



**DIŞ BORÇLARIN SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ:
ECOWAS ÜLKELERİ ÖRNEĞİ**

Nebi ÇELİK

Yüksek Lisans Tezi

Danışman: Prof. Dr. Selçuk AKÇAY

Haziran, 2019

Afyonkarahisar

T.C.
AFYON KOCATEPE ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI YÜKSEK
LİSANS TEZİ

DIŞ BORÇLARIN SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ: ECOWAS
ÜLKELERİ ÖRNEĞİ

Hazırlayan
Nebi ÇELİK

Danışman
Prof. Dr. Selçuk AKÇAY

AFYONKARAHİSAR 2019

YEMİN METNİ

Yüksek Lisans tezi olarak sunduğum “Dış Borçların Sürdürülebilirliği: ECOWAS Ülkeleri Örneği” adlı çalışmanın, tarafımdan bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazıldığını ve yararlandığım eserlerin Kaynakça’da gösterilen eserlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanmış olduğumu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

25/07/2019

Nebi ÇELİK

TEZ JÜRİSİ KARARI VE ENSTİTÜ ONAYI

JÜRİ ÜYELERİ

Tez Danışmanı : Prof. Dr. Selçuk AKÇAY
Jüri Üyeleri : Prof. Dr. Abdullah KESKİN
: Doç. Dr. Mehmet Hilmi ÖZKAYA

İmza
J. Akçay
A. Keskın
M. Hilmi Özkaya

İktisat Anabilim Dalı Tezli Yüksek Lisans Programı öğrencisi Nebi ÇELİK' in “**Dış Borçların Sürdürülebilirliği: ECOWAS Ülkeleri Örneği**” başlıklı tezi, 27/06/2019 günü saat 14:00’ de Afyon Kocatepe Üniversitesi Lisansüstü Eğitim ve Öğretim Sınav Yönetmeliği’ nin ilgili maddeleri uyarınca yukarıda isim ve imzaları bulunan jüri üyeleri tarafından değerlendirilerek kabul edilmiştir.

Doç. Dr. Elbeyi PELİT
MÜDÜR

ÖZET

DIŞ BORÇLARIN SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ: ECOWAS ÜLKELERİ ÖRNEĞİ

Nebi ÇELİK

AFYON KOCATEPE ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

İKTİSAT ANABİLİM DALI

Haziran 2019

Danışman: Prof. Dr. Selçuk AKÇAY

Dış borçların sürdürülebilirliği gelişen ülkeler ve özelikle de Ağır Borçlu Yoksul Ülkeler (HIPC) için sıkıntılı bir meseledir. Bu çalışmanın amacı, Batı Afrika Devletleri Ekonomik Topluluğu (ECOWAS)'da dış borçların sürdürülebilirliğini araştırmaktır. Analizlerde; Benin, Burkina Faso, Gambiya, Gana, Mali, Nijer, Nijerya, Senegal, Sierra Leone ve Togo için (1970 – 2017), Yeşil Burun Adaları için (1980 – 2017), Gine için (1986 – 2017) zaman serisi veriler kullanılmıştır. Sürdürülebilirliği ölçmek için, birim kök testi ile Johansen ve Juselius (1990) eş-bütünleşme testi kullanılmıştır. Birim kök testlerinde toplam dış borcun ihracata oranının durağan olmaması, bütün ülkelerde sürdürülemez dış borçları göstermiştir. Ayrıca, eş-bütünleşme test sonuçları da toplam dış borç stoku ile ihracatın eş-bütünleşik olmadığını ve bunun sonucu olarak bütün ülkeler de dış borcun sürdürülebilir olmadığını göstermiştir. Sonuçlarımıza dayanarak bazı politika önerileri ileri sürülmüştür.

Anahtar Kelimeler: Dış borç sürdürülebilirliği, zaman serisi, eş-bütünleşme, ECOWAS.

ABSTRACT

SUSTAINABILITY OF EXTERNAL DEBTS: THE CASE OF ECOWAS COUNTRIES

Nebi ÇELİK

AFYON KOCATEPE UNIVERSITY

THE INSTITUTE OF SOCIAL SCIENCES

DEPARTMENT OF ECONOMICS

June 2019

Advisor: Prof. Dr. Selçuk AKÇAY

Foreign debt sustainability is pressing issue in developing countries, particularly for Highly Indebted Poor Countries (HIPC). The purpose of this study is to investigate sustainability of foreign debt in Economic Community of West African States (ECOWAS). In the analysis time series data for Benin, Burkina Faso, the Gambia, Ghana, Mali, Niger, Nigeria, Senegal, Sierra Leone and Togo (1970-2017) for Cape Verde (1980-2017) and Guinea (1986-2017) is used. To measure sustainability, unit root test and Johansen & Juselius (1990) co-integration test are employed. The unit root tests show that total foreign debt to export ratio is not stationary in all countries verifying unsustainability of foreign debts. Further, co-integration tests results indicate that total foreign debt stock and export are not co-integrated suggesting that foreign debt is not sustainable in all countries. Based on our results some policy recommendations are proposed.

Keywords: Foreign debt sustainability, time series data, co-integration, ECOWAS.

İÇİNDEKİLER

YEMİN METNİ.....	i
TEZ JÜRİSİ KARARI VE ENSTİTÜMÜDÜRLÜĞÜ ONAYI.....	ii
ÖZET.....	iii
ABSTRACT.....	iv
İÇİNDEKİLER	v
TABLolar LİSTESİ.....	ix
GRAFİKLER LİSTESİ.....	xi
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	xii
KISALTMALAR DİZİNİ.....	xiii
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

DIŞ BORÇLAR VE DIŞ BORÇLARIN SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ: KAVRAMSAL ÇERÇEVE

1. BORÇ VE BORÇLANMA KAVRAMLARI.....	5
2. BORÇLARIN SINIFLANDIRILMASI	5
3. DIŞ BORÇ KAVRAMI VE ÖNEMİ.....	6
4. DIŞ BORÇ VE DIŞ YARDIM AYRIMI.....	6
5. TEMEL DIŞ BORÇ TERİMLERİ	7
51. DIŞ BORÇ MİKTARI VE VADESİ.....	7
52. DIŞ BORÇ STOKU	7
53. DIŞ BORÇ YÜKÜ.....	7
54. ULUSLARARASI BORÇLULUK DENGESİ.....	8
55. DIŞ BORÇ SERVİSİ VE ORANI	8
56. DIŞ BORÇ YÖNETİMİ.....	8
57. KREDİ DEĞERLİLİĞİ	9
58. MORATORYUM	9
59. KONSOLİDASYON	9

510	KONSORSİYUM	10
6.	İKTİSAT OKULLARININ BORÇLANMAYA İLİŞKİN GÖRÜŞLERİ ..	10
61	KLASİKLER	10
62	NEO – KLASİKLER	11
63	KEYNESYEN GÖRÜŞ.....	12
64	PARASALCI GÖRÜŞ	12
7.	DIŞ BORÇLANMANIN NEDENLERİ	13
8.	DIŞ BORÇLARIN SINIFLANDIRILMASI	15
81	KAYNAĞINA GÖRE BORÇLARIN SINIFLANDIRILMA	15
8.1.1.	Ülkelerarası Borçlanma	15
8.1.2.	Uluslararası Kuruluşlardan Borçlanma.....	16
8.1.3.	Özel Kaynaklardan Borçlanma.....	16
82	FİNANSMAN TÜRÜNE GÖRE BORÇLARIN SINIFLANDIRILMASI.	16
8.2.1.	Kalkınma Kredileri.....	16
8.2.1.1.	Proje Kredileri	16
8.2.1.2.	Program Kredileri	17
8.2.1.3.	Bağlı ve Serbest Krediler.....	17
8.2.1.4.	İhracat Kredileri	18
8.2.1.5.	Borç Erteleme ve Röfinansman Kredileri	19
8.2.2.	Teknik Yardım Kredileri.....	19
8.2.3.	Gıda ve Askeri Yardım Kredileri	19
8.2.4.	Diğer Yöntem Kredileri	20
83	SEKTÖRLERE GÖRE BORÇLARIN SINIFLANDIRILMASI	20
8.3.1.	Kamu Sektörü Dış Borçları.....	20
8.3.2.	Özel Sektör Dış Borçları	21
84	PARA BİRİMLERİNE GÖRE BORÇLARIN SINIFLANDIRILMASI.....	21
8.4.1.	Yerli Para Cinsinden Dış Borçlanma	21
8.4.2.	Yabancı Para Cinsinden Dış Borçlanma	21
9.	DIŞ BORÇLARIN EKONOMİK ETKİLERİ	23
91	FİYATLAR GENEL SEVİYESİ ÜZERİNDEKİ ETKİSİ	23
92	ÖDEMELER DEN GESİ ÜZERİNDEKİ ETKİSİ.....	24
93	GELİR DAĞILIMI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ.....	24

94	İSTİHDAM ÜZERİNDEKİ ETKİSİ	24
95	EKONOMİK KALKINMA ÜZERİNDEKİ ETKİSİ	25
10.	DIŞ BORÇLARIN SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ	26
11.	DIŞ BORÇ YÖNETİMİ VE BORÇ SERVİS KAPASİTESİNİN	
ÖLÇÜMÜ		27
111.	TOPLAM DIŞ BORÇLAR / GSYH	28
112.	TOPLAM DIŞ BORÇLAR / İHRACAT	28
113.	TOPLAM DIŞ BORÇ SERVİSİ / GSYH	29
114.	TOPLAM DIŞ BORÇ SERVİSİ / İHRACAT	29
115.	DIŞ BORÇ FAİZ SERVİSİ / İHRACAT	30
12.	BORÇ ERTELEME HİPOTEZİ	30
13.	BORÇ LAFFER EĞRİSİ	31
14.	EKONOMİNİN DIŞ BORÇ MASSETME KAPASİTESİ	32
15.	BORÇ YÜKÜ VE GELECEK KUŞAKLARA ETKİSİ	33

İKİNCİ BÖLÜM

ECOWAS ÜLKELERİNİN SOSYO-EKONOMİK GÖSTERGELERİ VE DIŞ BORÇ RASYOLARI

1. BATI AFRİKA DEVLETLERİ EKONOMİK TOPLULUĞU (ECOWAS)	
.....	34
2. BATI AFRİKA EKONOMİK VE PARASAL BİRLİĞİ (UEMOA)	37
3. ECOWAS ÜYESİ ÜLKELER	38
3.1. BENİN	38
3.2. BURKİNA FASO	41
3.3. FİLDİŞİ SAHİLİ	44
3.4. GAMBİYA	47
3.5. GANA	50
3.6. GİNE	53
3.7. GİNE-BİSSASU	55
3.8. LİBERYA	58

3.9. MALİ.....	60
3.10. NİJER.....	63
3.11. NİJERYA.....	65
3.12. SENEGAL	68
3.13. SİERRA LEONE	72
3.14. TOGO	74
3.15. YEŞİL BURUN ADALARI	76

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

EKONOMETRİK MODEL VE UYGULAMA SONUÇLARI

1. GİRİŞ.....	80
2. LİTERATÜR TARAMASI	81
3. EKONOMETRİK MODEL VE UYGULAMA SONUÇLARI.....	89
3.1. MODEL	89
3.2. VERİ	90
3.3. YÖNTEM.....	90
3.3.1. Genişletilmiş Dickey – Fuller (ADF) Birim Kök Testi.....	91
3.3.2. Phillips – Perron (PP) Birim Kök Testi.....	92
3.3.3. Johansen – Juselius Eşbütünleşme Testi.....	93
3.4. BULGULAR.....	95
4.BULGULARIN TARTIŞMASI	120
SONUÇ VE ÖNERİLER.....	128
KAYNAKÇA	131

TABLÖLAR LİSTESİ

Sayfa

Tablo 1. Benin’de Sosyo-Ekonomik Göstergeler	39
Tablo 2. Burkina Faso’da Sosyo-Ekonomik Göstergeler	43
Tablo 3. Fildişi Sahili’nde Sosyo-Ekonomik Göstergeler	46
Tablo 4. Gambiya’da Sosyo-Ekonomik Göstergeler	48
Tablo 5. Gana’da Sosyo-Ekonomik Göstergeler	51
Tablo 6. Gine’de Sosyo-Ekonomik Göstergeler	54
Tablo 7. Gine-Bissau’da Sosyo-Ekonomik Göstergeler	56
Tablo 8. Liberya’da Sosyo-Ekonomik Göstergeler	58
Tablo 9. Mali’de Sosyo-Ekonomik Göstergeler	61
Tablo 10. Nijer’de Sosyo-Ekonomik Göstergeler	63
Tablo 11. Nijerya’da Sosyo-Ekonomik Göstergeler	66
Tablo 12. Senegal’de Sosyo-Ekonomik Göstergeler	70
Tablo 13. Sierra Leone’de Sosyo-Ekonomik Göstergeler	72
Tablo 14. Togo’da Sosyo-Ekonomik Göstergeler	75
Tablo 15. Yeşil Burun Adaları’nda Sosyo-Ekonomik Göstergeler	77
Tablo 16. Literatür Taraması	88
Tablo 17. Johansen Eşbütünleşme Testi Hipotezleri	95
Tablo 18. Değişkenlere İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler, Birim Kök ve Eşbütünleşme Test Sonuçları: Benin	98
Tablo 19. Değişkenlere İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler, Birim Kök ve Eşbütünleşme Test Sonuçları: Burkina Faso	100
Tablo 20. Değişkenlere İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler, Birim Kök ve Eşbütünleşme Test Sonuçları: Gambiya	102
Tablo 21. Değişkenlere İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler, Birim Kök ve Eşbütünleşme Test Sonuçları: Gana	104
Tablo 22. Değişkenlere İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler, Birim Kök ve Eşbütünleşme Test Sonuçları: Gine	106
Tablo 23. Değişkenlere İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler, Birim Kök ve Eşbütünleşme Test Sonuçları: Mali	108

Tablo 24. Değişkenlere İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler, Birim Kök ve Eşbütünleşme Test Sonuçları: Nijer	110
Tablo 25. Değişkenlere İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler, Birim Kök ve Eşbütünleşme Test Sonuçları: Nijerya	112
Tablo 26. Değişkenlere İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler, Birim Kök ve Eşbütünleşme Test Sonuçları: Senegal.....	114
Tablo 27. Değişkenlere İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler, Birim Kök ve Eşbütünleşme Test Sonuçları: Sierra Leone	116
Tablo 28. Değişkenlere İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler, Birim Kök ve Eşbütünleşme Test Sonuçları: Togo	118
Tablo 29. Değişkenlere İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler, Birim Kök ve Eşbütünleşme Test Sonuçları: Yeşil Burun Adaları	120
Tablo 30. Eşbütünleşme Testlerinin Özeti	121

GRAFİKLER LİSTESİ

Sayfa

Grafik 1. Benin'in 1970 – 2017 Yılları İtibariyle Dış Borç Rasyoları.....	40
Grafik 2. Burkina Faso'nun 1970 – 2017 Yılları İtibariyle Dış Borç Rasyoları.....	44
Grafik 3. Fildişi Sahili'nin 1970 – 2017 Yılları İtibariyle Dış Borç Rasyoları.....	47
Grafik 4. Gambiya'nın 1970 – 2017 Yılları İtibariyle Dış Borç Rasyoları.....	50
Grafik 5. Gana'nın 1970 – 2017 Yılları İtibariyle Dış Borç Rasyoları.....	52
Grafik 6. Gine'nin 1986 – 2017 Yılları İtibariyle Dış Borç Rasyoları	55
Grafik 7. Gine-Bissau'nun 1975 – 2017 Yılları İtibariyle Dış Borç Rasyoları.....	57
Grafik 8. Liberya'nın 2000 – 2017 Yılları İtibariyle Dış Borç Rasyoları.....	59
Grafik 9. Mali'nin 1970 – 2017 Yılları İtibariyle Dış Borç Rasyoları.....	62
Grafik 10. Nijer'in 1970 – 2017 Yılları İtibariyle Dış Borç Rasyoları.....	64
Grafik 11. Nijerya'nın 1970 – 2017 Yılları İtibariyle Dış Borç Rasyoları	67
Grafik 12. Senegal'in 1970 – 2017 Yılları İtibariyle Dış Borç Rasyoları.....	71
Grafik 13. Sierra Leone'nin 1970 – 2017 Yılları İtibariyle Dış Borç Rasyoları.....	73
Grafik 14. Togo'nun 1970 – 2017 Yılları İtibariyle Dış Borç Rasyoları	76
Grafik 15. Yeşil Burun Adaları'nın 1981 – 2017 Yılları İtibariyle Dış Borç Rasyoları	78
Grafik 16. Toplam Dış Borç Stoku, İhracat ve İthalatın 1970 – 2017 Dönemleri Arasında Değişimleri: Benin.....	97
Grafik 17. Toplam Dış Borç Stoku, İhracat ve İthalatın 1970 – 2017 Dönemleri Arasında Değişimleri: Burkina Faso.....	99
Grafik 18. Toplam Dış Borç Stoku, İhracat ve İthalatın 1970 – 2017 Dönemleri Arasında Değişimleri: Gambiya	101
Grafik 19. Toplam Dış Borç Stoku, İhracat ve İthalatın 1970 – 2017 Dönemleri Arasında Değişimleri: Gana	103
Grafik 20. Toplam Dış Borç Stoku, İhracat ve İthalatın 1986 – 2017 Dönemleri Arasında Değişimleri: Gine.....	105
Grafik 21. Toplam Dış Borç Stoku, İhracat ve İthalatın 1970 – 2017 Dönemleri Arasında Değişimleri: Mali	107
Grafik 22. Toplam Dış Borç Stoku, İhracat ve İthalatın 1970 – 2017 Dönemleri Arasında Değişimleri: Nijer.....	109

Grafik 23. Toplam Dış Borç Stoku, İhracat ve İthalatın 1970 – 2017 Dönemleri Arasında Değişimleri: Nijerya	111
Grafik 24. Toplam Dış Borç Stoku, İhracat ve İthalatın 1970 – 2017 Dönemleri Arasında Değişimleri: Senegal	113
Grafik 25. Toplam Dış Borç Stoku, İhracat ve İthalatın 1970 – 2017 Dönemleri Arasında Değişimleri: Sierra Leone	115
Grafik 26. Toplam Dış Borç Stoku, İhracat ve İthalatın 1970 – 2017 Dönemleri Arasında Değişimleri: Togo	117
Grafik 27. Toplam Dış Borç Stoku, İhracat ve İthalatın 1980 – 2017 Dönemleri Arasında Değişimleri: Yeşil Burun Adaları	119

ŞEKİLLER LİSTESİ

	Sayfa
Şekil 1. Dış Borç Kompozisyonu	22
Şekil 2. Borç Laffer Eğrisi	31
Şekil 3. ECOWAS Haritası	35

KISALTMALAR DİZİNİ

ADF	: Genişletilmiş Dickey-Fuller
AFDB	: Afrika Kalkınma Bankası
BCEAO	: Batı Afrika Devletleri Merkez Bankası
BM	: Birleşmiş Milletler
ECB	: Avrupa Merkez Bankası
ECOMOG	: Batı Afrika Ülkeleri İzleme Grubu
ECOWAS	: Batı Afrika Devletleri Ekonomik Topluluğu
EIB	: Avrupa Yatırım Bankası
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
GSYH	: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
HIPC	: Ağır Borçlu Yoksul Ülkeler
IMF	: Uluslararası Para Fonu
MDRI	: Çok Taraflı Borç Yardım Girişimi
OECD	: Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü
PP	: Phillips-Perron
UEMOA	: Batı Afrika Ekonomik ve Parasal Birliği
UNDP	: Birleşmiş Milletler Kalkınma Programı
WB	: Dünya Bankası

GİRİŞ

Gelişmekte olan ülkelerde dış borçların sürdürülebilirliği, 1980’li yıl ardan bu yana tartışılan bir sorundur. Bu konuda literatür, Latin Amerika ve Afrika ülkeleri üzerine yoğunlaşmıştır. Afrika üzerine yapılan çalışmalar tek ülke veya bölgesel düzeydedir. Bu çalışma, Batı Afrika Devletleri Ekonomik Topluluğu (ECOWAS) üyesi ülkeler için ciddi bir ekonomik sorun olan dış borçların sürdürülebilirliğini incelemektedir.

