların satış miktarlarını, değerlerini ve faizlerini belirlemek, bunlara ilişkin her türlü hazırlık, akit ve diğer işlemleri yürütmek,

- Türkiye Cumhuriyeti adına uluslararası sermaye piyasalarından tahvil ve benzeri enstrümanlarla borçlu ve garantör sıfatıyla borç almak ve bunlara ilişkin akit ve garanti işlemleri ile her türlü temas ve müzakereleri yürütmek,
- Devlet borcu kapsamında ortaya çıkan yükümlülüklerin yönetimi amacıyla finansal piyasalarda mevcut finansman ve türev araçlarını kullanmak suretiyle her türlü işlemi yapmak,
- İlgili diğer bakanlık birimleriyle işbirliği içinde borçlanma ürün, politika, ilke ve stratejilerinin belirlenmesine ve borçlanma programları hazırlanmasına katkıda bulunmak,
- Genel Müdürlüğün görev alanına giren faaliyetlerle ilgili olarak, yatırımcı ve kredi derecelendirme kuruluşlarıyla her türlü ilişkiyi yürütmek,
- Bakan tarafından verilen diğer görevleri yapmak.

Böylece 1881 yılında, yabancı alacaklı devletlerin talebiyle kurulan, borçlanma işlemlerinin tek çatı altında birleştirildiği ve ülke egemenliğini hiçe sayan Düyun-i Umumiye İdaresi'nden 2019 yılında devletin yetkili organlarınca, borçlanma faaliyetlerine etkinlik kazandırmak amacıyla kurulan, borçlanma işlemlerinin tek bir kurumda birleştirildiği BGM'ye kadar olan borçlanma serüveni bu şekilde gelişmiştir.

1.7. Ekonomik Büyüme Kavramı ve Anlamı

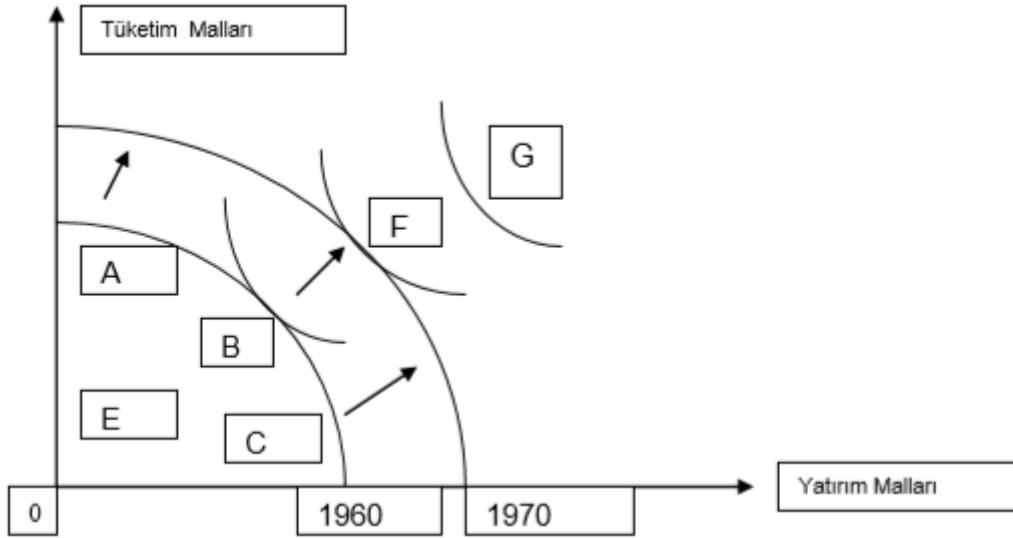
İktisat biliminin alt disiplinlerinden biri olan ve temel konusu üretkenlikteki artışın ve faktör birikiminin nedenlerinin belirlenmesi, modellenmesi ve bunlar arasından iktisat politikası için sonuç ve öneriler türetilmesi olan ekonomik büyüme, 1970'li yılların başında kaybetmiş olduğu ilgiyi tekrar kazanıp toplumların ve iktisatçıların gündemini meşgul etmeye devam etmiştir (Şiriner ve Doğru, 2005, s.162). Tanım olarak kişi başına reel gelirden meydana gelen sürekli artış olan ekonomik büyümedeki, kişi başına gelirdeki artışın büyüme olarak nitelendirilebilmesi, bu artışın sürekli (devamlı) olması, geçici (örneğin 10 yıl süresince) olmamasını gerektirir (Ünsal, 2007, s.11). Dolayısıyla ekonomik büyüme kısa dönemli statik bir olgu değil, uzun dönemli dinamik bir olgudur. Ayrıca ekonomik büyüme sürecinin uzun dönemde ele alınması, ülkelerin büyüme performansları ve gerçek yapısal gelişimleri hakkında tutarlı bilgiler elde edilmesini sağlayacaktır (Çapık, 2014, s.67).

Bir ülkenin ekonomik büyümesi iki şekilde gerçekleşir. Birincisi, tam istihdam düzeyinin altında kullanılan iktisadi kaynaklarda daha verimli kullanım ile büyümenin gerçekleşmesi; ikincisi, tam istihdam düzeyinde kullanılan kaynak miktarının

arttırılması yoluyla üretimin gerçekleştirilmesidir. Dolayısıyla ekonomik büyüme, ekonominin üretim kapasitesi ve verimliliği ile oldukça ilişkilidir. Ekonomik büyüme, nitelikten (yaşam standardını arttıran) ziyade nicelik (sayısal) bakımından meydana gelen değişiklikleri analiz etmekte, yani, üretim faktörlerinden bir veya birden fazlasının artması yoluyla oluşan üretim artışını ifade etmektedir (Taban, 2008, s.2).

Kalkınmanın dinamiklerinden olan ekonomik büyüme kavramı (Yüksel ve Songur, 2011, s.366) bir ekonominin üretim imkanlarındaki, niceliksel (sayısal) olarak ölçülebilen miktar artışı veya genişleme şeklinde ifade edilebilir. Ekonomik büyüme kavramına yakın olan ekonomik kalkınma kavramı ise niteliksel değişim yoluyla gerçekleşen bir duruma işaret etmektedir (Yavilioğlu, 2002, s.65-66). Ekonomik kalkınma, ekonomik büyümeyi de içine alan bir kavram olmasıyla birlikte, ekonomik büyüme kavramına ek olarak toplumda yaşanan gelir dağılımındaki dengesizliklerin azaltılması, ekonomik ve sosyal kurumların modernleşmesinin sağlanması, işsizliğin azaltılması gibi hem ekonomik hem de sosyal ve siyasal konuları da kapsamaktadır (Özel, 2012, s.64). Yani eğer bir ülkede yaşayan bireylerin refah seviyelerinin arttırılması yanında ekonominin içinde bulunduğu sosyo-kültürel yapıyı değiştirme amacı varsa, o noktada ekonomik büyümeden değil ekonomik kalkınmadan söz edilecektir. Ekonomik gelişmişlik açısından belli bir seviyeye ulaşmış ülkelerdeki sorun, üretim kapasitelerinin arttırılmasıdır. Bu konu da büyüme teorilerinin alanına girmektedir. Ancak, gelişim sürecini henüz tamamlayamamış, gelişmekte olan ve AGÜ'nün sorunları yalnızca GÜ'nün milli gelir düzeylerini yakalamak değil, bunun yanında sosyo-kültürel ve ekonomik düzenin de iyileştirilmesidir. Bu bakımdan, gelişmekte olan ülke ekonomilerinin sorunlarının çözümü, kalkınma teorilerinin konusu içine girmektedir (Taban, 2008, s.2). Basitçe bir benzetme yaparsak, insanın boyca uzaması ve ağırlıkça artması büyüme ise, kapasitedeki değişim ise kalkınmayı ifade eder, örneğin öğrenme kapasitesi gibi (Ertürk; 2004, s.376).

Ekonomik büyüme veya kişi başına düşen milli gelirdeki yıllık artış oranı, bir ülkenin üretim imkanlarını ne kadar arttırdığını, yani üretim imkanları eğrisinin önceki yıla kıyasla ne kadar sağa kaydığını da ifade etmektedir. Dolayısıyla toplumların sahip oldukları kıt kaynakların miktarında zaman içinde görülen artış, kaynakların niteliklerinde zaman içinde görülen iyileşmeler ve teknolojiye gelişmeler üretim imkanları eğrisini sağa kaydırmaktadır. Bu açıdan bakıldığında, ekonomik büyüme “bugün erişilebilir olmayanı, uzun dönemde erişilebilir kılan iktisadi bir olgu” şeklinde tanımlamak mümkündür (Taban, 2008, s.3).

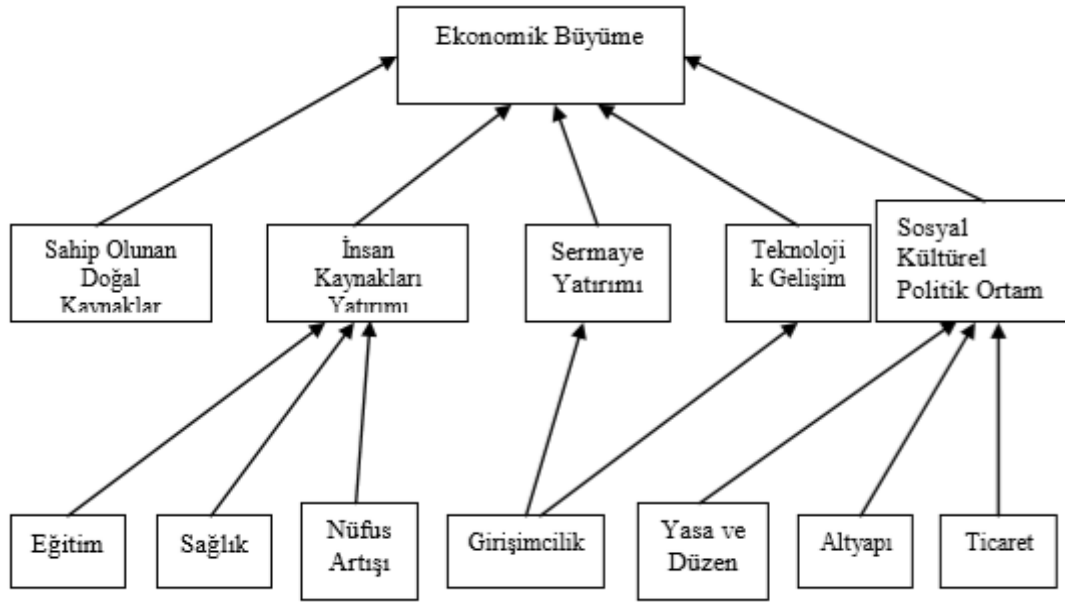


Şekil 1. 2. Üretim İmkanları Eğrisi ve Ekonomik Büyüme
Kaynak: (Aktuğ, 2020, s.4)

Şekil incelendiğinde orijinin daha yakınında bulunan üretim imkanları eğrisi, ülkenin belirli bir yılda (1960), kaynaklarında etkin kullanım sağlaması sonucu üretebileceği yatırım ve tüketim malları miktarındaki üst sınırı göstermektedir. Daha yukarıdan çizilmiş olan ikinci eğri, yine aynı ülkenin belli bir süre sonra (1970) iki maldan ürettiği miktarları ne kadar arttırdığını göstermektedir. 1960 yılında “kapalı ekonomi” modeli varsayımı ile ulaşılamayan F noktası, ekonomide yaşanan gelişmeler sonucu 1970 yılında ulaşılabilir noktalardan biri olması, büyümenin toplum refahını arttıran etkisini açıkça ortaya koymaktadır (Aktuğ, 2020, s.4).

1.8. Ekonomik Büyümenin Belirleyicileri

Bir ülkenin makro ekonomik başarısının göstergelerinin başında ekonomik büyüme gelmektedir. Durum böyle olunca ekonomik büyümeye bilimsel anlamada gösterilen ilgi artarak devam etmektedir. Bu bağlamda ekonomik büyümeye etki eden faktörlerin neler olduğunun cevabı dünden bugüne radikal farklılıklar göstermektedir. Geçmişte zenginliğin kaynağı olarak yeraltı kaynakları (madenler) gösterenlerden, yer üstünde (tarımda) olduğunu söyleyenlere; büyümenin maddi sermayeden kaynaklandığını belirtenlerden, beşeri sermaye olduğunu ifade edenlere kadar çok farklı fikirler ileri sürülmüştür. Bütün söylenenlerde doğruluk payı olmasının yanında büyüme birçok etkenin karşılıklı etkileşiminin bir ürünüdür. Eğer tek bir etken ile açıklamak gerekirse bu etken insanoğlunun bilgi birikimidir (Özsağır, 2008, s.333). Diğer bütün etkenlerin kaynağını oluşturduğundan büyümenin esas belirleyicisi olan bilgi birikiminin yanında diğer belirleyiciler arasında; sermaye birikimi, beşeri sermaye, teknolojik gelişmeler ve sosyal, kültürel ve politik ortam sayılabilir.



Şekil 1. 3. Bilgi Ekonomisinde Büyümeyi Etkileyen Unsurlar
Kaynak: (Özsağır, 2008, s.342).

1.8.1. Beşeri Sermaye

Bireylerin sahip olduğu yetenek, bilgi, beceri ve niteliklerin; bireysel ve toplumsal ekonomik refah oluşturulmasını kolaylaştırması şeklinde tanımlanan beşeri sermaye, insan için yapılan yatırımlar ile artmakta ve üretim sürecinin en önemli girdilerinden olmaktadır (Yılmaz ve Ünver, 2019, s.1011). Beşeri sermaye daha geniş bir tanımla emek anlamında da kullanılabilir (Özsağır, 2008, s.343). Dolayısıyla ekonomik büyümenin esas dayanak noktası olan emeğin sahip olduğu sağlık imkanları, eğitim seviyesi, tecrübeler, bilgi ve beceri gibi etkenlerin bütününe beşeri sermaye denir. Beşeri sermaye, eğitim ve sağlık şeklinde iki temel bileşene sahiptir. Eğitim, emeğin daha nitelikli olmasını sağlarken; sağlık, emeğin verimliliğini ve etkinliğini belirlemektedir (Gözegir, 2010, s.43).

Beşeri sermaye yatırımındaki farklılıklar, bireylerde görüldüğü gibi ülkeler açısından da gelir farklılıklarına yol açar. Ülkelerin, işgücü niteliğinin artırılması adına yapmış oldukları beşeri sermaye yatırımları; bir yandan yeni ürün ve teknolojiyi geliştirmeye yönelik olan yatırımların getiri miktarını, diğer yandan da yeni ürün ve teknolojilerin kullanımını kolaylaştırarak ekonomik büyümeyi etkiler. Bu yatırımlar ülkenin üretken kapasitesini ve gelir seviyesini artırır. Gelir düzeyi artan ülkeler GSMH'lerinin daha büyük miktarını beşeri sermaye yatırımlarına ayırabilir ve böylece daha yüksek işgücü verimliliğine ulaşılabilirler (Canpolat, 2010, s.267). Dolayısıyla bilginin üreticisi ve kullanıcısı şeklinde olan beşeri sermaye, üretim faktörleri

verimliliğini genişleterek direkt olarak ekonomik büyümeyi etkileyebilmektedir (Genç, Değer ve Berber, 2010, s.30). Beşeri sermaye, esas olarak fiziki sermaye verimliliğini artırma, istihdam imkanları yaratma, teknolojik gelişme ve yaygınlaşması yoluyla ekonomik büyümeye etki etmektedir (Çakmak ve Gümüş, 2002, s.61).

1.8.2. Sermaye Birikimi

Sermaye birikimi, firmaların ya da ülkelerin belirli bir zaman diliminde üretebileceği mal ve hizmetlerin toplamıdır. Toplum tarafından üretilmiş olan değerlerin tümünün tüketilmeyip, bir bölümünün sermaye malları için ayrılması da sermaye birikimi olarak ifade edilmektedir. Sermaye bir stok büyüklüğü olduğundan, bu büyüklükte ortaya çıkan bir artış, yeni makineler ve teçhizat alımları demektir. Sermaye birikiminin artmasıyla büyüme de artacaktır (Cinel, 2014, s.15).

Sermaye birikimin kaynağı tasarruflardır. Ülkede tasarruf eğilimi düşükse sermaye birikimi yavaşlarken, tasarruf eğilimi yüksekse sermaye birikimi de hızlanır. Gelişmekte olan ülke ekonomilerinde atıl duran emek ve doğal kaynakların üretim aşamasına katılması, ciddi ölçüde sermaye birikimine bağlıdır (Gözegir, 2010, s.44). Yatırıma dönüşen tasarruflar da büyümeye etki eder. Ölçek ekonomileri ve artan getirinin temelini yatırımlar oluşturmaktadır. Yatırımlar ülkeye yeni teknolojinin getirilmesini sağlamaktadır. Yenilikler de bireylere deneyim edinme fırsatı vermektedir ve yeni çalışma alanları oluşturmaktadır. Ülkelerin ekonomik büyüme düzeylerinin yükselmesi için de yeni yatırımların arttırılması gerekmektedir (Cinel, 2014, s.15).

1.8.3. Teknoloji

Teknoloji, üretim makinelerinde, üretim sistemlerinde, ürünlerde yenilik yaratmayı ve bu yeniliklerle de, üretimi attırmayı ve verimliliği yükseltmeyi yani rekabet gücü ve karı yükseltmeyi sağlayan anahtar şeklinde tarif edilmektedir. Teknoloji yalnızca sektörlerin ve firmaların rekabet gücü için değil aynı zamanda devletlerin verimliliklerinin arttırılması açısından da son derece önemlidir ve oluşturduğu etkiler ülkelerin gelişmişlik ya da gelişmemişlik düzeyleri konusunda belirleyici rol oynamaktadır (Kiper, 2004, s.61).

Teknoloji, insanların içinde bulundukları ortamı değiştirmek ve denetlemek adına ürettikleri bilgidir şeklinde de tanımlanabilir. Sözü edilen değişim ve denetimi üretebilmek için insanlar sahibi oldukları bilgileri ve kaynağı doğa olan girdilerle hem farklı üretim araç ve gereçleri hem de tüketim amacıyla kullanılabilecek ürünleri üretirler. Başka bir deyişle, üretilen her yeni ürün, yeni bir teknolojiyi (yeni bilgiyi) içermektedir. Firmaların devamlı olarak teknolojik yenilik üretme çabalarında

olmalarının en önemli sebebi rekabet edebilme gücünü arttırma ve daha fazla kar elde edebilmektir. Çünkü teknolojik yenilikler, ya var olan ürünü daha az maliyetle üretebilme ya da tamamen yeni olan bir ürünü piyasa çıkarabilme imkanı tanır. Dolayısıyla, daha fazla kar elde edebilme şansı da doğar. Büyümenin kesintisiz ve gerçek kaynağı insanın yaratıcı zekasının bir ürünü olan teknolojik yeniliklerdir. Tıpkı Toffler'in söylediği gibi "... zihin işi olmadan, ekonomide hiçbir katma değer, hiçbir servet yaratılamaz" (Gürak, 2006, s.9-18).

1.8.4. Sosyal, Kültürel ve Politik Ortam

Bir toplumun içinde olduğu sosyal, kültürel ve politik durum büyüme hızına etki eden temel faktörlerdendir. Ayrıca bir ekonomide rekabet kuralları mı yoksa monopol kuralları mı geçerli veya kamu kesiminin ekonomiye müdahale edip etmemesi, ekonomik faaliyetlerin gerçekleştiği toplum şartları, bireylerin davranış, düşünüş tarzları ve alışkanlıkları gibi ekonomi dışında kalan faktörler de etkindir. Diğer yandan toplumdaki ahlaki, dini, kültürel ve siyasi değer yargıları ve bunların ötesinde ekonomik faaliyetlerin gerçekleştiği politik ortam ekonomik büyümeye etki eden unsurlar olarak öne çıkmaktadırlar (Özsağır, 2008, s.345).

Bireylerin yaşam standartlarının sürekli olarak yükseltmenin tek yöntemi olan ekonomik büyüme, ülkede üretilen mal ve hizmetlerin zaman içerisinde artmasıdır. Bu sebeple hızlı bir ekonomik büyüme hedefini gerçekleştirmek bütün ülkelerin temel makroekonomik amaçlarından biridir. Ekonomik büyümenin kaynağı durumunda olan beşeri ve fiziki sermaye birikimi ile teknolojinin birlikte çalışması büyümenin gerçekleşmesi için gereklidir. Bu birliktelik, verimlilik artışı-teknolojik gelişim ilişkisi etrafında büyümeyi artan oranda etkilemektedir. Tek başına fiziksel yatırımların bir ülke ekonomisinin büyümesine etki etmesi yeterli değildir. Ekonomik büyüme sürecinde başarıyı yakalayabilmenin en önemli koşullarından biri, yapılacak işlerin gerektirdiği nitelikte eğitim-öğrenimi olan beşeri sermayeye sahip olmaktır. Başka bir ifadeyle, bir ülke ekonomisinin uzun vadede başarılı olabilmesi, ülkenin sahip olduğu insan gücü kaynaklarının nitelikleriyle sınırlı ve orantılıdır. Sermaye birikiminin, beşeri sermaye olmaksızın ülke ekonomisinde uzun vadede sürekli bir başarı yakalaması mümkün değildir (Yılmaz ve Ünver, 2019, s.1022). Ancak iyi eğitim almış bireylerin niceliksel çokluğu ülkelerin göreceli zenginliği adına şart olmakla birlikte yeterli değildir. Çünkü önemli olan modern üretim için gereken bilgi ve becerilere, kurumsal, teknolojik ve kültürel alt-üst yapılara, uluslararası rekabet gücüne sahip firmalara ve ekonomik güce sahip olmaktır (Gürak, 2006, s.13).

1.9. Türkiye'nin Ekonomik Büyüme Seyrine Genel Bakış

Osmanlı İmparatorluğu'ndan geriye kalan enkaz üzerine kurulan Türkiye Cumhuriyeti'nin en büyük sorunlarından biri ülke ekonomisinin geliştirilmesiydi. Çünkü siyasal bağımsızlık ancak güçlü ve sağlam bir ekonomi ile sürdürülebilirdi. Ancak ülkede sanayi yok denecek seviyedeydi; girişimci zihniyet ve kabiliyet gelişmemişti, kişi başına düşen milli gelir asgari geçim düzeyinin dahi çok altında olmasından kaynaklı tasarruflar da son derece yetersizdi (Ertuna, 2004, s.6).

1923-1932 yılları arasında tasarruf birikimi yetersiz olan özel sektörün geliştirilmesi adına özel sektöre destek sağlayan ekonomi politikaları uygulanmış, devlet yatırımları yapılmış ve Teşvik-i Sanayi Kanunu ile gerekli olan hammaddelerin ithalatı kolaylaştırılmıştır. İstanbul Ticaret ve Tahıl Borsası'nın bu dönemde faaliyete başlamasının yanı sıra İş bankası, Sanayi ve Maadin Bankası gibi milli bankalar da aynı dönemde faaliyete geçmiştir. 1932 yılından itibaren karma ekonomi modeli tercih edilmiş ve 1923-1939 yılları arasında art arda yapılan sanayi yatırımları ile üreten bir ülke yaratılmıştır. Ekonomide yaşanan büyüme trendine 1939-1944 yılları arasında yaşanan savaş etkisiyle ara verilmiş, bu dönemde milli gelir yaklaşık olarak %20'lik bir küçülmenin yaşanmasının yanında, yüksek enflasyon ile de tanışılmıştır (Sönmez, Şimşek, 2011, s. 95-96). Savaş ekonomisinin finansmanı için 1942 yılında çıkartılan ve tartışmaları günümüze kadar gelen Varlık Vergisi Kanunu, savaş yıllarında sağlanan aşırı spekülatif kazançların bir bölümüne el konması amacıyla çıkarılan bir servet vergisidir. Bu yeni vergi geliri ile hem savunma harcamalarına ek bir finansman oluşturulması hem de enflasyonu frenlemek amaçlanılmıştır (Arslan ve Mahmut, 2016, s.5). 1946 yılına gelindiğindeyse Türkiye ilk kez devalüasyonla tanışmış, 1947 yılında Türkiye İktisadi Kalkınma Planı uygulamaya koyulmuş ve 1948 yılından itibaren Marshall yardımları verilmeye başlamıştır (Şener, 2005, s.142). Savaş sonrası ABD, Türkiye'nin de içinde bulunduğu savaştan olumsuz etkilenen ülkelere Marshall yardımı adı altında yardımlar yapmış ve bu yardımlar ile ekonomi toparlanmaya çalışılmıştır (Sönmez ve Şimşek, 2011, s.96).

Türkiye Cumhuriyeti GSMH'si 1950 yılından günümüze kadar olan dönemde bazen yüksek büyüme hızları ile büyüme bazen de büyük ekonomik krizler sebebiyle ciddi düşüşler göstermiştir. Bu yıllarda görülen çoğu zaman yüksek oranlı enflasyonlar ve farklı kur rejimlerine göre farklı zamanlarda yapılan yüksek oranlı devalüasyonlar dönemin belirgin özelliğini oluşturmuştur. 1950'li yıllardan 2000'li yıllara uzanan süreçte kararlı, uzun dönemli ve sürdürülebilir bir büyüme seyrinden ziyade sürekli

dalgalı, kararsız bir büyüme hızı gerçekleşmiştir. Bu durum ise iktisadi karar alma süreçlerinde önemli ölçülerde belirsizliğin hakim olmasına neden olurken ekonomik büyüklükleri ve aralarındaki ilişkileri de anlamsızlaştırmış, tüm bunlara ek olarak dönem dönem çok ciddi boyutlardaki kaynak ve servet transferlerine sebep olmuştur (Beyazıt, 2004, s.8).