Araştırmanın Önemi

Dış borçlanma, ülke ekonomilerinin kalkınmasında önemli bir finansman kaynağıdır. Geçmişte sadece olağanüstü dönemlerde başvurulması öngörülen bir gelir kaynağı iken, günümüzde her dönemde kul anılan olağan bir gelir kaynağı olmuştur. Gelişmiş ülkelere kıyasla az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin daha fazla başvurduğu bir finansman kaynağı olan dış borçlar, bu ülkelerin ekonomik kalkınma ve büyüme hedeflerine ulaşabilmesi doğrultusunda kullanılmaktadır.

Dış borçlar, yurtiçi tasarrufların yetersiz kaldığı dönemlerde yatırımlara finansman olarak ekonomik büyümeye katkı sağlamaktadır. Dış borçların olumlu etkilerinin yanı sıra geri ödeme yükümlülükleri nedeniyle olumsuz etkileri de olmaktadır. Dış borçlanma ile elde edilen kaynaklar verimli yatırımlarda kullanıldığında refah seviyesi artmaktadır. Kaynakların verimli kul anılmaması durumunda ise borç yükü gelecek kuşaklara yansıtılarak refah kaybına neden olmaktadır.

Temel amacı; ülkeler arasında ekonomik zenginliği, istikrarı ve en son politik bütünleşmeyi gerçekleştirmek olan ekonomik entegrasyonlar, bölgesel veya küresel düzeyde olmaktadır. Afrika kıtasında bulunan bölgesel düzeydeki entegrasyonlardan biri de ECOWAS’dır. Birlik üyesi ülkelerin ortak özel ikleri; üretimde düşük verimlilik ve yüksek maliyet, ihracatın ithalatı karşılamada yetersiz kalması, Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYH)’ye oranla dış borç stoklarının yüksek olmasıdır.

Dünya Bankası’nın 1996 yılında başlatmış olduğu, Ağır Borçlu Yoksul Ülkeler (HIPC) inisiyatifine dahil olan otuz altı ülkenin on üç tanesi ECOWAS üyesidir. Bunlar; Benin, Burkina Faso, Fildişi Sahili, Gambiya, Gana, Gine, Gine-Bissau, Liberya, Mali, Nijer, Senegal, Sierra Leone ve Togo’dur. Bu ülkeler, Uluslararası Para

Fonu (IMF) tarafından sağlanan Çok Taraflı Borç Yardım Girişimi (MDRI)'den borç indirimi ve borç affından yararlanmışlardır.

GSYH'ye oranla yüksek dış borç stoklarına sahip olmaları ve kişi başına düşen milli gelir düzeylerinin 1000 doların altında olması ECOWAS ülkelerini, Birleşmiş Milletler (BM) sınıflandırmasında En Az Gelişmiş Ülke statüsüne koymaktadır. Bu göstergeler ECOWAS ülkelerinin dış borçlarının sürdürülebilirliğini önemli kılmaktadır.

Araştırmanın Amacı

ECOWAS ülkelerinin temel ekonomik sorunları en başta siyasi istikrarsızlığın vermiş olduğu güvensizlik ortamıdır. Devamında; yolsuzluk, yurtiçi tasarrufların ve sermaye birikimlerinin yetersizliği, altyapı projelerinin tamamlanabilmesi için kamu harcamalarında meydana gelen yüksek artışlar, kronikleşmiş dış ticaret açıkları ve her dönemde dövize duyulan ihtiyaçtır. Bu temel ekonomik sorunlar beraberinde dış borç kullanimını artırmış ve ülkelerin dış borç stoklarının hızla yükselmesine neden olmuştur.

ECOWAS ülkelerinde özelikle; darbe, kuraklık ve küresel kriz dönemlerinde oluşmuş yüksek dış borç stokları, döviz kaynaklarının yetersizliği ve ihracat gelirlerinin düşük olması nedeniyle borçların geri ödenmesi aşamasında ülkeleri zor durumda bırakmıştır. Bu durum zamanla ülke ekonomilerini dış borçlarını sürdürülemez bir noktaya getirmiştir. Bu bağlamda çalışmada, dış borç rasyo göstergeleri ile birlik üyesi on beş ülkenin, ardından Feye ve Henin (1998)'in sürdürülebilirlik koşulu ve ekonometrik yöntemler çerçevesinde Fildişi Sahili, Gine-Bissau ve Liberya hariç on iki ülkenin dış borçlarının sürdürülebilir olup olmadığının araştırılması amaçlanmıştır.

Araştırmanın Yöntemi

Çalışmada ekonometrik yöntem olarak zaman serisi analizi seçilmiş ve bu doğrultuda birim kök testleri ve Johansen & Juselius (1990) eş-bütünleşme yöntemi kullanılmıştır. Ekonometrik analizlerde, Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) (1981) ve Phillips-Perron (PP) (1988) birim kök testleri ile serilerin durağanlıkları test edilmiştir. Birim kök testlerinden sonra değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin var olup olmadığının tespiti için eş-bütünleşme testi uygulanmıştır.

Araştırmanın Kısıtları

Çalışmada, dış borç rasyo analizleri birlik üyesi ülkelerin tamamı için yapılmış ve yorumlanmıştır. Ekonometrik analizler, Benin, Burkina Faso, Gambia, Gana, Mali, Nijer, Nijerya, Senegal, Sierra Leone ve Togo için 1970 – 2017, Gine için 1986 – 2017, Yeşil Burun Adaları için 1980 – 2017 dönemleri için yapılmıştır. Fildişi Sahili ile Gine-Bissau'ya ait zaman serilerinin düzeyde durağan olması ve Liberya'nın 18 yıl ık veri setinin bulunmasından dolayı birim kök ve eş-bütünleşme testlerine dahil edilmemiştir.

Çalışmanın Organizasyonu

Bu çalışma üç bölümden oluşmaktadır. Çalışmanın birinci bölümünde, dış borç kavramı ve sürdürülebilirlik ile ilgili bir kavramsal çerçeve oluşturulmuştur. Burada öncelikle dış borç kavramı açıklanmış ve iktisat okul arının dış borçlanmaya ilişkin görüşlerine yer verilmiştir. Devamında dış borçlanmanın nedenleri incelenmiş ve dış borçların sınıflandırılması yapılmıştır. Birinci bölümün son başlıklarında ise dış borçların sürdürülebilirliği tanımlanmıştır.

Çalışmanın ikinci bölümünde, ECOWAS'ın tarihçesi hakkında bilgiler verilmiştir. Ayrıca birliğin idari yapısı ve hedefleri de açıklanmıştır. Devamında ECOWAS üyesi ülkelerin kısa bir tarihçesi, siyasi yapısı ve sosyo-ekonomik görünümü anlatılmıştır. Ülkeler hakkında bazı temel göstergeler ve sıralamalar tablo şeklinde verilmiştir. Son olarak birlik üyesi bütün ülkelerin, toplam dış borç/GSYH ve toplam dış borç/ihracat rasyoları grafik olarak verilmiş ve yorumlanmıştır.

Çalışmanın üçüncü bölümünde ekonometrik testlere uygun olan on iki ECOWAS ülkesinin dış borçlarını geri ödeyebilme yeteneğine sahip olup olmadıkları, diğer bir ifadeyle dış borçlarının sürdürülebilir olup olmadığı ekonometrik analizler doğrultusunda değerlendirilmiştir. Bu doğrultuda her ülke için ayrı ayrı testler yapılarak, tablolar şeklinde raporlanmıştır. Testlere öncelikle birim kök testleri ile başlanmıştır. Değişkenlerin durağanlıkları sağlandıktan sonra eş-bütünleşme testi uygulanmıştır. Son olarak ampirik sonuçlar ile rasyo göstergeleri karşılaştırılarak dış borçlarının sürdürülebilir olup olmadığı tartışılmıştır.

Çalışmanın son bölümü olan sonuç kısmında, ECOWAS ve üye ülkeler için çalışmada tespit edilen bulgular değerlendirilerek bu ülkeler için dış borçların

sürdürülebilirliğinin önemine değinilmiştir. Devamında dış borçlarının sürdürülemez olmasının oluşturduğu risklere yer verilmiştir. Son olarak dış borçların sürdürülebilir olması için politika önerileri sunulmuştur.



BİRİNCİ BÖLÜM

DIŞ BORÇLAR VE DIŞ BORÇLARIN SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ: KAVRAMSAL ÇERÇEVE

1. BORÇ VE BORÇLANMA KAVRAMLARI

Borç kavramı yaygın olarak ödeme yükümlülüğünü ifade eder. Borç ilişkisi alacaklı ve borçlu olmak üzere iki taraf arasında gerçekleşir. Bu taraflar gerçek ya da tüzel kişiler olabilir. Borç, şahısların ya da kuruluşların alacaklıya karşı yerine getirme mesuliyeti olan yükümlülükleridir. Bu yükümlülükler evvelce alınmış olan paranın, var ise faiz beklentisi ile geri ödenmesidir (Akyüz ve Ertel, 1990: 48).

Borçlanma, parasal olarak belirli bir miktarda paranın, anapara ve faizi de kapsayacak şekilde geri ödemek üzere ödünç alınmasıdır (Esener, 2013: 6). Borçlanma, devlete gelir sağlarken borcun anapara ve faiz ödemeleri ile yükümlülük yaratan çift yönlü bir finansman çeşididir. Borcu verenden, borç alana doğru satın alma gücü transferi söz konusudur (Türk, 1992: 460).

Ülkelerin borçlanmaya başvurması, ileride toplanılacak vergilerin bugünden kul anılması anlamına gelir. Bu sebeple borçlanma bir bakıma verginin alternatifidir. Olağandışı durumlar ve büyük ölçekli yatırımlar toplanan vergiler ile karşılanamıyorsa borçlanmaya başvurulur (Yılmaz, 1996: 17). Günümüzde kamu gelirleri içerisinde borçlanma önemli bir paya sahiptir. Devletin yalnız olağanüstü durumlarda borçlanabileceğini savunan Klasik görüşün aksine günümüzde borçlanma sık kul anılan bir finansman yöntemi olmaktadır.

2. BORÇLARIN SINIFLANDIRILMASI

Borçlar gönül ülük esasına göre ihtiyari ve cebri olarak sınıflandırılır. Vadesi bakımından kısa, orta ve uzun vadeli olarak sınıflandırılır. Ayrıca borç alındığı piyasaya göre iç ve dış borç olarak da sınıflandırılmaktadır.

İç ve dış borçların ekonomiye sağladıkları etkileri farklılık gösterir. İç borçlanma, ülke içindeki kaynaklardan elde edilir, alacaklı ve borçlu aynı ekonomi içerisinde, aynı toplumdur. GSYH'nin bir bölümünden alınan, üretim potansiyeli olan

kul anılabilir sermayenin belirli bir kısmının, bireylerden, özel sektörden ve kamu kuruluşlarından devlete transfer edilmesidir.

Dış borçlanma ise yurtiçi üretim kapasitesinde bir kısıtlama olmadan ilave kaynak temin etmekte, bu kaynaklar tasarruf açığını ve ödemeler dengesi açığını kapatmada kullanılmaktadır. Dış borçlanma ile ülkeye giren kaynaklar GSYH'nin büyümesine katkı sağlar (Açba, 1991: 16). Dış borçların ödeme devresinde, anapara ve faiz ödemelerinin yapılabilmesi için ihracat gelirlerinin bel i bir kısmının kul anılması, ithalat hacminin daralmasına neden olur.

3. DIŞ BORÇ KAVRAMI VE ÖNEMİ

Dış borç, hükümetlerin yabancı ülkeler veya uluslararası finans kuruluşlarından temin ettiği, uluslararası ilişkiler doğuran, belirli bir süre sonunda anapara ve faiz ödemesi olan döviz cinsinden sermaye akımları olarak tanımlanmaktadır. Bu sermaye akışı fon fazlası olan ülkelere fon açığı olan ülkelere doğru olur (Yaşa, 1971: 66).

Ulusoy (2004)'e göre dış borç, ülkenin sahip olduğu kaynakların yatırımların finansında yetersiz olması durumunda ülke içinde yerleşik kuruluş ve kişilerin ek kaynak sağlamak veya döviz olarak ülkenin ödeme gücünün iyileştirilmesi gibi amaçlarla yabancı ülkeler veya uluslararası kuruluşlardan temin edilen kaynaklardır.

Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerine ek kaynak sağlayan dış borçlara olan talepleri bu ülkelerin sınırlı düzeyde tasarruf oranına sahip olmalarındandır. Kalkınabilmeleri ve hedeflenen büyüme oranlarına ulaşabilmeleri için gerekli olan kaynak ihtiyacında, iç kaynakların yetersiz kalması dış kaynaklara olan bağımlılığı getirmektedir (Zıllıoğlu, 1984:4-6).

4. DIŞ BORÇ VE DIŞ YARDIM AYRIMI

Literatürde dış borç ve dış yardım kavramlarını birbirinden kesin çizgilerle ayırmak pek mümkün değildir. Her iki kavramda da ülkeye bir kaynak transferi söz konusudur. Ancak bu kaynaklar arasında, temin edilebilirlik ve ödeme koşul arı hususunda farklılıklar bulunmaktadır (Palamut, 1978: 166).

Dış yardım kavramı geniş anlamda, az gelişmiş ülkelerin ekonomik ve sosyal kalkınmalarını desteklemek ve finanse etmek amacıyla, gelişmiş ülkeler tarafından

verilen, genelikle uzun vadeli olan sermaye akımlarıdır, Dar anlamda, piyasadaki cari faiz oranlarından düşük seviyede verilen kredilerdir (Tanrıku, 1983: 3).

Dış yardımlar, belirli bir döneme kadar devletten devlete şeklinde gerçekleşirken, Uluslararası Para Fonu ve Dünya Bankası gibi uluslararası kuruluşların kurulmasıyla dış kaynak transferleri, uluslararası kuruluşlardan hükümetlere doğru gerçekleşmiştir. Gelişme yolundaki ülkelere dış kaynak transferleri giderek artmış ve ticari bir hâl almıştır. Verilen borçlarda, istenilen şartlar ve bağlılıklar nedeniyle dış yardım kavramı yerine dış borç terimi kullanılmaya başlanmıştır.

5. TEMEL DIŞ BORÇ TERİMLERİ

Dış borçlanmayı oluşturan temel kavramlar aşağıda açıklamıştır.

5.1. DIŞ BORÇ MİKTARI VE VADESİ

Dış borçların faizinin hesaplamasında kullanılan dış borç miktarı, bir ülkenin herhangi bir döneme ait almış olduğu borçların toplamıdır. Dış borcun vadesi, borcu veren taraf veya taraflar ile borcu alan taraf arasında anlaşmanın imzalandığı tarihten borcun ifasına kadar geçen süredir.

5.2. DIŞ BORÇ STOKU

Dış borç stoku, kamunun dış borçlarından, hazine tarafından garanti verilmiş veya verilmemiş özel sektör dış borçlarından, kullanılan IMF kredileri ve kısa vadeli dış borçlardan oluşmaktadır (Çukurçayır, 2011: 27). Dış borç stoku ülkenin dış âleme olan toplam yükümlülüklerini ifade etmektedir.

5.3. DIŞ BORÇ YÜKÜ

Dış borç yükü, bir ülkenin belirli bir dönemdeki dış borç servisinin o dönemdeki döviz gelirlerine oranıdır (Yaşa, 1971:232). Dış borçlar, ülke ekonomisinde ek bir kaynak girişine neden olacağından millî gelirde bir artışa neden olmaktadır. Fakat dış borçların faiz ödemeleri nedeniyle millî gelirin bir kısmı kaybedilmekte ve üretilen bir kısım kaynaklar karşılıksız olarak ihraç edilmektedir. Dış borcu ödeyen kuşaklar net bir refah kaybına uğramaktadır (Karluk, 2002: 160).

5.4. ULUSLARARASI BORÇLULUK DENGESİ

Bir ülkenin dış âleme toplam varlık ve yükümlülüklerini miktar, tür ve vadesine göre sınıflandırarak ülkenin net borcunu gösteren hesaptır. Uluslararası borçluluk dengesi, yıl ık dış borç servisini detaylı izleme olanağı verdiği için aşırı dış borç yükü olan ülkeler için önemlidir (Kozalı, 2007: 5).

5.5. DIŞ BORÇ SERVİSİ VE ORANI

Dış borç servisi, cari yıl döneminde ödemesi olan dış borç anapara, faiz ve komisyon gibi giderlerin toplamından oluşmaktadır. Bir ülkenin dış borç anapara, faiz ve yabancı sermaye kâr aktarımlarını karşılayabilme gücü, ülkenin ödemeler dengesi ve uluslararası rezerv durumuna bağlıdır. Ülkenin dış âlem net faktör gelirleri, dış borç servisini karşılamada yetersiz kalırsa mevcut birikmiş rezervler kul anılabilir. Bir diğer yöntem ise borç ertelemesine gitmek veya yeniden dış borçlanma yapmaktır (Pazarcık, Ünsal ve Nakipoğlu, 1989: 45).

Dış borç servis oranı, bir ülkenin dış borçlarını geri ödeyebilme kapasitesini ortaya koyan bir göstergedir. Dış borçların yıl ık anapara, faiz ve komisyon toplamının aynı yılın ihracat gelirine oranını ifade eder. İhracat gelirlerinin yerine toplam mal ve hizmet ihracından sağlanan döviz geliri de kul anılabilir. Ülkelerin borç yükü ölçümlerinde yaygın olarak kul anılan bu oran, uluslararası likidite hacminde yaşanacak sorunların tespitinde önemli olmaktadır (Olcay, 2013: 8).

5.6. DIŞ BORÇ YÖNETİMİ

Teorik analizlerde dış borç yönetimi, dış borçluluk düzeyinin bilinmesi, hedeflenen limitler düzeyinde kontrol altında tutulması ve dış borcun en uygun mali koşul ar ile temin edilmesi olarak tanımlanır (Dehasa, 1985, 89).