1950-2003 yılları, uygulanan ekonomi politikaları bakımından üç temel döneme ayırarak incelemek mümkündür. Bu dönemler (Güran ve Tosun, 2005, s.103);

- 1950-1960 dönemi (Demokrat Parti iktidarıyla liberal dönem)
- 1963-1979 dönemi (Planlı kalkınma dönemi)
- 1980 sonrası dönem (Neo-liberal dönem)

Daha ayrıntılı bakılacak olursa; 1950-1960 yılları arası, yaşanan ekonomik gelişmelerinin yanı sıra siyasi bakımdan da son derece önemlidir. 1950 yılında yapılan seçimlerde Demokrat Parti'nin iktidara gelmesi ve 1960 yılında yapılan askeri darbe ile yönetime el konulması Türk siyasi tarihinin önemli olaylarından biridir. (Sönmez, Şimşek, 2011, s.96). Demokrat Parti iktidara geldikten sonra yeni bir model arayışları sonrası liberal ekonomi modeli uygulamayı vaat etmiş; başta ABD kaynaklı kredilerden faydalanarak, özel sektörün ön planda olduğu bir sanayileşme hamlesi başlatmak için çaba göstermiştir (Ertuna, 2004, s.8). Özel sektörün desteklenmesinin yanında tarımda yardım ve sübvansiyonlar yapılmış, ithalata kota getirilmiş, alt yapı yatırımlarına ayrılan pay arttırılmış, ekonomide gözle görülür gelişmeler yaşanmaya başlamıştır (Sönmez ve Şimşek, 2011, s.96). Demokrat Parti dönemi, başlangıçta liberal iktisat politikalarını uygulayarak işe başlamış olsa da 1953 yılından itibaren daha korumacı politikalara kaymaya başlamıştır (Güran ve Tosun, 2005, s.105). Tüm çabalara rağmen ihtiyaçlardan dolayı ekonomide devletin payı artmaya devam etmiş (Ertuna, 2004, s.8), yapılan harcamalardaki artışların karşılığı bir üretiminin yapılamaması sonucu, MB'sinden borçlanma yoluna gidilmiş ve piyasadaki para hacmi artışı da enflasyon etkisini beraberinde getirmiştir. Dış ticarete bakıldığında ihracat ithalatın ancak yarısını karşılayabildiğinden, ülkede dövize olan talep artmış ve sonuç olarak 1946 yılında yapılan devalüasyon ile 2.80 TL'ye sabitlenen doların değeri, 1958 yılında yapılan ciddi bir devalüasyonla 9 TL'ye çıkarılmıştır (Sönmez ve Şimşek, 2011, s.96). Ülke, kahve dahil ekonomide ihtiyaç duyulan malları ithal edemez olmuş, dönem ekonomik ve siyasi bir krizle sonlanmıştır (Ertuna, 2004, s.8).

1950'li yılların sonunda yaşayan yüksek enflasyon ve dış ödeme güçlüğü sonucu bozulan ekonominin istikrarlı bir duruma getirilebilmesi için ve ayrıca içinde bulunulan

dönemdeki dış ve iç konjonktürün de etkisiyle, sermaye kaynaklarının kullanımında hakim olan belirsizliğin ortadan kaldırılarak, planlı sermaye kullanımı tercih edilmiştir. Böylece Türkiye ekonomisinde, sosyal ve ekonomik alanda kalkınmayı sağlayabilmek amacıyla planlı dönem şeklinde adlandırılan yeni bir dönemin başlangıcı olmuştur. İthal ikameci politikaların benimsendiği 1960-1980 yılları arası uygulanan planlarının genel özellikleri; seçici olmayıp dengeli büyüme amacı taşımaları, ithal ikameci politikalarla uygulanmaları ve genel denge anlayışına dayanan kapsamlı planlar olmalarıdır (Takım, 2011, 156-157). Bu planların amaçlarına yönelik olarak 1960 yılında DPT kurulmuş ve “Beş Yıllık Kalkınma Planları” yapılmıştır (Sönmez ve Şimşek, 2011, s.96). Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı (BBYKP, 1963-1967)’na göre ülke ekonomisinin gelişebilmesi için uzun vadede yapısal ve köklü dönüşümlerin gerçekleşmesi gerektiği vurgulanırken, İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı (İBYKP, 1963-1972)’nda ise kişi başına düşen geliri arttırmak hedeflenirken, diğer yandan gelir dağılımı ve bölgelerarası gelişmişlik düzeyi dengesizliklerini gidermek, işsizliği azaltmak, kalkınma sonucu oluşan refahı topluma pay ederek, ekonomik ve sosyal açıdan gelişmek amaçlanmıştır. Üçüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı (ÜBYKP, 1973-1977) döneminde ise ekonomik yapı değişikliğiyle beraber, milli gelirin arttırılması, özellikle ara ve yatırım mallarında üretim yapan sanayinin geliştirilmesi ve dış finansmana olan bağımlılığın azaltılması hedeflenmiştir. Ancak üçüncü plan döneminden sonrasında Türkiye siyasetinde koalisyon hükümetleri döneminin başlamasıyla ilişkili olarak planların uygulanmasında ve koordinasyonda zorluklar yaşanmıştır. Dördüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı (DBYKP, 1979-1983) dönemi, ekonomik ve siyasi alanlarında yaşanan istikrarsızlık sebebiyle ancak bir yıl gecikmeli olarak uygulamaya konulmuş, yüksek seyirlerde izlenen enflasyon ve ödemeler dengesi açıklarının yoğun bir şekilde yaşandığı bu süreç; kamu kesiminin ağırlıklı olduğu bir sanayileşme stratejisi benimsenmiş ve kendi ayakları üzerinde durabilen bir ekonomi hedeflenmiştir (Takım, 2011, s.156-157). Uzun vadeli bir perspektifle hazırlanmış planlar, kamu sektörü için emrediciyken özel sektör için özendirici niteliktedir (Ertuna, 2004, s.8).

İlk iki planın uygulandığı dönemlerde %7 oranında bir büyüme hızı yakalanmış, enflasyon ise makul bir seviyede gerçekleşmiştir. Ancak ikinci planda sonlara doğru gelindiğinde; kamu gelirlerinin, en önemlisi de vergi gelirlerinin arttırılamaması neticesinde ve ayrıca bütçe açığı oluşması pahasına kamu harcamalarına aktarılan finansmanın genişletilmesiyle birlikte enflasyonun yükselmesine neden olmuştur. Bu iki plan sonrası ekonomiyi zora sokan yüksek enflasyon, ödemeler dengesinde oluşan

açıklar ve dış borçlar dönemin karakteristik özellikleridir. Yine bu dönemde meydana gelen petrol krizi ve sonrasında yaşanan siyasi istikrarsızlıkla beraber, uygulamaya konan istikrar politikalarına rağmen azaltılamayan ödemeler dengesi açıkları, ekonominin dış finansman ihtiyacını arttırmış (Takım, 2011, s.173). Dünya'yı ve Türkiye'yi etkisi altına alan petrol krizi sebebiyle, petrol fiyatları önce 4 kat daha sonra tekrar 2 kat artarak totalde yaklaşık olarak 8 kat artmış ve petrol ithal eden ülkeleri ciddi anlamda olumsuz yönde etkilemiştir. Bu fiyat artışının etkileri, popülist yaklaşımların etkisiyle iyi yönetilememesi sonucunda döviz rezervlerinin bir kısmı ülkede yaşanan fiyat artışını önüne geçmek için kullanılmıştır. Sonuç olarak; Türkiye ekonomisi için 1977 yılı gerileyiş yılı olmuş, ülkenin kuruluşundan itibaren amaçlanan ekonomik kalkınma önemli bir krizle karşılaşmış, 1970-1976 yılları arasında mili gelirden yaşanan %7,5'lik artış hızı eksilere düşmüş ve ekonomi 1977'de %4'e gerilerken 1978 yılında ise %3 küçülmüştür. 1978 yılından itibaren ise, işgücü piyasasında sorunlarla ve önemli düzeylerde döviz kriziyle karşılaşmıştır. Yüksek enflasyon ve siyasi istikrarsızlığın ekonomik büyümeye engel oluşturduğu bir sürece girilmiştir (Sönmez ve Şimşek, 2011, s.96-97).

1980 yılı, kuşkusuz Türkiye ekonomisinin kritik dönümlerinden birisidir. Ekonomi tarihimizde "24 Ocak Kararları" olarak yer alan dönüşüm adımları, 12 Eylül askeri müdahalesinin antidemokratik şartları altında perçinlenerek ülke ekonomisinin uluslararası sahada yeni iş bölümleri içerisindeki durumunu değiştirmeyi amaçlamıştır. Neoliberal model olarak adlandırılan bu dönemde Türkiye kalkınma stratejisinde sanayileşme perspektifinden kayarak, küresel ekonomiye finansal rant gelirleri aracılığıyla bağlanan hizmet sektörü ile, katma değeri düşük ve görece basitleştirilmiş teknolojilere dayanan taşeron bir sanayi inşasına başlamıştır. Bu süreçte görülen sanayi ağırlığın yoğunluğunun giderek gerilemesi ve emeğin milli gelirden aldığı payda ciddi düşüşler görülmesi dönemin karakteristik özelliğidir. Türkiye ekonomisi, yurt içinde emek gelirlerini göreceli olarak güçlendirerek toplam talebi canlı tutmaya dayalı ithal ikameci sanayileşme modeli yerine, ücret maliyetlerini baskı altında tutarak ve toplam talebi öncelikle ihracat pazarlarına dayandıran bir hizmet ekonomisi stratejisi izlemeye yöneltmiştir (Kolsuz ve Yeldan, 2014, s.49-50). Ancak neoliberal ekonomik politikaları benimsenmiş olmasına rağmen, planlama yaklaşımından bütünüyle vazgeçilmemiş, hükümetlere harcama ve yatırımlar konusunda doğru kararlar vermesi adına fikir veren; uzun dönem stratejik plan, buna bağlı olarak beş yıllık kalkınma

planları ve bu planların uygulanmasına hizmet eden yıllık uygulama programları yapılmaya devam edilmiştir (Şiriner ve Doğru, 2005, s.169).

24 Ocak Kararları ve sonrasında uygulamaya koyulan istikrar ve reform programlarının neticeleri, ilk yıllarda kısmi bir başarı sağlanmış olsa bile, ilerleyen yıllarda tekrar krizler yaşanmıştır. Bu kararların ilk hedefi yüksek seviyelerde seyreden enflasyonu düşürmek olmuştur. 1980-1983 arası finansal serbestleşme amaçlanmış, 1983-1989 yılları arası serbest piyasaya yönelik düzenlemeler ve yapısal iyileştirmelerle ilgilenilmiştir. İhracata yönelik sanayileşme yoluyla dışa açılma, sıkı para politikası ile ise enflasyonu düşürme ve borçlanma yoluyla da ödemeler bilançosu açıklarının kapatılması hedeflenmiştir (Fırat, 2009, s.504). Ancak 1973 yılında dünyada patlak veren petrol krizi ve Keynesyen politikaların sorunlara çözüm üretememesi sonrası dünya ekonomisine hakim olan genel trende paralel olarak ülke ekonomisi de 1980 ve sonrasında GSMH büyüme hızında ve kişi başına reel GSMH büyüme hızında da düşüşler yaşamıştır (Şiriner ve Doğru, 2005, s.170). Uygulamaya konulan bu model ile; 1980 yılında gerçek olarak %2.78 oranında bir küçülme yaşayan ülke ekonomisi, 1981 yılında %4.81, 1982 yılında %3.9, 1983 yılında %4.21, 1984 yılında ise %7.11, 1985’de %4.30, 1986 yılında %6.76, 1987 yılında %9.81, 1988 yılında %1.45, 1989 yılında ise %1.63 oranında büyümüştür (Tellan, 2008, s.4).

Ülke ekonomisi 1990 yılından itibaren incelendiğinde; uygulanan para ve mali politikalar sonucunda istikrarsız bir büyüme ortamı, yüksek oranlı enflasyon, artan devlet borçları, faiz giderleri gibi verimsiz ekonomik şartlar altında kırılganlığın iyice arttığı ve ulusal ekonominin krizlere karşı son derece hassas olduğu görülür (Sönmez, ve Şimşek, 2011, s.98). 1990 yılında %9,4 büyüme oranıyla ekonomide canlanma başlamışken, Körfez Savaşı’nın da etkisiyle büyüme oranı %0,3’e düşmüştür. Diğer yandan 1990-1995 yılları arasında enflasyon kronikleşmiş, 1994 krizinde %120,7’e kadar tırmanmıştır. 1993’te Türk Lirası’nın yabancı paralar karşısındaki değeri 1988’e kıyasla reel olarak %22 oranında daha değerlenmiştir (Fırat, 2009, s.506). Nitekim bu durum, 1994 yılına gelindiğinde yaşanan kriz ve devalüasyon ile 2000 yılının son çeyreğinde aynı şekilde bankacılık sektörü temelli çok önemli bir kriz ve sonrasında 2001 yılı başlarında yaşanan ve devalüasyon ile müdahale edilen döviz krizi, ülke ekonomisine verdiği ciddi hasarlarla kendini göstermiştir. 1994 yılında yaşanan krizde o yıla kadar yaşanan en büyük cari açık ve kamu açığı seviyesine ulaşılmış olmasının yanında, ekonomideki bütün makro ekonomik göstergelerde de önemli bozukluklar meydana gelmiştir. 1994 krizinden etkilenen ekonomi %6,1 oranında bir daralma

yaşarken, 2000 yılı sonu ve 2001 yılı başında etkisini gösteren kriz sonrası da %9,5 oranında bir küçülme yaşamıştır. (Sönmez ve Şimşek, 2011, s.98-99). Bu kriz ortamına rağmen dünya ekonomisiyle bütünleşmek adına, 1994 yılında Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Anlaşması (GATT) imzalanarak Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ) üyesi olunmuş, 1996 yılında da Avrupa Topluluğu ve Gümrük Birliği'ne girilmiştir (Ertuna, 2004, s.9). Gümrük Birliği'ne dahil olmak ihracatı ve ekonomik büyümeyi arttırmıştır (Göçer, 2013, s.22). Ancak 1997 yılında Güney Doğu Asya ülkelerinde yaşanan krizler, devalüasyon, ithalatta artış, dış borç miktarında ciddi büyümeler, enflasyon ve işsizliğin artmasına neden olmuş ve temel ekonomik dengeler bozulmuştur. Görüldüğü gibi, 1990 yılından sonraki süreçte sıklaşan krizlere karşı geliştirilen istikrar politikaları istenen başarıyı gösterememiştir (Fırat 2009: s.508). 1994 yılı sonrası ise ekonomik krizler adeta devamlı hale gelmiş ve çözüm bulunamayan sorunlar ülke, siyasi ve ekonomik hayatın bütünüyle tıkanmasına sebep olmuştur ve 2001 krizi yaşanmıştır. Dolayısıyla, 2001 krizinin kökenleri 90'lı yıllara dayanmaktadır (Yıldırım, 2017, s.51).

2000 yılının ilk evresinde faiz oranlarının hızlı bir şekilde aşağı çekilmesiyle, küçük ve orta büyüklükte olan bankaların hazine kağıtlarını zararına satmalarına sebep olmuştur ve bu bankaların, büyük bankalar karşısında rekabet edememesi likidite sorununa neden olmuştur. Türk lirasının aşırı değerlenmesi ve ülkede yatırım yapan yabancı yatırımcıların topluca piyasadan çıkış kararı, bankaları pozisyon kapatmaya sevk etmiştir. Ayrıca yerli ve yabancı yatırımcılar dolara yönelince piyasada yaşanan likidite krizinin şiddetlendirmiştir. 20 Kasım'da piyasalarda yaşanan gerginlik daha da hissedilmeye başlanmış ve ayrıca özelleştirmelerin yapılamaması, IBRD'nin 780 milyon dolarlık kredisinin askıya alınması, Halk Bankası ve Ziraat Bankası'nın 2000 yılına kadar olan görev zararlarının 21 milyar doları bulması, 1999 yılında meydana gelen iki büyük depremin devlet bütçesine maliyetinin 12 milyar dolar olması ve devlet bütçesinin ise 1999'da 1.8 milyar dolar, 2000'de 4.3 milyar dolar olması Kasım 2000 krizinin nedenleri arasında sayılabilir (Fırat, 2009, s.510-511).

2000'li yıllarda yaşanan yüksek enflasyonu düşürebilmek için enflasyonla mücadele programları oluşturulmuş, bu doğrultuda IMF ile Stand-by antlaşması imzalanmış ve enflasyonun tek haneli rakamlara çekilmesi amaçlanmıştır (Köse, 2016, s.65). IMF'den sağlanan krediler ve kısa vadeli sermaye girişleri, faiz oranlarının düşmesini sağlamış ve piyasalarda yaşanan tedirginlik bir süreliğine de olsa azalmıştır. Buna rağmen 21 Şubat 2001'de yine kriz yaşanmıştır. Ayrıca Şubat ayında Cumhurbaşkanı ile Başbakan arasında yaşanan tartışma gibi siyasi gerginlikler,

uygulamadaki programlara olan güveni tamamen yok etmiş, yeniden dövize yönelme başlamıştır. 2001 Krizi sebebiyle ekonomide %9.4 oranında küçülme yaşanmıştır (Fırat, 2009, s.512).

Şubat 2001 Krizi sonrası, oluşan güven bunalımını ve istikrarsızlığı hızla ortadan kaldırmak ve aynı zamanda bu duruma bir daha gelmeyecek şekilde ekonominin ve kamu yönetiminin yeniden yapılandırılması sağlamaya yönelik altyapıyı oluşturmak adına “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı (GEGP)” uygulamaya konulmuştur. GEGP ile mali sektörün tekrar yapılanması, kamu finansmanının güçlendirilmesi ve devlette şeffaflığın artırılması, ekonomide rekabetin sağlanması, etkinliğin artırılması ve toplumsal uzlaşının güçlendirilmesi gibi birtakım yapısal dönüşümler amaçlanmıştır. Faiz dışı fazla veren bütçe, dalgalı kur ile enflasyona karşı kesintisiz ve kararlı bir mücadele sürdürülmesi, MB’nin bağımsızlığı, bankacılık sektöründe geniş ve kapsamlı bir yapılanmayla bankacılık sektörü ile reel kesim arasında sağlam bir ilişkinin oluşturulması, kamu finansman dengesinin güçlendirilmesi ve enflasyon hedeflerine uygun bir gelirler politikasının sürdürülmesi ise bu amaçlara yönelik belirlenen araçlardır (Altıok, 2007, s.61-62). Bu programın hazırlanması sırasında iktidarda üçlü bir koalisyon bulunmaktaydı. 3 Kasım 2002 yılında erken seçim kararı alınmış ve uzun bir dönemin birikimi olarak iktidardaki siyasilere olan inancını yitiren halk yeni kurulan bir partiyi tek başına iktidara getirmiştir (Yıldırım, 2017, s.62).

2002 yılında tek başına iktidara gelen AK PARTİ hükümeti döneminde, Türkiye’nin küresel ekonomiye eklemlenmesi sürecinde ilerlemesine devam edilmiştir. Hükümet, 2001 Krizi sonrasında IMF ile yapılan anlaşmalara sadık kalmış ve yabancı yatırımcıları ülkeye teşvik eden düzenlemeler çıkarmıştır. Yine bu dönemde devletin telekomünikasyon ve enerji sektöründeki varlığı özelleştirmeler ile büyük oranda sona ermiştir. Ayrıca ithalat ve ihracatta Özal dönemine yaşanan sıçramaya benzer çok ciddi artışlar yaşanmıştır (Kaya, 2011, s.73). Bu süreçte dikkat çeken en önemli gelişme de yakalanan kesintisiz ve yüksek büyüme hızıdır. Ülke ekonomisi Kasım 2000 Krizi ve devamı niteliğindeki Şubat 2001 Krizi’nde büyük bir küçülme yaşamıştır. Sonrasında yaşanan büyüme trendi ile 2002 yılının ilk çeyreğinden 2008 yılının dördüncü çeyreğine kadar olan 27 çeyrek dönem boyunca aralıksız ve yaklaşık olarak %6,5 ortalama ile büyümüştür (Köse, 2016, s.61).

AK PARTİ hükümeti döneminde Türkiye ekonomisinde yaşanan ilerleme, niteliği ve niceliği tartışmalı olmakla birlikte, özellikle 2008 yılına kadar olumludur. Ancak bu hükümet döneminde ekonomide yaşanan gelişmelerin ne anlam ifade ettiği

literatürde tartışmalı bir konudur. Ekonomik gidişatın AK PARTİ hükümeti döneminde çok iyi olduğunu söyleyen ve bu dönemi ABD’de 1982-2002 yılları arasında yaşanan Büyük Moderasyon dönemine benzetenler yanında bu dönemi finansal serbestliğin neden olduğu yıkımlar, gelir dağılımı, büyümenin sektörel bazlı kökenleri ve istihdam oluşturmaması ve artan dış borç sorunu başta olmak üzere süreci eleştiren yayınların sayısı da az değildir (Yıldırım, 2017, s.56).

2008 yılında küresel krizin etkisiyle GSYİH büyüme hızında hedeflenen %4’lük büyüme yakalanamamış ve yaşanan daralmayla birlikte GSYİH %0,7 oranında büyümüş ve 742,094 milyon dolara yükselmiştir. İlk etkilerini 2008’in son çeyreğinde göstermeye başlayan krizin asıl etkisi, 2009 yılında görülmüş ve GSYİH’nin büyüme hızı 2009 yılında %-4,7 olarak negatif gerçekleşmiştir ve GSYİH 617,611 milyon dolara gerilemiştir (Köse, 2016, s.61). Yaklaşık olarak yedi yıl süresince sürekli pozitif sonuçlanan ekonomik performans, 2008 yılında yaşanan küresel krizle beraber daralmaya başlamış ve bu daralma sonraki yılda da devam etmiştir. Kriz sebebiyle tüm dünyada hakim olan yavaş büyüme performansı Türkiye’de de yaşanmıştır. 2009 yılında küçülen ekonomi 2010 ve 2011 yıllarında %9 oranında bir büyüme performansı gösterirken sonraki yıllarda büyüme hızı yavaşlamıştır (Afşar, Cura ve Tekkulak, 2017, s.7).

Türkiye ekonomisinde 2001 Krizi’nden sonra IMF’nin desteğiyle GEGP ile beraber kamu açıkları, bankacılık sistemindeki sorunlar, yüksek düzeydeki devlet borcu, MB bağımsızlığı gibi yapısal sorunların çözüldüğü düşünülmüştü. Ancak 2009 yılında yaşanan küçülme ve 2011 yılı sonrasındaki sınırlı büyüme, piyasa şartlarının yeterli olmamasından ziyade dış finansman kaynak bağımlılığının ekonomik büyümede belirleyici rol oynamasından kaynaklanmaktadır. (Bahçelikapı, 2015, s.118-119). Ayrıca şüphesiz tasarruf-yatırım oranındaki düşüş bu durumla yakından ilgilidir. IBRD raporunda, Türkiye’nin 2012 yılı içinde tasarrufların milli gelire oranının düşme eğiliminde olduğu vurgulanmıştır. Bu azalma da ekonomik büyümeyi etkilemektedir (Çetinkaya ve Türk, 2014, s.46). Nitekim Türkiye ekonomisi 2012 yılında %2.17, 2013 yılında %4.17 ve 2014 yılında %2.93’lük düşük büyüme performansı sergilemiştir (Bahçelikapı, 2015, s.11). Oysaki 2014-2016 Orta Vadeli Program’a göre Türkiye ekonomisi 2014 yılı için hedeflenen büyüme oranı %4’tü. Ancak ülkede yaşanan siyasi gelişmeler, Ukrayna, Rusya ve Ortadoğu’daki karışıklıklar, kredi kartlarına getirilen kısıtlamalar, politika faizlerindeki sok artışlar ve bunlarla birilikte ve bağlantılı olarak

geleceğe yönelik oluşan güvensizlik, iç talebi olumsuz etkilemiş ve 2014 yılı büyümesi beklentinin altında gerçekleşmiştir (Köse, 2016, s.62).

15 Temmuz 2016 yılında yapılan darbe girişimi, milli geliri kısa süreliğine olumsuz etkilemiş; 2016 yılının üçüncü çeyreğinde bir daralma yaşanmıştır. Ancak bu küçülme dördüncü çeyrekle birlikte yerini pozitif büyümeye bırakmış ve 2017 yılının üçüncü çeyreği itibariyle %11,1 gibi oldukça iyi bir büyüme performansı yakalamıştır. Yaşanan hızlı toparlanma bakımından darbe girişiminin ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin sınırlı kaldığı söylenebilir (Kılıçaslan, 2017, s.54). Ancak kredi derecelendirme kuruluşları darbe girişimi sebebiyle kredi notlarını düşürmüş, döviz kurunun yükselmesi ve (Karagöl, 2016, s.49) borsadan yabancı yatırımcıların ayrılmasına zemin hazırlaması (Kılıçaslan, 2017, s.55) başarısızlıkla sonuçlanmış olsa bile darbe girişiminin ekonomik maliyetleridir (Karagöl, 2016, s.49). 2017 yılı ekonomik büyümesi inişli çıkışlı ancak hep artı yöne doğru bir seyir izlemiştir. Büyüme seyri 2018 yılında düşüşe geçmiş ve dördüncü çeyrekte de küçülmeye dönmüştür. 2018 yılının dördüncü çeyreğiyle birlikte büyüme, üç çeyrekte eksi değerler aldıktan sonra 2019'un üçüncü çeyreği itibariyle yeniden artı değer alarak önceki yılın aynı çeyreğine oranla %0,9 olarak gerçekleşmiştir (Eğilmez, 2019, <http://www.mahfiegilmez.com/2019/12/buyumenin-arkas.html>).