Dış borç yönetimi, dış borçlara ilişkin kamu karar mercilerince uygulanan kapsamlı bir faaliyetler topluluğudur. Dış borçların etkin ve ölçülü bir şekilde temin edilmesi, verimli alanlarda ve yatırımlarda kul anılması, geri ödenmesinde planlı ve hazırlıklı olunması gibi teknik ve kurumsal faaliyetlerdir.

Dış borç yönetiminin geniş anlamda amacı, kısa vadeli dış borç profilini geliştirmek, orta vadede sürdürülebilir dış borç yükünü hafifletmek, uzun vadede ise

ekonomik büyümeyi sürdürebilmek ve kalkınmayı gerçekleştirebilmek olmalıdır (Bal, 2001: 71).

5.7. KREDİ DEĞERLİLİĞİ

Bir ülkenin kredi değerliliğinin belirlenmesi, krediyi sağlayan ülke veya tarafsız bir kurum tarafından, borç talebinde bulunan ülkenin geçmiş ve gelecek borç geri ödeyebilme yeteneğinin ölçülmesi ve finansal tablolarının incelenmesi ile belirlenir. Bir ülkenin kredi değerliliğini olumlu yönde etkileyen faktörler şunlardır;

- Gelişmiş veya borç ödeme yeteneği yüksek gelişmekte olan ülke olması,
- Ödemeler dengesinde açık olmaması, açık varsa dahi mutlak ya da oransal değerinin azalma eğiliminde olması,
- Temel makroekonomik göstergelerinin olumlu seyretmesi,
- Dış açıklık düzeyi, Dünya ülkeleri ile bütünleşme derecesinin iyi olması,
- Dış borçların yurtiçi kaynaklarla karşılanma oranının artması,
- Önceki dış borç anapara ve faiz ödemelerini zamanında, aksatmadan yapmış olunması,

Yukarıda ki faktörlerin değerlendirilmesi sonucu ülkenin kredi değerliliği, belirli puanlara ulaşır. Kredi değerliliği notu yüksek olan ülkeler daha uygun oranlarda ve daha büyük miktarda kredi alma imkânına sahip olur (Eğilmez ve Kumcu, 2005: 153).

5.8. MORATORYUM

Vadesi gelmiş dış borç taksitlerinin, borçlu ülkenin ödeme gücünü kaybetmesinden dolayı borcun bir kısmını veya tümünü mahkeme kararı, alacaklı tarafla anlaşarak ya da tek taraflı olarak ödeyemeyeceğini ilan etmesi ve borcun ertelenmesi işlemidir. Bu durum genelikle borçlu taraf ile alacaklı taraf arasında borcun yeniden yapılandırılması, borcun vadesinin uzatılması ile sonuçlanır (Karluk, 2002: 160).

5.9. KONSOLIDASYON

Konsolidasyon (tahkim), kısa vadeli dış borçların vadesinin uzatılarak uzun vadeli dış borç durumuna getirilmesidir. Ülkenin ödemesi gelmiş kısa vadeli borç taksitlerini ödeyebilme gücünün olmaması veya ödeyebilme imkânına sahip olmasına rağmen ödemenin piyasada yaratacağı olumsuz etkileri göz önünde bulundurmasından

dolayı tahkim uygulayabilir. Kamu borç yönetiminde uygulanan bir politika aracıdır (Saatçi, 2007: 64).

5.10. KONSORSİYUM

Konsorsiyum kelime anlamı olarak, tek bir kuruluşun üstlenemeyeceği bir işi, ortaklık olanaklarının birleştirilerek söz konusu işin kapasitesine ulaşılmaktadır. Dış borçlar kapsamında konsorsiyum, az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelerin kalkınmalarını sağlayabilmeleri için yardım vermeyi taahhüt eden gelişmiş ülkelerin ve uluslararası kuruluşların oluşturdukları mali ortaklıktır (Karluk, 2002: 161). Konsorsiyumda, kredi verilecek ülkelerin ekonomik durumları analiz edilmekte ve var olan duruma göre kredi miktarı ve kredi yapısı belirlenmektedir. Konsorsiyuma dahil ülkelerin politikaları, işbirliği ve uyum içerisinde uygulanmaktadır.

6. İKTİSAT OKULLARININ BORÇLANMAYA İLİŞKİN GÖRÜŞLERİ

Klasik iktisatçı Adam Smith'in 1776 yılında yazmış olduğu "Mil etlerin Zenginliği" kitabından önce herhangi bir iktisat okulu mevcut değildir. İktisatçılar arasında görüş ayrılıkları 1929 yılında Büyük Buhran ile ortaya çıkmıştır. Bu bölümde bazı iktisat okulunun borçlanmaya ilişkin görüşleri verilecektir.

6.1. KLASİKLER

Klasik iktisadi düşünceye göre devlet, olağanüstü durumlar dışında hiçbir zaman ve hiçbir şekilde borçlanmamalıdır. Devletin ekonomide faaliyet alanı sınırlı olmalı, eğitim, sağlık, adalet, savunma gibi temel görevlerini yerine getirmelidir. Bütçe açık vermemeli, denk bütçe politikası uygulanmalıdır. Klasik görüşe göre, borçlanma ile elde edilen borç yükü daima gelecek kuşaklara yansıtılmaktadır (Şeker, 2006: 76).

Klasikler, devletin faaliyet alanının sınırlı olduğu gibi aynı zamanda bütçesinin de olabildiğince küçük ve denk olmasını savunmuşlardır. Bu durum sağlanamazsa, harcamalarda oluşacak bir artış zamanla ekonomi üzerinde olumsuz bir havaya neden olacak ve tarafsız olması gereken devletin piyasaya müdahalesi söz konusu olacaktır. Ek vergilere başvurulması, vergi gelirlerinde sapmalara neden olacak, alternatif olarak borçlanmaya gidilmesi ise kamu kesiminin özel kesimi dışlamasıyla faiz oranlarında bir artışa yol açacaktır (Yılmaz, 2008: 7).

Adam Smith ve David Ricardo gibi klasik görüşün önde gelen savunucuları, vergileme ile borcu birbirini ikame eden değişkenler olarak ifade etmişlerdir. Devletin borçlanması özel sektör yatırımlarının azalmasına, ek vergilerin ise tüketimin azalmasına yol açacağını ileri sürmüşlerdir. David Hume “*ya ülke borcunu ya da borç ülkeyi yok edecek*” diyerek borçlanmayı ifade ederken, borcun anapara ve faiz ödemelerinin gerçekleşirken yapılan vergi artışlarının halkı daha da yoksul aştıracığını ileri sürmüştür (Esener, 2013: 16).

Klasik görüşü savunanlar, devlet borçlarının yalnız vergi gelirleri ile kapatılabileceğini ve bu durumda ekonomik, siyasal ve sosyal sorunlara neden olacağını ileri sürmüşlerdir. Klasikler borçlanma ile elde edilen kaynakların verimli yatırımlarda kullanılmasında refah düzeyinin artacağını göz ardı etmişlerdir (Tural, 1992: 25).

62. NEO – KLASİKLER

Neo-klasik iktisatçılar, devlet borçlarını iç ve dış borç olarak sınıflandırmışlar. İç borçların gelecek kuşaklar üzerine bir yük oluşturmadığını, dış borçların faiz ödemelerinin alım gücünün el değiştirmesine neden olacağı için gelecek kuşaklara bir yük olacağını savunmuşlardır (Gedikli, 1997: 29).

Neo-klasik görüşe göre borçlanma, uzun dönemde anapara ve faiz ödemelerinin yapılabilmesi için vergi oranlarının artırılması, tasarruf oranının azalmasına yol açacaktır. Tasarrufların azalması, sermaye stokunun gelecek nesil ere daha az bırakılmasına neden olacaktır (Şeker, 2006: 77).

Neo-klasik görüşün savunucuları, vergileme ile borçlanmanın kamu açıklarında benzer sonuçlara neden olacağını ileri sürmüşlerdir. Çünkü her iki uygulamada da özel sektör kaynaklarının kamuya aktarılması söz konusudur. Devletin borçlanma yolunu tercih etmesinin kamu kesimi ile özel kesim arasında rekabete yol açacağını, vergilendirmeye gitmesi durumunda ise özel sektör kaynaklarının kamuya aktarılmasıyla özel sektör yatırımlarının, faizlerdeki değişime bağlı olarak dışlanmasına neden olacaktır (Rosen, 1995: 458).

6.3. KEYNESYEN GÖRÜŞ

Keynes'in “uzun dönemde hepimiz ölmüş olacağız” ifadesi, klasik görüşün borcun gelecek kuşaklara miras kalması durumuna farklı bir yaklaşımı işaret etmektedir. Vergi yükünü üstlenen aynı toplumun bireyleri, ekonomi ise aynı ekonomidir. Borçlanma gelecek nesil erin refah düzeyini yükseltiyorsa borcun faizi katlanılabilir olmaktadır. Keynesyen iktisat borçlanmaya ve bütçe açığı politikaların uygulanmasına karşı çıkmamıştır (Esener, 2013: 18).

Keynesyen iktisadi görüşe göre ekonomide denk bütçenin sağlanması gerekli değildir. Modern iktisatçılar, açık bütçe politikasının ekonomilerde durağanlık dönemlerinde başarılı bir şekilde uygulandığında ekonomik kalkınmaya olumlu etkilerinin olacağını savunmuşlardır. İç kaynakların finansmanında yetersiz kaldığı büyük ölçekli yatırımlar, dış borçlanma ile finanse edilmektedir. Etkin ve başarılı bir şekilde hayata geçirilen yatırımlar, zamanla mil i gelir üzerinde artırıcı etkisi olacaktır.

Keynesyen görüşe göre, borçların yükü gelecek kuşaklara yansımaz. Bugün alınan bir borcun verimli yatırımlarda ve etkin alanlarda kul anılarak gelecek kuşakların daha iyi şartlarda yaşamasına katkısı olacaktır. Bu şartlardaki iyileşmenin karşılığı olarak da borcun faizi kadar ek yük taşıyacaklardır (Şeker, 2006: 79).

Keynesyen düşünce, ekonomilerin durgunluk ve daralma dönemlerinde toplam talebi artıran bütçe açıklarına finansman olarak, yalnızca borçlanma uygulamalarını uygun görmüştür (Buchanan, 1958: 31).

6.4. PARASALCI GÖRÜŞ

1970’li yıl arın başında ortaya çıkan stagflasyon ile Keynesyen iktisadi görüşün savunduğu toplam talebi artırıcı politikaların yeterliliği ve uygulanabilirliği tartışılmış ve parasalcı görüş ön plana çıkmıştır. Keynesyen görüşün maliye çarpanı katsayısına karşı çıkmışlar, toplam talepteki artışın ancak paranın dolaşım hızı ve para stoklarına bağlı olacağını savunmuşlardır. Para arzındaki değişimler ekonomide toplam talep, üretim, istihdam ve fiyatlar genel seviyesini etkilemektedir.

Paranın dolaşım hızının sabit kabul edildiğinde, para arzındaki artış geliri de aynı oranda artırabilir. Gelirin değişmediği varsayılırsa, para arzındaki artış fiyatlar genel seviyesinde de aynı oranda bir artışa sebep olacaktır ki buna modern miktar teorisi denmiştir (Stiglitz, 1993: 390).

Miktar teorisine göre, bütçe açıklarının veya bütçe fazlalıklarının düzeyini borçlanma belirlemiştir. Bütçe açıkları, özel kesim kaynaklarından, kamu kesimine borç olarak aktarılırsa ekonomi üzerinde ki daraltıcı etkisi, genişletici etkiyi ortadan kaldıracaktır. Bütçe açığı para basma yoluyla giderilmeye çalışılırsa, bütçe açığı kapansa dahi etkisi sürecektir.

Monetarist iktisatçıların enflasyonu parasal bir olgu olarak açıklamalarına yönelik olarak Yeni klasik okul iktisatçılarından T. Sargent ve N. Wal ace tarafından geliştirilen hoş olmayan monetarist aritmetik hipotezine göre, uzun dönemde bütçe açıklarının borçlanma ile finanse edilmesinin, merkez bankası tarafından karşılıksız para basımıyla finansmanına göre daha fazla enflasyonist etki yaratacağını ileri sürmüşlerdir.

7. DIŞ BORÇLANMANIN NEDENLERİ

Yurtiçi ekonomik kaynakları yetersiz olan ülkeler dış kaynak talebinde bulunurlar. Dış kaynak talebi, dış finansmanlar yoluyla giderilir. Dış finansmanların başında ise dış borçlanma ve özel yabancı sermaye gelmektedir (Derdiyok, 1993: 6).

Devletlerin yapmış oldukları harcamaları ve yatırımları karşılamaları üç şekilde gerçekleşir. Bunlar; vergi geliri, senyoraj (para basma) geliri ve borç kull olarak kaynak sağlamaktır. Para basılarak elde edilecek olan kaynak, fiyatlar genel seviyesinin yükselmesine sebep olacağı için özelikle gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkelerde vergi geliri ve borçlanmaya kıyasla tercih edilmemektedir. Toplanan vergilerin kamu harcamalarını ve yatırımların finansmanında yetersiz kaldığı durumlarda ise borçlanarak kaynak temini söz konusu olmaktadır (Kocaoğlu, 2005: 8). Borçlanmada ise uygun geri ödeme koşulları ve faiz oranları sebebiyle dış borçlanma daha çok tercih edilmektedir.

Gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkelerin kalkınma hedeflerini gerçekleştirebilmeleri için sahip oldukları kaynakların önemli bir kısmını yatırımlara aktarmaları gerekir. Yatırımların ise temel kaynağı tasarruflardır. Ekonomide tasarruf oranının artmasıyla yatırım oranları artacaktır. Bu ülkelerin genel özel işi tasarruf düzeylerinin düşük olması ve buna bağlı olarak da kalkınma için gerekli olan yatırım hamlelerinin gerçekleşmesi dış kaynaklara ihtiyaç duymalarıdır (Seyidoğlu, 2009: 755).

Ekonomilerde uygulanan para ve maliye politikası amaçlarına ulaşmak temel dış borçlanma nedenlerindendir. Dış borçlanma, gelişmekte olan ülkelerde mal, hizmet veya nakit olarak yapılan yardım ve bağışlar, genelde düşük faizli krediler şeklinde iken, aşırı borçlu yoksul ülkelerde kalkınmanın sağlanabilmesi için daha çok hibe şeklinde olmaktadır (Türk, 2003: 286). Devletlerin dış borçlanma nedenleri şu şekilde sıralanabilir (Esener, 2013: 27).

- İç sermaye piyasasının gelişmemiş olması,
- İç tasarrufların yetersizliği,
- Yurt dışı finansman maliyetlerinin, yurtiçine göre daha uygun olması,
- Büyük ölçekli yatırımların finansmanı,
- Hammadde, ara ve yatırım mal arı ithalatı,
- Ödemeler bilançosundaki açıkların giderilmesi,
- Savaş, kriz vb. olağanüstü durumlarda bütçedeki yükün hafifletilmesi,
- Savunma harcamalarının finansmanı,
- Kronikleşen bütçe açıklarının finansmanı,
- Yerli paranın değerinin korunması isteği,
- Fiyat istikrarının sağlanması,
- Vadesi dolmuş borçların ödenmesi.

Belirtilen dış borçlanma gereksinimleri gelişmiş ülkelerden ziyade gelişmekte olan ülkeler için geçerlidir. Çünkü bu ülkeler kalkınmanın gerçekleşebilmesi için gerekli olan teknoloji ve ara yatırım mal arından yoksundurlar. Bunların temini için gerekli olan sermaye birikimi ve döviz rezervini dış borç ile karşılamak durumundadırlar.

Gelişmiş ülkelerin dış borç verme nedenleri şu şekilde sıralanabilir (Erdem, 2006: 50).

- Siyasi ve askeri nedenler: İkinci cihan harbi sonrasında yaşanan soğuk savaş döneminde, gelişmiş ülkeler siyasi hedefleri doğrultusunda gelişmekte olan ülkeleri kendi ittifaklarına dahil etmek için yardım yapmışlardır. Marshal planı çerçevesinde Amerika'nın yapmış olduğu ekonomik yardımlar bu nedenlere örnektir.

- Ekonomik nedenler: Gelişmiş ülkeler, sanayileşen üretim potansiyeli doğrultusunda daima yeni pazarlar arayışı içerisinde olmuşlardır. Ekonomik sorunlarla boğuşan ülkeler iyi bir pazar niteliği taşımaz. Gelişmiş ülkeler kendilerine sağlıklı pazar oluşturabilmek, ticaret hacmini büyütebilmek için az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere olumlu etki ve yardımlarda bulunurlar. Bu ülkeler kalkındıkça gelişmiş ülkelerin ekonomik refahı daha da artacaktır.
- Tarihi ve kültürel nedenler: Genelde geçmişte sömürgeci-sömürge ilişkisi olan ülkeler arasındaki nedenlerdir. Sömürüye maruz kalmış ülkelere bir af ve özür dileme bağlamında, sömürgeci ülkeler tarafından çeşitli yardım ve krediler kullandırılmaktadır.

8. DIŞ BORÇLARIN SINIFLANDIRILMASI

Borçların sınıflandırılması, borçların sürdürülebilirliği ve yönetimi konusunda politika belirleyicilere, bu konu da bilimsel araştırma yapan araştırmacılara kolaylık sağlamaktadır. Dış borçlar, kaynağına, finansman türüne, sektör ve para birimine göre sınıflandırılmaya tabi tutulabilir.

8.1. KAYNAĞINA GÖRE BORÇLARIN SINIFLANDIRILMA

Kaynağına göre dış borçlar üçe ayrılmaktadır. Bunlar, ülkelerarası, uluslararası kuruluşlardan ve özel kaynaklardan borçlardır.

8.1.1. Ülkelerarası Borçlanma

En eski dış borçlanma kaynağıdır. Herhangi bir ülkenin ikili anlaşmalar ve ilişkiler çerçevesinde diğer ülkeye sağladığı karşılıklı çıkar ilişkisine dayanan kredilerdir. Bağlı kredi alan ülkenin ithalatını artırıcı faaliyetlere yol açması, borçlu ülkenin ödemeler bilançosunda dengesizliklere neden olmaktadır (Yılmaz, 2008:259).

Ülkelerarası borçlanmaların çok büyük bir bölümü, krediyi veren ülkenin para biriminden oluşmaktadır. Dış borç veren ülkenin asıl amacı ihracatını artırmak olduğundan, doğal olarak dış finans gereksinimi yüksek olan yatırımlar tercih edilmektedir. Ödemeler dengesi üzerinde borç veren ülke için ihracatı artırıcı olumlu bir etkisi olurken, borç alan ülke için ithalatı artırıcı olumsuz bir etkisi olmaktadır (TBMM, 1999: 40).