2019'un sonlarında Çin'in Wuhan bölgesinde ortaya çıkıp yayılmaya başlayan ve Türkiye'nin de dahil olduğu birçok ülkeyi etkisi altına alan yeni tip korona virüs (Covid-19) tespit edilmiştir. Covid-19, Dünya Sağlık Örgütü (DSÖ) tarafından 30 Ocak 2020'de uluslararası kamu sağlığı acil durumu ve 11 Mart 2020'de ise pandemi (evrensel salgın hastalık) olarak dünyaya ilan edilmiştir. Yeni tip korona virüsün tanınmasından sonra değişen dünya düzeni ile ekonomik darboğazlar görülmeye başlanmış ve birçok sektör ekonomik sıkıntılarla karşı karşıya kalmıştır (Arabacı ve Yücel, 2020, s.92). Pandeminin ekonomiyi etkisi altına aldığı birçok yol bulunmaktadır. Sağlıkla ilgili yapılacak her türlü harcamanın oluşturduğu ek maliyetler ve kamu harcamalarındaki artış bu yolların başında gelmektedir. Çeşitli ülkelerin tedbir amaçlı firmaları, işyerlerini ve okulları kapatması üretim ve talep bakımından düşüşler yaratmıştır. Ayrıca bazı mal ve hizmetlerin tüketiminde yaşanan büyük düşüşler, işletme maliyetlerindeki artışlar ve ülke ekonomisi üzerinde baskılar oluşturması önemli ekonomik etkiler arasında sayılabilir. Çeşitli ekonomik sektörlerdeki etkiler ise daha belirgin şekilde ortaya çıkabilmektedir. İhracat, taşımacılık, turizm sektörleri bunlara örnektir. Her ne kadar dijital hizmetler yoluyla bize sunulan imkanlar evden çalışmayı

mümkün kılrsa da meydana gelen ekonomik küçülmenin boyutu azımsanmayacak derecededir (Tosunoğlu ve Kasal, 2020, s.36).

Pandemiye bağlı olarak meydana gelen ekonomik sıkıntılar Türkiye'yi de etkilemiştir. Türkiye'de pandemi etkisi özellikle 2020 Mart ayı ortalarından sonra iç talep yoluyla ekonomik faaliyetleri, turizm ve dış ticaret akışını sınırlamaya başlamış, taşımacılık sektörünü ve bu sektörde özellikle de hava taşımacılığını derinden etkilemiştir. Hala ciddi bir sağlık sorunu olarak etkisini sürdürmeye devam eden Covid-19 pandemisi sebebiyle ekonomik faaliyetleri tümüyle durduracak uzun süreli ve ülke geneli uygulanacak karantina gibi önlemlerin maliyetleri ise oldukça yüksektir (Arabacı ve Yücel, 2020, s.92). Ancak 2020'nin ilk çeyrekte büyüme oranına bakıldığında %4,5 gibi bir büyüme yaşandığı görülür. Bunun nedenlerinden biri geçen yılın ilk çeyrek büyüme oranının % -2,3 olmasının yarattığı baz etkisidir. Bir diğer neden ise, Covid-19 pandemisinin ekonomide yarattığı olumsuz etkilerin mart ayının ikinci yarısından itibaren başlamasıdır (Eğilmez, 2020, <http://www.mahfiegilmez.com/2020/05/ilk-ceyrek-buyumesi-ve-kamuoyunun-baks.html>).

2. DEVLET BORÇLANMASI VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ

Devlet borçlanmalarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin incelendiği bu bölümde; borçlanma-büyüme ilişkisine yönelik yapılmış yaklaşımlar incelenecektir. Devlet borçlanmalarının temel nedenlerine bakıldığında genellikle ekonomik nedenlerden dolayı bu yola başvurulduğu görülür. En genel anlamda borçlanmanın nedeni veya geçerliliği yapılan borçlanmanın toplumsal fayda ve maliyetine bakılarak ortaya çıkacaktır. Oluşan fayda ve maliyet, ülkenin borçlanma yoluna gitmesinin toplumsal refah üzerinde yaratacağı ilerlemeye dayanmaktadır. Gerçekte bu fayda ve maliyetler ise ülkeden ülkeye değişiklik göstermektedir (Gözegir, 2010, s.61).

İç borçlanma özelinde bakılacak olursa devletin iç borçlanmaya başvurusu, hem ekonomideki toplam tasarruf miktarını artırma hem de yatırımlarda kullanılmayan tasarrufları yatırıma aktarma sürecine katkı sağlayabilir. İç borçlanmanın ekonomik büyümeye ne seviyede katkı sağlayacağı, öncelikle kamu sektörü ile özel sektörün birbirlerine rakip olup olmayacağına ve elde edilen kaynakların nerelerde değerlendirileceğine bağlıdır. Dolayısıyla iç borçlanma yoluyla elde edilen kaynakların, yatırımların finansmanında kullanılması ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkileyeceği söylenebilir. Ancak devletin sürekli iç borçlanma yoluna gitmesi, faiz oranlarının yükselmesine neden olmanın yanında özel sektörün borçlanma maliyetini de artıracaktır. Dolayısıyla devletin sürekli iç borçlanmaya başvurusu kredi maliyetlerini

arttırmak suretiyle faize karşı duyarlı özel sektör yatırımlarının olumsuz etkilenmesine neden olabilmektedir (Cural, 2012, s.26).

Dış borçların ekonomik büyümeye net etkisi genel olarak belirsizdir. Bu etki tıpkı iç borçlanmada olduğu gibi faiz oranlarının yüksekliğine ve edinilen yabancı kaynaklardan verimli sonuçlar alabilecek şekilde değerlendirilip değerlendirilmediğine bağlıdır. Eğer dış borcun faizi yüksek değilse ve dış borç etkin bir şekilde kullanılırsa yüksek bir ihtimalle ekonomik büyümeye pozitif yönlü bir etkisi olacaktır. Ancak dış borcun faiz oranı yüksekse ve bu borçlar borç servis ödemelerini karşılayabilecek seviyede gelir sağlayacak yatırımlara finanse edilmezse bekleneceği üzere ekonomik büyüme hızını yavaşlatacaktır (Çapık, 2014, s.71-72).

2.1. Devlet Borçlanmasının Ekonomik Büyümeyi Olumlu Etkilediğini Açıklayan Yaklaşımlar

Devlet borçlanmalarının ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkilediğini açıklayan yaklaşımların genel olarak ortak noktası; borçlanma türlerinden dış borçlanmayı baz almaları ve yapılan dış borçlanma ile elde edilen yabancı kaynakların verimli alanlara yatırılması ile elde edilen gelirin hem borçlanma maliyetini karşılanması hem de yeni yatırımlara finans sağlanmasıdır. Çünkü GOÜ'nün tasarruf eksikliğinden kaynaklı yatırım yapamaması ekonomik büyüme önünde engel teşkil etmekte ve bu nedenle borçlanmaya başvurulması olağan bir gelir olarak kabul edilmektedir.

Ekonomik büyümelerini dış borçlanma yoluna dayandıran ülkeler bu zaman diliminde borçlanma kapasitelerini borcun fayda ve maliyetine bakarak değerlendirebilirler. Borçlanmanın faydası maliyetinden yüksek oldukça bu borç ülke ekonomisini olumlu yönde etkileyecektir. Borçlanma fayda ve maliyeti arasındaki makas fayda lehine açıldıkça yapılan dış borçlanmanın üretime ve verimliliğe katkısı söz konusudur (Gürdal ve Yavuz, 2015, s.158).

2.1.1. Keynesyen Yaklaşım

Borçlanma ve ekonomik büyüme konusunda; Keynes genel teorisinde ekonomik büyümeyi arttırmak adına devlet müdahalesinin gerekli olduğunu söylemiş ve bu düşüncesi önem kazanıp, altı çizilerek vurgulanmıştır. Keynes, gelişmekte olan ülke ekonomilerinin dinamik büyüme süreçlerinde birtakım aksaklıklar olduğunu ve dolayısıyla borçlanma türlerinden dış borcun ekonomik büyümeye ciddi katkılar yapacağını ifade etmiştir (Erataş ve Nur, 2013, s.209-210). Keynes'in daha yüksek ekonomik büyüme oranlarına ulaşmak adına devlet müdahalesini gerekli gördüğü savı,

borç-büyüme teorilerine önemli esaslar getirmiş ve Keynes, neo-klasik iktisatçıların ekonominin devlet müdahalesine ihtiyaç olmaksızın (kendiliğinden) tam istihdamda dengeyi yakalayacağı varsayımına karşı çıkmıştır. Bunun neticesi olarak ekonomik faaliyetleri artıran ve ekonomiyi tam istihdam noktasına ulaşmada herhangi bir devlet müdahalesine karşı çıkan görüşlere şiddetle karşı çıkmıştır (Çöğürücü ve Çoban, 2011, s.135).

Keynesyen düşüncede, ekonominin daralma evrelerinde talep artırıcı kaynakların tek finansman aracının kamu borçlanması olarak görüldüğü politikalara yönelmiştir. Bir gelir kaynağı olarak görülen borçlanma özellikle durgunluk zamanlarında piyasada talebin arttırılması için kullanılmalıdır. Ancak bütçe açıklarının sürekli olarak borçlanma yoluyla finanse edilmesi, borçların faizi ile birlikte giderek daha fazla artmasına neden olacağı ile ilgili görüşler de mevcuttur. Çünkü başlangıçta gelir kaynağı olarak kabul edilen borçlanma, ödeme zamanında faizi ile birlikte ek yükler sebep olmaktadır. Bu ek yükler de vergiler ile karşılanacak ve ekonomide olumsuz bir etki oluşacaktır. Ancak Keynesyen görüşte alınan borçlar etkin bir şekilde kullanılır ve verimli alanlara yatırım yapılırsa mili gelir artacak ve faiz kaynaklı ek yükler otomatik şekilde çözümlenebilecektir (Şeker, 2006, s.78-79).

Bilindiği üzere, kamu harcamalarındaki çarpan etkisi kavramının geliştirilmesinde Keynes'in çok ciddi katkıları söz konusudur. Verimli alanlarda kullanılmak üzere alınan borç, çarpan etkisi ile yatırımlar aracılığıyla bir yükselme oluşturacak ve ekonomik büyümenin oluşmasında çok ciddi bir rol oynayacaktır. Bu sebeple özellikle dış borcun ekonomik büyümede etkin olabilmesi adına, verimli alanlarda kullanılmak üzere alınması gerekmektedir (Yavuz, 2014, s.42).

2.1.2. Harrod-Domar Yaklaşımı

Keynes'in oluşturduğu modelin dinamikleştirilmesi ve ayrıca uzun dönem istikrarlı bir büyümenin şartlarının açıklanması ihtiyacıyla Harrod-Domar büyüme modeli ortaya çıkmıştır. Harrod-Domar yatırımların bir yandan üretim kapasitesi artırıcı yönüne vurgu yaparken diğer yandan da gelir yaratıcı olduğuna dikkat çekip, kapasite artırıcı yönünü öne çıkarmışlardır. Esasen modellerini birbirlerinden ayrı olarak oluşturmuşlar ama modellerin benzerlikleri sebebiyle "Harrod-Domar" modeli şeklinde benimsenmiştir (Erim, 2011, s.199).

Harrod-Domar modelinde Keynes'in dış borçlanma ile büyüme modeli daha geliştirilerek ileri bir aşamaya taşınmıştır. Temeli Keynesyen modele dayanan bu yaklaşım kendine özgü tarzıyla dikkat çekmektedir. Keynes'in modeli, ekonomideki

kısa vadeli toplam talep üzerinde yoğunlaşmıştır. Harrod-Domar dinamik büyüme modeli ise Keynesyen modelinin uzun dönemli kullanımıdır. Bu modelde uzun dönemde toplam arz ve talebin belli bir dönemdeki yatırım-tasarruf oranının eşitlendiği noktada dengenin yakalanacağı ve bu yatırım-tasarruf oranının ise o dönemki büyüme oranı ile sermaye hasıla katsayısının çarpılmış haline eşit olacağı ifade edilmiştir. Bundan dolayı Harrod-Domar modelinde, bir ekonomideki yatırım-tasarruf düzeyi ile büyüme oranı arasında sıkı bir ilişki olduğu fikri ileri sürülmüştür. Dolayısıyla bu modelde kalkınma ile büyüme eşleştirilmekte ve büyümenin tasarruf-yatırım artışı ile gerçekleştirilebileceği kabul edilmektedir (Gürdal ve Yavuz, 2013, s.156).

Harrod-Domar yaklaşımına göre büyümenin esas sorunu; gelirin var olan tasarrufları emmeye yetecek miktarda bir yatırım artışına imkan verecek bir seviyeye çıkıp çıkamayacağıdır. Büyüme için devamlı olarak net yatırımların yapılması gerekmektedir. Yatırımlar gelir artışına bağlı yapıldığına göre, büyüme sürecinde yatırımlar, çıktı kapasitesinin ve çıktı miktarının artmasına, bu durum da yeni yatırımların yapılmasını sağlamaktadır. Bu sürecin devamlı işletilebilmesi için yatırım ile elde edilen çıktı artışının (arzın) talep yönünden emilmesi gerekmektedir. Yatırımlar ile elde edilen kapasite artışı, çoğaltan sonucu meydana gelen talep ile dengelendiğinde, gelir ile talep bekleyişleri gerçekleşmiş; planlanan miktardan ne bir eksik ne bir fazlası üretilmiş ve satılmış olacağından, arz-talep ve yatırım-tasarruf dengesinin yakalandığı bir büyüme süreci ortaya çıkacaktır (Şiriner ve Doğru, 2005, s.165).

Harrod-Domar modelinde çıktı, yatırım oranına ve yatırımın verimliliğine bağlıdır. Toplam tasarruflar da açık bir ekonomide yurtiçi ve yurtdışı tasarrufların toplamına eşittir. Yatırımların kaynağını tasarruflar oluşturmaktadır. Ancak yurtiçi tasarruflar gerekli yatırımlara kaynak oluşturamazsa, istenen büyüme hızına ulaşmak da mümkün olmayacaktır. Ekonomi bu durum içindeyken, dış borca başvurmak mevcut tasarruf miktarının artması yoluyla ekonomik büyüme hızının artmasına neden olacaktır. Dış borçlar yalnızca yatırımları artırmakla kalmaz aynı zamanda milli gelirde ortaya çıkan artışla doğru orantılı olarak yurtiçi kaynaklarının da artmasını sağlamaktadır. İç tasarrufların artması ile dış tasarruflara olan talep ortadan kalkacak ve dış borç servisi ödemeleri için gerekli kaynak sağlanacaktır (Çöğür ve Çoban, 2011, s.135-136). Yani Harrod-Domar yaklaşımında dış borç-ekonomik büyüme ilişkisi GOÜ’de sermaye birikimi oluşturmada görülen yapısal sorunlar sebebiyle gündeme gelmektedir. Alınan dış borç GOÜ’nün yurtiçi tasarruf olanaklarına ek bir kaynak sağlanmış olacak ve böylelikle dış borçlar yatırım miktarını arttıracaktır. Bu durum da

daha yüksek bir büyümeyi ve geliri sağlayacaktır. Bu modelde tasarruflar yoluyla da yatırım seviyesini artırma büyüme hızını artırma demektir. Tasarruf seviyesinin yeterli olmadığı durumda ise dış borca başvurmak, mevcut tasarrufları arttırarak büyüme hızının artmasını sağlamaktadır. Ayrıca bu yaklaşıma göre kamu borcundaki devamlı artışlar gelecekte mutlak yüksek vergi oranlarına neden olacak anlamına gelmeyeceği, borçla beraber artan milli gelirin yaratacağı yüksek vergi gelirlerinin borcun finansmanı için kullanılabileceği ve bu sebeple milli gelirle beraber artan kamu borcunun gelecek nesillere yük oluşturmayacağı öne sürülmüştür (Gürdal ve Yavuz, 2013, s.156).

Aslında Harrod-Domar modeli için sadece az gelişmiş ülke ekonomilerinin büyüme sorunlarına çözüm bulmayı amaçladığı söylenemez. Modeldeki esas amaç, GÜ’de tam istihdam seviyesini yakalamak adına gelir, tasarruf, yatırım ve üretim arasında bir denge oluşturmaktır. Bu yaklaşıma göre tasarruf miktarını (yani yatırım hacmini) yükseltmek, ekonomik büyüme hızının artmasına anlamına gelmektedir. Bundan kaynaklı, tasarruf katsayısının yeterli olmaması, büyüme önünde engel oluşturan bir faktördür. Ekonomi bu koşullardayken dış borçlanma yoluna başvurmak mevcut tasarruflarda artış yaratarak büyüme hızının yükselmesini sağlayacaktır (Akdağ, 2007, s.16).

2.1.3. Chenery ve Strout’un İkili Açık Modeli

Keynes’le başlayan borç-büyüme teorisi, sonrasında Harrod-Domar’la devam etmiştir. Harrod-Domar yaklaşımı ve sonrasında gelen Chenery ve Strout (1966), GOÜ’de ekonomik büyüme sürecinde dış borçlanmanın önemini belirtmişlerdir (Kara, 2002, s.46). Keynesyen yaklaşımda olan “dış borç” kavramı, Harrod-Domar yaklaşımında “dış açık” kavramı ile açıklanırken Chenery ve Strout modelinde ise “ikili açık” ile açıklanmaktadır. Bu modele göre, GOÜ’nün büyüme ve kalkınma düzeylerinin önünde engel teşkil eden iki tür ciddi finansal açık bulunmaktadır. Bu açıklar ilki “tasarruf açığı” ikincisi ise “dış ticaret (döviz) açığı”dır. İkili açık modeline göre, GOÜ ihracat kapasitesi düşüklüğü sebebiyle gerektiği kadar döviz geliri sağlayamıyorsa, iç tasarruflarını da verimli kullanamaz. Ayrıca bu ülkeler döviz açığı nedeniyle tasarruflarını yatırıma mallarına dönüştüremediklerinden, var olan tasarruf seviyelerini de gerçekleştirme olanaklarından yoksun kalabilmektedirler. Bundan kaynaklı, ihracat arttırılamadığı zaman kaynak açığının kapatılması için dış finansman kullanılmalıdır (Çapık, 2019, s.415-416).

İkili açık modeli, ulusal gelir eşitliği noktasından hareketle ex-post anlamındaki tasarruf açığı ile dış ticaret açıklarının eşit olduklarını, dışarıdan sağlanan kaynakların iç

tasarruf miktarına ek bir kaynak oluşturarak katkıda bulunma ve döviz açıklarını kapama gibi önemli görevler üstlendikleri belirtilmektedir (Uyar, 2019, s.65). Bu modele göre alınan dış kaynaklar tasarruf ve yatırımları arttırarak büyüme sürecine olumlu katkı sağlamaktadır (Erataş ve Nur, 2013, s.210). İkili açığı kapatmak için iki türlü sermaye ithali söz konusudur. Bunlardan birincisi geri ödenmesi gerekli olmayan dış yardım veya yabancı sermaye yatırımları; ikincisi ise taksitleri ve faiz oranı belli ve belirli bir program dahilinde ödenmesi gerekli olan dış borçlanmadır. İkili açığın kapatılmasında dış borçlanmaya başvurulması durumunda büyüme sürecinin devam edebilmesi, tasarruf ve döviz açıklarının kapatılması gerekliliğinin yanında dış borç taksit ve faizlerinin (dış borç servisi) de ödemesini yapabilecek ekonomik kaynakların oluşturulmalıdır (Uyar, 2019, s.66). Bu da borçlanılan kaynakların verimli alanlara yatırılması gerektiği anlamına gelmektedir.

2.1.4. Zamanlar Arası Borçlanma Yaklaşımı

“Zamanlar arası borçlanma” modeli olarak adlandırılan bu model “zamanlar arası tüketim optimizasyonu teorisinin” devamı niteliğinin olup günümüzdeki ve gelecekteki gelir-tüketim seviyesinin borçlanma miktarına olan duyarlılığını tespit etmek için kullanılmaktadır. Ayrıca bu model, uluslararası alandan borçlanılarak, ülkedeki tasarruf açığının kapatılmasındaki öneme vurgu yapmaktadır. Borçlanmayla birlikte ülkenin yatırım yapma potansiyeli artacak ve bunun sonucu olarak ekonomik anlamda daha yüksek bir büyüme imkanına sahip olacaktır (Umutlu, Alizadeh ve Erkilic, 2011, s.80).

Modelde üzerinde durulan konulardan biri, özellikle GOÜ’nün tasarruf açıklarının ne şekilde kapatılabileceğidir. Eğer ülke cari dönemde ekonomik büyüme hızında hedeflediği düzeye ulaşamıyorsa, gelirini artırabilmek adına dış kaynaklara başvurabilir. Bu sayede cari dönemdeki gelir seviyesi artmış olacak ve büyüme hızında istediği düzeye ulaşmada önemli bir sorun ortadan kalkmış olacaktır (Gürdal ve Yavuz, 2015, s.157).

Zamanlar arası bütçe yaklaşımında, hükümet tarafından açık bütçe politikası uygulandığı zaman, uygulanan cari hükümet politikası ile birikmiş borç ve faizlerini ödeyebilmek için yeterli düzeyde bütçe fazlası verilir verilemeyeceği önemlidir bir ölçüttür (Azgün ve Taşdemir, 2006, s.36). Çünkü modelin temel amacı potansiyel gelir düzeyine ulaşmak ve büyüme hızına ivme kazandırmaktır. Dolayısıyla bütçe açıklarının çok geniş tutulmaması ve bu açıkların sürdürülebilir seviyelerde olması gerekmektedir (Yavuz, 2014, s.48).

2.1.5. Sürdürülebilirlik Yaklaşımı

Dış borç sorunları gelişmekte olan ekonomilerin gelişme süreçlerini kesintiye uğratmakta ve ekonomik sorunlara neden olmaktadır. “Sürdürülebilirlik” kavramı daha kötü koşullar oluşmadan içinde bulunulan durumu koruyabilmek, şayet şartlar iyi olursa iyileştirmektir. Borçların sürdürülebilirliği, enflasyonist özellik göstermeyen sürdürülebilir bir büyüme hedefini, politika ve reformların devamını etkilemeden, istikrarlı, ülke itibarını zedelemekten ülkenin borçlarının ödenmesinde aksama olmadan, sonraki dönemlerde de rahatça borçlanabilmesi durumudur (Çöğür ve Çoban 2011, s.139-140).

Genellikle gelişim sürecinde olan devletler sermaye kıtlığı sorunu yaşamakta ve bu sorunu çözebilmek için ülke içindeki iç tasarruf birikimlerin yanında dış borç talep edebilmektedirler. Dış borçların sürdürülebilir olması yurt içi ve yurt dışı tasarruflar, yatırım ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiye bağlıdır. Dış borçlar ile ekonomik büyümenin sağlanabilmesi, dış borçlanma yoluyla elde edilen kaynak ile yapılan yatırımların getirisinin dış borçlanmanın maliyetinden fazla olmasına bağlıdır. Çünkü borçlu devletler üretim ve hasıladaki yükselişi bu şekilde gözlemleyebilir (Uyar, 2019, s.33). Mali dengede bir sorun yaşandığında para otoriteleri, bir miktar maliyete katlanıp yeni kaynaklar elde etmeye yönelmektedir. Sözü edilen maliyet ise fon arz edenlerin talebiyle belirlenen faiz oranıdır. Sürdürülebilirlik yaklaşımında, borç alınan kaynakların etkin bir şekilde kullanılması ile sürdürülebilirliğin sağlanabileceği savunulmaktadır. Ancak bu yolla borç servisi yeni bir borçlanma yapılmadan karşılanabileceği ifade edilmektedir (Ağır, 2016, s.218). Yani ekonomik büyümenin dış borçlar ile sağlanabilmesi için dış borçlar sonrası yapılacak yatırımlar neticesinde elde edilen gelirin dış borçlanma maliyetini aşması gerekmektedir (Çapık, 2019, s.416).

Borçların sürdürülebilir olması, makul kabul edilen bir dönemde kamu borç stokunun GSYİH'ye oranı baz alınarak, bu oranın sabit kalması gerektiği ve uzun dönemde de bu seviyeyi koruyacak şekilde devlet borçlanma senedi arz ile talebin aynı düzeyde olmasıyla ifade edilmektedir (Özer, 2014, s.58). Borçların sürdürülebilirliğinin sağlanmasında etkili ve hatta gerekli olan etmenlerden biri ise faiz dışı fazladır. Faiz dışı fazla, faizler hariç tutulduğunda devlet gelirlerinin devlet giderlerini karşıladıktan sonra kalan kısmı ifade etmektedir. Faiz dışı fazla, karar alıcıların süreci yönetirken disiplin konusundaki kararlılıklarını gösterirken, bu durumla oluşan güven ortamıyla reel faizlerin düşmesine ve borçlanmada vade yapılarının uzamasına etki edeceği, böylelikle borçların sürdürülebilirliğiyle ilgili kuşkuvarın hafifleyeceği beklenmektedir

(Cural, 2012, s.97). Ayrıca alınan borçlarda bir sınır olmalıdır. Borç verenler verdikleri fonların geri ödeneceğinden emin olduktan sonra borç vermeyi kabul ederler. Bu nedenle borç alan ülkelerin borç ödeme kapasiteleriyle ilgili göstergeler son derece önemlidir (Çöğür ve Çoban 2011, s.140).