8.1.2. Uluslararası Kuruluşlardan Borçlanma

Günümüzde ülkeler ekonomik krizler, yapısal mali sorunlar ve dış ödemeler dengesizliğini gidermek için sıklıkla uluslararası kuruluşlara başvurmaktadır. Bu kuruluşların önde gelenleri; Uluslararası Para Fonu (IMF), Dünya Bankası (WB), Avrupa Yatırım Bankası (EIB), Afrika Kalkınma Bankası (AFDB), Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD) örnek kuruluşlardır. Bu kuruluşların oluşturulmasında ve sermaye birikiminde birden çok ülke iştirak etmiştir. Faaliyetlerinden çok sayıda ülke yararlanmaktadır (Yılmaz, 2008 259).

Uluslararası kuruluşlardan borçlanmanın önemli dezavantajları vardır. Bunlar proje değerlendirilmesinin çok uzun sürelerde gerçekleşmesi ve kredi verildikten sonra kreditörlerin borçlu ülkeye ve projeye çok sık müdahalede bulunmalarıdır. Bu nedenlerden dolayı ortaya çıkan zaman maliyeti ve politik baskılar bu tür kredilerin avantajını yok etmektedir (TBMM, 1999: 42).

8.1.3. Özel Kaynaklardan Borçlanma

Ticari bankalar, özel finans şirketleri ya da tahvil sahibi kişilerden alınan dış borçlar, özel kaynaklı borçlardır. Uluslararası piyasada yüksek kazanç elde etmek amacıyla para ve sermaye sahiplerinin fonlarını uluslararası dolaşıma aktarmaları ile sermaye açığı olan ülkelerin bu kaynakları kullanması ile oluşan dış borçlanma çeşididir. Devletler günümüzde bu borçlanma şeklini yoğun olarak kullanmaktadır.

82. FİNANSMAN TÜRÜNE GÖRE BORÇLARIN SINIFLANDIRILMASI

Dış borçları finansman türüne göre kalkınma kredileri, teknik yardım kredileri, gıda ve askeri yardım kredileri, diğer yöntem kredileri olarak ele alınabilir.

8.2.1. Kalkınma Kredileri

Devletlerin kalkınma faaliyetlerinde kullanmak üzere ihtiyaç duyduğu kredilerdir. OECD'nin belirlemiş olduğu kalkınmayı finanse eden dış borçları doğuran kredileri beş başlık altında toplayabiliriz.

8.2.1.1. Proje Kredileri

Kamu kesimi veya özel kesime ait projelerin hayata geçirilmesine yönelik olan kredilerdir. Genelde uluslararası kuruluşlarca altyapı çalışmalarının oluşturulması ve

geliştirilmesi amacıyla verilen kredilerdir. Proje kredilerinden faydalanmak isteyen ülkeler finansmanını talep ettikleri projeyi, krediyi sağlayacak olan ülkeye ya da uluslararası kuruluşa sunarlar. Projenin yapılabilirliğine göre finansman onaylanmaktadır.

Proje kredilerinde anlaşmalar üç farklı usulde yapılmaktadır. Bu usullerden ilkinde göre anlaşma, krediyi tahsis eden ülke veya uluslararası kuruluş ile krediyi talep eden ülke arasında imzalanır. Kredi projeyi üstlenen kamu veya özel kuruluşa aktarılır. Projeyi yürüten kuruluş dış borcu temin eden hükümete, dış borç alan ülke ise borcu tedarik ettiği ülke veya uluslararası kuruluşa karşı sorumludur.

İkinci usulde ise krediyi tahsis eden ülke veya uluslararası kuruluş hem kredi talebinde bulunan ülke hem de projeyi yürütecek olan kamu veya özel kuruluşla ayrı ayrı anlaşma yapar. Böylelikle borçlanan ülke ve projeyi üstlenen kuruluş, kredinin finansını sağlayan ülkeye veya uluslararası kuruluşa karşı ayrı ayrı sorumludur.

Üçüncü usulde ise krediyi tahsis eden ülke veya uluslararası kuruluş ile krediyi talep eden ülke ve beraberinde projeyi yürütecek olan kuruluş arasında üçlü bir anlaşma yapılır. Borçlu ülke ve projeyi üstlenen kuruluş, borcu veren ülke veya uluslararası kuruluşa karşı ortak sorumluluk sahibidir (Demiray, 2007: 13).

8.2.1.2. Program Kredileri

Üretim kapasitesinin geliştirilmesinde ve ithalatın finansmanını sağlamada kul anılan kredilerdir. Herhangi bir projeye bağlı olmadan hammadde ve ara mal ithalatını karşılamak amacıyla ikili anlaşmalar kapsamında temin edilen kredilerdir.

8.2.1.3. Bağlı ve Serbest Krediler

Bağlı krediler, kredinin finansmanını sağlayan ülkede kul anılmak şartıyla verilen kredilerdir. Ülkede kul anma şartının yanında bazı durumlarda herhangi bir mala şartlılığı da olabilir o zaman ülkeye ve mala bağlı krediler söz konusu olur. Herhangi bir şarta bağlanmaksızın sağlanan krediler ise serbest krediler olarak adlandırılmaktadır (Seyidoğlu, 2009: 643).

Bağlı krediler, finansman sağlayan ülkede kul anılması şartıyla verilmektedir. Dış borç alan ülke krediyi dış ticaret politikaları bakımından en uygun mal ve hizmet temininde kul anmak isterken, dış borcu tahsis eden ülke ise dış ticaret de ihracat

potansiyeli olduğu mal ve hizmetlerin alımında kullanılması şartı ile krediyi tahsis etmek istemektedir (Ulusoy, 2004: 58).

Bağılı krediler mal ve hizmetlerin serbest dolaşımına müdahale etmektedir, uluslararası ticarete hakim görüş olan serbest mal ve hizmet dolaşımını engel emektedir. Bu durum en fazla faydanın sağlanmasını engel eyecek ve refah kayıpları oluşacaktır.

Serbest krediler, finansman sağlayan ülke para birimi rezerv para birimi olarak kullanılıyorsa yerli para cinsinden, değilse döviz cinsinden ödemeyi gerçekleştirir. Dış borç alan ülke bu krediyi istediğı şekilde kullanabilmekte ve tasarruf etmekte serbesttir. Kalkınmayı sağlamak için gerekli olan mal, ara mal ve hizmetleri uygun şekilde temin etme olanağına sahiptir (Zıllıoğlu, 1984: 26).

8.2.14. İhracat Kredileri

Diğer bir ismiyle satıcı kredileri, bankaların ya da finans kuruluşlarının sağladığı kredilerdir. En yaygın kullanılan kredi çeşididir. Krediyi sağlayan kurum veya kuruluşlar tarafında riskin yüksek olmasından dolayı diğer kredi çeşitlerine göre faiz oranları daha yüksektir.

İhracat kredileri, yatırımların finanse edilmesi için verilen kredilerdir. OECD üyesi yirmi iki ülkenin 1978 almış olduğı karara göre projelere sağlanacak finansmanın yüzde 85'i yabancı kaynaklardan karşılanacak. Geri kalan yüzde 15'lik kısım ise borç alan tarafından nakit ödenmesi gerekmektedir. Kredinin vadesi hususunda borç alacak ülkeleri, Gayri Safi Millî Hasıla (GSMH)'ye göre üç sınıfa ayrılmış ve azami geri ödeme süreleri belirlenmiştir.

- 1. Kategori: Göreceli olarak zengin ülkeler için 5 yıl,
- 2. Kategori: Orta sınıf ülkeler için 8,5 yıl,
- 3. Kategori: Göreceli olarak fakir ülkeler için 10 yıl.

Yukarıdaki ödeme süreleri baz alınarak, kredi vadesi tespit edilirken; ihraç edilecek mal ve hizmetlerin cinsi ve özelikleri, ticari sözleşme tutarı, ihracatın yapılacağı ülke veya ülkeler dikkate alınmaktadır (TBMM, 1999: 43).

8.2.1.5. Borç Erteleme ve Röfinansman Kredileri

Borç erteleme, borcun vadesi dolan taksitlerinin ödenememesi sonucu daha düşük faiz oranıyla sonraki yıl ara aktarılmasıdır. Vadesi geldiği halde ödenmeyen kredinin karşılanabilmesi için en az borç miktarınca alınan ve vadesi dolan kredinin kapatılmasını sağlayan krediye röfinansman kredisi denir. Bu krediler sayesinde borçlu ülkenin moratoryum ilan edilmesinin önüne geçilmektedir.

Gelişmekte olan ve az geli mi  ülkelerde dış borçların ödenmesinde yaşanan sorunlar arttıkça beraberinde borç erteleme ve röfinansman kredilerinin kul anımları da artmıştır. Bu krediler dış borçların ödenmesi zorluğunda bunalıma giren ülkelere genelde kredilerle birlikte ödemesiz belirli bir s renin tanınması ülke ekonomilerine rahatlık sağlamaktadır (Erdem, 2006: 63).

8.2.2. Teknik Yardım Kredileri

Gelişmiş ülkelerden gelişmekte olan ülkelere yöntem ve teknik bilginin aktarımı için sağlamış olduğu kalifiyeli personel, uzman, eğitim malzemeleri ve teçhizat benzeri yardımların karşılanabilmesi için kul anılan kredilerdir (Esener, 2013: 35). Gelişmiş  lkeler tarafından direkt veya herhangi bir uluslararası kurulu  aracılığıyla gelişmekte olan veya az geli mi  ülkelerin teknik donanımlarının ve bilgi kapasitelerinin geliştirilmesi amacıyla uzman personel veya malzeme yardımıyla ek bir kaynak imkanı sağlanmaktadır. Teknik yardım kul anan ülke için karşılıksız olduğu durumlarda yardımı tahsis eden ülkenin makine ve teknolojisinin yerleşmesi sonucu ileride yedek parça satışı, bakım ve onarım hizmetlerinden elde edilecek gelir yapılan yardımın değerinden çok daha fazla olacaktır (Demiray, 2007: 18).

8.2.3. Gıda ve Askeri Yardım Kredileri

Az geli mi , yoksul ülkelerde ya da doğal afetler nedeniyle gıda ve yaşam malzemeleri temininde zorluk çeken ülkelerin gıda ve yaşam malzemelerinin sağlanması için kul andırılan krediler gıda yardım kredilerinin kapsamını oluşturmaktadır (Seyidoğlu, 2009: 644).

Karşılıksız veya mal şeklinde olan geli mi  ülkelerin az geli mi  ülkelere yapmış oldukları yardımlardır. Az geli mi  ülkelerde tarımsal faaliyetlerin

geliştirilmesi için bir kısmı bedelsiz bir kısmı da dış kaynak ihtiyacı olan ülkenin yerli para birimi cinsinden yapılan yardımlar da gıda yardımları olarak değerlendirilebilir.

Savunma veya her türlü güvenlik açığının giderilmesi veya iyileştirilmesi, askeri malzeme ve teçhizat tedariki için alınan dış borçlar askeri yardım kredileri olarak değerlendirilmektedir. Genelde bu kredilerin şartları ve bedeli açıklanmaz. Gelişmiş ülkelerin siyasi hedef ve ittifakları dahilinde sağlamış oldukları kredilerde bu gruba girmektedir. Literatürde politik borçlar da denmektedir (Şeker, 2006:82).

İkinci Dünya savaşı sonrası yaşanan soğuk savaş sırasında Dünya ülkeleri ABD ve Sovyetler Birliği öncülüğünde iki bloğa ayrılmış ve silahlanma yarışı hız kazanmıştır. Bu süreçte gelişmekte olan ülkeler ve az gelişmiş ülkeler silahlanma yarışından geri kalmamak için askeri yardım kredilerine çok sık başvurmuşlardır. Gelişmiş ülkelerin ise kendi taraflarına çekmek istedikleri ülkeleri bu yardımları kul andırarak teşvik edici olmuşlardır (Ulusoy, 2004: 62).

8.2.4. Diğer Yöntem Kredileri

Özel sektörün altyapı ve kalkınma projeleri finansmanına katılımını sağlamak amacıyla, yüksek yatırım maliyetli ya da ileri düzey teknoloji gerektiren projelerde yap-işlet-devret veya yap-işlet modeli uygulanmaya başlanmıştır. Bu yatırım modellerinde, özel sektör uluslararası banka ya da finans kuruluşlarına borçlanmaktadır. Devlet bu borçlara kefil olmaktadır. Kaynak temin etmek için kul anılan bir diğer yöntem ise tahvil ihracıdır, sermaye piyasaları aracılığıyla gerçekleşen işlemlerde bankaların aracı görevi ortadan kaldırılmaktadır. (Esener, 2013: 36).

8.3. SEKTÖRLERE GÖRE BORÇLARIN SINIFLANDIRILMASI

Dış borçlanma, geçmişte devletler arasında gerçekleşen bir yapıya sahipken, günümüzde değişen ve gelişen ekonomik düzenle beraber özel sektörde dış borçlanmaya dahil olmuştur.

8.3.1. Kamu Sektörü Dış Borçları

Kamu sektörü dış borçlanması, kamu hizmetlerinin hayata geçirilmesi veya görülebilmesi için devlet ya da kamu kuruluşları tarafından yapılmaktadır. Kamu

kesimi dış borçları genelikle uzun vadeli, düşük faizli borçlardır. Kamu kesimi dış borçları alınma koşuluna göre bağlı veya serbest olabilmektedir (Ulusoy, 2004: 10).

8.3.2. Özel Sektör Dış Borçları

Özel sektör dış borçlanması temelde kâr amacı güdülerek bireyler ve tüzel kişilikler tarafından yapılmaktadır. Özel sektörün dış borçları daha çok kısa vadeli ve faiz oranları yüksektir. Özel kesim dış borçlarında herhangi bir bağlılık söz konusu olmamaktadır (İnce, 2001: 156).

8.4. PARA BİRİMLERİNE GÖRE BORÇLARIN SINIFLANDIRILMASI

Dış borçlar, borçlanan ülkenin geri ödeme şekline göre yerli para birimi veya yabancı para birimi (döviz) cinsinden sınıflandırılmaktadır.

8.4.1. Yerli Para Cinsinden Dış Borçlanma

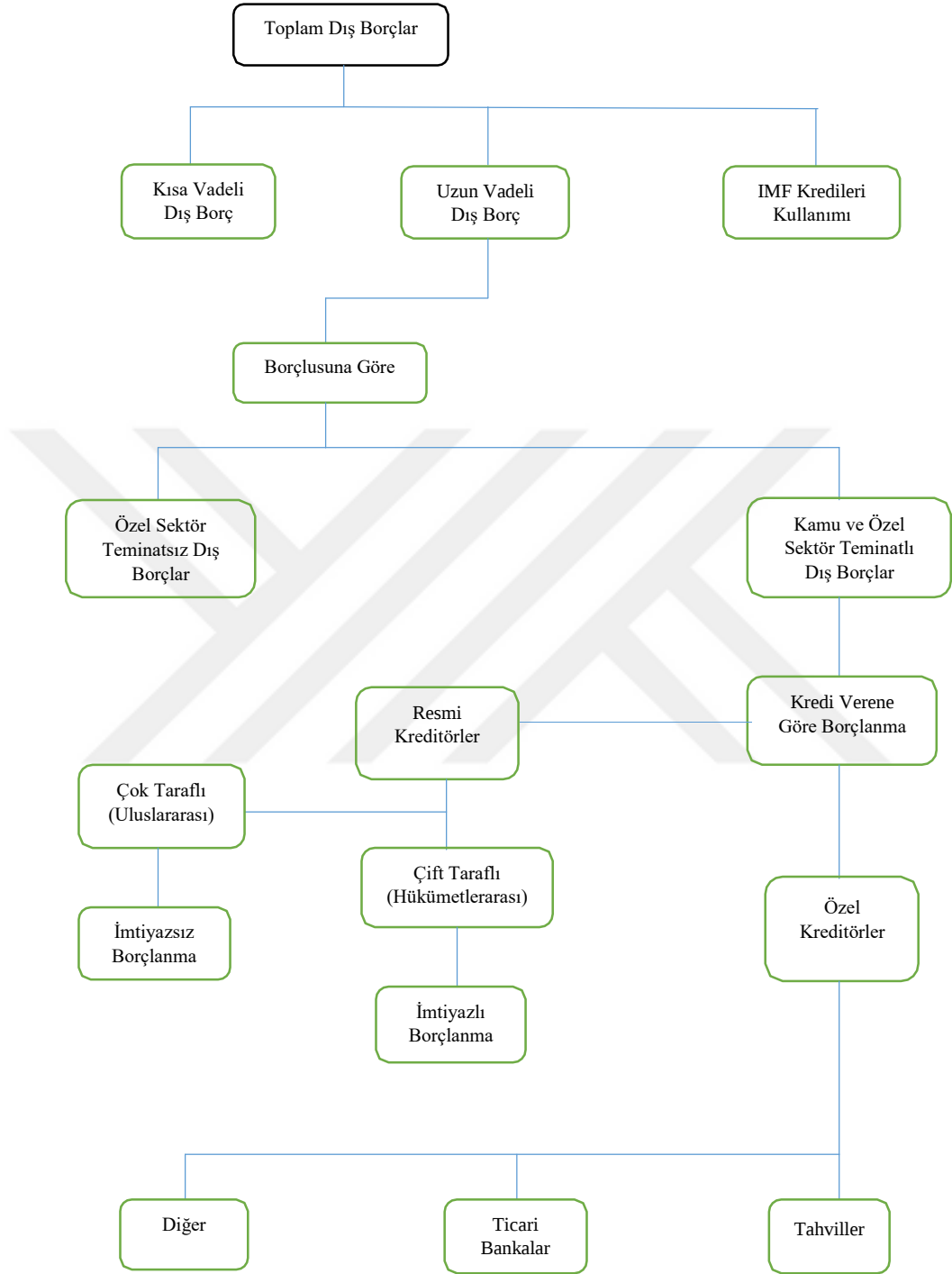
Yerli para birimi ile dış borçlanma sık görülen bir borçlanma türü değildir. Borç veren ülkenin kabul etmesi halinde anapara ve faiz ödemesinin borçlanan ülkenin yerli para birimi ile ödenmesidir. Para birimi uluslararası piyasalarda işlem görebilir olan kalkınmış ülkeler için geçerli olan bir borçlanma çeşididir (Demir, 1988: 221).

8.4.2. Yabancı Para Cinsinden Dış Borçlanma

Para birimleri uluslararası piyasalarda işlem görmeyen gelişmekte olan veya azgelişmiş ülkeler dış borçlanmalarını çoğunlukla döviz cinsinden yapmaktadırlar. Borç veren ülkeler kendi para birimleri veya dünya piyasalarında kabul gören para birimleri üzerinden borç verme tutumunda olmaktadır.

Dünya bankası dış borçlar kompozisyonunu, borcun vadesine göre, borçlunun özel kesim veya kamu kesimi olmasına göre, borcun kamu tarafından teminatlı olup olmamasına göre, krediyi verecek tarafın yapısına ve anlaşma şartlarına göre gruplara ayırmıştır. Aşağıda dış borç kompozisyonuna ilişkin bu tasnif tablo olarak verilmektedir (Demir, 1988: 221).

Şekil 1. Dış Borç Kompozisyonu



Kaynak: Fonchamnyo, D. C. The Paradox of External Debt, 2009: 7.

9. DIŞ BORÇLARIN EKONOMİK ETKİLERİ

Dış borçların ekonomik sistem üzerine doğrudan veya dolaylı etkileri vardır. Bu etkilerin boyutları dış borcun alım koşul arındaki faiz oranına, vadesine ve kaynağına göre farklılık gösterir. Dış borcun ekonomide yaratmış olduğı etki sayısal olarak net bir şekilde belirlenemez. Bunun nedeni dış borcun makroekonomik değıőkenler üzerinde zincirleme bir etkiye yol açmasındandır (Türkal, 2003: 397).

Dış borçlar ekonomiye dışarıdan doğrudan bir kaynak giriş sağladığı için kısa dönemde bir rahatlık sağlar. Uzun döneme dış borçların, fiyatlar genel seviyesi, ödemeler dengesi, gelir dağılımı, istihdam ve ekonomik kalkınma üzerindeki etkileri olmak üzere beş başlıkta incelenebilir.

9.1. FİYATLAR GENEL SEVİYESİ ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

Dış borçların fiyatlar genel seviyesi üzerindeki etkisine dair iki görüş vardır. İlk görüş dış borcun ekonomide enflasyonist bir etki oluşturacağını, ikinci görüş ise dış borcun ekonomide daralmaya sebep olmasından dolayı deflasyonist bir etkiye yol açacağını savunmaktadır. Dış borcun enflasyonist ortam yaratacağını savunan görüş temelde, borçlanma ile oluşturulan gelir ve servet etkisiyle özel tüketime artacağını savunmaktadır. Dış borcun ekonomide deflasyonist etki oluşturacağını savunan görüş, borçlanmanın sürdürülebilmesiyle yeni borçlanmaların eski borçların fiyatını düşürerek borcun verimliliğini artıracığını ileri sürmektedir. Bu verimlilik artışı ve oluşan olumlu hava ise ekonomide deflasyonist bir etki ortaya çıkaracaktır (Şeker, 2006: 83-84).

Günümüzde ekonomilerin kalkınmadaki öncelikleri altyapı yatırımları olmaktadır. Bu yatırımları gerçekleştirebilmek için yeterli sermayeye sahip olamayan az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler bu sermaye açığını dış borçlanma ile gidermektedir. Yatırımların hayata geçirilmesi sırasında oluşan harcamalar toplam talebi etkileyecektir. Fakat yatırımların üretime katılmasının uzun dönemde gerçekleşecek olmasından, dış borçların kısa dönemde ekonomide enflasyonist bir etkisi olacağı görülmektedir (Ulusoy ve Küçükkale, 1996: 24).

92. ÖDEMELER DENGESİ ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

Gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkeler düşük tasarruf düzeylerine sahip olmalarından kalkınma için gerekli olan yatırımları dış borçlarla gerçekleştirebildikleri görülmektedir. Dış ticaret dengesindeki açıklar ödemeler bilançosunda istikrarsızlığa neden olmaktadır. Bu ülkelerin genelinde dış ticaret açıklarının, bütçe açıklarıyla paralel bir seyirde olduğu görülmektedir. Bu sebepler ise dış borçlanmayı kaçınılmaz kılacaktır. Dış borcun geri ödenmesi aşamasında istikrarsız olan ödemeler dengesinde büyük sarsıntılara yol açabileceği söylenebilir (Şeker, 2006: 85).

Ödemeler bilançosunda dengesizliğe neden olan etkenler, enflasyon, yerli paranın dövizle göre aşırı değerlenmesi, ithal ikameci kalkınma politikalarının uygulanması, ihracat noksanlığı, lüks tüketim mal arına olan talebin artması, küresel ölçekli; savaşlar, krizler, ambargolar ülkelere yabancı sermayenin giriş ve çıkışında sorunlara neden olmaktadır (Çelik, 2008: 579-580).

93. GELİR DAĞILIMI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

Borçlanma, devletin gelecekte alınması planlanan vergileri bugünden alınması olarak tanımlanabilir. Kamunun borçlanmasında, borcu yüklenen ise hanehalkı olacaktır. Vergiler borcun karşılığını oluşturacaktır. Borcun mali ve politik olarak etkin kul anılmaması ise gelir dağılımında bozulmalara, refah kaybına neden olacaktır.

Dış borçların geri ödenmesi noktasında kaynakların yurtdışına aktarılacak olmasından dolayı yabancı ülkede kaynak artarken, borçlu ülkede kaynakların eksilmesi dolayısıyla refah kaybı olacaktır. Gelişmekte olan ülkelerde ve azgelişmiş ülkelerde vergi sistemlerinin işlevsel iği ve adil iği yetersiz olduğu düşünüldüğünde bu refah kayıplarının daha da derinleşeceği söylenebilir (Esener, 2013: 45).

94. İSTİHDAM ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

Gelişmekte olan ülkelerde ve az gelişmiş ülkelerde dış borçlanma yatırımların finansmanında yaygınlıkla kul anılır. Bu yatırımlarla ekonomik büyüme hedeflenmektedir. Ekonomik büyüme ile üretim maliyetlerini düşürecektir. Üretim maliyetlerinde düşüş fiyatlarında düşmesini sağlayacak ve toplam talep artacaktır. Artan talebi karşılamak için daha fazla üretim gerekecektir. Bu üretimi gerçekleştirmek ise işgücü istihdamının artırılması ile olacaktır (Türkal, 2003: 400).

9.5. EKONOMİK KALKINMA ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

Dış borçlanma yüksek maliyetli yatırımların gerçekleşmesine olanak sağlamaktadır. Bu yatırımların gerçekleşmesi ise ekonomide çarpan etkisi yaratarak konjonktürel bir yükselişi getirecektir. Dış borçlanma kalkınma sürecini hızlandıracaktır. Dış borçlanmanın bu olumlu etkilerine karşın; dışa bağımlılığın, talebi karşılayacak arzın yetersiz kalması durumunda fiyatlar genel seviyesinin yükselmesine, kaynakların etkin kul anılamaması gibi birtakım maliyetler doğuracaktır (Akdoğan, 2016:425).

Ülkelerden veya uluslararası finans kuruluşlarından alınan dış borçlar, ülkede kul anımda olan kaynaklara ek niteliğindedir. Dış borçlanma ile çoğalan kaynak birikimi yatırımları artırmakta, artan yatırımlarla birlikte ekonomik büyüme hedefleri yakalanabilmektedir. Dış borçların ekonomi üzerindeki bu faydalarının yanı sıra borcun beraberinde getirdiği faiz ödemeleri ise maliyet oluşturmaktadır. Anapara ve faiz ödemelerinin karşılanabilmesi için gelecekteki vergi oranlarını yükseltmek veya etkin üretim sağlayan alanlarda vergi yükünün artırılması gibi uygulanacak politikalar büyüme üzerinde olumsuz etki yaratacaktır (Tezel, 1995: 8).

Dış borçlanmanın ekonomi üzerindeki etkilerini en aza indirmek için ülkelerin şu kriterlere dikkat etmeleri önem arz etmektedir (DPT, 2001: 92).

- Etkinlik Kriteri: Dış borç alan ülkede borcun reel faizi büyüme hızından düşük olmalıdır. Bu durumda dış borç servisi yani borcun anapara ve faiz ödemelerinin karşılanması muhtemel olur. Aksi durumda borcun anapara ve faiz ödemelerinin karşılanması için net kaynaklara başvurulur, net kaynak çıkışı ise ekonominin büyüme hızını yavaşlatacaktır.
- Transformasyon Kriteri: Dış borçların özelikle tüketim harcamaları yerine kendini ödeyebilen verimli yatırımların finansmanlarında, üretim kapasitesinin genişletilmesinde, üretim faktörlerinin sektörler arasında akıcılığının sağlanması gibi etkin alanlarda kul anılmalıdır.
- Transfer Kriteri: Dış borcun döviz geliri getiren yatırımların finansmanında kul anılması önemlidir. Özelikle gelişmekte olan ülkelerde ve azgelişmiş ülkelerde dış borçlanma döviz üzerinden gerçekleşmektedir. Dış borç alan ülkenin yeterli döviz rezervine veya ihracat gelirine sahip olmaması

durumunda borcun itfası mümkün olmayacaktır. Bu sebeple dış borcun ihracat odaklı verimli yatırımlarda kul anılması döviz ihtiyacının giderilmesini sağlayacaktır.

10. DIŞ BORÇLARIN SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ

Dış borçların sürdürülebilirliği, borçlu ülkenin cari dönemde ve gelecekteki yükümlülüklerini yerine getirebilme kabiliyetidir (Krugman, 1988: 253).

Sürdürülebilir dış borç düzeyini belirlenirken, dış borç taksitlerinin ödenmesinde ve itfasında herhangi bir yapılandırmaya ihtiyaç duymadan, dış borç ödemeleriyle birlikte, ekonomik büyümenin istikrarlı bir şekilde devamı korunmalıdır (Suvay, 2011: 21).

Dış borçlarını geri ödeyebilme konusunda sorun yaşayan ülkelerin finansal piyasalarda kredibilite düzeyi düşer, dış borç servisinin artan faiz yüküyle birlikte makroekonomik sorunlar baş gösterir. Gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkelerde, ekonomide karar alıcıların dış borçlanmanın üst sınırını belirlenmesi önemlidir. Kalkınmayı gerçekleştirebilmek için belirlenen politikaların uygulanmasında alınan dış borçlar ekonomiyi ileride bir kriz ortamına sürükleyecek denli fazla olmamalıdır. Ekonomide karar alıcı mercilerin kalkınmayı hedefleyen tahmini toplam dış borç/GSYH oranını belirlerken uzun vadeli istikrarı gözetmeleri şarttır.

Dış borçların sürdürülebilir olması, büyüme oranı, reel faiz oranı ve birincil bütçe dengesine bağlıdır. Reel faiz oranlarının büyüme oranından yüksek olması durumunda dış borç stoku artar, marjinal tüketim eğilimi düşer. Bu durum refah kaybına neden olur ve ülkenin borç tuzağına girmesi ihtimali doğar (Milbourne, 1997: 11-12). Ekonominin birincil açık yani faiz dışı bütçe fazlası vermesi durumunda, dış borç faizlerinin tamamının veya bel i bir kısmının tekrar borçlanmaya ihtiyaç kalmadan ödenebileceğini gösterdiği için dış borç stokunun GSYH içerisindeki payını düşürecektir.

Sürdürülebilir dış borçlanmanın tespitinde döviz kuru, döviz endeksli iç borçların ödenmesi hususunda önem arz etmektedir (Pınar, 2006: 140-141).

Ülkenin sahip olduğu likidite miktarı dış borç servislerinin ödenme kapasitesi ve sürdürülebilir dış borçlanma düzeyini gösterir. Kreditörler borç verecekleri ülkenin dış borç servis ödemelerini yerine getirebilecek durumda olmasını isterler. Ülkenin

varlıkları ve yükümlülükleri arasındaki farkın negatif olmadığı sürece dış borcun ödenebilmesi sahip olunan kaynaklarla yeterli olacaktır. Büyüme oranı reel faiz oranından düşük olursa dış borçlanma ile elde edilecek olan gelir, eski dış borç servislerinin ödenmesinde yetersiz kalacağından ülke kendi kaynaklarını kullanarak bu borçları ödemek durumunda kalacaktır. Ülkenin faiz dışı bütçe fazlası vermesi ve senyoraaj gelirinin toplamı, dış borç faizlerini ve amortismanları karşılayacak düzeydeyse kreditorler borç talebinde bulunan ülkeye olumlu bakacaklardır (Agenor ve Montiel, 1996: 444-446).

Dış borç alma sürecinin sürdürülebilmesi, borçlanma ile elde edilen kaynakların, karar birimleri tarafından etkin ve verimli şekilde kullanılması ile mümkündür. Bu şekilde yeni borçlanmaya gidilmeden borç servisi karşılanabilmektedir (Bilginoğlu ve Aysu, 2008: 11).

11. DIŞ BORÇ YÖNETİMİ VE BORÇ SERVİS KAPASİTESİNİN ÖLÇÜMÜ

Dış borçlar ekonomiler arasında kaynak transferi niteliğindedir. Özel sektörün veya kamu sektörünün dış borçlanmadaki stok düzeyleri ve yükümlülüklerin yerine getirilememesi, yeni borç talebiyle uluslararası piyasalara başvurulduğunda borç miktarı ve borcun koşul arını yani vadesi, faizi, risk primi vb. durumları etkilemektedir. Örneğin kamu kesiminin aşırı dış borçlanmaya gitmesi özel sektörün dış borç bulmada zorluklar yaşamasına neden olabilir. Aynı şekilde özel sektörün aşırı dış borçlanması da kamu kesiminin zorluk yaşamasına neden olur (Bal, 2001: 96).

Çeşitli dönemlerde görülen dış borç krizleri, sadece kredi değerlendirme kuruluşlarının değil, ülkelerinde borç servis kapasitelerini ölçmelerini ve sürekli analiz etmelerini gerektirmiştir. Borç veren ülkeler ve uluslararası kuruluşlar borç talep eden ülkelerin borç servis kapasitelerini ölçmek için çeşitli rasyo analizlerini uygulamışlardır. Bu analizlerin amacı ülke riskini ölçmek ve değerlendirme yapmaktır. Ülke riski, bir ülkenin farklı sebepler sonucunda dış borçlarını ödeyememesi veya kasıtlı olarak ödemek istememesi gibi durumlarda, sosyal, politik ve ekonomik olarak riskler olabilmektedir (Tuğay, 2013: 30).

Dış borç stoklarının büyük değerlere ulaşması, gerek borç veren gerekse borç alan ülkelerin dış borç göstergelerine olan talebini artırmıştır. Borç veren taraf için,

borç verilen tarafın güvenilirliği, borcu geri ödeyebilme kapasitesi veya borç vermedeki amacın uygulanabilirliği bakımından önemlidir. Rasyo analizleri çoğunlukla borç veren taraflarca yapılmaktadır (Derdiyok, 1993: 34).

Ülkelerin dış borç yükünün ve dış borç servisi kapasitesinin ölçülmesinde ve analiz edilmesinde çeşitli rasyo analizleri kullanılmaktadır. Bu rasyolar yapılmış dış borçlanmaların miktar, yapı ve koşul arındaki değişimlerini ülkeler arasında analizler yapılmasında etkili bir şekilde kullanılır.

11.1. TOPLAM DIŞ BORÇLAR / GSYH

Dış borç yükü rasyosu da denilen bu oran, ülkelerin dış borçluluk seviyelerinin incelenmesinde kullanılan en yaygın rasyolardan birisidir. Toplam dış borçların yani kamu ve özel sektör dış borçlarının toplamının yıllık olarak GSYH'nin ne kadarına karşılık geldiğini göstermektedir. Ülke ekonomisinde oluşabilecek yabancı kaynak etkisinin ölçülmesinde kullanılır.

Rasyonun arzu edilen bir oranda tutulabilmesi, yatırımların verimliliğinin dış borçla katılan faiz yükünden büyük olmasına ve kümülatif dış borçlanma hızının, GSYH'nin artış hızının altında gerçekleşmesine bağlıdır (Derdiyok, 1993: 44).

Uzun dönemde ülke kaynaklarının dış borçları karşılama oranını ifade ettiği için kredi değerliliğinin ölçülmesinde kullanılan önemli bir rasyodur. Dünya Bankası ve IMF tarafından kabul edilen kriterlere göre; %30-50 aralığı ülkenin orta derecede borçlu olduğunu, %50'yi aşmış ise ülkenin aşırı borçlu olduğunu göstermektedir (Evgin, 1996: 77). Bu oranlar ne kadar büyürse ülkenin borç yükü ve bağımlılığı o kadar artmış olacaktır.

11.2. TOPLAM DIŞ BORÇLAR / İHRACAT

Ülkelerin ihracat gelirlerine kıyasla toplam dış borç miktarlarının ne ölçüde olduğunu ifade eden, uzun dönemde ihracattan elde edilen döviz gelirinin dış borç yükünü karşılama oranını göstermektedir. Bu oranın yükselmesi, ülkenin ihracat gelirleri ile dış borçlarını ödeyebilme gücünün azaldığını gösterir. (Bal, 2001: 100).

Ülkenin dışa olan bağımlılığının belirlenmesinde kullanılan bir rasyodur. Dış borç stokunun ihracata oranla artış göstermesi ülkenin yurtiçi üretimden daha fazla yurtdışı tüketime yöneldiğini gösterir. Bu rasyoda elde edilen oranlar %165-275

aralığında ise söz konusu ülke orta derecede borçlu, %275'i aşmış ise ülkenin aşırı borçlu olduğunu gösterir (Evgin, 1996: 78).

11.3. TOPLAM DIŞ BORÇ SERVİSİ / GSYH

Toplam dış borç servisi bir ülkenin cari yıl içerisindeki dış borçlarının anapara ve faiz ödemelerinin toplamıdır. Bir yıl içerisinde gerçekleşen yurtiçi üretim gelirlerinin toplamının dış borçları geri ödemede kullanılan miktarını gösterir. Elde edilen oranın yükselmesi söz konusu ülke için olumsuz bir durumdur. Çünkü, GSYH içerisinde dış borç yükü artmış olacaktır. Tersine ise ülke için olumlu olarak değerlendirilir.

Bu oran ülkenin yurtiçi kaynakları ile sağladığı gelirin, ülkenin kendi kendine yeterliliğinin ölçülmesinde kullanılır. Elde edilen oran, ekonomik büyüme oranından yüksek olursa, yurtiçi kaynakların dış borç ödemelerinde kullanılması gerektiğini ifade eder (Söyler, 2001: 22).

11.4. TOPLAM DIŞ BORÇ SERVİSİ / İHRACAT

Dış borç servisi rasyosu da denilen bu oran, dış borç faiz ve anapara geri ödemelerinin ihracat gelirlerine bölünmesiyle elde edilir. Yıllık ihracat gelirlerinin ne kadarının borç servisi için kullanıldığını göstermektedir. Oranın yükselmesi borç servisi baskısının ağırlaşmasına işaret etmektedir. Kısa ve orta vadeli analizler için ideal bir göstergedir. Elde edilen oranın %18-30 aralığında olması ülkenin orta derecede borçlu olduğunu, %30'dan fazla olması durumu ise aşırı borçlu olduğunu gösterir. Bu oranın azalması ödemeler dengesinde bir iyileşmeye, yükselmesi ise dış borç yükümlülüklerinin yerine getirilebilmesinde kötüleşmeye işaret eder (Bal, 2001: 101).

Rasyodan elde edilen oranın artması ülkenin ihracat gelirinin, dış borcun anapara ve faiz ödemelerini karşılayabilme oranını azaltacaktır. Borçlu ülke açısından bu durum, dış borç yükümlülüklerini yerine getirebilme potansiyelini zayıflatacaktır. Oranın küçülmesi, ülkenin ödemeler dengesinde bir iyileşmeye, dış borç ödeme gücünde artışa neden olacaktır.