2.1.6. Borçla Büyüme Yaklaşımı

Yurt içi tasarruf açığı sebebiyle yapılamayan yatırımların dış borçlanma ile telafi edilebileceğini savunan bir diğer yaklaşım ise “borçla büyüme” yaklaşımıdır. Bu modelde temel amaç, dış borçlanmanın fayda ve maliyetlerine bakılarak borç servis kapasitesi analizi ile ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini incelenmeye dayanır. Borç servis kapasitesinin sürdürülebilirliği için dışarıdan edinilen kaynakların zaman içinde ekonomik büyüme üzerinde yeterli seviyede katkı yapması gerekmektedir (Erataş ve Nur, 2013, s.211). Bu durumda, farklı evrelerde sermaye akımı davranışlarında değişimin görülebileceği bir borç döngüsü ortaya çıkmaktadır. Bu döngünün ekonomik büyüme ve kalkınmayla olan ilişkisi oldukça yakındır. Bu yaklaşıma göre, zaman içinde dış borç servis kapasitesinin sürdürülebilirliğinin sağlanmasının şartı, büyüme oranının, faiz oranı cinsinden ifade edilen borçlanma maliyetine eşit veya onun üstünde bir oran olması gerekmektedir (Kutlu ve Yurttagüler, 2016, s.234).

Modelde, borçlanma yoluyla edinilen yabancı kaynaklar, sermaye malları ithalatındaki artışla meydana gelen cari işlemler hesabındaki açıkları kapatılabilir ve ülkenin yatırım düzeyinde artış sağlanırsa ekonominin daha hızlı bir şekilde büyümesi beklenir. Kullanılan dış kaynakların faydalarını etkileyen birçok unsur bulunmaktadır. Bu unsurlar arasında; yabancı kaynakların verimli alanlarda kullanılması, yaratılan ek gelirin tasarruf edilmesi ve bu tasarrufların yurt içi yatırımların finansmanında kullanılması ve ülkedeki yapısal organizasyonların hızı ve bunların ithalat ve ihracat gerçekleştirmelerine yansımaları sayılabilir (Gürdal ve Yavuz, 2015, s.157).

Özetle borçla büyüme yaklaşımına göre; eğer yabancı kaynaklar ile sermaye malları ithalatında yaşanan artış nedeniyle meydana gelen cari işlemler açığı kapatılırsa ve ülkedeki yatırım hızı da artarsa ekonomide daha hızlı bir büyüme yaşanacaktır (Bilginoglu ve Aysu, 2008, s.7).

2.1.7. Rosentein-Rodan’ın Büyük İtiş Yaklaşımı

Rosentein-Rodan, yetersiz kaynak sorununu ön plana alarak özellikle kişi başına gelir hızı ve kalkış üzerinde durmuştur. Yaklaşımda, gelişim süreçlerinde sorun yaşayan ülkelerin yoksulluktan kurtulabilmelerini sanayileşme ile sağlanacağı noktasından hareketle, bu dönüşüm sonrası dünya ekonomisinin olumlu etkileneceğini vurgulamıştır.

Rodan’a göre bu dönüşüm ile yoksul bölgeler gelir düzeylerini zengin bölgelere oranla daha hızlı bir şekilde yükseltecek ve dünyanın farklı bölgelerindeki gelir dağılımı daha eşit bir hale gelecektir (Solmaz, 2008, www.mevzuatdergisi.com).

Rosentein-Rodan’ın “büyük itiş” yaklaşımında yabancı kaynaklardan yararlanmanın büyümeye olumlu etki edeceği üzerinde durulmuştur. Büyük itiş kavramında ifade edilmek istenen; ekonomik gelişim süreçlerinde sorunlar yaşayan ülkelerin kamu harcamalarını ciddi düzeyde arttırması, dış yardım veya dış borçlanma yoluna gitmesi, yeni doğal kaynaklar keşfetmesi ve ülkelerin çıkardığı veya keşfettiği doğal kaynak fiyatlarının dünya genelinde artması vb.dir (Gürdal ve Yavuz, 2015, s.158). Bu kuramda, kaynakların asgari bir düzeyinin birbirini tamamlayıcı yatırımlara harcanması, kendini besleyen ve ilerleyen bir büyüme sürecinin başlangıç eşiğinin aşılması anlamına gelmektedir (Solmaz, 2008, www.mevzuatdergisi.com). Çünkü uluslararası sermayenin, gelişim sürecinde sorunlarla karşılaşan ülkelere gelmemesinin bir nedeni gelecek olan sermayeyi tamamlayıcı yatırımların olmamasıdır. Tamamlayıcı yatırımlar çeşitli üretim birimlerinin satın aldığı malların üretimini yapan birimlerin yatırımlarına denilmektedir ve bu tür yatırımlar başka yatırımların yapılmasına olanak sağlayacaktır (Işık, 2006, s.49-50). Diğer bir ifadeyle yapılan yatırımlar belli bir düzeye ulaşırsa, bu süreçte ekonomi bozulmaz ve büyüme aşamasına girer (Solmaz, 2008, www.mevzuatdergisi.com).

Büyük itiş yaklaşımına göre belirli koşullarda birden çok projeye eş anlı girişilerek ekonomik büyüme hızında artış sağlamak mümkündür. Ancak çok sayıda projeye aynı anda başlamak yurt içi kaynaklar ile mümkün olamayacağı için yurt dışı kaynaklara başvurulması gerekmektedir (Akdağ, 2007, s.17). Çünkü azar azar yapılan yatırımların ekonomiye istenen hızı vermezken, ani ve bütün sektörleri içine alan planlı yatırımlar ekonomi için sıçrama etkisi yaratacak ve büyüme sağlanmış olacaktır (Tunalı ve Yılmaz, 2016, s.304). Gelişim sürecini tamamlamamış ülkelerin en önemli sorunu olan kaynak yetersizliği dışarıdan finanse edildikten sonra, bu kaynakların sektörlere en uygun şekilde paylaştırılması gereklidir. Ayrıca yatırımlar birbirini destekler nitelikte olmalıdır. Kapasite kullanımı ve verimlilik artışıyla birlikte ekonomi gereken dinamizmi kazanıp yeni yatırımların düzenli bir şekilde yapılacağı süreç sağlanmış olacaktır (Işık, 2006, s.49).

2.1.8. Leibenstein'in Asgari Çaba Yaklaşımı

Leibenstein'in "asgari çaba" yaklaşımına göre, nüfus artış sorununun çözülmesi ve büyümeye itici bir gücün kazandırılması, asgari seviyenin üzerinde bir büyüme çabası gerektirmektedir. Toplam gelirden tasarruf edilen tutar sadece kişi başına gelir düzeyinin artmasıyla yükseliyorsa, o halde tasarruf oranının artışı, büyüme hızının nüfus artış hızının üzerinde olması gerekmektedir (Çapık, 2014, s.75).

Leibenstein'e göre AGÜ'nün en büyük sorunlarından birisi hızlı nüfus artışıdır. Fazla nüfusa sahip AGÜ'de yoksulluk sorunu bir kısır döngüye dönüşmektedir. Kişi başına milli gelirin de oldukça düşük olduğu bu ülkelerde ekonomik büyümeyi canlandırmak, asgari seviyelerde bir altyapı yatırımı gerektirmesiyle birlikte, sürdürülebilir bir büyüme için asgari düzeyde bir çaba ve sermayeye ihtiyaç duyulmaktadır (Kaş, 2019, s.45). Sürdürülebilir bir ekonomik büyüme sürecinin meydana gelmesini sağlayacak asgari çabanın oluşmasında ise dış kaynaklar oldukça etkili bir rol oynayabilmektedir (Arslan ve Kiper, 2015, s.17). Alınan dış kaynaklar ile yapılacak projelere dayalı yatırımlar sonucu ülkenin milli gelir düzeyi yükselecektir. Bunun yanında, yabancı yatırımcıların ülkede daha fazla yatırım yapması yönünde şartlar hazırlanmalı ve nüfus artışının kontrol altına alınması gerekmektedir (Yavuz, 2014, s.54).

Leibenstein asgari çaba yaklaşımında, ekonomik gelişme sürecinin şoklar ve uyarıcılar şeklinde iki etkin gücün etkisi altında olduğunu belirtmektedir. Şoklar ülkenin üretim, yatırım ve gelir istihdam seviyelerini zayıflatma etkisi sahiptir ve ekonominin büyümesi üzerine olumsuz bir etki oluşturarak kalkınmayı zayıflatır. Uyarıcılar ise yatırım, istihdam, üretim ve gelir düzeylerini arttırarak ekonomik gelişme üzerinde olumlu etkiler oluşturur ve kalkınma için itici bir güç sağlamaktadır. Ancak AGÜ'yü etkisi altına alan bu iki güçten biri olan uyarıcıların etkisi, uzun vadede küçük olduğundan ülke gelişme sağlayamamaktadır. Dolayısıyla ekonomik gelişmenin sağlanabilmesi ülkenin çabalarına ve altyapı yatırımlarına bağlıdır (Kaş, 2019, s.45-46).

2.2. Devlet Borçlanması Ekonomik Büyümeyi Olumsuz Etkilediğini Açıklayan Yaklaşımlar

Ekonomik büyümeye hız kazandırmak adına yapılması planlanan yatırımları uygulamaya geçirmek için gerekli olan tasarrufların eksikliğinde, devletlerin borçlanma yoluna gitmesinin büyüme üzerinde olumlu etkilerinin olduğunu savunan yaklaşımların yanında olumsuz olduğunu savunan görüşler de mevcuttur. Bu yaklaşımlara göre; devletlerin yabancı finans kaynaklarına başvurusu, vade sonunda anapara yanında

ödenen faiz gideriyle dışarıya bir kaynak transferinin söz konusu olması, iç kaynaklardan yapılan borçlanmaların özel kesim yatırımlarını dışlanması, seçim zamanlarında iktidarda bulunan politikacıların ekonomik gerekliliğine bakılmaksızın, yeniden seçilmek adına, kısa süreli seçmenleri etkileyen, popülist politikalar uygulama eğilimlerinin olması vb. gibi nedenlerle borçlanma konusuna dikkat edilmesi gerektiğini vurgulamışlardır.

Yaklaşımların ortak görüşü; devlet borç stoklarının artması ekonomik büyümeyi azaltmaktadır. Çünkü ülkelerin aşırı borçlanması, borçların ödeme zamanı geldiğinde ülkeler için büyük sorunlara yol açmaktadır. Yüksek borç miktarları, bir yandan ülkelerin makroekonomik dengesini sağlamasını zorlaştırırken diğer yandan tasarruf ve yatırım miktarlarının borç ödemesinde kullanılmasına neden olmaktadır. Bu durum da büyümeyi olumsuz etkilemektedir (Gül, Kamacı ve Konya, 2012, s.170). Özellikle son dönemlerde bazı ülkelerin borç krizlerinde artış yaşamaları ve bu ülkelerin yüksek dış borçlanma oranları, yabancı kaynaklardan borçlanmanın yatırımlar kanalıyla ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etkiye sahip olabileceği şeklinde görüşlerin ortaya atılmasına bunun literatürde ilgi çeken konulardan biri olmasına zemin hazırlamıştır (Ela ve Pata, 2020, s.31).

2.2.1. Neoklasik Yaklaşım

Neoklasik yaklaşımın temelini oluşturan klasik yaklaşımda, devlet borçlanmasına ilişkin olumsuz tutumun temelini oluşturan kaygı, devlet borç yükünün devamlı sonraki nesillere aktarılacağına inanmalarıdır. Klasik yaklaşıma göre devlet borçlarının ödeme aracı vergilerdir ve bu vergilerin yüküne katlanmak zorunda olanlar ise gelecekteki kuşaktır. Devlet borçlarının ödeme zamanı geldiğinde borçlanan nesil ölmüş veya yaşlanmış olacaktır (Oskay, 2004, s.37). Neoklasik yaklaşım bir bakıma klasik anlayışın revize edilmiş halidir. Bu yaklaşımda, insan sınırlı ömre sahip, rasyonel bir varlıktır ve planlarını da sadece kendi yaşam süresini dikkate alarak yapar. Borçlanma veya vergiler de kamu açıklarında kullanılan ve aynı sonucu veren uygulamalardır. İki uygulamada da özel sektörden kamu sektörüne kaynak akışı söz konusudur. Borçlanmada uzun vadenin tercih edilmesi ve borçlanmayla oluşan faiz ödemelerini karşılayabilmek için vergilerin yükseltilmesi bireylerin tüketim miktarlarının azalmasına neden olmaktadır. Vergilerin artması tasarrufları kısacak ve gelecek kuşak daha az bir sermaye stoku bırakılmasına neden olacaktır (Uyar, 2019, s.49). Ayrıca devletin borçlanma yolunu tercih etmesi özel sektör ve kamu sektörü arasında bir rekabetin oluşmasına neden olacaktır. Yatırımlarda değerlendirilmek üzere

ayrılan kaynakların vergiler yoluyla devlet tarafından alınması özel sektör yatırımlarının faiz oranında yaşanan değişime bağlı olarak dışlama etkisine (crowding-out) uğramasına neden olacaktır (Şeker, 2006, s.76).

Bir diğer konu bütçe açıklarının borçlanmayla finanse edilmesi, cari tüketimde büyümeye yol açacaktır. Eğer bugünkü nesil devlet borç senetlerinin anapara ve faiz ödemelerini gelecek dönemde toplanacak vergiler ile kapatılacağını tam olarak algılayamazsa, ihraç edilen senetler özel sektörde net servetin bir parçası şeklinde değerlendirilecektir. Çünkü borçlanma, kuruluşlar ve bireyler üzerinde gelir ve servet etkisine neden olur. Gelir etkisinde, devlete borç veren bireyler elde ettikleri faiz geliri ile tüketimlerini arttırabilirler. Servet etkisinde ise; devlete borç veren bireyler kendilerini daha varlıklı hisseder ve bu nedenle de harcama düzeylerini arttırabilirler. Böylelikle net servet etkisi sebebiyle, toplam tüketim artacaktır (Cural, 2012, s.47). Tüketimde oluşan artış tasarruf miktarında azalışa yol açacak ve sermaye piyasalarının dengeye gelebilmesi için faiz oranlarının artması gerekecektir. Yüksek faiz oranları, özel sektör yatırımlarını olumsuz yönde etkileyecektir (Yavuz, 2005, s.270). Başka bir ifadeyle bireylerin net servet artışı, toplam tüketimi de attırıcı bir etki oluşturmaktadır. Tam istihdam varsayımı altında, toplam üretim sabitken cari tüketimdeki artış, tasarrufların düşmesine neden olacaktır. Bu durumda, kapalı ekonomilerde tekrar tasarruf- yatırım eşitliğini yakalayabilmek için faiz oranları artacak ve bu artışla birlikte özel sektörün uzun dönemde üretken sermaye stokunun küçülmesine neden olacaktır. Başka bir ifadeyle devlet borçlanma senetlerini alan bireylerin net servet etkisiyle tüketim harcamaları artacak ve bu artış gelecek nesillere aktarılabilecek olan sermaye stokunda azalışlara sebep olacaktır (Barro, 1989, s.39-40).

J. Buchanan'a göre, devlet borçları, gelecek kuşaklar üzerinde yük oluşturan ve bu sebeple sermaye birikimini olumsuz yönden etkileyen bir süreçtir. Borçlanmaya başvurulmasının reel yönünün önemli olduğunun altı çizilmektedir. Devlet borçlarının anapara ve faiz ödemelerinin oluşturduğu parasal yük esas sorun değildir. Önemli olan nokta borçların ödemesinin yapılması için alınan vergilerin neden olduğu üretim azalmalarının, toplumda refah kaybına yol açmasıdır; yani devlet borçlanmalarının reel yükü toplum refahında oluşan azalmadır (Akkaya, 2010, s.23).

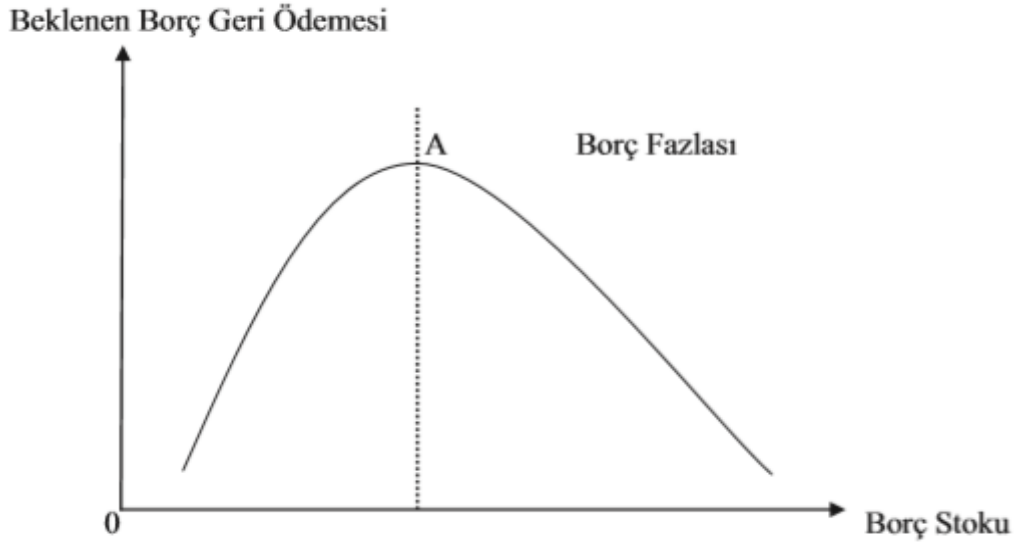
2.2.2. Borç Fazlası Teorisi Yaklaşımı

Dış borçların ekonomik büyümeyi negatif etkilediğini Krugman (1988 ve 1989) ve Sachs (1989) yaptıkları çalışmalarıyla ortaya koydukları borç fazlası teorisi ile anlatmışlardır. Borç fazlası teorisine göre borçlanma ilk etapta büyümeyi olumlu yönde

etkilerken sınırlı bir düzeye ulaştıktan sonra ekonomik büyümeyi ve yatırımları olumsuz yönde etkilemektedir (Bartal, 2019, s.27). Özellikle borçlar vadeleri sona erdiklerinde soruna dönüşebilmektedir. Bu teoriye göre, eğer borç miktarı gelecek dönemde ülkenin geri ödeyebileceği miktarın üstündeyse beklenen borç servisi maliyetleri sonraki süreçte yerli ve yabancı yatırımcıları yatırım kararları almaları konusunda caydırır ve böylelikle büyüme süreci zarar görür (Çelik ve Direkci, 2013, s.117).

Borç fazlası yaklaşıma göre, bir ülkenin yüksek borç yüküne sahip olması, ülkedeki yatırım miktarının azalmasına neden olmaktadır. Çünkü yatırımcılar borç servisinin karşılanması için gelecekteki vergilerin bu borcu kapatması için kullanılacağını beklemektedirler. Özellikle, devalüasyon veya enflasyonist politikalar gibi borca hizmet için çarpıtılmış uygulamalar yatırımları caydırabilir. Ayrıca, borçla ilgili yeniden düzenleme görüşmelerinin sonuçları genellikle öngörülemez olduğundan, aşırı borçlu ülkelerdeki artan belirsizlik ortamı, yatırımcıları yeni yatırım yapmak kararından vazgeçmelerine neden olabilir (Moss ve Chiang, 2003, s.3).

Borç fazlası teorisinde, borcun ülkenin geri ödeme kapasitesinden daha yüksek olması ihtimali varsa, beklenen borç servis maliyetleri yerli ve yabancı yatırımları caydırmakta, bu durum da büyümeyi olumsuz yönde etkilemektedir. Potansiyel yatırımcıların, yatırım kararından vazgeçme nedenleri ise, ülkenin üretim miktarının yüksek olması, dış borç servisini karşılamak için daha fazla vergilendirilmekten endişe duymalarıdır. Bu nedenle gelecek dönemde artan hasıla uğruna bugün maliyetlere katlanma konusunda daha az istekli olacaklardır. Bu argüman, daha büyük borç stoklarının düşük borç geri ödeme olasılıkları ile ilgili olma eğiliminde olduğunu ortaya koyan Laffer eğrisi ile gösterilmiştir (Pattillo, vd. 2002, <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2002/06/pattillo.htm>).



Şekil 2. 1. Borç "Laffer Eğrisi"

Kaynak: (Pattillo, vd. 2002, <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2002/06/pattillo.htm>).

Borç-Laffer eğrisi esasında borç fazlası teorisinin ispatı niteliğindedir (Özer, 2014, 57). Şekil 4'te görüldüğü üzere, borç ile büyüme arasındaki ilişki ters U şeklindedir. Ülkeler yabancı kaynaklara başvurarak borçlandıkça, büyüme üzerindeki etki (sıfır borçluluktan A noktasına hareket) başlangıçta olumludur. (Pattillo, vd. 2002, <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2002/06/pattillo.htm>). Tepe noktası A'dan sonraki alınan her dış borç ekonomiyi olumsuz yönde etkilemektedir. Borç stokundaki artış, geri ödeme zamanında beklenen ödeme miktarının artacağı beklentisini doğurmakta, bundan kaynaklı vergilerde artış beklentisi de yatırımları azaltmaktadır. Dolayısıyla büyüme bu durumdan olumsuz şekilde etkilenecektir (Çelik, 2013, s.117). Hatta borcun bir bölümünün zorunlu olarak bağışlanması yani borcun bir kısmının karşılık olmadan silineceği beklentisi bile, yabancı özel kesim yatırımcıları yeni kaynaklar sağlamaktan vazgeçirecek ve borç alan ülkede sermaye birikimi azalacaktır (Özer, 2014, s.57).

Teoriye göre tersi durumda, yani gelecek dönemdeki borç yükümlülüklerinin itibari değerindeki bir indirim, zımni vergilerin yol açtığı bozulmaları azaltır ve dolayısıyla yatırımlar artar. Borçlardaki indirim, yatırımların ve borç geri ödeme kapasitesini arttırdığı için ödenmesi yapılmamış borçların ödenebilir bir duruma gelmesi sağlanır. Borçların geri ödenebilmesi de yatırımları arttırır (Bilginoğlu ve Aysu, 2008, s.7). Borç fazlası teorisi yaklaşımı, ekonomik büyüme üzerindeki etkileri açık bir şekilde analiz etmese de, büyük borç stoklarının yatırımları azaltarak kısmen daha düşük bir büyümeye neden olduğu sonucuna ulaşılmaktadır (Pattillo, vd. 2002, <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2002/06/pattillo.htm>).

2.2.3. Dışlama Etkisinde Ekonomik Büyüme-Borçlanma İlişkisi

Devlet, kamu harcamalarını finanse etmek üzere kullandığı araçlara ek olarak iç ve dış borçlanmalara başvurabilmektedir. Ancak iç borçlanmaya başvurulması, piyasalardan yüksek düzeyde kaynak talebi gerektirdiğinden dolayı, faiz oranlarını etkilemekte, böylece reel kesim başta olmak üzere fon talep eden diğer kişi ve kuruluşların kaynak kullanım hacmi sınırlandırılmaktadır. İç borçlanma yoluyla karşılanan kamu harcamalarının faiz oranlarını arttırmasıyla özel harcamaları, özellikle yatırımları azaltması durumuna dışlama (crowding-out) etkisi adı verilmektedir (Uysal ve Mucuk, 2003, s.160).

İç borçlanma, kamu açıklarının karşılanması adına ekonomik birimlere devlet tahvili ve hazine bonosu ihracıyla gerçekleşir. Fon talebi artışı, ödünç verilebilir fon fiyatı olan faiz oranlarının yükselmesi neden olur. Yükselen faizle beraber sermayenin marjinal etkinliğinde beklenen azalış önce özel kesim kaynak kullanım imkanlarını ve sonrasında da özel kesim yatırım miktarını daraltıcı etkisi başka bir etmene bağlı olmaksızın gerçekleşebilir. Bu durumun dış borçlanma için geçerli olabilmesi, belli bir zaman dilimi içerisinde başka değişkenlerin mekanizmaya katılmasını gerektirir. Eğer yabancı kaynaklardan elde edilen dış borç, ülke ekonominde verimli yatırımların finansmanı için kullanılmıyor ise, borcun geri ödeme zamanı geldiğinde yeniden borçlanma yapılması gerekecektir. Ülkenin tekrar dış borçlanma imkanı mevcut ise, özel kesim yatırımlarını azaltması gibi bir durum söz konusu olmayabilir. Fakat dış borçlanma miktarının sınırına gelinmiş ise, iç borçlanmaya veya emisyonu başvurulması kaçınılmaz olacaktır. İç borçlanma sonucu özel kesim kaynak kullanım olanaklarının sınırlandırılması; emisyon hacminin artışına neden olurken bu durum enflasyonun gündeme gelmesine neden olacaktır (Kesbiç, 1998, s.147-148).

Artan kamu harcamalarının yatırımlar üzerindeki etkileri konusunda iki farklı görüş bulunmaktadır. Klasik görüş, kamu harcamalarının özel yatırımları geride bıraktığını savunmaktadır. İster vergi ister borçla finanse edilmiş olsun, yüksek kamu harcamaları mal ve hizmet taleplerini arttırır, faiz oranlarını yükseltir, sermayeyi daha pahalı hale getirir ve böylece özel yatırımları azaltır. Geleneksel olmayan görüş ise kamu harcamalarının yatırımları teşvik ettiğini belirtmektedir (Ahmed ve Miller, 2000, s.124). Daha ayrıntılı bakılacak olursa; Klasik anlayışın kurucularından Adam Smith, kamusal emeği açıklarken “üretken olmayan emek” ifadelerini kullanmış, fonların vergi veya borçlanma ile özel sektörden kamuya aktarımına karşı çıkmıştır. J. S. Mill ve J. Baptiste Say de özel sektör yatırımlarının özel sektör tasarruflarıyla en iyi şekilde

değerlendirildiğinden, kamu harcamalarının ekonomik bakımdan zorunlu olmadığı görüşündedir. Neoklasik yaklaşım da benzer bir tutum sergilemiştir. Hawtrey, kamu yatırımlarının özel sektör yatırımlarının yerini alamayacağını, devlet borçlanmasının faiz oranlarını arttırarak, özel sektörün fon kullanımını engelleyeceğini belirtmiştir. Monetarist anlayışa göre de, kamu kesimi yatırımları vergi ve borçlanma ile finanse edildiği takdirde kaynaklar özel sektörden kamuya aktarılmakta ve “dışlama etkisi” ortaya çıkmaktadır (Kesbiç, Dündar ve Devrim, 2016, s.61-62). M. Friedman ve izleyicileri, para arzı veri iken kamu harcamalarında oluşan artışın özel sektör yatırımlarını ve diğer harcamaları azaltacağını “dışlama etkisi” başlığıyla açıklamışlardır. Kamu kesimi etkinliği düşük olduğundan, kamu harcamaları özel harcamaların çıkarlarına ters bir şekilde büyüdükçe ekonominin etkinlik düzeyinin bütünüyle bundan olumsuz etkileneceğini açıklamışlardır (Kazgan, 2012, s.258).