11.5. DIŞ BORÇ FAİZ SERVİSİ / İHRACAT

Dış borç maliyet rasyosu da denilen bu oran, bir ülkenin ihracat gelirlerinin ne oranda dış borç faiz ödemelerinde kul anıldığını gösterir. Dış maliyet rasyosunda görülen hızlı artışlar, yatırımların verimliliği veya üretkenliğinde sorunlar bulunduğu şeklinde yorumlanabilir. Dış borçlanmadan elde edilen gelirlerin yatırımlardan ziyade, tüketimde kul anılması rasyoda artışa neden olacaktır (Derdioyok, 1993:41).

Dış borç maliyet rasyosu ülkenin ihracat gelirlerinin ne kadarlık kısmının yıl ık dış borç faiz ödemelerini karşıladığını gösterir. Elde edilen bu oranın, %12-20 aralığında ülkenin orta derecede borçlu, %20'nin üstünde aşırı borçlu olduğu kabul edilmektedir. Bu oranın yükselmesi faiz servis hızının, ihracat artış hızından fazla olduğunu gösterir ki bu ülkeler için istenmeyen bir durumdur. Çünkü, dış borçlanma yoluyla elde edilen kaynakların ihracatı geliştirme yönündeki kul anımı, göreceli olarak dış borçlanma maliyetlerinin altında kaldığını göstermektedir (Demiray, 2007: 65).

12. BORÇ ERTELEME HİPOTEZİ

Borç erteleme hipotezi, ülkelerin toplam dış borç yükünde nominal bir azalmanın, borç yükünün neden olacağı ekonomik bozulmaları hafifleteceğini, yatırımların ve ödeme kapasitesinin artacağını ifade etmektedir. Bu nedenle, dış borçlarda af, indirim ve yeniden taksitlendirme gibi uygulamalar hem kredi sağlayan ülkeler hem de borçlu ülkeler açısından faydalı olacağını savunulmuştur (Esener, 2013: 99).

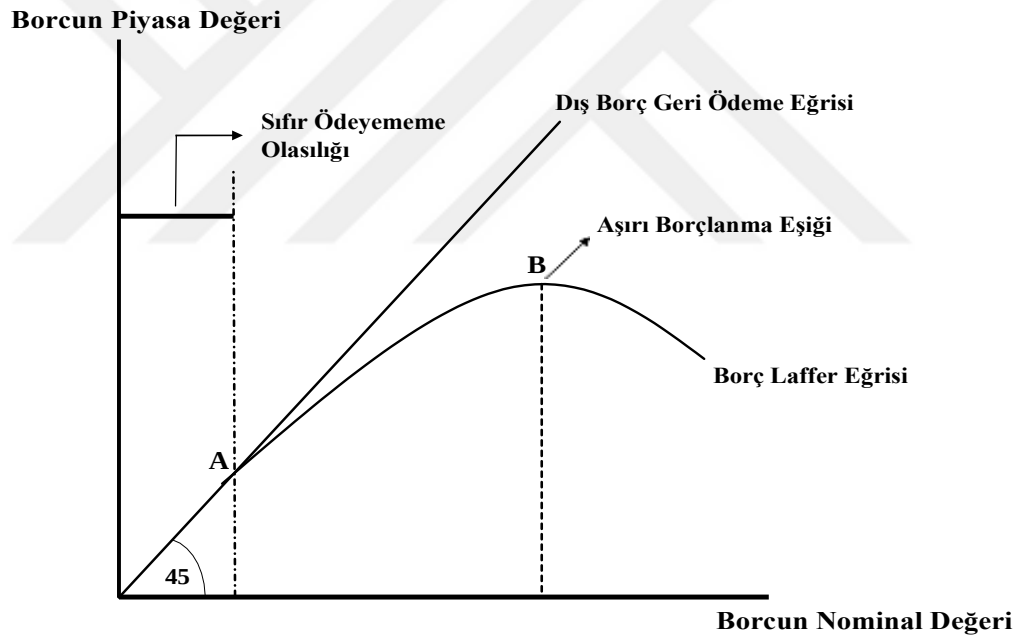
Borç erteleme hipotezi, dış borçların geri ödenmesi ülke olanaklarını aşması halinde, gelecekteki borç servisleri ülkenin çıktı seviyesinin artan bir fonksiyonu durumuna gelir. Böylelikle, yurtiçi yatırım gelirlerinin bir bölümü dış borç veren ülke veya kuruluşlara aktarılmış olunur. Bu durum yeni yatırım yapacak olan yerli ve yabancı yatırımcıları kaçıracaktır (Krugman, 1988: 260). Yüksek dış borç stokuna sahip yoksul ülkeler için bu durum ekonomik büyümeyi olumsuz etkileyecek ve yoksul uktan kurtulmalarını engelleyecektir.

13. BORÇ LAFFER EĞRİSİ

Borç Laffer eğrisi, İbn-i Haldun'un ‘‘Mukaddime’’ adlı eserinde yer alan ve Arthur Laffer'in 1981 yılında dile getirdiği vergi oranlarındaki artışların toplam vergi hasılası üzerindeki etkisini inceleyen Haldun-Laffer eğrisi hipotezinden türetilmiştir.

Borç Laffer eğrisi, beklenen dış borç geri ödeme eğrisini borcun bir fonksiyonu olarak, borcun piyasa değerini nominal değerinin fonksiyonu gibi takip eder. Dış borç yükümlülüklerini, yurtdışı piyasa beklentileri ile ilişkilendirmektedir. Eğri, dış borçlanmada kritik bir noktanın aşılmasından sonra yapılacak her dış borç birikiminde, geri ödeyebilme olasılığını azaldığını gösterir (Krugman, 1988: 262).

Şekil 2. Borç Laffer Eğrisi



Kaynak: Fonchamnyo, D. C. The Paradox of External Debt, 2009: 26.

Şekil 2'ye göre A noktasının ilerisinde borçları geri ödeyebilme olasılığı bütünü altına düşecek, dış borç birikiminin daha ileri noktalara taşınması halinde, kritik eşik olan B noktası aşılmış olacaktır. B noktasının ilerisi borç laffer eğrisinin

negatif tarafını gösterir ki bu kısma borç erteleme eğrisi de denmektedir. Borç erteleme eğrisi üzerinde dış borç stoku arttıkça borcu geri ödeyebilme ihtimali azalacak ve borç erteleme baskısı kuvvetlenecektir. Bu baskılama ise nominal borcun, borçlunun kendini ayarlama çabaları, refom ve yatırımlar üzerinde olumsuz bir rol oynar. Borçlu ülke borç laffer eğrisinin doğru kısmında (A ile B noktaları arasında) ise borcun nominal değerinde yaşanacak bir azalma, borcun piyasa değerini aynı oranda artırmayacaktır.

14. EKONOMİNİN DIŞ BORÇ MASSETME KAPASİTESİ

Ekonominin dış borç massetme kapasitesi, dış borçların verimli kul anımının sınırlarını hesaplayan bir kriterdir. Dış tasarrufların marjinal katkısının dış borçlara ödenecek gider haddine (dış borç servisi) eşit olduğunda massetme kapasitesinin tamamı kul anılmış olur. Dış borçlar her zaman sermaye birikimine katkıda bulunmayabilir. Dış borçlar, üretim kapasitesi için gereksiz mal arda veya lüks tüketim mal arının temininde kul anılmışsa sermaye birikimine olumlu bir katkısı olmayacaktır (Seyidoğlu, 2009: 699).

Ülkeler, temin edebildikleri takdirde sınırsız dış borçlanma yapabilirler. Fakat alınan dış borçların bir kısmı verimlilik konusunda ülke ekonomisi için fayda sağlamayabilir. Dış borçlanmada temel amaç ise en fazla verimliliği elde etmektir. O halde dış borçlanma miktarını belirleyen husus verimlilik olmalıdır. Sağlanan marjinal fayda ile marjinal maliyetin karşılaştırılması dış borçlanmada verimliliğin tespitinde ölçü olacaktır. Ülkeye massetme kapasitesinin üzerinde dış borçlanma yapmak bir kayıp olacaktır, çünkü bu kapasitenin ötesindeki borçlanma kaynakların yurtdışına aktarılması olacaktır (Kozalı, 2007: 19).

Bir ülkenin dış borç ihtiyacının ölçümü sermaye massetme kapasitesi ile birlikte yapılmalıdır. İhtiyaç olan sermaye stokunun belirlenmesinde iki usul gözetilmektedir. Bunlar; dış ticaret göstergeleri ve hedeflenen büyüme hızı ile sermaye hasılası katsayılarını hesaplama yollarıdır. İthalat artışındaki büyüme, ihracatın artış hızında gerçekleşmiyorsa ortaya çıkan ticaret açığını dış sermaye ile kapatmak mümkün olacaktır. Dış sermaye gereksinimi bu açığa göre belirlenir.

15. BORÇ YÜKÜ VE GELECEK KUŞAKLARA ETKİSİ

Dış borçlanma ile hedeflenen millî gelir seviyesini artırmaktır. Dış borçlar alındığında millî gelir seviyesi, borç miktarınca artar. Borç yükü, dış borç servisinin faiz ödemeleri, borcun sermaye olarak kullanımının marjinal üretkenliği arasındaki farktır (Kara, 2000: 133). Borç yükü, borcun faiz ödemeleriyle toplumun refah düzeyinde bir azalmaya neden olur.

Dış borçlar etkin alanlarda verimli kullanılmadığı takdirde, ekonomik, siyasal ve sosyal sorunlara neden olmaktadır. Dış borcun ilk dönemlerinde ekonomiye rahatlatıcı bir etkisi olur. Ekonomiye net kaynak girişi olduğu için, yatırımlar ve harcamalar milli geliri aşmaktadır. Borcun bu aşamasında merkezi karar verici merciler başarılı gözükebilir, ancak borcun anapara ve faiz ödemeleri, ihracat ve ülkeye giren dış kaynaklar ile karşılanamaz durumunda olursa ekonomide sıkıntılar yaşanacaktır.

Dış borç ödemelerini yapan nesil, üretiminin belli bir kısmını karşılıksız olarak ihraç ettiği için borç yüküne katlanır. Dış borçlar, yurtiçi faiz oranından fazla üretim artışında kullanılmışsa, borç yüküne katlanan nesil refah kaybına uğramayacaktır (Can, 1998: 131).

İKİNCİ BÖLÜM

ECOWAS ÜLKELERİNİN SOSYO-EKONOMİK GÖSTERGELERİ VE DIŞ BORÇ RASYOLARI

1. BATI AFRİKA DEVLETLERİ EKONOMİK TOPLULUĞU (ECOWAS)

Bölgesel entegrasyonların oluşumunda, geçmişte siyasal nedenler temel faktör olurken günümüzde ekonomik nedenler ağır basmaktadır. Bölgesel entegrasyonlarla ekonomik büyümenin sağlanması ve birlik üyesi ülkelerin global ticarete rekabetçi gücünün artırılması hedeflenmektedir. Bölgesel entegrasyonlar, genel olarak bölge içerisinde ticareti geliştirmeyi, sosyo-ekonomik politikalarda koordinasyonun sağlanmasını, piyasaların ve üretimin geliştirilmesini, mal, hizmet ve işgücünün serbest dolaşımının sağlanmasını ve yatırım teşviklerini içermektedir.

Günümüzde uygulanan ekonomi politikaları, çeşitli yapıda ve boyutlarda ekonomik entegrasyon oluşumlarını gündeme getirmiştir. Bu oluşumlar ülkelerarası ilişkilerin boyutlarını genişleten ve derinleştiren mekanizmalardır. Uluslararası ekonomik ve mali kuruluşların küresel ekonomide etkinliğinin artmasıyla birlikte, küresel düzeydeki politikaların ve ülkelerarası ekonomik ilişkilerin kurumsallaşmasında etkinlik hız kazanmıştır.

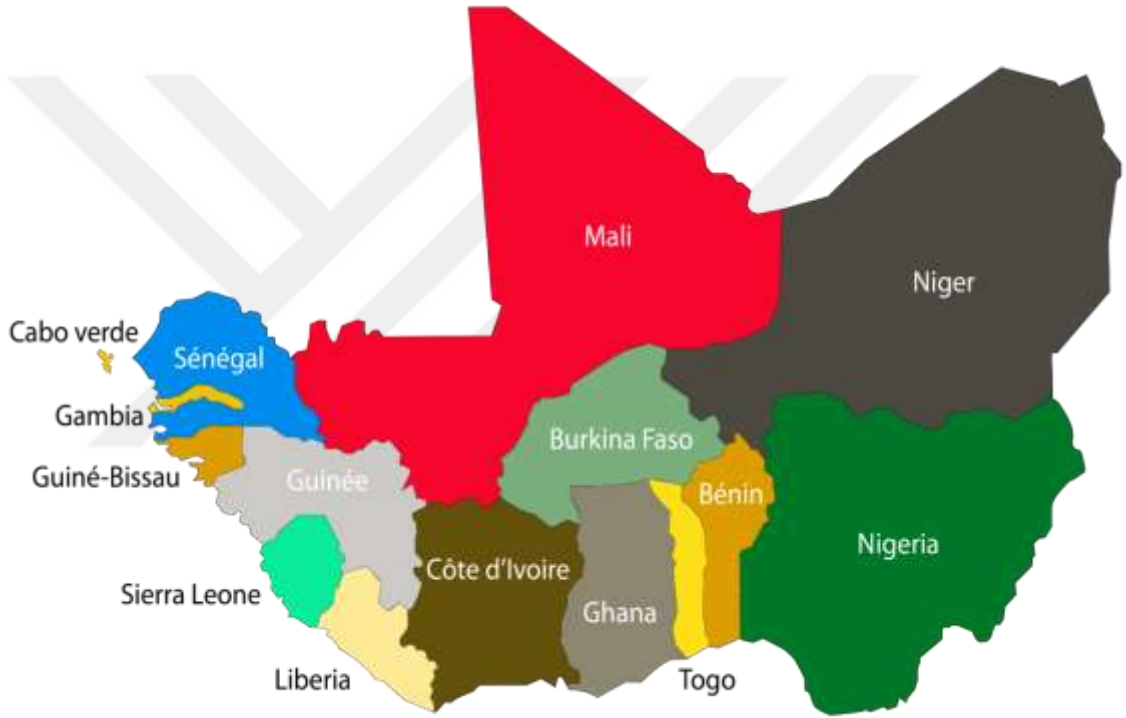
Bölgesel düzeyde politika uygulamalarında, üye veya taraf ülkelere bölgesel düzeyde bir koruma sağlanırken, bölge içerisinde de ilişkilerin derinleştirilmesi hedeflenmektedir. Sahra altı batı Afrika ülkeleri, bölgesel düzeyde entegrasyon için Batı Afrika Ülkeleri Ekonomik Topluluğu (ECOWAS) altında toplanmıştır. Üye ülkeler arasında ilişkilerin; ekonomik, sosyal ve siyasal olarak geliştirilmesi ve derinleştirilmesi örgütün temel hedefleri arasındadır.

ECOWAS, kurucusu olan on beş ülke tarafından tüm faaliyet alanlarında ekonomik entegrasyonu teşvik etmek amacıyla 28 Mayıs 1975'de Lagos antlaşması ile kurulmuştur. Birliğe en son katılan Yeşil Burun Cumhuriyeti 1996 yılında üye

olurken, Moritanya 2000 yılında birlikten ayrılmıştır. Birliğin 2018 yılı itibariyle 15 üyesi bulunmaktadır.

ECOWAS'ı oluşturan üye ülkeler Benin Cumhuriyeti, Burkina Faso, Fildişi Sahili Cumhuriyeti, Gambia Cumhuriyeti, Gana Cumhuriyeti, Gine Cumhuriyeti, Gine-Bissau Cumhuriyeti, Liberya Cumhuriyeti, Mali Cumhuriyeti, Nijer Cumhuriyeti, Nijerya Federal Cumhuriyeti, Senegal Cumhuriyeti, Sierra Leone Cumhuriyeti, Togo Cumhuriyeti ve Yeşil Burun Cumhuriyeti'dir.

Şekil 3. ECOWAS Haritası



Kaynak: ECOWAS INT, 2018.

Birliğe üye ülkeler 5,1 milyon km²'lik bir coğrafi alanı kapsamaktadır, bu alan Afrika kıtasının %17'sini oluşturmaktadır. Dünya Bankası (2018) 2017 yılı verilerine göre birliğe üye ülkelerin nüfusu yaklaşık 367 milyondur. Toplam nüfusu 1,2 milyar olan Afrika nüfusunun %30'unu oluşturmaktadır. Genel merkezi Nijerya'nın başkenti Abuja'da bulunan ECOWAS, başta Avrupa Birliği olmak üzere birçok uluslararası kuruluşlarla ve Batılı ülkelerle işbirliği içerisinde. ECOWAS, Avrupa Birliği'ne

benzer bölgesel birlik çatısı altında kurulmuştur. Birliğin faaliyetlerini eksiksiz şekilde gerçekleştirebilmesi için gerekli olan fonların büyük kısmı Batılı ülkeler ve uluslararası kuruluşlar tarafından sağlanmaktadır.

ECOWAS'ın üye devletlerin kolektif olarak kendi kendine yeterlilik idealini gerçekleştirmek, aynı zamanda bir ticaret sendikası olarak ekonomik işbirliği yoluyla tek ve büyük bir ticaret bloğu oluşturmak önemli kuruluş amaçlarındandır. ECOWAS'ın vizyonu sürdürülebilir bir çevre altında, birlik nüfusunun kaynaklara kolay erişim sağlayabildiği, imkanları doğrultusunda fırsatlar yaratabilme şanslarının olduğu, rekabetçi bir ticaret bölgesi oluşturmaktır. Bu bölge içerisinde sınırların kaldırılarak toplumun özgür hareket edebildiği, sağlık ve eğitim sistemlerine ulaşabildiği, güvenli ve barışçıl bir atmosferde yaşarken, ekonomik ve ticari faaliyetlere katılabildiği bir düzen kurmaktır. ECOWAS'ın demokrasi prensipleri, hukukun üstünlüğü ve iyi yönetim ilkeleri ile yönetilen bir bölge olmak için tasarlanmıştır.

Ekonomik entegrasyonu sağlamak için özel sektör iyileştirmeleri ve makroekonomik politikaların uyumlu hale getirilmesi için ciddi çabalar sarf edilmiştir. Bu çabalar sonucunda ECOWAS'ın tek para birimi uygulamasının yol haritasını, makroekonomik yaklaşmanın izlenmesi ve değerlendirilmesi için ECOWAS Makroekonomik Veri Tabanı ve Çok Taraflı Gözetim Sistemi (ECOMAC) kurulmuştur.

Sahra altı Batı Afrika ülkelerinde son yıl arda meydana gelen siyasi, askeri ve toplumsal olaylar gözlemlendiğinde, ECOWAS'ın bu konularda da siyasi ve bölgesel güvenlik unsurlarına ağırlık veren kurum görüntüsü, birliğin önem kazanmasını sağlamıştır. Bölgede yaşanan iç savaşlar, çatışmalar ve terör olaylarına müdahale etmesi için ECOWAS'ın askeri kanadı olan Batı Afrika Ülkeleri İzleme Grubu (ECOMOG) 1990 yılında kurulmuştur. ECOWAS barış gücünü; Benin, Burkina Faso, Gambiya ve Liberya'da konuşlandırarak bölgede tansiyonu düşürmeyi ve kontrol altına almayı sağlamıştır. Gerek arabuluculuk girişimleri gerek doğrudan operasyonlarla ECOWAS'ın bölgesel krizlerde, uluslararası toplumun da desteğiyle çözüm bulma gayretleri olumlu sonuçlar vermiştir.