Kamu kesiminin iç borçlanmaya başvurmasıyla, özel kesime aktarılabilir kaynaklar üzerinde finansal bir dışlama etkisi oluşup oluşmadığı konusu günümüzde hala tartışmalıdır. Eğer finansal piyasada özel sektör ile kamu kesimi birbirlerine rakip konumda ise, bütçe açıklarının devlet borçlanmasıyla karşılanması durumunda, özel sektör yatırımları üzerinde dışlama etkisi meydana gelecektir. Diğer taraftan, iç borçlanmaya bütçe açıklarının kapatılması amacıyla başvurulmuş olmakla birlikte, kamu alt yapı yatırımları için de kullanılabilir. Böyle bir durumda ise özel kesim yatırımları uyarılacak ve yatırımların verimliliğini arttırabilecektir. Ayrıca M. Friedman tarafından oluşturulan portföy modeli yaklaşımına ise kamu finansman açıklarını karşılayabilmek adına ihraç edilen hazine bonolarının hisse senetlerini bütünüyle ikame etmemesi durumunda, kişilerin portföylerini tekrardan dengeleme gayretleri daha fazla hisse senedini talep etmelerine, böylece hisse senetleri fiyatlarının yükselmesine ve getirilerinin düşmesine, hisse senetleri maliyetlerinde oluşan bu azalma ise özel kesim yatırımlarının artmasına yol açacaktır. Yani devlet borçlanmasının yarattığı etkinin “dışlama” değil “tamamlayıcı (crowding in)” olabileceği söylenilmektedir (Taban ve Kara, 2006, s.11).

2.2.4. Politik Konjonktür Hareketleri – Devlet Borçlanması – Ekonomik Büyüme İlişkisi

Günümüzde ülkeler genel olarak demokrasiyle yönetilmekte, hükümetler halkın oylarıyla seçilerek göreve gelmektedir. Bu bakımdan iktidara gelmek isteyen siyasi aktörler için seçim dönemleri oldukça önem arz etmektedir. Siyasiler tarafından kolaylıkla etkilenme ve yönlendirilme özellikleri bulunan makroekonomik politikalar,

özellikle seçim dönemlerinde, görevde olan politikacıların “yeniden seçilmek” amacının en önemli aracına dönüşebilmektedir. Başka bir ifadeyle, görev başında bulunan politikacılar, parasal ve mali araçlar ile ekonomiye yönlendirdikleri kaynaklar, seçim öncesi ekonomiye canlılık kazandırarak oy potansiyellerini arttırma amacına hizmet edebilmektedirler. İktidarlar bu şekilde, seçim ekonomisi politikası şeklinde ifade edilen bir yönelime girebilmektedir. Politik konjonktür hareketleri teorileri, iktidarda bulunanların yeniden göreve seçilebilmek için seçim dönemlerinde devamlı olarak kamu harcamalarını arttırma ve vergi oranlarının yükseltilmesi gerekliliğini de seçim sonrasına bırakarak ekonomiyi manipüle etme esasına dayanır. Seçim öncesi dönemde bütçe açıklarında artış görülürken seçim sonrasında ise azalma söz konusudur. İktisat literatüründe bu duruma politik dalgalanmalar yoluyla oluşan makroekonomik dalgalanmalar, başka bir ifadeyle “politik konjonktür hareketleri teorileri” olarak adlandırılmaktadır (Cebeci, 2019, s.1194).

Politik konjonktür hareketleri yaklaşımının devlet borçlanması-ekonomik büyüme bağlamında ele alınmasının esas sebebi olarak, seçim öncesi dönemde toplam talebi arttırmak için artan kamu harcamalarının finansmanda borçlanmaya başvurulması ve bu durumun ekonomik büyümeyi etkilemesi gösterilebilir. Seçim dönemi öncesi kamu harcamalarının finansmanında borçlanmanın kullanılmasının diğer bir nedeni ise seçmenlerin borç yanılması içinde olmasıdır. Borç yanılmasından kaynaklı politikacılar/bürokratlar oy kaygısı duymadan kamu harcamalarını arttırabilme imkanına sahip olurlar. Bu dönemde seçmenler dış borçlardaki artışı, borç yapıldığında değil belli bir zamansal gecikme sonrasında anarlar. Dış borç stokundaki artışın fark edilmesindeki gecikmeler bir tarafa, iç borç stokunun artışına engel olunması, etkili faktörlerden birisi olarak gösterilmektedir. Yapılacak olan genel ve yerel seçimleri öncesi dönemlerde yüksek seviyeleri bulan israf, politik düşünceyle yapılmış harcamalar ve bu harcamaların sebep olduğu adaletsizlikleri, bütçe açıklarını ve yapısal bozulmalara engel olmak için iç borçlanmaların sınırlandırılması önerilmektedir (Yavuz, 2014, s.63).

Politikacıların yeniden seçilme isteği, seçmenlerin kamu hizmetlerinden daha fazla yararlanma talebi bütçe harcamaların büyümesine neden olmaktadır. Büyüyen bütçe harcamalarını finanse etmek için, politikacılar vergileri değil vergi dışı gelirleri kullanmaktadırlar. Çünkü vergi oranlarının artışı veya yeni bir vergi konulması seçmeni memnun etmeyecektir. Başka bir ifadeyle seçmen, kamu hizmeti talebini arttırırken, buna karşılık daha az vergi ödeme isteği gibi paradoksal bir duruşa sahiptir. Kamu

hizmetlerinin finansmanı için emisyon veya borçlanmaya başvurulması uzun vadede ekonomide önemli sorunlara neden olmaktadır. Politik karar alma sürecinde “tekrar seçilmeye muhtaç” politikacılar başta seçmenlerin olmak üzere, bürokratların, baskı ve çıkar gruplarının genellikle birbiri ile çelişen taleplerine karşı koyamamakta ve isteklerinin gerekli olup olmadığını da sorgulamadan ve ayrıca muhtemel toplumsal maliyetlerini göz önünde bulundurmayarak bu talepleri karşılamaya çalışmaktadır (Özkan, 2010, s.10-11). Bundan kaynaklı politik karar vericiler seçim dönemlerinde vergi tahsilat oranlarında azalmaya giderken, seçim sonrası dönemde ise vergi tahsilatında artışa gideceklerdir (Koç, 2015, s.46). Devlet borçları, cari dönemdeki harcamaların geleceğe aktarıldığı bir mirastır. Cari dönemdeki seçmenler, gelirin gelecek dönemlerdeki nesiller için olumsuz olacak şekilde yeniden dağılmasına neden olacak geniş bütçe açıklarını talep ederler. Bu durumun farkında olan politikacılar, cari dönem seçmenlerinin talebini esas alan politikaları uygular. Enflasyonist eğilimi tetikleyen bu yöntem devamlılık kazandığı takdirde, kalıcı ekonomik sorunlara neden olarak ciddi maliyetler doğurabilir (Cinko, 2005, s.332).

Seçim dönemleri, para ve maliye politikaları kullanılarak yaratılan yapay canlanma ve sonrasında çöküş dönemleri, dönemsel dalgalanmaların değişkenliğini artırarak, ekonomide yaşanan belirsizlik düzeyinin artmasına neden olacaktır. Ekonomideki artan bu belirsizlik durumu, özel sektörü yatırım kararları almada isteksiz hale gelecektir (Koç, 2015, s.42). Bu duruma ek olarak etkili ve verimli alanlarda kullanılmayan kamu harcamaları, özel sektör yatırım kararları üzerinde bir dışlamaya yol açarak ekonomik büyüme performansını etkileyebilir (Yavuz, 2014, s.63).

3. DEVLET BORÇLANMASININ EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNE ETKİSİ: TÜRKİYE 2002-2008/ 2008-2019 DÖNEMİ ÜZERİNE UYGULAMA

3.1. Literatür Özeti

Borçlanma konusuna klasik anlayışının değişimiyle günümüzde devletler başta tasarruf yetersizliği olmak üzere başka pek çok sebepten kaynaklı borçlanma yolunu gitmektedir. Ancak bu yoğun borçlanma ağı, literatürde tartışmaları da beraberinde getirmiştir. İktisadi etkilerini analiz etmek amacıyla yapılan bazı ampirik çalışmalarda, devlet borçlanmalarının ekonomik büyüme üzerinde olumlu etkilerinin olduğunu sonucuna varırken bazı çalışmalarda ise bu borçların ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilediğini ileri sürmektedir. Çalışmanın bu kısmında Türkiye ve yabancı ülkelere yönelik yapılmış dış borç/büyüme, iç borç/büyüme ve kamu borcu/büyüme arasındaki ilişkiyi inceleyen bazı çalışmalara ve sonuçlarına yer verilecektir.

Bilginoğlu ve Aysu (2008), tarafından yapılan, dış borçların ekonomik büyüme üzerine etkisinin araştırıldığı çalışmada, Türkiye ekonomisinin 1968-2005 yılları arasındaki veriler kullanılarak yapılmıştır. En Küçük Kareler (EKK) yöntemiyle yapılan regresyon analizi sonucu ise Türkiye'nin dış borçlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin negatif olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Uysal, Özer ve Mucuk (2009), tarafından yapılan ampirik analizde 1965-2007 yılları arası verilerden yararlanarak dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkileri, Türkiye ekonomisi için vektör otoregatif (VAR) tekniği yardımıyla analiz etmişlerdir. Analiz sonucu, kısa ve uzun vadede dış borçların ulusal çıktı düzeyi üzerinde negatif etkilerinin olduğunu sonucuna varılmıştır. Bu analiz aynı zamanda dış borçlanma ile elde edilen kaynakların tamamıyla üretken yatırım alanları için değerlendirilmediğini, verimsiz harcamaları finanse etmek için de kullanıldığını ortaya koymuştur.

İ. Çöğür ve O. Çoban (2011), Türkiye ekonomisinin 1980-2009 yılları arasındaki verilerden yararlanarak EKK yöntemiyle bir regresyon analizi yapmıştır. Yapılan bu analiz sonucuna göre, Türkiye'nin dış borçları ve nüfus artış hızının ekonomik büyümeye negatif bir etkisinin olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Gül, Kamacı ve Konya (2012), Türkiye ve Doğu Bloğu'nun yıkılışıyla bağımsızlıklarını kazanmış, geçiş dönemindeki 6 Türk Cumhuriyeti'nin (Azerbaycan, Kazakistan, Kırgızistan, Özbekistan, Tacikistan, Türkmenistan) 1994-2010 yılları arasındaki dış borç servisi ile büyüme oranları ilişkilerini analiz etmişlerdir. Bu yedi ülkeye ait elde edilen verilerden hareketle, değişkenlerin duranlığının belirlenmesi için Panel Birim Kök Testleri yapılmış, sonrasında Panel Eşbütünleşme ve Granger nedensellik testleri uygulanmıştır. Yapılan analiz sonucu, uzun dönemde dış borçlar ile büyüme arasında tek taraflı bir nedensellik tespit edilmiş; aynı sonuca kısa döneme ulaşamaması ise Türk Cumhuriyetlerinin bağımsız olduktan sonra artan borç yükü ile açıklamışlardır.

Kutlu ve Yurttagüler (2016), Türkiye'nin 1998:01-2014:02 dönemleri arasındaki, net dış borç stokunun ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini Granger nedensellik testiyle analiz etmişlerdir. Çalışma sonucu elde edilen bulgularda, dış borçtan ekonomik büyümeye doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Bu bakımdan, Türkiye'de dış borçların ekonomik büyüme dinamiklerinden biri olduğu söylenebilirken, teorik ve ampirik literatüre atıf yaparak borçların zamanla ekonomik büyümeyi hızını kesen bir politika aracına dönüşebileceği de belirtilmiştir.

Umutlu, Alizadeh ve Erkılıç (2011), tarafından yapılan çalışmada Türkiye'nin 1990-2008 döneminde, vergi gelirleri ve borçlanmanın (iç/dış borçlanma) büyüme üzerine etkileri Klasik EKK Yöntemi ile analiz edilmiştir. Araştırma sonucunda, iç borçlanmanın ekonomik büyümeyi negatif etkilediği, dış borçlanmanın ise borçla büyüme yaklaşımına uygun olarak ekonomik büyümeyi pozitif etkilediği, toplanan vergilerin ise büyüme üzerinde hiçbir etki yaratmadığı gözlemlenmiştir.

Pattillo, Poirson ve Ricci (2004), tarafından yapılan çalışmada 61 gelişmekte olan ülkenin, 1968-1998 dönemi boyunca yapılan dış borçların büyümeyi etkileyip etkilemediğini panel veri yöntemiyle analiz etmişlerdir. Analiz sonucu, yüksek borcun büyüme üzerindeki olumsuz etkisinin, hem fiziksel sermaye birikimi üzerinde hem de toplam faktör verimliliği artışı üzerinde güçlü bir negatif etkisi ile çalıştığını gösterilmiştir.

Ayadi ve Ayadi (2008), Nijerya ve Güney Afrika ülkelerinin 1980-2007 yılları arasındaki yüksek miktardaki dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Bu iki ülkenin dış borçları geleneksel fakat yenilikçi modeller ve ekonometrik teknikler kullanılarak yeni bir bağlamda analiz edilmiştir. Analizde EKK yöntemi ile Genelleştirilmiş EKK yöntemi kullanılmıştır. Çalışmanın sonunda borçların büyüme üzerinde oluşturduğu negatif etki iki ülke için de doğrulanmıştır. Fakat Güney Afrika'nın büyümeyi teşvik etmesi için gereken dış kredilere Nijerya'dan daha fazla ihtiyacı vardır. Buna ek olarak, Nijerya'da dış borcun ekonomiye etkisi belli bir düzeye kadar olumluyken belli bir düzeyden sonrası ise bu etkinin olumsuz olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Bakar ve Hassan (2008), tarafından yapılan ampirik analiz, Malezya ekonomisinin 1970-2005 dönemi toplam dış borçlar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi VAR yöntemi yardımıyla incelemişlerdir. Toplam düzeydeki tahmin sonuçları, toplam dış borçların ekonomik büyümeyi olumlu etkilediğini göstermiştir. Özellikle, toplam dış borçlarda %1 puanlık artış, uzun vadede %1,29 oranında ekonomik büyümeye yol açtığı sonucuna ulaşılmıştır. Öte yandan, proje kredisinin pozitif düzeyde ayrıştırılmış düzeyde olduğu tespit edilmiştir. Ancak, piyasa kredilerinin ekonomik büyüme üzerinde önemli bir etki göstermemiştir. Kısa vadede, toplam dış borçlar proje kredisi şeklinde alınması, ekonomik büyüme üzerinde olumlu etkilere sahiptir.

Demir ve Sever (2008), Türkiye'nin 1987-2007 dönemi verilerden yararlanarak kamu iç borçlanmalarının temel makro ekonomik değişkenler üzerindeki uzun vadeli etkileri Johansen ortak bütünleme testi, kısa vadeli etkilerini ise VEC

modelleri yardımıyla araştırmışlardır. Analiz sonucu, iç borçlanmada 1 birimlik artışın büyümede 0,09 birimlik azalışa sebep olduğu, yani iç borçlanmanın büyümeyi olumsuz etkilediği görülmüştür.

Atabey ve Bıyık (2018), Türkiye'nin iç borç stokunun büyüme üzerine olan etkisi, Neoklasik büyüme modelinden hareketle 1980-20016 dönemi verilerinden yararlanarak Engle-Granger Eşbütünleme testi ile analiz etmişlerdir. Çalışma sonucu elde edilen ampirik bulgularda, iç borçların ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilediği görülmüştür. Neoklasik yaklaşımın iç borçlanma konusundaki bakış açısına uygun çıkan bu analizde; Türkiye'de kamu harcamaları, tasarruflar, yatırım harcamaları ve iç borçlanmaları üretimi arttıracak teknolojik yatırımlara, doğrudan yatırımlara ve Ar-Ge faaliyetlerine dönüştürülmesi ve böylece ekonomik büyüme üzerinde olumlu katkılar sağlanabileceği önerilmiştir.

Çiçek, Gözegir ve Çevik (2010), tarafından yapılan ampirik analizde, Türkiye ekonomisinin 1990Q1–2009Q3 dönemi için üçer aylık veriler kullanılarak, Birim kök testi, Yapısal Kırılma Testi ve Regresyon Analizi ile iç ve dış borçlanmalarının büyümeyle olan ilişkisi analiz edilmiştir. Çalışma sonucu, iç borç stokundaki artışın GSYİH'de pozitif bir etkiye neden olduğu görülürken, dış borç stokundaki artışın GSYİH'yi negatif yönde etkilediği ortaya çıkmıştır. Bu analiz sonucunun nedeni ise iç borçlanma yoluyla atıl durumdaki tasarrufların toplanılarak verimli yatırımlar için finans edilmesinin büyümeyi olumlu yönde etkilediği şeklinde açıklamışlardır.

Christensen (2005), 27 Sahraaltı ülkesinin 1980-2000 yılları arası 20 yıllık verilerden yararlanarak yaptığı analizle kamu iç borçlanmalarının etkilerini araştırmıştır. Araştırması yapılan ülkelerin iç borçlanma piyasalarının genellikle küçük, oldukça kısa vadeli ve dar bir yatırımcı tabanına sahip olmasına rağmen, iç borç kullanımının özel sektör kredilerini önemli ölçüde dışladığı ve büyümeyi olumsuz etkilediği görülmüştür. Analiz sonucu iç borcun geniş tabanlı para arzına oranının %1'lik bir artışın, özel sektör borçlanma oranının geniş tabanlı para arzına oranında %0,15 azalışa yol açtığı görülmüştür.

Uma, Eboh ve Obidike (2013), tarafından yapılan çalışmada Nijerya'nın 1970-2010 yılları arasındaki iç borçlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini, Augmented Dickey-Fuller testi, Johansen eş-entegrasyonu ve EKK yöntemleriyle analiz edilmiştir. Analiz sonucu, iç borçların ekonomik büyüme üzerinde olumsuz fakat önemsiz düzeyde bir etkisi olduğu tespit edilmiştir. Bu soruna çözüm olarak, hükümetin

daha samimi olması, tüm borçlar ve finans araçlarının kalkınma projelerinde, verimli yatırımlarda kullanılmasına odaklanması gerektiği yönünde fikir sunulmuştur.

Abbas ve Christensen (2010), Türkiye'nin de içinde bulunduğu az gelişmiş ve gelişmekte olan 93 ülkenin 1975-2004 arası dönemdeki iç borçlarının büyüme üzerine etkilerini panel veri analizi ile incelemişlerdir. Yapılan analiz sonucu, iç borcun güçlü doğrusal olmayan pozitif etkisinin ekonomik büyümeye katkısı olduğu sonucuna varılmıştır. Ancak iç borcun %35 seviyesine kadar büyümeyi desteklediği, bu oranın üzerinde iç borçlanmanın enflasyonist baskılara ve dışlama etkisine neden olarak büyümeyi olumsuz yönde etkilediğini belirtmişlerdir.

Sheikh, Faridi ve Tariq (2010), Pakistan ekonomisi özelinde 1972-2009 dönemi için OLS (Ordinary Least Squares) tekniği uygulayarak iç borcun büyüme üzerindeki etkilerini araştırmışlardır. Çalışma sonucu, iç borç stokunun Pakistan'daki ekonomik büyümeyi olumlu etkilediğini göstermektedir. Bu sonuç ise iç borçlanma yoluyla elde edilen kaynakların ekonomik büyümeye katkıda bulunacak verimli alanlarda kullanıldığını göstermektedir.

Reinhart ve Rogoff (2010), tarafından yapılan çalışmada gelişmiş veya gelişmekte olan 44 ülke ekonomilerinin 200 yıllık verilerinden yararlanarak; kamu borcu, enflasyon ve büyüme ile ilgili deneyimleri incelenmiştir. Temel sonuç, hem gelişmiş hem de GOÜ'de, kamu borcu/GSYİH oranının %90'ın altında olması kamu borçları ile milli gelir arasında zayıf bir ilişki olduğunu, ancak bu oranın aşılması önemli ölçüde büyümeyi olumsuz etkileyeceğini belirtmişlerdir.

Tülümce ve Yavuz (2017), Türkiye'nin 1986-2016 yılları arasında yapılan toplam kamu borcunun (toplam borç, iç/dış borç, uzun/kısa vadeli iç/dış borç) ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini ADL ve VAR yöntemleriyle analiz etmişlerdir. Çalışma sonucu ulaşılan sonuç; incelenen dönemde borçlanma ile büyüme arasında ilişkinin olduğu ve toplam borç, kısa vadeli iç borç ile uzun vadeli dış borçların ekonomik büyümeyi negatif etkilediği, uzun vadeli iç borçların ise ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilediği görülmektedir.

Güven ve Oskay (2018), fonksiyonel maliyenin temel araçlarından biri olan kamu borçlanmalarının, ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etki yaratmadığını analiz etmek amacıyla; 1960-2016 dönemi verilerinden yola çıkarak Türkiye özelinde, kamu borçlanması ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi Granger nedensellik testi ile analiz etmişlerdir. Analiz sonucu fonksiyonel maliye anlayışının öngörülerini doğrular nitelikte; kamu borçlanmasının ekonomik büyüme ile arasında nedensellik ilişkisi

olduğuna ulaşılmıştır. Uzun veya kısa vade yapılarında özel sektörün dış borçlanmasının hiçbir şekilde büyümenin nedeni değilken, kamu dış borçlanması uzun veya kısa vade yapılarında ekonomik büyüme nedeni olabilmektedir. Analiz sonucu, sürdürülebilir bir büyüme trendi yakalamak ve yüksek bir refah düzeyini gerçekleştirebilmek için devletin dilerse, borçlanmaya başvurabileceğini savunan fonksiyonel maliye anlayışıyla paralel bir sonuca ulaşmıştır.

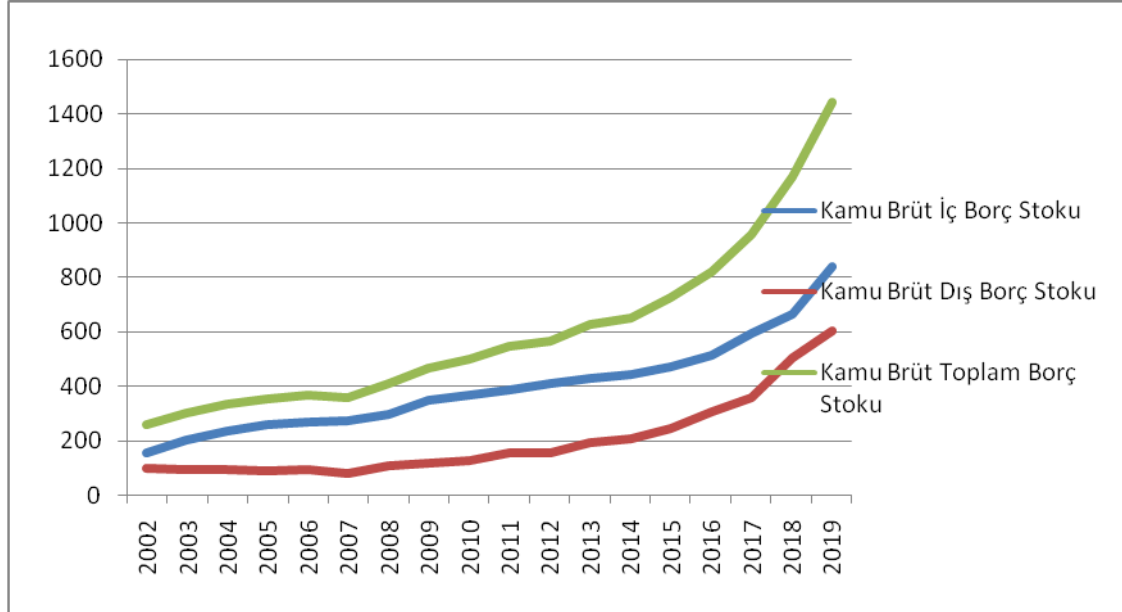
3.2. Devlet Borçlanmasının Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye 2002-2008/ 2008-2019 Ampirik İnceleme

Borçlanma ve büyüme ilişkisini açıklayan yaklaşımlar incelendiğinde veya bu alanda yapılan ampirik analiz sonuçları değerlendirildiğinde göze çarpan ilk ayrıntı, bu konu hakkında bir fikir birliği olmadığıdır. Yapılan borçlanmanın verimli alanlara yönlendirilmesi sonrası büyümeyi olumlu yönde etkileyebilme kabiliyeti konusundaki ortak görüş yanında sürdürülebilir borçlanma sınırının aşılması, cari harcamaları finanse etmek için borçlanmaya başvurulması, vadesi dolmuş borçların geri ödemesi için yine borçlanmaya gidilmesi vb nedenler gibi bütçeye yük getiren borçlanmaların ise büyümeyi olumsuz yönde etkilediği savunulmaktadır. Borçlanma ve büyüme arasındaki ilişkiyi Türkiye ekonomisi için inceleyen sınırlı araştırmaların sonuçları; incelenen dönem, metod, baz alınan farklı dinamikler vb nedenlerden kaynaklı oldukça farklı sonuçlara ulaşılarak fikir ayrılığı noktasında diğer ülke ekonomileri çalışmalarıyla benzer bir sonuç göstermiştir.

2002 sonrası dönemde Türkiye'nin borçlanma ve büyüme gelişimi aşağıda özetlenmiştir.

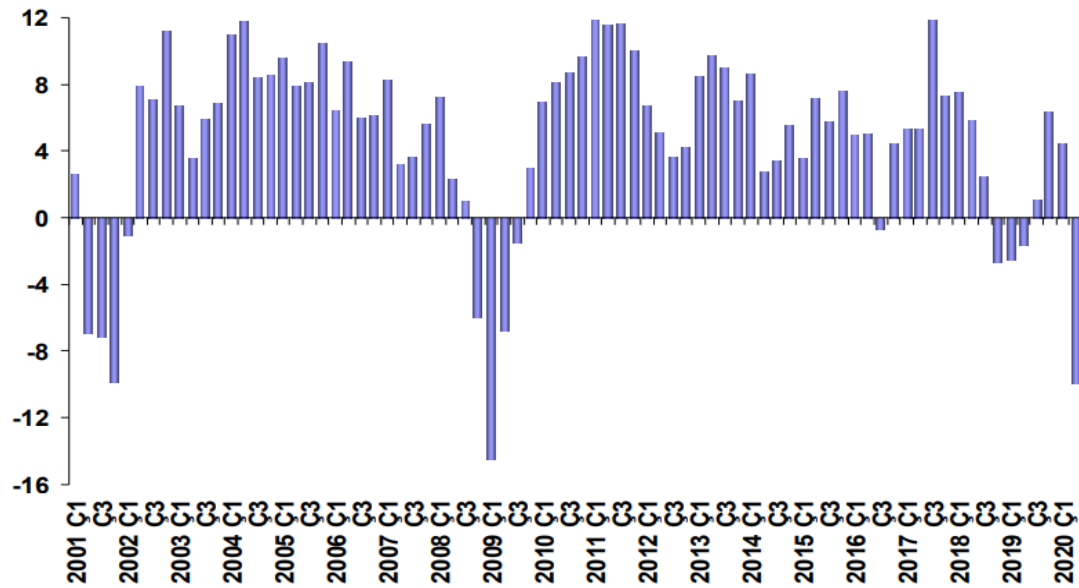
Şekil 3. 1. 2002-2019 Dönemi Kamu Brüt Borç Stoku

(Milyar TL)



Kaynak: T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı İstatistikler, <https://www.hmb.gov.tr/kamu-finansmani-istatistikleri>, (E.T. 12.09.2020).

Şekil 3. 2. GSYH BÜYÜME ORANLARI (YILLIK % DEĞİŞİM)



Kaynak: T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı Kasım 2020 Raporu, s. 11, https://ms.hmb.gov.tr/uploads/2020/11/Ekonomi_Sunumu-2.pdf, E. T. 10.11.2020.

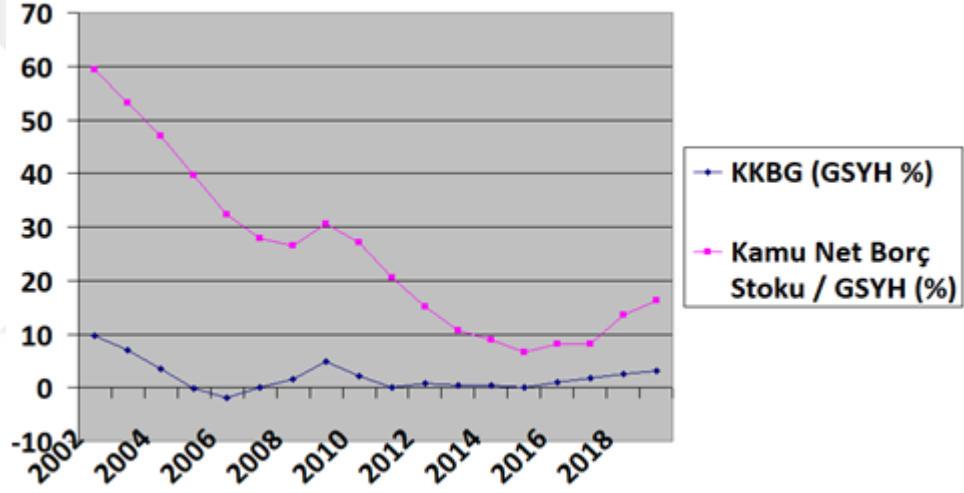
Şekil 3. 1. ve Şekil 3. 2. incelendiğinde, kamu borcunun sürekli artan bir seyir çizdiği, GSYH oranının dalgalı bir seyir çizdiği ve kriz yıllarında ise negatif değerler aldığı görülür. Kamu borcu artarken GSYH oranının dönem dönem negatif değerler alması, bu iki değişken arasında ilişki olmadığı anlamına gelebileceği gibi; iki değişkenin genel olarak pozitif değerler alması ve GSYH oranının negatif değerler aldığı yıllarda TL'nin yabancı paralar karşısında değer kaybetmesine bağlı olarak alınan

borç miktarı artsa bile nispi değerindeki azalışa bağlı olarak iki değişken arasında bir ilişki olduğu da söylenebilir. Ancak sadece bu iki grafikten yola çıkarak değişkenler arasındaki ilişkiyi yorumlamak doğru değildir.

Merkezi hükümet, yerel yönetimler, kamu kuruluşları ve diğer kamu kesimi kuruluşlarının toplam harcamalarından toplam gelirlerinin çıkartılmasıyla bulunan kamu açığına kamu kesimi borçlanma gereği (KKBG) denir. KKBG'nin kapatılması için ilk başvuru finans kaynağı borçlanma (Aslan v.d. 2019, s. 887) olduğundan; borçlanma büyüme performansı analizi için KKBG rakamları yol gösterici olabilir.

Aşağıdaki grafikte incelenen dönem KKBG/GSYH ile kamu net borç stoku/GSYH oranlarına yer verilmiştir.

Şekil 3. 3. KKBG(GSYH) ve Kamu Net Borç Stoku/GSYH (2002-2019 Dönemi)



Kaynak: T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı Mayıs 2021 Raporu, s. 9-35, E.T. 10.07.2021.

Grafik 3. 3.'e göre KKBG'nin GSYH'ye oranı 2002 yılından 2006 yılına kadar azalış göstermiş hatta 2006 yılında kamu açık vermediği gibi gelir kalemleri daha ağır bastığından negatif değerler almıştır. Her ne kadar 2006 yılı sonrası yükselişe geçip 2008 Krizi'nin de etkisiyle 2009 yılında maksimum seviyelere yükselse de sonraki yıllarda aldığı düşük değerlerle GSYH'deki büyümenin KKBG'deki büyümeden fazla olduğu ve ekonomik bir iyileşme yaşandığı şeklinde yorumlanabilir. Çünkü KKBG'nin GSYH'ye oranının yüksek olması, ekonomik sorunların varlığına işaretler. 2018 yılı sonrası oranın yükselişe geçmesi ekonomi için bir uyarı olarak kabul edilebilir.

Kamu net borç stokunun GSYH'ye oranı ise yıllar içinde azalsa da incelenilen sürecin her döneminde KKBG/GSYH oranının üstünde olmuştur. Bu demek oluyor ki milli gelirde borçlanma gelirlerinin payı artmış ancak kamunun borçlanmaya olan

ihtiyacı azalmıştır. Yani kamu ihtiyaç duyduğu kaynağın üzerinde borçlanmış anlamına gelir. Bu sonuç borçlanma-büyüme ilişkisinin ne yönlü etkilendiğini açıklamak için çok yeterli değildir. Çünkü elde edilen ek kaynak verimsiz alanlarda kullanılmışsa, çok açıktır ki büyüme olumsuz yönde etkilenecektir. Ancak, verimli alanlarda yatırım amacı ve özel sektörü de destekleyen faaliyetleri finanse etmek için kullanıldıysa büyüme olumlu yönde etkilendiği söylenebilir. Bu nedenle kamunun ihtiyaç duyduğu ve borçlanmayla edinilen kaynağın büyümeye ne yönlü etki ettiğini yorumlayabilmek için söz konusu dönemde yapılan yatırımları incelemek yararlı olabilir.

Borçlanma-büyüme ilişkisini inceleyen birçok yaklaşımın ortak yönü olan; borçlanarak elde edilen kaynağın kullanım yerine göre bütçeye yük getirmesi ya da verimli alanlarda kullanılmasıyla büyümeye katkı sağlanması noktasından hareketle, 2002-2019 döneminde yapılan yatırımlar incelenerek borçlanmanın büyüme üzerindeki etkisi hakkında yorum yapılması mümkün olabilir.

Söz konusu dönemde yapılan kamu yatırımları incelendiğinde 2002-2019 yılları arasında ulaştırma sektörünün en yüksek paya sahip olduğu görülür. İkinci sırada ise 2002 yılında enerji sektöre bulunurken, 2006 yılı sonrasında ikinci sırada eğitim sektörünün yer aldığı görülmektedir. Son dört yılda (2016-2019) kamu yatırımlarının sektörel dağılımında; yapılan toplam 348.287 milyon TL kamu yatırımın %36'sı ile ilk sırada ulaştırma sektörü, %15,5'i ile ikinci sırada eğitim sektörü, % 10,8'i ile üçüncü sırada tarım sektörü, % 8,76'ı ile dördüncü sırada enerji sektöre yer alırken beşinci sırada ise % 7,17 ile sağlık sektöre gelmektedir (T.C. Cumhurbaşkanlığı Strateji Daire Başkanlığı, <https://www.sbb.gov.tr/yatirimlar/yatirimlarin-sektorel-dagilimi/>, E.T. 17.11.2020).

Kamu yatırımların büyük bölümünü oluşturan ulaştırma sektörü, bir ülkenin kalkınması ve büyümesi açısından son derece önemlidir. Ulaştırma, aramaların ve hammaddelerin üretim noktalarına, mamul maddelerin ise pazar alanlarına taşınmasını sağlamakta ve emek faktörünün mobilitesini arttırmaktadır. Kısacası, ulaştırma iç pazarın genişlemesine yardımcı olurken bölgelerarası işbölümü ve uzmanlaşmanın sağlanmasına da katkı sağlamaktadır. Bu katkı verimlilik artışı yoluyla ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkilemektedir. Ayrıca ulaştırma alanında başarılı olan ülkeler dış ticarete öne çıkmakta, böylece büyümeyi hızlandırıp milli gelirini daha hızlı arttırarak gelişmiş ülke ekonomilerine yakalayabilme imkanı sunmaktadır (Saatçioğlu, Karaca, 2011, 16-17). Özay (2019) tarafından Türkiye ekonomisi özelinde yapılan ve 1983-2015 dönemini kapsayan yatırımların, büyüme üzerine etkisini incelediği

çalışmasında ulaştırma yatırımlarının ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkilediği sonucuna ulaşmıştır.

Kamu yatırımlarında büyük paya sahip ikinci sektör olan eğitim sektörü ise büyümenin sağlanması için ihtiyaç duyulan beşeri sermayenin gelişimi açısından son derece önemlidir. İnsana yapılan yatırım denildiğinde kastedilen ve bireylerin bilgi-yetenek düzeylerini arttıran eğitim yatırımları, sadece az gelişmiş veya GOÜ için değil, gelişmiş ülke ekonomilerinin de üzerinde önemle durduğu ve ekonomik büyüme üzerindeki etkisi araştırılan bir olgudur (Afşar, 2009, 86). Ayrıca Denison (1962), eğitimdeki gelişmelerin, işgücünün yetenek ve üretkenlik düzeyini geliştirdiğini ve bunun da milli gelir artışına yol açtığını vurgulamıştır.

Yukarıdaki verilerden hareketle kamu yatırımlarının büyük bir bölümünün özel sektörü destekleyici ve ekonomik büyümeye katkı sağlayıcı alanlara yapıldığının söylenmesi imkan dahilindeyken; yapılan yatırımların optimal düzeyi aşması sebebiyle ekonomide israfa neden olması veya yatırımlardan istenen verimin alınamaması yoluyla ekonomik büyümenin olumsuz yönde etkilenmesi de söz konusu olabilir. Daha sağlıklı bir yorum yapılabilmesi amacıyla çalışmamızın bu bölümünde sözü edilen dönem verilerinden hareketle ekonometrik analiz yapılacaktır.

3.2.1. Veri Seti

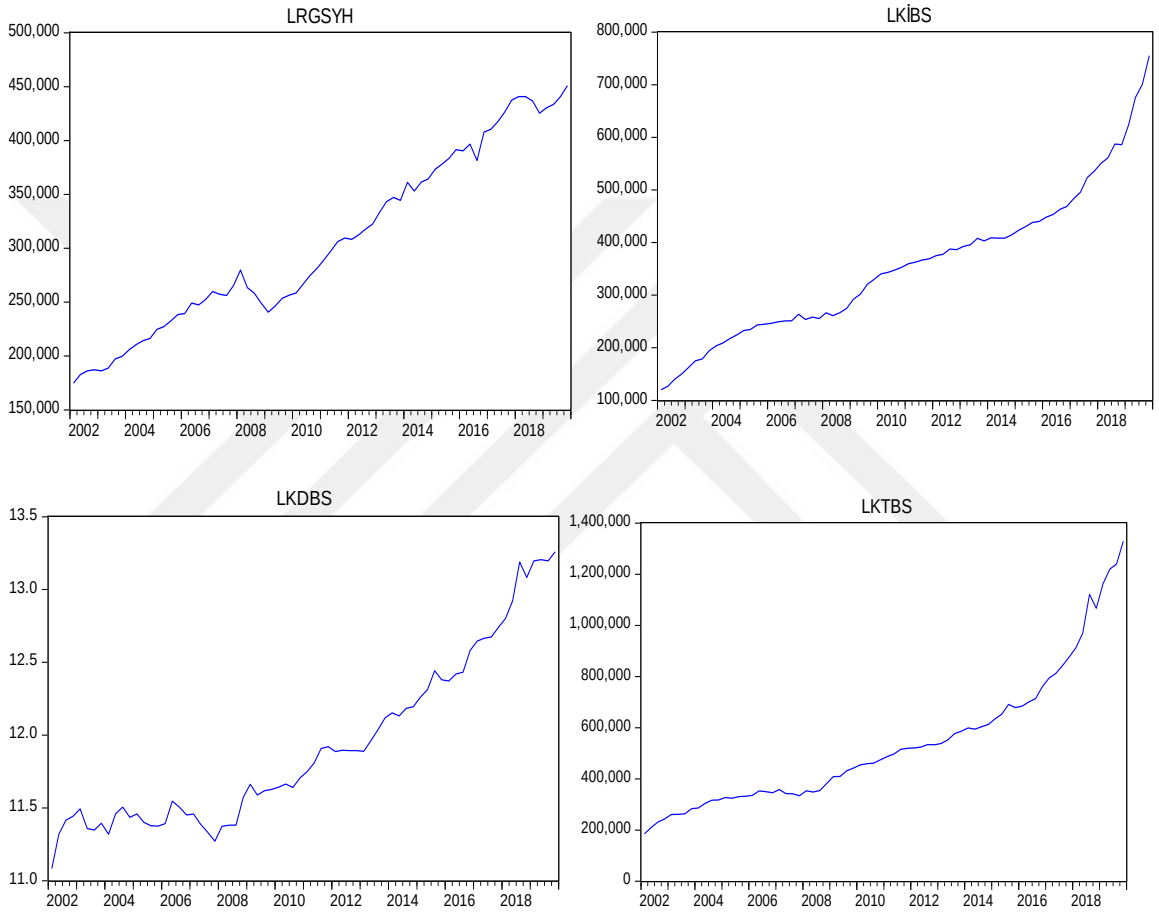
Kamu borçlanması ile ekonomik büyüme arasındaki nedensellik ilişkisinin araştırıldığı bu çalışmada kullanılan değişkenlere ilişkin veriler üçer aylık değerlerden oluşmakta ve 2002:Q1-2019:Q4 dönemini kapsamaktadır. Çalışmada kullanılan verilerden GSYH (2009 =100) MB Elektronik Veri Dağıtım Sistemi'nden sağlanırken, borçlanmaya ilişkin veriler ise Hazine ve Maliye Bakanlığı web sitesinden elde edilmiştir. Ekonometrik analizde kullanılan değişkenler ve tanımlar Çizelge 3. 1'de gösterilmiş olup, tüm değişkenlerin logaritması alınmıştır. Ayrıca GSYH serisindeki mevsimsellik görüldüğü için, mevsimsel etkiler CensusX12 yöntemi kullanılarak ortadan kaldırılmıştır.

Çizelge 3. 1. Değişkenler ve Tanımları

LRGSYH	Reel gayri safi yurtiçi hasıla
LKİBS	Kamu iç borç stoku
LKDBS	Kamu dış borç stoku
LKTBS	Kamu toplam borç stoku

3.2.1.1. Değişkenlerin Grafiksel Analizleri

Çalışmada kullanılan değişkenlerin 2002:Q1-2019:Q4 döneminde nasıl hareket ettiğine ilişkin grafik, Şekil 3. 4'te gösterilmiştir. Değişkenlere ilişkin grafikler, söz konusu dönemde tüm değişkenlerin yıllar itibariyle bir artış trend eğiliminde olduğunu yansıtmaktadır. Bu nedenle bu değişkenlerin zaman içerisinde sergiledikleri pozitif hareket, değişkenlerin durağan olmadığını gösterir.



Şekil 3. 4. Değişkenlerin grafiksel görünümü

3.2.1.2. Ekonometrik Yöntem

Değişkenler arasında ekonometrik olarak anlamlı ilişkiler elde edilebilmesi için analizi yapılan değişkenlerin durağan olması gerekmektedir. Ancak, durağan olmayan serilerin farkı alınarak durağan hale getirilmesi, serilerde bilgi kaybına yol açmaktadır. Bunu önlemek için eşbütünleme metodolojisi kullanılmaktadır. Eşbütünleme analizinin gerçekleştirilmesi için, analize tabi tutulan her bir değişkenin en az birinci derecede eşbütünleşik olmaları ve aynı zamanda değişkenlerin eşbütünleşme derecelerinin de aynı olması gerekmektedir. Çalışmada bu amaca yönelik olarak ilkin değişkenlerin

durağanlıkları test edilmiştir. Bunun içinde ekonometrik yapılan çalışmalarda en çok kullanılan testlerden biri olma Philips-Perron (PP) (1988) testinden yararlanılmıştır.

Kamu borçları ile ekonometrik büyüme arasındaki uzun dönemli ilişkiyi belirleyebilmek için ise Johansen (1988) tarafından önerilen VAR eşbütünleme tekniği kullanılmıştır.

VAR tekniği, değişkenler arasında bağımlı ve bağımsız değişken ayrımı yapmadan değişkenlerin bugünkü değerleri ile her birinin gecikmeli değerleri arasındaki dinamik ilişkiyi inceler. Bu yol, değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisinin ortaya konulmasını ve anlaşılmasını daha kolay hale getirir (Taban ve Kar, 2006, s.169).

VAR modelinin sonuçları ağırlıklı olarak gecikme sayısına duyarlı olduğu için, model tahmini öncesinde uygun gecikme sayısına karar verilmelidir. Gecikme sayısının belirlenmesinde, Akaike Bilgi Kriteri (AIC), Schwarz Bilgi Kriteri (SC) ve Hannan ve Quinn Bilgi Kriteri (HQ) en çok kullanılan kriterlerdir.

Johansen (1988), eş bütünleme test yaklaşımında vektör sayılarının belirlenmesinde İz (Trace) ve En Büyük Özdeğer (Maximum Eigen) olmak üzere iki farklı testen yararlanılmaktadır:

$$\lambda_{iz} = -T \sum_{i=r+1}^n \ln(1 - \lambda_i) \quad (3.1)$$

$$\lambda_{max} = -T \ln(1 - \lambda_{r+1}) \quad (3.2)$$

İz testinde en çok r kadar eşbütünleşme vektörü vardır şeklindeki sıfır hipotezi test edilir. Burada T , testte kullanılan gözlem sayısını λ_i 'ler serilerin $I(1)$ olduğu varsayımı altında tahmin edilen karakteristik kökleri gösterir. Maksimum Özdeğer istatistiğinde ise, en çok r kadar eşbütünleşme ilişkisi vardır sıfır hipotezine karşılık, $r+1$ kadar vardır alternatif hipotezi test edilir. Hesaplanan istatistik değerleri ile kritik değerlerin karşılaştırılmasıyla değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin olup olmadığı belirlenir. Test istatistikleri, istatistiksel olarak eşbütünleşik vektör/vektörlerin önemli olduğunu açıklıyorsa, yani λ_{iz} ve λ_{max} istatistik değerleri, kritik değerlerden büyük ise değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin olduğu kanaatine varılır.

Değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki bulunması, değişkenlerin kısa dönemde davranışların incelenmesini gerektirir. VAR modellerinde uzun dönemli bir ilişkiye rastlanıldığı durumda, kısa dönem analizinde vektör hata düzeltme mekanizması (VECM) kullanılır. Modelde durağan olmayan değişkenlerin birinci farkı alınarak

durağan hale getirilir ve sonrasında uzun dönem dengeyi gösteren bir hata düzeltme terimi modele eklenir. Hata düzeltme parametresinin negatif ve istatistiksel açıdan anlamlı çıkması, kısa dönemde ortaya çıkan sapmaların uzun dönemde dengeye geleceğini yani düzeltileceğini açıklar. Uzun dönemde meydana gelen sapmaların dengeye geri dönme hızı ise hata düzeltme parametresinin büyüklüğüne bağlıdır (Karamelikli ve Keskingöz, 2017, 691-692).

X ve Y gibi iki değişkenin olduğu modelde, VECM şu şekilde formüle edilebilir:

$$\Delta X_t = \alpha_1 + \sum_{i=1}^m \beta_i \Delta X_{t-i} + \sum_{i=1}^m \gamma_i \Delta Y_{t-i} + \delta_1 \varepsilon_{1t-1} + u_{1t} \quad (3.3)$$

$$\Delta Y_t = \alpha_2 + \sum_{i=1}^m \phi_i \Delta X_{t-i} + \sum_{i=1}^n \psi_i \Delta Y_{t-i} + \delta_2 \varepsilon_{2t-1} + u_{2t} \quad (3.4)$$

Burada ε_{1t-1} ve ε_{2t-1} uzun dönem modelinden elde edilen hata düzeltme terimleri olup, X ve Y'nin uzun dönem denge değerlerinden sapmaları olarak açıklanabilir. Hata düzeltme terimleri uzun dönem dengeye ulaşmada kısa dönem dinamikleri temsil eder. δ_1 ve δ_2 katsayıları modelde önceki dönemlerde meydana gelen dengesizliğin uzun dönem denge ilişkisine doğru ayarlanma hızlarını gösterir. γ_i , kısa dönemde Y'deki değişkenlerin X üzerindeki etkilerini gösterirken, ϕ_i , kısa dönemde X'deki değişikliklerin Y üzerindeki etkilerini göstermektedir. u_{1t} ve u_{2t} ise modelin standart hata terimleridir.

Nedensellik testi, değişkenler arasındaki ilişkinin nedenselliğini ortaya koymak amacıyla geliştirilmiştir. Bu test, uzun dönem analiz sonuçlarına bağlı olarak iki farklı metotla tahmin edilebilir. Eğer değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki yoksa, Granger (1969) standart nedensellik testi kısa dönem nedensellik ilişkisinin analizi için uygun olacaktır. Öte yandan, değişkenler eşbütünleşik ise, standart nedensellik testinin uygulanması güvenilir olmayacaktır. Dolayısıyla eşbütünleşik değişkenler için Engle ve Granger (1987) hata düzeltme modelinin kullanılmasını önermektedirler. VECM, değişkenlerin hem kısa hem de uzun dönem dinamiklerinin modellenmesine izin verir. VECM'in hata düzeltme terimi uzun dönem nedenselliği gösterirken, değişkenler arasındaki kısa dönem nedensellik ilişkisinde VEC Granger nedensellik veya Blok Dışsallık Wald testi kullanılmaktadır (Jana, Sahu ve Pandey, 2020, s.7).

3.2.2. Uygulama Sonuçları

3.2.2.1. Birim Kök Testi Sonuçları

Çalışmada dönemlere göre kullanılan değişkenlerin durağan olup olmadıkları PP (1988) birim testi yardımıyla incelenmiştir. Kritik değerler Eviews 7 ekonometri programı tarafından üretilmiş olup, McKinnon (1996) değerlerine dayanmaktadır.

Çizelge 3. 2’de görüldüğü gibi, birim kök olduğunu ifade eden boş hipotez hiçbir değişken ret edilememektedir. Çünkü değişkenlerin istatistik değerleri, kritik değerlerin %1 ve %5 gibi anlamlılık düzeylerinden küçük çıkmıştır. Bu yüzden birim kök test sonuçları tüm değişkenlerin seviye düzeyinde durağan olmadığını gösterir. PP testini değişkenlerin birinci farklarına uyguladığımızda birim kök içeren boş hipotez ret edilmektedir. Yani değişkenlerin birinci derece farklarına PP testi uygulandığında değişkenler durağan hale gelmektedir. Teknik olarak ifade edilirse değişkenler, $I(1)$ ’dir.