ECOWAS'ın idari yapısı alt kurumlardan ve ihtisas ajanslarından oluşur. Kurumlar; Devlet ve Hükümet Başkanları Otoritesi Başkanı, ECOWAS Komisyonu, Topluluk Parlamentosu, Topluluk Adalet Divanı, Bakanlar Konseyi, Uzmanlaşmış Teknik Komiteler ve ECOWAS Yatırım ve Kalkınma Bankası (EBID).

ECOWAS ihtisas ajansları; Batı Afrika Sağlık Örgütü (WAHO), Batı Afrika Para Ajansı (WAMA), ECOWAS Toplumsal Kalkınma Merkezi, ECOWAS Gençlik ve Spor Geliştirme Merkezi, ECOWAS Su Kaynakları Koordinasyon Merkezi, ECOWAS Bölgesel Yenilenebilir Enerji ve Enerji Verimliliği Merkezi (ECREEE), ECOWAS Bölgesel Elektrik Düzenleme Kurumu (ERERA), ECOWAS Altyapı Projeleri Hazırlama ve Geliştirme Birimi (PPDU) (ECOWAS INT, 2018).

2. BATI AFRİKA EKONOMİK VE PARASAL BİRLİĞİ (UEMOA)

Batı Afrika Ekonomik ve Parasal Birliği (UEMOA), 10 Ocak 1994'de Senegal'in başkenti Dakar'da yapılan toplantı ile kurulmuştur. Gümrük birliği statüsünde olan topluluğun amacı, topluluk içerisinde uyumlaştırılmış ve bütünleşik bir ekonomik alanın inşa edilmesini sağlamaktır.

Frank bölgesi de denilen bu birliğin üye ülkeleri Benin, Burkina Faso, Fildişi Sahili, Gine-Bissau, Mali, Nijer, Senegal ve Togo'dur. Bu ülkelerden Gine-Bissau hariç diğerleri geçmişte Fransız sömürgesidir. UEMOA, 3 milyon km²'lik bir alanı kapsamakta ve 2018 yılı itibari ile 120 milyon civarında bir nüfusa sahiptir. Birliğe üye sekiz ülkenin 2017 yılında GSYH cari fiyatlarla 109,5 milyar dolardır. Birlik üyesi ülkelerin ortak para birimi Fransa ile yapılan anlaşma ile Euro'ya sabitlenmiş olan Batı Afrika CFA Frangıdır.

Parasal birlikte entegrasyon çerçevesinde Batı Afrika Devletleri Merkez Bankası (BCEAO) kurulmuştur. BCEAO, Batı Afrika CFA Frangını basma ve ihraç imtiyazına sahiptir. UEMOA üyesi ülkelerin para politikası uygulamalarını, bankacılık ve finansal sistem istikrarını, resmi döviz rezervlerini yönetmekle görevlidir. Merkez bankasının işlemler hesabı Fransız Hazinesi ile birlikte tutulmaktadır. Fransız Hazinesi konvertibilitiyi garanti etmekte ve paranın istikrarını sağlamaktadır. BCEAO döviz rezervlerinin %65'ini EURO olarak tutmak zorundadır. UEMOA ve ECOWAS ticaretin serbestleşmesi ve makroekonomik politikalar konusunda birlikte hareket etmektedir (UEMOA INT, 2018).

3. ECOWAS ÜYESİ ÜLKELER

3.1. BENİN

Geçmişte Fransız sömürgesi olan Benin 1960 yılında Dahomey Cumhuriyeti adı altında bağımsızlığına kavuşmuş, 1975 yılında Benin Halk Cumhuriyeti adını almıştır. Başkenti Porto-Novo'dur. Benin'in 121 km ile Atlas okyanusuna kısa bir sahil şeridi vardır. Batısında Togo, kuzeyinde Burkina Faso ve Nijer, doğusunda Nijerya komşularıdır. Dünya Bankası (2018) 2017 yılı verilerine göre nüfusu 11,1 milyondur. Ülkenin resmi dili Fransızca, para birimi ise Batı Afrika CFA Frangıdır.

Benin, demokratik hükümete ve politik istikrara sahip bir ülkedir. 1977 anayasasıyla Marksizm-Leninizm devlet doktrini olarak kabul görmüştür. Marksist-Leninist rejim 1989 yılında sona ermiş ve demokrasiye dönüş yapılarak, Cumhurbaşkanlığı hükümet sistemine geçilmiştir. Ülkenin ismi Benin Cumhuriyeti olarak değiştirilmiştir.

Benin, BM'nin En Az Gelişmiş Ülke statüsündedir. Dünya Bankası (2018) 2017 verilerine göre GSYH cari fiyatlarla 9,3 milyar dolar, kişi başına düşen yıl ık hasıla ise 830 dolar civarındadır. Ekonomide ön plana çıkan sektörler tarım ve hizmet sektörleridir. GSYH'nin %35'ini oluşturan tarım sektörü, nüfusun %50'sinin ana geçim kaynağıdır. Tarım sektörü içerisinde pamuk üretimi büyük yer tutmaktadır. Ülkenin döviz gelirinin %10'u pamuk ticaretinden temin edilmektedir. Hizmetler sektörü GSYH'nin yaklaşık %50'sini oluşturmakta ve nüfusun %35'ini istihdam etmektedir (Benin Ülke Bülteni, DEİK, 2017: 3-4).

Birleşmiş Milletler Kalkınma Programı (UNDP) tarafından yapılan İnsani Gelişmişlik Endeksi (2017)'ye göre Benin, 188 ülke arasında 163'inci sırada yer almıştır. Benin'de karayolu ve demiryolu altyapıları yetersizdir. Enerji ithalatçısı bir ülke olarak, elektrik ve petrol başlıca ithalat ürünleridir. Benin, başta sağlık ve tarım olmak üzere uluslararası alanda birçok yardım projesinden yararlanmaktadır (Benin IMF, 2018: 17).

Tablo 1. Benin’de Sosyo-Ekonomik Göstergeler

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Kişi Başına GSYH (cari ABD \$)	837	915	943	783	788	829
Ekonomik Büyüme (%)	4,8	7,1	6,3	2,1	4	5,6
Nüfus (milyon kişi)	9,7	10	10,2	10,5	10,8	11,1
İnsani Gelişmişlik Endeksi	166*	165*	166*	167*	161*	163*
Yolsuzluk Algı Endeksi	94*	94*	80*	83*	95*	85*
Kırılgan Devletler Endeksi	74*	78*	74*	73*	72*	73*
İş Yapma Kolaylığı Endeksi	175*	175*	174*	151*	158*	155*
İhracat (cari / milyon \$)	2.004	2.577	3.113	2.339	2.461	2.868
İthalat (cari / milyon \$)	2.859	3.782	4.315	3.300	3.652	4.493

Not: “*” İşareti sıralamasını göstermektedir.

Kaynak: Dünya Kalkınma Göstergeleri WB, Human Development Report (2013-2018), Corruption Perceptions Index (2012-2017), Fragile States Index (2012-2017), Doing Business (2012-2017).

Benin ekonomisini başta pamuk üretimi olmak üzere tarım ve Kotonu Limanı’ndan kaynaklanan transit ticaret oluşturur. Kotonu limanında gerçekleşen transit ticaret GSYH içerisinde %20’lik bir paya sahiptir. Dünya Bankası (2018) verilerine göre GSYH büyümesi 2016 yılında %4 iken 2017 yılında %5,6’ya çıkmıştır. Kişi başına düşen mîlî gelir 2016’dan 2017’ye %2,7 yükselmiştir. Benin’de son yıl arda gözlenen büyüme oranlarının altında, pamuk üretimiyle tarım sektörü ve yatırımlar ile gelişen hizmet sektörü yatmaktadır. Enflasyon, 2016 yılında -%0,8 gerçekleşirken, 2017 ‘de %0,1 düzeyinde gerçekleşmiştir. Cari işlemler açığı, 2016 yılında GSYH’nin %9’u kadar iken 2017’de altyapı ve enerji kaynaklı ithalatın etkisiyle GSYH’nin %11’i seviyesine yükselmiştir. İhracat, GSYH’den daha hızlı artarken, ithalattan daha yavaş gerçekleşmiştir. Yaklaşık 2,9 milyar dolarlık ihracatının büyük kısmını; pamuk, yağlı tohumlar, balık ve tropikal meyveler oluşturmaktadır (Benin World Bank INT, 2018).

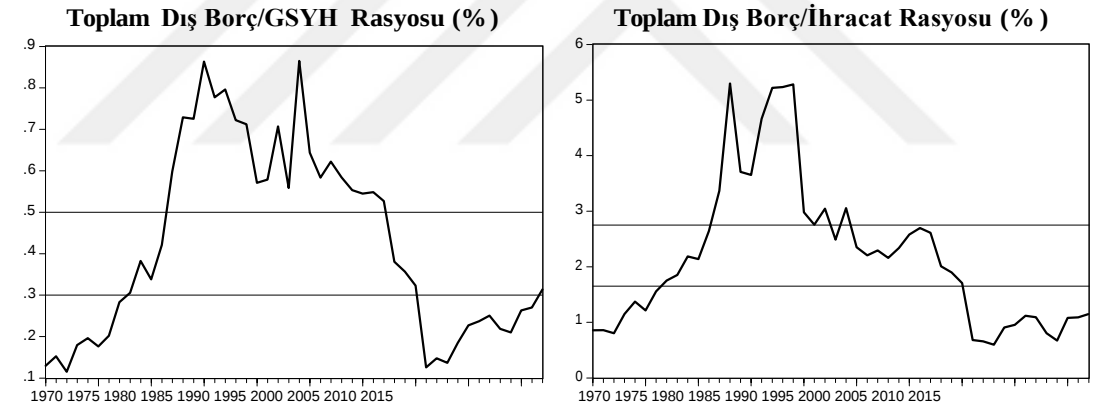
Benin ekonomisi son yirmi yılda ortalama %4 büyümesine rağmen kişi başına düşen sınırlı büyüme nedeniyle yoksul uk yaygın bir şekilde devam etmektedir. 2006-2017 döneminde kişi başına düşen mîlî gelir sadece %1,6 artmıştır. Ulusal nüfus sayımlarına göre 2015 yılında yoksul uk oranı %40 olarak tahmin edilmiştir. Uluslararası Şeffaflık Örgütü’nün Yolsuzluk Algılama Endeksi (2017)’ne göre Benin 180 ülke arasından 85’inci sırada yer almıştır.

Benin ekonomisi dış şoklara karşı oldukça hassastır. Olumsuz hava koşulları, pamuk ve petrol fiyatları ekonomi için belirleyici komundadır. Bunların yanı sıra ana

ticaret ortağı olan ve ithalatının %80'lik kısmını gerçekleştirdiği Nijerya ekonomisi, Benin için hayati önem taşımaktadır. Ekonomik reformlar, mali yapının güçlendirilmesine, pamuk ve telekomünikasyon sektörlerinde yapısal reformların uygulanmasına odaklanmıştır. Ayrıca ülkenin bazı dış borçlarının silinmesi sonucu ortaya çıkan kaynaklar; eğitim, sağlık, altyapı ve tarım gibi öncelikli sektörlerde kullandırılmaktadır. Benin'de eğitime ve sağlığa önem verilmektedir. Bütçeden eğitime ortalama %23, sağlığa ortalama %17'lik pay aktarılmaktadır. (Benin IMF, 2018: 11).

Benin'de para politikası bölgesel merkez bankası olan Batı Afrika Ülkeleri Merkez Bankası (BCEAO) tarafından yönetilmektedir. Bölgesel merkez bankasının temel hedefi bünyesinde bulunan ülkelerde CFA Frank'ının Euro ile olan bağıını korumaktır. Bu sebeple söz konusu bölgesel merkez bankasının izlediği politikalar Avrupa Merkez Bankası (ECB)'nın izlediği politikalardan etkilenmektedir (BCEAO INT, 2018).

Grafik 1. Benin'in 1970 – 2017 Yılları İtibariyle Dış Borç Rasyoları



Not: Dünya Bankası ve IMF kriterlerine göre orta düzeyde borçluluk sınırları; Toplam Dış Borç/GSYH rasyosu için %30-50, Toplam Dış Borç/İhracat rasyosu için %165-275'dir.

Grafik 1'de Benin için dış borç sürdürülebilirlik göstergelerinden toplam dış borç/GSYH ve toplam dış borç/ihracat rasyoları verilmiştir. Toplam dış borç/GSYH rasyosu, ülkenin toplam dış borç yükünü gösterirken, toplam dış borç/ihracat rasyosu da ihracatın dış borç yükünü karşılama oranını göstermektedir. Toplam dış borç stokunun, GSYH ve ihracattan daha hızlı yükselmesi rasyoların büyümesine neden olurken, toplam dış borç stokunun, GSYH ve ihracata göre daha yavaş yükselmesi ise rasyoların düşmesine neden olmaktadır.

Benin’de 1970 – 1990 yıl arı arasında yaşanan siyasi istikrarsızlıkla birlikte yaşanan ekonomik durgunluk ülkeyi dış borçlanmaya sürüklemiştir. GSYH ve ihracat 1970 – 2014 yıl arı arasında sürekli artış göstermesine karşın, toplam dış borç stoklarındaki artış hızı 1970 – 1985 dönemleri arasında GSYH artış hızının ve 1970 – 1989 dönemleri arasında ihracat artış hızının üstünde gerçekleşmiştir. Benin 1996 yılında başlatılan HIPC programına dahil olmuştur. Dünya bankası ve IMF gibi uluslararası kuruluşların yönlendirmesi ve denetimleri rasyolarda ciddi iyileşmeler gerçekleşmiş, 2005 yılında toplam dış borcunun büyük bir kısmı silinerek 1,5 milyar dolardan 600 milyon dolara düşmüştür. İhracata yönelik ekonomi politikaları ve uluslararası pazarda pamuk fiyatlarından kaynaklanan iyileşmeler 2000 – 2014 dönemleri arasında ihracat artış hızının yükselmesini sağlamıştır. 2014 yılında Batı Afrika ekonomilerinde ekonomik yıkıma neden olan ebola salgını Benin’de ihracatta sert düşüşe neden olmuştur (Benin Ülke Raporu, 2016: 3).

Dış borçların sürdürülebilirliğinin sınırları; toplam dış borç/GSYH rasyosu için %30-50, toplam dış borç/ihracat rasyosu için %165-275 sınırları Grafik 1’de gösterilmiştir. Bu sınır aralıkları Dünya Bankası ve IMF’ye göre orta borçluluk düzeyini göstermektedir. Benin, toplam dış borç/GSYH rasyosunda 1982 – 2002 dönemleri arasında, toplam dış borç/ihracat rasyosunda 1982 – 1993 dönemleri arasında aşırı borçlu ülkeler düzeyindedir. Dış borçlarının bir kısmı silinmesiyle 2005’den itibaren her iki rasyoda da orta borçluluk düzeyinin altında bir orana gerilemiştir. 1970 – 2017 dönemleri arasında toplam dış borç/GSYH rasyosunun ortalaması %42, toplam dış borç/ihracat rasyosunun ortalaması da %218’dir. Her iki rasyonun ortalaması da orta borçluluk sınırları içerisinde yer almıştır. Benin’in dış borçların sürdürülebilirliği son yıl ardaki rasyolarda yaşanan iyileşmeler ve 1970 – 2017 dönemleri arasında ortalama rasyolara göre iyimser olmakla birlikte, düşük düzeyde sürdürülebilir görünmektedir.

3.2. BURKİNA FASO

Geçmişte Fransız sömürgesi olan Burkina Faso 1960 yılında bağımsızlığına kavuşmuştur. Başkenti ülkenin aynı zamanda en büyük şehri olan Vagadugu’dur. Sınırlı doğal kaynaklara sahip, düşük gelirli, okyanusa kıyısı olmayan bir ülkedir. Kuzeyinde Mali, doğusunda Nijer, Güneydoğusunda Benin, Güneyinde Fildişi Sahili,

Gana ve Togo bulunmaktadır. Konum olarak bir Sahra altı ülkesidir. Yıllık ortalama %3 büyüyen nüfusu, Dünya Bankası (2018) 2017 verilerine göre 19,2 milyondur. Burkina Faso'nun resmi dili Fransızca, para birimi Batı Afrika CFA Frangıdır.

Burkina Faso BM'nin En Az Gelişmiş Ülke statüsünde yer almaktadır. Dünya Bankası (2018) 2017 yılı verilerine göre Burkina Faso 12,8 milyar dolar olan GSYH ve yaklaşık 670 dolar olan kişi başına düşen yıllık hasıla ile dünyanın en fakir ülkelerindendir. Tarım sektörü aktif nüfusun %80'ine yakınına istihdam etmektedir. Bu nedenle tarımın ekonomi içerisindeki önemi büyüktür. Ülkeye gelir sağlayan iki temel ürün vardır, bunlar altın ve pamuk üretimidir. Altın ve pamuk ihracatı, toplam ihracatının %75'ini oluşturmaktadır. Pamuk ülkenin en önemli ihracat ürünüdür. Altın madenciliği, sektörün genişlemesi ve altyapı yatırımlarının artması ile son yıllarda önem kazanmıştır. Altın madenciliğinin GSYH'nin içerisindeki payı 2017 yılında %6,5 olmuştur. Altın ve pamuk haricinde öne çıkan diğer ihracat ürünleri ise işlenmemiş çinko, kaju cevizi, susam tohumu, kuru baklagiller ve mısır gibi genelde tarımsal ürünlerden oluşmaktadır.

Dünya Bankası (2018) 2017 yılı verilerine göre toplam ihracatı yaklaşık 3,7 milyar dolar düzeyinde iken toplam ithalatı ise yaklaşık 4,4 milyar dolar düzeyindedir. İthal ettiği başlıca ürünler, işlenmiş petrol ve petrol ürünleri, motorlu araçlar, elektronik eşyalar, tıbbi ilaçlar, çimento ve demir-çelik ürünleridir (Burkina Faso World Bank INT, 2018).

Ülkenin önemli altın madenlerinin işletme hakkı yabancı şirketlerin elindedir. Bu şirketlerle yapılan özel anlaşmalar gereği ülkenin geliri, düşük miktarda vergilerle sınırlı kalmaktadır. Pamuk üretimi ve ihracatı da devletin imtiyaz tanıdığı az sayıdaki firma tarafından yapılmaktadır. Özel anlaşmalar gereği bu firmalar haricinde Burkina Faso'dan ham pamuk ithalatı yapmak oldukça güçtür (Burkina Faso Ülke Raporu, 2018:3).