Çizelge 3. 2. Phillips-Perron (PP) Birim Kök Test Sonuçları

Dönem	Değişkenler	Seviye	Gecikme Sayısı	Birinci Fark	Gecikme Sayısı	Sonuç
2002-2008	LRGSYH	-0.40	1	-4.63**	2	I(1)
	LKTBS	-2.94	0	-5.31**	0	I(1)
2008-2019	LRGSYH	-4.80**	3	-6.83**	1	I(0)*
	LKTBS	2.46	3	-8.68**	4	I(1)
2002-2019	LRGSYH	-2.01	2	-8.96**	1	I(1)
	LKİBS	3.78	5	-5.49**	5	I(1)
	LKDBS	-0.79	2	-9.35**	3	I(1)
	LKTBS	4.53	4	-9.85**	5	I(1)

** %1 düzeyinde anlamlı olduklarını gösterir.

* sabit terim içeren modelde ilgili değişkenin durağan olduğu görülmüştür.

3.2.2.2. Johansen Eşbütünleşme Test Sonuçları

Birim kök test sonuçlarına göre, tüm değişkenler aynı dereceden bütünleşik oldukları için, johansen eşbütünleşme yöntemi kullanılarak değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkinin varlığı inceleyilecektir. VAR modeli gecikme sayısına duyarlıdır. Dolayısıyla eşbütünleşme analizine geçilmeden önce, model için uygun gecikme sayıları bulunulmuştur. Uygun gecikme sayılarının seçiminde çalışmalarda sıklıkla kullanılan AIC, SC ve HQ kriterlerinden yararlanılmıştır.

Çizelge 3. 3 Johansen eşbütünleşme test sonuçlarını göstermektedir.

Çizelge 3. 3. Johansen Eşbütünleşme Test Sonuçları

Dönem	Değişkenler	Gecikme Sayısı	Eşbütünleşme Testleri			
			İz	Kritik değer % 5	Maksimum Özdeğer	Kritik değer % 5
2002-2008	LRGSYH ve LKTBS	2	16.498*	15.494	13.090	14.264
2008-2019	LRGSYH ve LKTBS	2	22.809*	15.494	20.686*	14.264
2002-2019	LRGSYH ve LKİBS	3	12.306	15.494	9.043	14.264
	LRGSYH ve LKDBS	2	13.546	15.494	9.733	14.264
	LRGSYH ve LKTBS	2	31.418*	15.494	30.104*	14.264

Çizelge 3. 3'te görüldüğü gibi 02-2008, 2008-2009 ve 2002-2019 dönemleri için hesaplanan LRGSYH ve LKTBS değişkenlerin yer aldığı modelde hesaplanan iz ve maksimum özdeğer test değerleri, kritik değerlerden büyük olduğu için, %5 düzeyinde değişkenler arasında bir eşbütünleşme ilişkisi (uzun dönem ilişkisi) yoktur şeklinde ifade edilen boş hipotezi ret edilmiş ve söz konusu dönemlere ilişkin bu değişkenler için en fazla bir tane eşbütünleşme ilişkisinin olduğuna karar verilmiştir. Yani bu sonuçlara göre, tüm dönemlerde reel GSYH ile kamu toplam borç stoku değişkenlerinin uzun dönemde birbirlerini etkilediği söylenebilir.

Dönem bazında uzun dönem ilişkilerini gösteren değişkenlere ilişkin katsayı değerleri Çizelge 3. 4'te verilmiştir. Tablo verilerine göre, uzun dönemde reel GSYH ile kamu toplam borç stoku değişkenleri arasında istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir ilişkinin olduğu görülmektedir. Yani bu değişkenler aynı yönde beraber hareket etmektedirler.

Çizelge 3. 4. Uzun Dönem Eşbütünleşme Denklemleri (Bağımlı Değişken: LRGSYH)

Dönem	LKTBS	C
2002-2008	0.257859 (1.78385)*	148349.7
2008-2019	1.289732 (6.07298)**	499597.6
2002-2019	0.739777 (10.5173)**	91190.50

Parantez içi değerler t istatistik değerleridir.

* ve ** sırasıyla %10 ve %1 düzeylerinde istatistiksel olarak anlamlı olduklarını gösterir.

3.2.2.3. Nedensellik Test Sonuçları

LRGSYH ile LKTBS değişkenleri arasında uzun dönemli bir ilişki ortaya çıkması, Engle ve Granger (1987) tarafından önerilen kısa ve uzun dönem nedensellik ilişkilerinin araştırılmasını gerekli kılmaktadır.

VECM'de değişkenler arasındaki uzun dönemde nedenselliğin varlığı gecikmeli hata düzeltme teriminin (ECM_{t-1}) istatistiksel anlamlılığı ile ortaya konarken, kısa dönemde nedensellik ilişkisi VEC Granger testine dayanmaktadır. Bu testte nedenselliğe, açıklayıcı değişkenlerin birlikte gecikmelerine uygulanan Wald testi sonuçlarına göre karar verilmektedir.

Değişkenler arasında VECM'e dayalı kısa ve uzun döneme ilişkin nedensellik test sonuçları Çizelge 3. 5'te verilmiştir.

Çizelge 3. 5. VECM Granger Nedensellik Test Sonuçları

Dönem	Bağımlı Değişken	Wald Testi		t-testi
2002-2008		D(LRGSYH)	D(LKTBS)	ECM_{t-1}
	D(LRGSYH)	-	$\chi^2 = 15.18 [0.00]^{***}$	-0.26 [-3.59]***
	D(LKTBS)	$\chi^2 = 4.61 [0.09]^*$		-0.06 [-0.47]
2008-2019		D(LRGSYH)	D(LKTBS)	ECM_{t-1}
	D(LRGSYH)		$\chi^2 = 6.33 [0.04]^{**}$	-0.01 [-1.68]*
	D(LKTBS)	$\chi^2 = 1.53 [0.46]$		-0.11 [-4.43]***
2002-2019		D(LRGSYH)	D(LKTBS)	ECM_{t-1}
	D(LRGSYH)		$\chi^2 = 10.57 [0.00]^{***}$	-0.02 [-2.56]**
	D(LKTBS)	$\chi^2 = 0.61 [0.73]$		-0.19 [-5.23]***

Köşeli parantez içindeki sayılar p olasılık değerlerini göstermektedir.

***, ** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeylerinde anlamlılıklarını gösterir.

Test sonuçlarına göre, 2002-2008 döneminde kamu toplam borç stoku ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemde nedenselliğin yönü, kamu borçlarından ekonomik büyümeye doğru iken, kısa dönemde ise kamu toplam borç stokundan ekonomik büyümeye ve ekonomik büyümeden kamu toplam borç stokuna doğru iki yönlü bir nedensellik vardır. 2008-2019 ve 2002-2019 dönemleri incelendiğinde ise uzun dönemde kamu toplam borç stoku ile ekonomik büyüme arasında iki yönlü nedensellik bulunmaktadır. Yani bu dönemde kamu borçları ekonomik büyümeyi etkilerken, ekonomik büyümenin de kamu borçları üzerinde etkili olduğu görülmektedir. 2008-2019 ve 2002-2019 dönemlerini içeren kısa dönemde ise kamunun

toplam borçlarından ekonomik büyümeye doğru bir ilişki söz konusudur. Yani ilgili dönemleri kapsayan kısa dönemde, kamu toplam borçlarının ekonomik büyümeyi etkileyen bir faktör olduğu görülmektedir.

2002-2019 döneminde kamu iç ve dış borç stok verileri ile reel GSYH arasında uzun dönemli bir ilişki olmadığı eşbütünleşme analiz sonuçları göstermiştir. Bu analiz sonuçlarına göre, bu değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisinin araştırılmasında hata düzeltme modeli kullanılmadığı için, değişkenler arasındaki kısa dönemli nedensellik ilişkisi Standart Granger (1969) nedensellik testi yardımıyla incelenmiştir.

Standart Granger nedensellik test sonuçları Çizelge 3. 6'da gösterilmektedir. Bu test sonuçlarına göre, %5 anlamlılık düzeyinde kısa dönemde kamu toplam iç ve dış borçlarından ekonomik büyümeye doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisinin olduğu görülmektedir. Başka bir ifadeyle, kısa dönemde kamunun toplam iç ve dış borçları ekonomik büyümenin kaynağını oluşturmaktadır.

Çizelge 3. 6. Granger Nedensellik Test Sonuçları

H ₀ Hipotezleri	Gecikme Sayısı	F- Testi	Olasılık
D(LRGSYH), D(LKİBS)'nin Granger nedeni değildir	3	0.55193	0.6488
D(LKİBS), D(LRGSYH)'nin Granger nedeni değildir	3	4.12069	0.0100**
D(LRGSYH), D(LKDBS)'nin Granger nedeni değildir	2	0.09097	0.9132
D(LKDBS), D(LRGSYH)'nin Granger nedeni değildir	2	4.78426	0.0116**

** %5 düzeyinde anlamlı olduğunu gösterir.

SONUÇ

Özetle, elde edilen bulgular çerçevesinde Türkiye'de kamu borçları ile ekonomik büyüme arasındaki uzun ve kısa dönem nedensellik ilişkilerini şu şekilde sıralayabiliriz:

- 2002-2008 döneminde kamu toplam borç stoku ile ekonomik büyüme arasında tek yönlü nedensellik vardır. Yani uzun dönemde kamu toplam borç stoku ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilemektedir. Kısa dönemde ise ekonomik büyümeden kamu toplam borç stokuna doğru bir

nedensellik söz konusu, yani ekonomik büyüme kamu toplam borç stokunu artırmaktadır.

- 2008-2019 ve 2002-2019 dönemlerini içeren uzun dönemde ekonomik büyüme ile kamu toplam borç stoku arasında iki yönlü nedensellik ilişkisi vardır. Yani uzun dönemde kamu toplam borç stoku ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilerken, ekonomik büyüme de kamu toplam borç stokunu pozitif yönde etkilemektedir. Yine söz konusu dönemleri içeren kısa dönemde ise kamu toplam borçlarından ekonomik büyümeye doğru tek yönlü bir nedensellik vardır. Yani kamu borçlarının artması kısa dönemde ekonomik büyümeyi artırmaktadır.
- 2002-2019 döneminde kamu iç borç stoku ile ekonomik büyüme ve kamu dış borç stoku ile ekonomik büyüme arasında ise uzun dönemde herhangi bir nedensellik ilişkisine rastlanılmamıştır. Bu dönemi içeren sadece kısa dönemde, kamu iç borç stokundan ekonomik büyümeye ve kamu dış borç stokundan da ekonomik büyümeye doğru nedensellik ilişkileri söz konusudur. Yani 2002-2019 kısa dönemde kamu iç borç stoku ve kamu dış borç stoku ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilemektedir.

Genel olarak 2002-2019 dönemi 2008 ekonomik krizi öncesi ve sonrasıyla; iç ve dış borçlanma yoluyla elde edilen toplam kamu borçlanmaları, ekonomik büyümeyi pozitif etkilerken, ekonomik büyüme de kamu iç ve dış borç stokunu pozitif yönde etkilediği söylenebilir.

Borçlanmanın yapıldığı kaynağa bağlı olarak etkileri farklılık göstermektedir. Türkiye gibi gelişmekte olan bir ülkenin yabancı kaynaklardan borçlanmak yerine iç piyasayı tercih etmesi, kaynak bağımsızlığı açısından son derece önemlidir. Bu bakımdan Türkiye'nin kamu borcunun büyük bir kısmını oluşturan iç borçlanmanın, ekonomik büyümeye katkı sağlaması anlamlıdır. Ayrıca iç borcun vade yapısı ve faiz oranının belirlenmesinde dış borca göre daha esnek olunabilmesi, borçlanma sonucu elde edilen verimin artmasına katkı sağladığı söylenebilir.

Ancak iç borcun en büyük sakıncalarından olan, iç tasarruf miktarını düşürerek yatırımları olumsuz yönde etkilemesi ve buna bağlı olarak özel sektörün dışlanması sakıncasına rağmen, analiz sonucunda iç borçlanma yoluyla kaynak elde edilmesinin bir dışlama etkisi yaratmayıp büyümeye katkı sağlaması, borçlanma ile elde edilen kaynakların özel sektör yatırımları için kullanılan kaynaklar olmadığını ve atıl

kaynakların borçlanma ile yatırımlara kanalize edildiğinin söylenmesi ihtimal dahilindedir.

Kamu toplam borç stoku ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilerken, ekonomik büyümenin de kamu toplam borç stokunu pozitif yönde etkilemesi; söz konusu dönemlerde kamunun borçlanma yoluyla elde ettiği kaynakların verimli alanlarda kullanıldığı ve bu yolla ekonomik büyümenin olumlu yönde etkilenmesiyle de ekonomiye içeriden ve dışarıdan güvenin arttığı sonucu çıkarılabilir. Artan bu güvenle de kamu zorlanmadan yani rahatlıkla içeriden ve dışarıdan borçlanabilmiştir denebilir.

2002 yılından 2008 yılına kadar ekonomideki olumlu göstergelerin 2008 ekonomik krizinden sonra değişmeye başlaması ve 2019 yılına kadar ekonomik ve toplumsal sorunlar, darbe girişimi, uluslararası piyasalardan kaynak bulmanın zorlaşması, salgın hastalığın dünyada baş göstermesi v.b. olumsuz durumların yaşanmasına rağmen kamu borcu/büyüme ilişkisinin pozitif olmasının nedenlerinden biri de mali sistemde yapılan yeniliklerin etkisi de olabilir. Çünkü 2005 yılında mali sistemde yapılan kanun değişikliği, borçlanma yoluyla elde edilen kaynakların, belli bir plan ve stratejik amaç doğrultusunda tahsis edilerek ve yatırım planına uygun bir şekilde kullanılarak etkileri uzun vadede ortaya çıkacak yenilikler getirmiştir. Borçlanma gelirlerinin kullanımı, hesap verilebilirlik ve saydamlık gibi ilkeler yoluyla yetkili makamlar ve kamuoyu denetimine tabii kılınması sebebiyle borçlanmanın büyümeye olumlu etki etmesi anlamlıdır.

Ayrıca borçlanma yoluyla elde edilen kaynakların kullanım alanlarına göre büyümeye etki etmesi konusunda yukarıda bahse konu dönem yatırımları incelendiğinde; yapılan yatırımların özel kesim yatırımlarını dışlayan alanlara değil, ulaşım, eğitim, sağlık gibi özel kesim yatırımlarını uyaran alanlara yapıldığı görülmüştür. Dolayısıyla yapılan kamu borçlanmasının ekonomik büyümeyi olumlu etkilediği söylenebilir.

KAYNAKÇA

- ABBAS, S. A., & CHRISTENSEN, J. E. (2010). The Role of Domestic Debt Markets in Economic Growth: An Empirical Investigation for Low-Income Countries and Emerging Markets, *IMF Staff Papers*, S. 57(1). 209-255.
- AÇBA, S. (1995). *Devlet Borçlanması*, 3. Baskı, Afyon: Kaya Yayınevi.
- ADİYAMAN, A. T. (2006). Dış Borçlarımız ve Ekonomik Etkileri, *Sayıştay Dergisi*, S. 62, 21-45.
- AFŞAR, B., CURA, F., TEKKULAK, M. (2017). İktisadi Büyüme ve İstihdam İlişkisi: Türkiye Uygulaması (2000-2015), *International Periodical for the Languages, Literature and History of Turkish or Turkic*, S. 12(12). 1-20.
- AFŞAR, M. (2009). Türkiye’de Eğitim Yatırımları ve Ekonomik Büyüme İlişkisi, *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, S. 9(1). 85-98.
- AĞIR, H. (2016). Türkiye’de Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin Nedensellik Analizleri, *Selçuk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, S. 32. 214-231.
- AHMED, H., MILLER, S. M. (2000). Crowding-Out and Crowding-In Effects Of The Components Of Government Expenditure, *Contemporary Economic Policy*, S. 18(1). 124-133.
- AKALIN, G. (1994). Kamu Kesimi Finansman Açıkları ve Ekonomik Dengeler Üzerine Etkileri, *Kamu Kesimi Finansman Açıkları: X Türkiye Maliye Sempozyumu*, 17-31.
- AKAN, Y., KANCA, O. C. (2015). Türkiye’de Dış Borçlanma, Büyüme ve Enflasyon İlişkisi: VAR Yaklaşımı (1980-2013): *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, S. 33(3). 1-22.
- AKDAĞ, A. (2007). Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme Etkisi, Balıkesir Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi: Balıkesir.
- AKDOĞAN, A. (2011). *Kamu Maliyesi*, Gözden Geçirilmiş ve Genişletilmiş 14. Baskı, Ankara: Gazi Kitabevi.
- AKKAYA, A. T. (2010). Uluslararası Borç Krizi ve Türkiye Borçlarının Sürdürülebilirliği, Çukurova Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi: Adana.
- AKPINAR, Z. (2019). Kamu Borcunun Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği, Hacettepe Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Maliye Ana Bilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi: Ankara.
- AKSOY, Ş. (1998). *Kamu Maliyesi: Kamu Harcamaları, Kamu Gelirleri, Devlet Borçları, Bütçe, Maliye Politikası*, 3. Baskı, İstanbul: Filiz Kitabevi.

- AKTUĞ, S. (2020). Kavramsal Açıdan Ekonomik Büyüme, Ekonomik Kalkınma ve Bölüşüm İlişkileri, <http://kisi.deu.edu.tr/asuman.altay/KAVRAMSAL%20AÇIDAN%20EKONOMİK%20BÜYÜME%20EKONOMİK%20KALKINMA%20ve%20BÖLÜŞÜM%20İLİŞKİLERİ.pdf>, (E.T. 25.02.2020).
- ARABACI, H., YÜCEL, D. (2020). Pandeminin Türkiye Ekonomisine Etkileri ve Türkiye Merkez Bankası Tarafından Finansal İstikrarı Sağlamak Amacıyla Alınan Önlemler, *Social Sciences Research Journal (SSRJ)*, S. 9(2). 91-98.
- ARSLAN, E., BORA, A., ATLI, A. G., (2019). Türkiye’de Bütçe Açıklarının Gelişimi ve Finansman Yöntemleri, *Social Mentality and Researcher Thinkers Journal (SSRJ)*, S. 5(19), 884-898.
- ARSLAN, E., KİPER, K. (2015), Dış Yardım Nedir? Niçin Yapılır?, *Sosyal Politika Çalışmaları Dergisi*, S. 34. 9-26.
- ARSLAN, M. (2016). 2. Dünya Savaşı ve Türkiye’de Savaş Ekonomisi, *Aydın Toplum ve İnsan Dergisi*, S. 2. 1-14.
- AŞÇI, H. B. (2007). Türkiye’nin 150 Yıllık Borç Serüveni (1855-2005), Başkent Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi: Ankara.
- AŞÇI, H. B. (2016). Lozan Barış Antlaşması’nda Osmanlı Borçları Meselesi, *İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi*, S. 5(6). 1649-1666.
- ATABEY, S. E., BIYIK, G. (2018), Türkiye’de İç Borç Stokunun Ekonomik Büyümeye Olan Etkisinin Analizi, *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, S. 55(643). 89-106.
- AYADI, F. S., AYADI, F. O, (2008). The Impact of External Debt on Economic Growth: A Comparative Study of Nigeria and South Afrika, *Journal of Sustainable Development in Africa*, S. 10(3). 234-264.
- AYKUT, M. F. (2019). Türkiye’de İç Borçlanma: Borç Yüğü İle Vade Yapısı İlişkisinin Ekonometrik Bir Analizi, Hacettepe Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Maliye Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi: Ankara.
- AYSAL, N. (2013). Kırım Savaşı’ndan Lozan Antlaşması’na Osmanlı Dış Borçlarının Tarihsel Gelişim Süreci (1854-1923), *Ankara Üniversitesi Türk İnkılâp Tarihi Enstitüsü Atatürk Yolu Dergisi*, S. 53. (Lozan Antlaşması Özel Sayısı). 1-28.
- AZGÜN, S., TAŞDEMİR, M. (2006). Bütçe Açıklarının Sürdürülebilirliği: Türkiye’nin Zamanlararası Borçlanma Kısıtının Testi (1980-2004), *İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, S. 20(2). 35-45.

- BAHÇEKAPILI, C. (2015). Türkiye Ekonomisinde 2011 Sonrası Sınırlı Büyümenin Nedenleri Üzerine Bir Analiz, *Marmara Üniversitesi İ.İ.B. Dergisi*, S. 1, 111-124.
- BAKAR, A. N., HASSAN, S. (2008). Empirical Evaluation on External Debt of Malaysia, *International Business & Economics Research Journal*, S.7(2). 95-108.
- BAL, H., ÖZDEMİR, P. (2011). İç Borç Yönetimi ve Türkiye, *Çukurova Üniversitesi İİBF Dergisi*, S. 15(1). 38-64.
- BANGURA, S. A., KİTABİRE, D., POWELL, R. (2000). External Debt Management in low-income Countries, *IMF Working Paper*, 1-35.
- BARRO, R. J. (1989). The Ricardian Approach to Budget Deficits, *Journal of Economic Perspectives*, S. 3(2). 37-54.
- BARTAL, R. (2019). Türkiye'nin 2007-2017 Dönemi Dış Borcunun Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri, *International Journal of Economics and Politics Sciences Academic Researches*, S. 3(8). 25-34.
- BATIREL, Ö. F. (1990). *Kamu Maliyesi Teorisine Giriş*, İstanbul: Marmara Üniversitesi Yayın No: 492.
- BAYRAKTAROĞLU, A. (2018). Dış Borçların Büyüme Üzerine Etkisi, Cumhuriyet Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Maliye Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi: Sivas.
- BEDİR, S., KARABULUT, K. (2011). İç Borçların Gelir Dağılımı Üzerine Etkileri, *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, S. 25(1). 13-30.
- BEYAZIT, M. F. (2004). Türkiye Ekonomisi ve Büyüme Oranının Sürdürülebilirliği, *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, S. 5. 89-99.
- BİLGİNOĞLU, M. A., AYSU, A. (2008). Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği, *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, S. 31. 1-23.
- BUCHANAN, J. M. (1987), Public Debt, *New Palgrave Dictionary of Economics*. S. 5, 1044-1047, Çev: Haluk Tandırcıoğlu [Online].<https://docplayer.biz.tr/11161563-Kamu-borclanmasi-yazan-james-buchanan-cev-haluk-tandircioglu.html>, [Erişim Tarihi: 02.02.2020].
- CANGÖZ, M. C. (2019). Borç Yönetiminin Kurumsal Yapısı: Nereye Gidiyoruz?, Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı, S. 1-8. [Online]file:///C:/Users/HP/Desktop/coşkun%20cangöz%20borçlanma%20genl%20müdülüğü.pdf [Erişim Tarihi: 03.07.2020].
- CANPOLAT, N. (2000). Türkiye'de Beşeri Sermaye Birikimi ve Ekonomik Büyüme, *H. Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, S. 18(2). 265-281.

- CEBECİ, İ. (2019). Politik Konjonktür Teorileri: Literatür Taraması, *Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi*, S. 12(62). 1194-1203.
- CHRISTENSEN, J. (2005). Domestic Debt Markets in Sub-Saharan Africa. *IMF Working Paper*, S. 52(3). 518-538.
- CİNEL, E. A.(2014). Türkiye’de Ekonomik Büyümenin Belirleyicileri (1980-2011), *ODÜ Sosyal Bilimler Araştırmaları Dergisi*, S. 4(8). 15-26.
- CİNKO, L. (2005). Modern Politik Konjonktür Hareketleri Teorisi: Rasyonel Beklentileri İçeren Politik Konjonktür Hareketleri, *Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, S. 19. 325-339.
- CURAL, M. (2012). Kalkınmanın Finansmanında Kamu İç-Dış Borç Yapısı, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Maliye Anabilim Dalı Doktora Tezi: İstanbul.
- ÇAKMAK, E., GÜMÜŞ, S. (2001). Türkiye’de Beşeri Sermaye ve Ekonomik Büyüme: Ekonometrik Bir Analiz, *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, S. 60(1). 9-72.
- ÇAPIK, E. (2014). Türkiye’de Dış Borç-Büyüme İlişkisi: 1979-2012 Dönemi Üzerine Bir İnceleme, Süleyman Demirel Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi: Isparta.
- ÇAPIK, E., KÖSEKAHYAOĞLU, L. (2019), Türkiye’de Dış Borç-Büyüme: 1985-2018 Dönemi Üzerine Bir İnceleme, *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, S. 11(21). 411-427.
- ÇELİK, S., DİREKÇİ, T. B. (2013). Türkiye’de 2001 Krizi Öncesi ve Sonrası Dönemler İçin Dış Borç Büyüme İlişkisi (1991-2010), *International Periodical For The Languages, Literature and History of Turkish or Turkic*, S. 8(3). 111-135.
- ÇETİNKAYA, A. T., Türk, E. (2014). Tasarruf ve Yatırımların Ekonomik Büyümeye Etkisi Türkiye Örneği (1975-2012), *Kara Harp Okulu Bilim Dergisi*, S. 2(24). 45-60.
- ÇİÇEK, H., GÖZEGİR, S., ÇEVİK, E. (2010). Bir Maliye Politikası Aracı Olarak Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği (1990-2009), *C. Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, S. 11(1). 141-156.
- ÇÖĞÜRCÜ, İ. (2011). Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Üzerine Ekonometrik Bir İnceleme (1980-2009), Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Doktora Tezi: Konya.
- ÇÖĞÜRCÜ, İ., ÇOBAN, O. (2011), Dış Borç Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği (1980-2009), *KMÜ Sosyal ve Ekonomik ve Araştırmalar Dergisi*, S. 13(21). 133-149.

- DEMİR, G. (2011). Bir Maliye Politikası Aracı Olarak Son Dönem Borçlanma Politikaları ve Değerlendirilmesi, Balıkesir Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Maliye Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi: Balıkesir.
- DEMİR, M., SEVER, E. (2008). Kamu İç Borçlanmasının Büyüme, Faiz, ve Enflasyon Oranı Üzerindeki Etkileri, *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, S. 7(25). 170-196.
- DENISON, E. F. (1962). Education, Economic, Growth and Gaps in Information, *Journal of Political Economy*, 70(5, Part 2), 124-128.
- DİKMEN, N. (2005). Osmanlı Dış Borçlarının Ekonomik ve Siyasi Sonuçları, *İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, S. 19(2). 137-159.
- DOĞAN, İ. (2012). Borçlanmanın Büyüme Üzerinde Dinamik Etkilerinin Analizi: Teori ve OECD Panel Data Çalışması, Erciyes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Doktora Tezi: Kayseri.
- EDİZDOĞAN, N., ÇETİNKAYA, Ö. GÜMÜŞ, E. (2012). *Kamu Maliyesi*, 4. Baskı, Bursa: Ekin Yayınevi.
- EĞİLMEZ, M. (2011). *Hazine*, 9. Basım, İstanbul: Remzi Kitabevi.
- EĞİLMEZ, M. (2017). *Ekonomide Analiz Örnek Olaylar ve Çözümler*, 6. Basım, İstanbul: Remzi Kitabevi.
- EĞİLMEZ, M. (2019). Büyümenin Arkası. [Online] <http://www.mahfiegilmez.com/2019/12/buyumenin-arkas.html>, [Erişim Tarihi: 21.06.2020].
- EĞİLMEZ, M. (2020). İlk Çeyrek Büyümesi ve Kamuoyunun Bakışı. [Online] <http://www.mahfiegilmez.com/2020/05/ilk-ceyrek-buyumesi-ve-kamuoyunun-baks.html>. [Erişim Tarihi 21.06.2020].
- ELA, M., PATA, U. K. (2020). Türkiye İçin Dış Borcun Dışlama ve Borç Fazlası Hipotezlerinin Ampirik Analizi, *Akademik İncelemeler Dergisi*, S. 15(1). 29-56.
- ENGLE, R.F, ve GRANGER C.W.J. (1987). “Co-integration and Error Correction: Representation, Estimation and Testing”, *Econometrica*, 55, 251-276.
- ERATAŞ, F., NUR, H. B. (2013). Dış Borç ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: “Yükselen Piyasa Ekonomileri Örneği, *Marmara Üniversitesi İ.İ.B. Dergisi*, S. 35(2). 207-230.
- ERDEM, Metin , (2012). *Devlet Borçları*, Dördüncü Baskı, Bursa: Ekin Yayıncılık.
- EREN, Ş. N., DİNÇ, A. (2015), Türkiye’de Geçmişten Günümüze İç ve Dış Borçlanma, *Canik Başarı Üniversitesi Öğrenci Sempozyumu*, Samsun, 70-82.
- ERİM, N. (2011). *İktisadi Düşünce Tarihi*, 1. Baskı, Kocaeli: Umuttepe Yayınları.

- EROĞLU, O. (2012). Osmanlı Devleti'nin Son Dönemlerinden Cumhuriyet'in İlk Yıllarına Kamu Maliyesi, *Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, S. 12. 57-89.
- ERTEKİN, Ş. (2018). Kamu Borçlarının Gelir Dağılımı Üzerine Olası Etkileri: OECD Ülkeleri Üzerine Panel Nedensellik Analizi, *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, S. 6(4). 334-348.
- ERTUNA, Ö. (2004). 1923'ten Bugüne Türkiye Ekonomisi ve 2023'e Doğru Hedefler, *Muhasebe ve Finansman Öğretim Üyeleri Bilim ve Araştırma Derneği Muhasebe ve Finans Dergisi*, S. 21. 6-17.
- ERTÜRK, E. (2004). *Küresel Ekonomide Makroekonomik Analize Giriş*, 2. Baskı, Bursa: Aktüel Yayıncılık.
- FIRAT, E. (2009). Türkiye'de 1980 Sonrası Yaşanan Üç Büyük Kriz ve Sonuçlarının Ekonomi-Politigi, *SÜ İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, S. 17. 501-524.
- GENÇ, M. C., DEĞER, M. K., BERBER, M.(2010). Beşeri Sermaye, İhracat ve Ekonomik Büyüme: Türkiye Ekonomisi Üzerine Nedensellik Analizi, *Bilgi Ekonomisi ve Yönetimi Dergisi*, S. 5(1). 29-41.
- GÖÇER, İ. (2013). Ar-Ge Harcamalarının Yüksek Teknolojili Ürün İhracatı, Dış Ticaret Dengesi ve Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri, *Maliye Dergisi*, S. 165. 215-240.
- GÖZEGİR, S. (2010). Bir Maliye Politikası Aracı Olarak Borçlanma İle Büyüme İlişkisi, Gaziosmanpaşa Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Maliye Ana Bilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi: Tokat.
- GRANGER, C.W.J. (1969). "Investigating Causal Relations by Econometric Models and Cross-Spectral Methods", *Econometrica*, 37, 24-36.
- GÜL, E., KAMACI, A., KONYA, S. (2012). Dış Borcun Büyüme Üzerine Etkileri: Orta Asya Cumhuriyetleri ve Türkiye Örneği, *International Conferance on Eurasian Economies*, 169-174.
- GÜNGEN, A. R. (2015). Türkiye'de Kamu Borcunun Yönetimi: 2001 Krizi Sonrası Bulgular ve 2009 Çöküşü Sonrası Stratejiler, *Praksis Dergisi*, S. 38. 129-153.
- GÜRAK, H. (2006). *Ekonomik Büyüme ve Küresel Ekonomi*, 1. Baskı, Bursa: Ekin Kitapevi.
- GÜRAN, M. C., TOSUN, M. U. (2005). Türkiye Ekonomisinin Makro Ekonomik Performansı: 1951-2003 Dönemi İçin Parametrik Olmayan Bir Ölçüm, *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, S. 60(4). 89-115.

- GÜRDAL, T., YAVUZ, H. (2015). Türkiye’de Dış Borçlanma-Ekonomik Büyüme İlişkisi: 1990-2013 Dönemi, *Maliye Dergisi*, S. 168. 154-169.
- GÜRLER, S. (1998). *Devlet İç Borç Yönetimi OECD Ülkeleri ve Türkiye Uygulaması*, Yayın No: DPT: 2488, Ankara.
- GÜVEN, A., OSKAY, C. (2018), Fonksiyonel Maliye Temelinde Kamu Borçlanması ve İktisadi Büyüme Arasındaki İlişkinin Ekonometrik Analizi: *Türkiye Örneği, Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, S. 16(2). 21-40.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı, [Online]. <https://www.hmb.gov.tr/kamu-finansmani-istatistikleri>, [Erişim Tarihi: 22.07.2020].
- HÜRRİYET, (2019). [Online]. <https://www.hurriyet.com.tr/ekonomi/borclanma-islemlerine-tek-cati-41328846>, [Erişim Tarihi: 03.07.2020].
- İNCE, M. (1976). *Devlet Borçlanması (Kamu Kredisi)*, Dördüncü Baskı, Ankara: Kalite Matbaası.
- İNCE, M. (2001). *Devlet Borçları ve Türkiye*, Ankara: Gazi Kitabevi.
- IŞIK, R. (2006). Azgelişmişlik Sorunu Demokrasi Krizi ve İnsani Kalkınma Endeksinde Göre Azgelişmiş Demokrasiler, Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Kamu Yönetimi Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi: Konya.
- JANA, S.S., SAHU, T.N. ve PANDEY, K.D. (2020). “How Far is FDI Relevant to India’s Foreign Trade Growth? An Empirical Investigation”, *Journal of Economic Structures*, 9(1), 1-19.
- JOHANSEN, S. (1988). “Statistical Analysis of Cointegration Vectors”, *Journal of Economic Dynamics and Control*, 12, 231-254.
- KARA, M. (2002). Türkiye’nin Ekonomik Büyüme Sürecinde Dış Borç Çıkmazı, *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, S. 18. 45-62.
- KARAGÖL, E. T. (2016). 15 Temmuz Darbe Girişimi ve Türkiye Ekonomisi, *Adam Akademi*, S. 6(2). 37-50.
- KARAGÖZ, K. (2007). Türkiye’de Dış Borçların Nedenleri Ekonometrik Bir Değerlendirme, *Sayıştay Dergisi*, S. 66-67. 99-110.
- KARAMELİKLİ, H. ve KESGINGÖZ, H. (2017). “Finansal Gelişme Bileşenlerinin Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği”, *İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi*, 6(1), 683-701.
- KAŞ, G. (2019). Petrol Üretimi ve Kalkınma İlişkisi: Angola Örneği, İstanbul Aydın Üniversitesi, Sosyal Bilimleri Enstitüsü, Uluslararası İktisat Ana Bilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi: İstanbul.

- KAYA, Y. (2011). Küreselleşme ve İktisadi Entegrasyon Bağlamında 2000 Sonrasında Türkiye Ekonomisi, *İnsan ve Toplum*, S. 1(1). 67-85.
- KAZGAN, G. (2012). *İktisadi Düşünce veya Politik İktisadın Evrimi*, 18. Basım, İstanbul: Remzi Kitabevi.
- KESBİÇ, C. Y. DÜNDAR, Ö. ve DEVRİM, A. (2016), Kamu Yatırımlarının Özel Sektör Yatırımlarını Dışlama Etkisi: *Türkiye Örneği*, *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, S. 31(2). 59-94.
- KESBİÇ, C. Y. (1998). 1980 Sonrası Dönemde Kamu Kesimi Dışlama Etkisi: Bir Model Analizi, *D.E.Ü.İ.İ.B.F.Dergisi*, S. 13(2). 147-161.
- KİPER, M. (2004). Teknoloji Mekanizmaları ve Bu Kapsamda Üniversite-Sanayi İşbirliği, *Türk Mühendis ve Mimar Odaları Birliği 50. Yıl Yayınları*, Teknoloji Kitabı, Geçmiş ve Gelecekte Teknolojinin Rolü, Kozan Ofset, Ankara, S. 59-120.
- KILIÇASLAN, H. (2017). 15 Temmuz Darbe Girişimi ve Türkiye'nin Ekonomik ve Mali Göstergeleri, *Uluslararası Politik Araştırmalar Dergisi*, S. 3(3). 51-64.
- KÖSE, Z. (2016). Türkiye Ekonomisinde 2003-2014 Döneminde Ekonomik Büyüme İşsizlik ve Enflasyon İlişkisi, *Türk Sosyal Bilimler Araştırmaları Dergisi*, S. 1(1). 56-74.
- KOÇAOĞLU, F. (2005). 1990 Sonrası Türkiye'de Dış Borç Sorunu, Dış Borçların Sürdürülebilirliği ve Dış Borç Yönetimi, Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi: Eskişehir.
- KOÇ, İ. (2015). Politik Konjonktür Teorileri Çerçevesinde 1990 Sonrası Türkiye'de Maliye Politikalarının Değerlendirilmesi (1990-2015), *Maliye Araştırmaları Dergisi*, S. 1(1). 39-57.
- KOLSUZ, G., YELDAN, A. E. (2014). 1980 Sonrası Türkiye Ekonomisinde Büyümenin Kaynaklarının Ayırıştırılması, *Çalışma ve Toplum Dergisi*, 49-66.
- KOPAR, M., YOLUN, M. (2012). 18. ve 19. Yüzyıllarda Osmanlı Borçlar Tarihine Bir Bakış, *History Studies Volume*, S. 4(1). 335-358.
- KUTLU, S., YURTTAGÜLER, İ. M. (2016). Türkiye'de Dış Borç ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: 1998-2014 Dönemi İçin Bir Nedensellik Analizi, *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, S. 38(1). 229-248.
- MACKINNON, J.G. (1996). "Numerical Distribution Functions for Unit Root and Cointegration Tests", *Journal of Applied Econometrics*, 11, 601-618.
- MOSS, T. J. CHİANG, H. S. (2003), The Other Cost of High Debt in Poor Countries: Growth, Policy Dynamics and Institutions, Center for Global Development, Issue Paper on Debt Sustainability [Online] No: 3, <http://documents1.worldbank.org/curated/en/523881468153868169/pdf/442710NWP0BOX31f1High1Debt01PUBLIC1.pdf>. [Erişim Tarihi: 30.06.2020].

- MUTLUER, T. (2008). Teoride ve Türkiye’de Kamu Borç Yönetimi, Afyon Kocatepe Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Maliye Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi: Afyonkarahisar.
- NAKİBOĞLU A. TURAN Z., BERKMAN A. N. (2017), Türk İktisat Tarihinde Dış Borç Sorunu ve Uygulanan İktisat Politikaları, *International Journal of Academic Value Studies*, S. 3(9). 183-208.
- OLCAR, A. (2013). Türkiye’nin Dış Borç Sorunu ve Kriz Etkileri, Hitit Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Ana Bilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi: Çorum.
- ONUR, C. (2010). Türkiye’de Dış Borçların Ekonomik Büyümeye Etkilerinin Analizi, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi: İzmir.
- ORHANER, E. (2007). *Kamu Maliyesi*, Birinci Baskı, Ankara: Siyasal Kiyabevi.
- OSKAY, C. S. (2004). Kamu Finansman Aracı Olarak İç Borçlar ve Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkileri (1980-2000), Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Doktora Tezi: Konya.
- ÖZAY, D. (2019). Ulaştırma Yatırımları ve Büyüme İlişkisi: Türkiye Ekonomisi Örneği, Tekirdağ Namık Kemal Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Çalışma İktisadi Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Tekirdağ.
- ÖZEL, H. A. (2012). Ekonomik Büyümenin Teorik Temelleri, *Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, S. 2(1). 63-72.
- ÖZER, S. (2014). Türkiye’de Dış Borç ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: 1980-2010 Dönemi Üzerine Bir Araştırma, Giresun Üniversitesi, İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi: Giresun.
- ÖZKAN, F. (2010). Politik Konjonktür Dalgalanmaları (Türkiye Analizi), Kocaeli Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Doktora Tezi: Kocaeli.
- ÖZSAĞIR, A. (2008). Düünden Bugüne Büyümenin Dinamiği, *Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, S. 1. 332-347.
- REINHART C. M., ROGOFF, K. S. (2010). Growht in a Time Dept, *American Economic Review*, S. 100(2). 573-578.
- PAMUK, Ş. (2014). Türkiye’nin 200 Yıllık İktisadi Tarihi, 2. Basım, İstanbul: Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları.
- PATTILLO, C., POIRSON, H., RİCCİ, L. (2002). External Debt and Grownt, *Finance and Development*, S, 39, (2) [Online].<https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2002/06/pattillo.htm>, [Erişim Tarihi:30.06.2020].

- PATTILLO, C., POIRSON, H., RİCCİ, L. (2004), What Are the Channels Through Which External Debt Affects Growth?, *IMF Working Paper*, New York: IMF, 15, 1-33.
- PEHLİVAN, O. (2013). *Kamu Maliyesi: Kamu Ekonomisi, Devlet Borçları, Kamu Harcamaları, Yerel Yönetimler Maliyesi, Kamu Gelirleri, Devlet Bütçesi, Vergi Teorisi, Maliye Politikası*, 4. Baskı, Trabzon: Murathan Yayınevi.
- PEHLİVANOĞLU, S. E., IŞIK, F. (2014), Türkiye’de Devlet Borçlarının Yıllar İtibariyle Seyri, *İzmir SMMMÖ Dayanışma Dergisi*, S. 121. 71-77.
- PHILLIPS, P.C.B ve PERRON, P. (1988) “Testing for a Unit Root in time Series Regression”, *Biometrika*, 75(2), 335-346.
- SAATÇIOĞLU, C., KARACA, O. (2011). Ulaştırma Altyapısı - Ekonomik Büyüme İlişkisi: Panel Veri Analizi, *Cag University Journal of Social Sciences*, S. 8 (2). 16-31.
- SEZGENÇ, Ş. (2019). Kamu Borçları ve Gelir Dağılımı İlişkisi, Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Ana Bilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi: Karaman.
- SHEIKH, M. R., FARIDI M. Z., TARIQ, K. (2010), Domestic Debt and Economic Growth in Pakistan: An Empirical Analysis, *Pakistan Journal of Social Sciences (PJSS)*, S. 30(2). 373-387.
- SÖNMEZ, A., ŞİMŞEK, F. (2011). Cumhuriyetin Kuruluşundan Günümüze Türkiye Ekonomisinde Yaşanan Gelişmelerin Küçük Ölçekli Bir Aile İşletmesi Üzerindeki Etkileri, *Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi*, S. 6(2). 93-114.
- SOĞANCILAR, E. (2007). İç Borçlanma Politikasının Gelir Dağılımı Üzerindeki Etkisi, Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Maliye Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi: İstanbul.
- SOLMAZ, E. (2008). İktisadi Kalkınma Kuramlarının Yoksulluk Konusuna Yaklaşımlarına Eleştirel Bir Bakış, *Mevzuat Dergisi*, S. 11. (132).
- SUGÖZÜ, İ. H. (2010). Devlet Borçları IMF- Dünya Bankası ve Türkiye, 1. Basım, Ankara: Nobel Yayın.
- ŞAHİN, B. E. (2012). Türkiye’de Dış Borç Sorunu ve Avrupa Borç Krizi’nin Etkileri, *Hukuk Ve İktisat Araştırmaları Dergisi*, S. 4(1). 45-54.
- ŞEKER, M. (2006). Dış Borçlanmaya Teorik Bir Bakış ve Dış Borçların Ekonomik Etkileri, *Sosyo Ekonomi Dergisi*, S.1. 73-92.
- ŞENER, Sefer, (2005), Türkiye Ekonomisinde İkinci Dönem Liberal İktisat Politikaları, *Yönetim Bilimleri Dergisi*, S. 3(1). 141-148.

- ŞENYÜZ, D. ERDEM, M. TATLIOĞLU, İ. (2011), *Kamu Maliyesi*, 9. Baskı, Bursa: Ekin Yayın.
- ŞİRİNER, İ., Doğru, Y. (2005). Türkiye Ekonomisi'nin Büyüme Dinamikleri Üzerine Bir Değerlendirme, *Yönetim Bilimleri Dergisi*, S. 3(2). 162-182.
- TABAN, S., KARA, A. (2006). Türkiye'de Kamu Kesimi İç Borçlanmasının Özel Yatırım Harcamaları Üzerindeki Etkisi, *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, S. 1(2). 11-26.
- TABAN, S. ve KAR, M. (2006). “Beşeri Sermaye ve Ekonomik Büyüme: Nedensellik Analizi 1969-2001”, *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 6(1), 159-181.
- TABAN, S. (2008). İktisadi Büyüme Kavram ve Modeller, 1. Baskı, Ankara: Nobel Yayın.
- TAKIM, A. (2011). Türkiye’de 1960-1980 Yılları Arasında Uygulanan Kalkınma Planlarında Maliye Politikaları, *Maliye Dergisi*, S. 160. 154-176.
- TARHAN B. M. (2017), Türkiye’de Kamu Harcamaları ve Dış Borçlanma İlişkisi: Ekonometrik Bir Analiz, Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi: Aydın.
- TARHAN B, M., YENİPAZARLI A., BÖLÜKBAŞ, M. (2017). Kamu Harcamaları ve Dış Borçlanma İlişkisi: Türkiye İçin Ekonometrik Bir Analizi, *Küresel İktisat ve İşletme Çalışmaları Dergisi*, S. 6(12). 164-176.
- T.C. Cumhurbaşkanlığı Strateji Daire Başkanlığı, [Online]. <https://www.sbb.gov.tr/yatirimlar/yatirimlarin-sektorel-dagilimi/>, [E.T. 17.11.2020].
- T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı. [Online]. <https://www.hmb.gov.tr/borclanma-genel-mudurlugu-hakkimizda>, [E.T. 10.7.2020].
- T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı İstatistikler, [Online]. <https://www.hmb.gov.tr/kamu-finansmani-istatistikleri>, [E.T. 12.09.2020].
- T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı Kasım 2020 Raporu, [Online]. https://ms.hmb.gov.tr/uploads/2020/11/Ekonomi_Sunumu-2.pdf, [E.T. 10.11.2020].
- T.C. Resmi Gazete, 2019, 12 Eylül, s.1.
- TCMB, Elektronik Veri Dağıtım Sistemi, [Online]. <https://evds2.tcmb.gov.tr/>, [E.T. 22.07.2020].

- TELLAN, Ö. D. (2008). Tüketime Karşı Devrimi: Türkiye’de 1980 Sonrası Uygulanan İktisat Politikalarının Toplumsal Sonuçlarına Eleştirel Bir Bakış, *Ekonomik Yaklaşım*, S. 19(67). 1-19.
- TOBB, (2018). [Online]. <https://tobb.org.tr/Documents/yayinlar/2018/EkonomikRapor2017.pdf>. [Erişim Tarihi: 02.07.2020].
- TOBB, (2019). [Online]. <https://www.tobb.org.tr/Documents/yayinlar/2019/75-GK-Faaliyet-Raporu.pdf>. [Erişim Tarihi: 02.07.2020].
- TOPRAK, D. (2010). Türkiye’de Kriz Dönemlerinde Borçların Seyri: 1994 ve 2001 Krizi, *Süleyman Demirel Üniversitesi Dergisi*, S. 2(2). 1-14.
- TOSUNOĞLU, Ş., KASAL, S. (2020). Yeni Koronavirüs (Covid-19) Salgını ve Sağlıklı Küresel Ekonomi İçin Politika Uygulamaları: IMF'nin Rolü, *Anadolu Üniversitesi İktisat Fakültesi Dergisi*, S. 2(1). 35-49.
- TUNALI, H. N., YILMAZ, A. (2016). Büyüme, Beşeri Sermaye ve Kalkınma İlişkisi: OECD Ülkeleri’nin Ekonometrik Bir İncelemesi, *MCBÜ Sosyal Bilimler Dergisi*, S. 14(4). 295-318.
- TÜLÜMCE, S. Y., YAVUZ, E. (2017). Türkiye’de Borçlanma ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki, *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, S. 13(5). 1034-1048.
- TÜRK, İ. (1983). *Maliye Politikası*, Ankara: S Yayınları.
- TÜRK, İ. (2013). *Maliye Politikası Amaçlar Araçlar ve Çağdaş Bütçe Teorileri*, 25. Baskı, Ankara: Turhan Kitabevi.
- TÜRKAL, H. (2003). Maliye Seçme Yazılar, Çelik, B. ve Saraçoğlu, F. (Ed.). *İç ve Dış Borçlanmanın Ekonomi Üzerindeki Etkilerinin Karşılaştırılması*, (s. 379-414). Ankara: Gazi Üniversitesi Yayınları.
- UMA, K. E., EBOH, F. E., OBİDİKE, P. C., (2013). Debt and Debt Service: Implications on Nigerian Economic Development, *Asian Journal of Sciences & Humanities*, S. 2(2). 275-284.
- UMUTLU, G., ALİZADEH, N., ERKILIÇ, A. Y. (2011). Maliye Politikası Araçlarından Borçlanma ve Vergilerin Ekonomik Büyümeye Etkileri, *Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, S. 30(1). 75-93.
- ULUSOY, A. (2013). *Devlet Borçlanması*, 7. Baskı, Trabzon: Aksakal Kitapevi.
- ULUSOY, A., ERDEM, H. F. (2014). İç Borçlanma ve Enflasyon Etkileşimi: Türkiye Örneği, *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, S. 12(22). 122-135.
- UYAR, G. (2019). Türkiye’de Dış Borçların Ekonomik Büyümeye Etkisi: 1970-2017, Balıkesir Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi: Balıkesir.

- UYSAL, D., MUCUK, M. (2003). Crowding- Out (Dışlama) Etkisi: Türkiye Örneği (1975-2000), *SÜ İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, S. 3(5). 158-171.
- UYSAL, D., ÖZER, H., MUCUK, M. (2009), Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği (1965-2007), *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, S. 23(4). 161-178.
- ÜNSAL, E. M. (2007). *İktisadi Büyüme*, Birinci Baskı, Ankara: İmaj Yayınevi.
- YAŞA, M. (1971). *Devlet Borçları*, İkinci Baskı, Sermet Matbaası, İstanbul.
- YAVİLİOĞLU, C. (2002). Kalkınmanın Anlambilimsel Tarihi ve Kavramsal Kökenleri, *C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, S. 3(1). 59-77.
- YAVUZ, A. (2009). Başlangıcından Bugüne Türkiye'nin Borçlanma Serüveni: Durum ve Beklentiler, *SDÜ Fen Edebiyat Fakültesi Sosyal Bilimler Dergisi*, S. 20. 203-226.
- YAVUZ, H. (2014). Türkiye'de Devlet Borçlanmasının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: 1990-2012 Dönemi Analizi, Sakarya Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi: Sakarya.
- YAVUZ, N. Ç. (2005). Türkiye'de Kamu Harcamalarının Özel Sektör Yatırım Harcamalarını Dışlama Etkisinin Testi (1980-2003), *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, S. 20(1). 269-284.
- YILDIRIM, C. (2017). AK Parti Döneminde Türkiye Ekonomisi, *International Congress on Political, Economic and Social Studies*, S. 2. 50-63.
- YILDIRIM, O. (2015). Tanzimat Sonrası Osmanlı Devleti Dış Borçları, Bartın Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi: Bartın.
- YILMAZ, Ö., ÜNVER, Ş. (2019). Beşeri Sermaye ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Üzerine Ekonometrik Bir Analiz, *İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, S. 33(3). 1011-1026.
- YÜKSEL, C., SONGUR, M. (2011). Kamu Harcamalarının Bileşenleri ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Ampirik Bir Analiz (1980-2010), *Maliye Dergisi*, S. 161. 365-380.
- ZERENLER, M. (2003). Devletin Dış Borçlanmasının Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkileri, *Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, S. 3(5). 186-214.