Tablo 2. Burkina Faso’da Sosyo-Ekonomik Göstergeler

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Kişi Başına GSYH (cari ABD \$)	673	699	704	575	613	670
Ekonomik Büyüme (%)	6,4	5,8	4,3	4	6	6,7
Nüfus (milyon kişi)	16,5	17	17,5	18,1	18,6	19,2
İnsani Gelişmişlik Endeksi	183*	181*	183*	185*	182*	183*
Yolsuzluk Algı Endeksi	83*	83*	85*	76*	72*	74*
Kırılgan Devletler Endeksi	41*	35*	39*	39*	41*	44*
İş Yapma Kolaylığı Endeksi	150*	153*	154*	167*	143*	146*
İhracat (cari / milyon \$)	2.849	3.126	3.210	2.713	3.268	3.661
İthalat (cari / milyon \$)	4.150	4.910	4.324	3.780	3.832	4.426

Not: “*” İşareti sıralamasını göstermektedir.

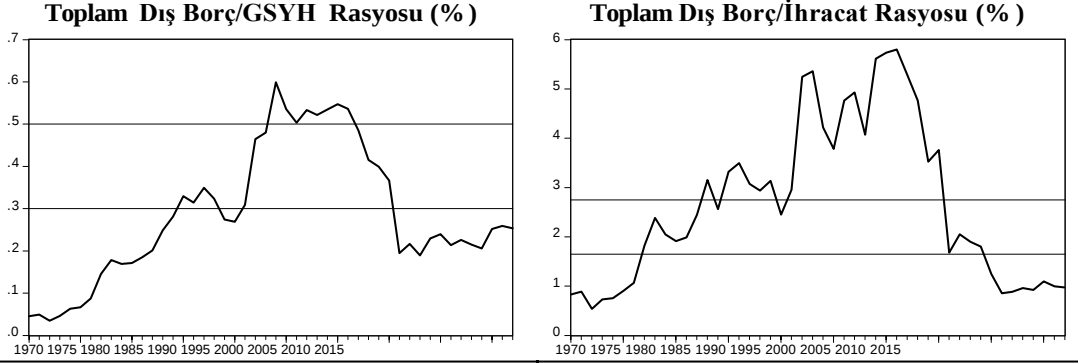
Kaynak: Dünya Kalkınma Göstergeleri WB, Human Development Report (2013-2018), Corruption Perceptions Index (2012-2017), Fragile States Index (2012-2017), Doing Business (2012-2017).

Burkina Faso ekonomisinde son yıl arda mali disiplin kötüleşmektedir. Bütçe açıkları 2016 yılında %3,4 düzeyinde iken 2017 yılında GSYH’nin %8,2 sine yükselerek son 10 yılda kaydedilen en yüksek orana ulaşmıştır. Bütçe açığını finanse etmek için hükümet dış borçlanmaya gitmiştir. Ekonomik görünüm kısa vadede olumlu seyrederken, uzun vadede büyük sorunlar vardır. Devam eden kamu yatırımları ile istikrarlı bir siyasi zemin altında tarım ve madencilik sektörleri, kalkınmanın ve ekonomik büyümenin temel dinamikleri olacaktır. Cari işlemler açığının 2017 yılında GSYH’ye oranı %9 düzeyindedir. Bu oran UEMOA’nın %3 hedefinden uzaktır (Burkina Faso IMF, 2018: 8).

Burkina Faso ekonomisi iç ve dış risklere karşı oldukça hassastır. Dış riskler, uluslararası piyasalarda; ham petrol, altın ve pamuk fiyatlarındaki oynaklıklar ve yağış düzenindeki olumsuzluklardır. Dış risklere karşı ekonomi oldukça savunmasızdır. İç riskler ise uzun yıl ardır önüne geçilemeyen terör olaylarının, turizm sektörü ve doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki olumsuz etkileri gösterilebilir. Ülkede yoksul uk oranı 2009-2017 yıl arı arasında %46’dan %40’a gerilemiştir.

Burkina Faso’da son dönemlerde yaşanan siyasi çalkantılar ve istikrarsızlık ülke ekonomisini olumsuz etkilemiştir. Ekim 2014’de meydana gelen halk ayaklanmasının akabinde ülke yaklaşık bir yıl boyunca geçici bir hükümet tarafından yönetilmiştir. Geçici hükümet Eylül 2015’te başarısız bir askeri darbe girişimine maruz kalmıştır. Bu süreçler oldukça kırılgan olan ülke ekonomisini felce uğratmış ve önemli miktarda maddi kayba neden olmuştur (Burkina Faso Ülke Bülteni, 2018:2).

Grafik 2. Burkina Faso'nun 1970 – 2017 Yılları İtibariyle Dış Borç Rasyoları



Not: Dünya Bankası ve IMF kriterlerine göre orta düzeyde borçluluk sınırları; Toplam Dış Borç/GSYH rasyosu için %30-50, Toplam Dış Borç/İhracat rasyosu için %165-275'dir.

Burkina Faso'nun dış borçlarının sürdürülebilirlik göstergelerinden olan toplam dış borç/GSYH ve toplam dış borç/ihracat rasyoları Grafik 2'de verilmiştir. Toplam dış borç/GSYH rasyosu 1970 – 1994 dönemleri arasında %55 artmıştır. Toplam dış borç stoku, GSYH'ye oranla daha hızlı yükselerek, 1994 yılında %59 ile en yüksek değere ulaşmıştır. Burkina Faso, 1996 yılında HIPC programına dahil olmuştur. Dış borçlarının bir kısmı 2005 yılında silinerek, toplam 2 milyar dolar olan dış borç stoku 1,1 milyar dolara düşürülmüştür. Bu durum rasyolarda ciddi derecede iyileşmelere neden olmuştur. Toplam dış borç/GSYH rasyosu, 2005 – 2017 yıl arı arasında orta borçlu ülkeler alt sınırını gösteren %30 oranının da altında seyretmiştir. Toplam dış borç/ihracat rasyosu için de benzer yorum yapılabilir. Toplam dış borç/ihracat rasyosunda gerçekleşen iyileşmenin nedeni ihracatın artışından ziyade dış borç stokunda yaşanan azalmadan kaynaklanmaktadır. Toplam dış borç/GSYH rasyosunun 1970 – 2017 dönemleri arasında ortalaması %28, toplam dış borç/ihracat rasyosunun ortalaması da %265'dir. Burkina Faso'nun dış borçların sürdürülebilirliği son yıl ardaki rasyolarda yaşanan iyileşmeler ve 1970 – 2017 dönemleri arasında ortalama rasyolara göre iyimser görünmektedir. Ancak göstergeler yanıltıcı olabilir, çünkü ki bu iyileşmenin arkasında faydalandığı borç affı yatmaktadır.

3.3. FİLDİŞİ SAHİLİ

Geçmişte Fransız sömürgesi olan ülke 1958'de iç işlerinde bağımsızlığa, 1960 yılında ise tam bağımsızlığa kavuşmuştur. Fildişi Sahilinin güneyinde Atlas Okyanusu'na 515 km'lik sahil şeridi bulunmaktadır. Komşuları; batısında Liberya ve

Gine, kuzeyinde Mali ve Burkina Faso, doğusunda Gana'dır. Başkenti Yamusukro'dur. Dünya Bankası 2017 verilerine göre nüfusu 24,2 milyondur. Ülkenin resmi dili Fransızca, para birimi ise Batı Afrika CFA Frangıdır (Fildişi Sahili Ülke Raporu, KTO, 2016: 4).

Zengin doğal kaynakları ve yabancı yatırımlarıyla GSYH'si Batı Afrika Ekonomik ve Parasal Birliği'nin toplam GSYH'sinin %40'ını oluşturmaktadır. Fildişi Sahili'nde, 1999 askeri darbesiyle başlayan ve 2011 yılında sona eren siyasi ve askeri çalkantılar ekonomiye büyük zarar vermiş, büyük maddi kayıplara neden olmuştur. Yaklaşık 12 yıl süren şiddet olayları ve kuzeydeki isyan hareketinden kaynaklanan fi li bölünmenin ekonomide yol açtığı hasara rağmen, bölgenin en gelişmiş ekonomilerinden biri olma özel iğini koruyan Fildişi Sahili ECOWAS içerisinde Nijerya ve Gana'dan sonra üçüncü büyük ekonomidir. Batı Afrika'nın en büyük limanlarından olan Abidjan limanı modern görüntüsüyle ülkenin ve bölgenin önemli ticaret merkezidir. Fildişi Sahili'nin ticaretinin %90'ı Abidjan limanında gerçekleşiyor ve gümrük gelirlerinin %80'ini bu limandan elde ediyor (Fildişi Sahili, Ekonomi Bakanlığı, 2018: 8).

Fildişi Sahili, kakao çekirdeği ve kaju fıstığı üretiminde dünyada ilk sırada yer almakta ve en büyük ihracatçısı konumundadır. Küresel kakao üretiminin %45'ini tek başına karşılamaktadır. Aynı zamanda bitkisel yağ üretiminde büyük bir imalat sektörüne sahiptir, yağ ihracatı da yapmaktadır. Aktif nüfusun %68'i tarım sektöründe istihdam edilmektedir. Bu nedenle tarım ülke ekonomisi için oldukça önemlidir (Fildişi Sahili, Ekonomi Bakanlığı, 2018: 10).

Zengin yeraltı kaynaklarına sahip ülke değerli madenlerin yanı sıra petrol ve doğal gaz rezervlerine de sahiptir. Yaklaşık 100 milyon varil petrol rezervine sahip Fildişi Sahili, rafine petrol ürünleri üretiminde kendi kendine yeterlidir. Nijerya ile birlikte Batı Afrika bölgesinde başlıca tedarikçilerdendir. Petrol ihracatı toplam ihracatının yaklaşık %20'sini oluşturmaktadır. Doğal gaz rezervleri yaklaşık 1 trilyon m³'dür. Doğal gaz üretimi 1750 milyon m³'ü bulmakta olup, üretilen doğal gazın tamamı yurtiçi tüketimde kullanılmaktadır. Gelecekte bölgenin doğal gaz ihracatçısı olması beklenmektedir. Ayrıca demir, nikel, bakır, boksit, manganez gibi çeşitli yeraltı kaynaklarına sahiptir. Ülkede elmas rezervlerinin yaklaşık 11 milyon karat olduğu

tahmin edilmektedir. Elmas ticaretini kontrol altına almak ve kaçakçılığın önüne geçmek için, BM ambargo uygulamış 2004 – 2014 yıl arı arasında elmas ticaretine izin verilmemiştir (Fildişi Sahili Ülke Raporu, 2016: 9).

Tablo 3. Fildişi Sahili’nde Sosyo-Ekonomik Göstergeler

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Kişi Başına GSYH (cari ABD \$)	1.262	1.423	1.570	1.434	1.535	1.662
Ekonomik Büyüme (%)	10,7	8,8	8,7	8,8	8,3	7,8
Nüfus (milyon kişi)	21,4	21,9	22,5	23,1	23,6	24,2
İnsani Gelişmişlik Endeksi	168*	171*	172*	171*	169*	170*
Yolsuzluk Algı Endeksi	130*	136*	115*	107*	108*	103*
Kırılgan Devletler Endeksi	11*	12*	14*	15*	21*	21*
İş Yapma Kolaylığı Endeksi	167*	177*	167*	147*	142*	142*
İhracat (cari / milyon \$)	13.108	12.988	12.967	11.735	10.679	11.785
İthalat (cari / milyon \$)	11.987	12.070	9.093	8.565	7.333	7.836

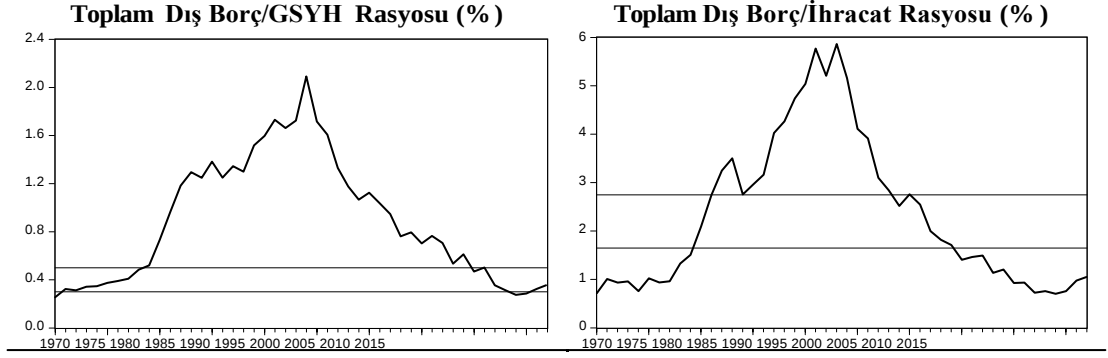
Not: “*” İşareti sıralamasını göstermektedir.

Kaynak: Dünya Kalkınma Göstergeleri WB, Human Development Report (2013-2018), Corruption Perceptions Index (2012-2017), Fragile States Index (2012-2017), Doing Business (2012-2017).

Fildişi Sahili, Dünya Bankası’nın (2018) 2017 yılı verilerinde, cari fiyatlarla 40 milyar dolar GSYH’si ile UEMOA içerisindeki en büyük ekonomidir. Kişi başına düşen yıl ık hasıla yaklaşık 1662 dolardır. Bu gelir seviyesi ile Fildişi Sahili düşük orta gelirli ülkeler kategorisinde bulunmaktadır. Dünya Bankası verilerine göre 2012 yılından itibaren ortalama %8’lik büyüme oranı ile bölgenin en istikrarlı ülkelerinden olmuştur. Ekonomisi; tarım ve madencilik ürünlerindeki fiyat dalgalanmalarına karşı, olumsuz iklim koşullarına ve küresel ve bölgesel güvenlik risklerine karşı oldukça hassas ve savunmasızdır (Cote D’Ivoire IMF, 2017: 5).

Büyüyen ekonomisine rağmen gelir dağılımındaki adaletsizlikten dolayı yoksulluk oranı oldukça yüksektir. Yoksulluk derinliği, 1985 – 2011 yıl arı arasında nüfusun yaklaşık %10’undan %51’ine yükselmiştir. Son yıl ardaki istikrarlı ekonomik büyümeye rağmen Dünya Bankası tarafından gerçekleştirilen *Yaşam Standartlarını İzleme Anketine* göre 2015 yılında yoksulluk derinliği %46’ya düşmüştür. Yoksulluk ciddiyetini koruyan bir sosyal sorun olarak Fildişi Sahili’nde devam etmektedir (Fildişi Sahili World Bank INT, 2018). Fildişi Sahili, 2016’da Birleşmiş Milletler Kalkınma Programı (UNDP), İnsani Gelişmişlik Endeksi’ne göre 188 ülke arasından 171’inci sırada yer almıştır.

Grafik 3. Fildişi Sahili'nin 1970 – 2017 Yılları İtibariyle Dış Borç Rasyoları



Not: Dünya Bankası ve IMF kriterlerine göre orta düzeyde borçluluk sınırları; Toplam Dış Borç/GSYH rasyosu için %30-50, Toplam Dış Borç/İhracat rasyosu için %165-275'dir.

Fildişi Sahili'nde dış borçların sürdürülebilirlik göstergelerinden toplam dış borç/GSYH ve toplam dış borç/ihracat rasyoları Grafik 3'de verilmiştir. Her iki rasyoda 1970 – 1995 yıl arı arasında toplam dış borç stoklarının artış hızı, GSYH ve ihracat artış hızından fazladır. Bu durum dış borçların 1970 – 1995 dönemleri arasında ihracat odaklı yatırımlardan ziyade bütçe açıklarının finansında kul anılmıştır. Fildişi Sahili 1996 yılında Dünya Bankası'nın başlatmış olduğu HIPC programına dahil olmuştur. Program kapsamında yapılan reformlar ve denetimler sayesinde ekonomide iyileşmeler olmuştur. 1996 – 2010 yıl arı arasında GSYH'de ortalama %8'lik artış olurken, toplam dış borç stoklarında %20 azalış olmuştur. Toplam dış borç/GSYH rasyosu 1979 – 2010 dönemleri arasında aşırı borçluluk seviyesinde, 2010'dan itibaren orta borçlu ülkeler düzeyindedir. Toplam dış borç/ihracat rasyosunda 1981 – 1998 arasında aşırı borçlu ülkeler düzeyindedir. Toplam dış borç/ihracat rasyosu 2004'den itibaren orta borçluluk seviyesinin altında seyretmiştir.

Fildişi Sahili'nde 1970 – 2017 dönemleri arasında toplam dış borç/GSYH rasyosunun ortalaması %88'dir. Bu oran orta borçluluk üst sınırından yüksektir. Toplam dış borç/ihracat rasyosunun ortalaması %232'dir. Fildişi Sahili'nin dış borçların sürdürülebilirliği, rasyoların mevcut dönemlerde ki ortalama değerleri dikkate alındığında iyimser görünmemektedir.

3.4. GAMBİYA

Geçmişte İngiliz sömürgesi olan ülke 1965 yılında bağımsızlığını kazanarak İngiliz Mil etler Topluluğu üyesi olmuş, 2013 yılında topluluktan ayrılmıştır.

Gambiya, Afrika kıtasının anakara kısmında yer alan en küçük ülkesidir. Ülkeye hayat veren Gambiya nehrinin her iki kıyısı boyunca konumlanmıştır. Atlas okyanusuna 80 km'lik sahil şeridi hariç etrafı Senegal ile çevrili 11 bin kilometrekare yüzölçümlü Sahra altı Batı Afrika ülkesidir. Başkenti Banjul'dur. Dünya Bankası verilerine göre 2017 yılında GSYH cari fiyatlarla 1 milyar dolar, kişi başına düşen hasıla ise 483 dolardır. Dünya Bankası (2018) 2017 verilerine göre nüfusu 2017 2,1 milyondur. Kilometrekare başına 184 kişi ile Afrika'da ki en yoğun nüfuslu ülkelerden biridir. Nüfusunun %57'lik kısmı şehirlerde yaşamaktadır. Ülkenin resmi dili İngilizce, para birimi ise Gambiya Dalasisi'dir (Gambiya Ülke Bülteni, DEİK, 2014: 2).

Gambiya, BM'nin *En Az Gelişmiş Ülke* kategorisinde yer almaktadır. Ülkenin öncelikle turizme ardından yağmura bağlı tarıma dayanan küçük ekonomisi dış şoklara karşı oldukça hassastır. Ülke ekonomisi uluslararası kuruluşlardan sağlanan dış yardımlarla ayakta durmaktadır. Son dönemlerde ülke ekonomisi tarım sektöründe düzensiz yağışlardan, turizm sektöründe ise bölgede patlak veren ebola salgınından dolayı oldukça sancılı süreçlerden geçmiştir (Gambiya Ülke Bülteni, DEİK, 2014: 3).

Tablo 4. Gambiya'da Sosyo-Ekonomik Göstergeler

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Kişi Başına GSYH (cari ABD \$)	505	483	434	458	472	483
Ekonomik Büyüme (%)	5,6	4,7	1	4,3	2,2	3,5
Nüfus (milyon kişi)	1,8	1,8	1,9	1,9	2	2,1
İnsani Gelişmişlik Endeksi	165*	172*	175*	173*	173*	174*
Yolsuzluk Algı Endeksi	105*	127*	126*	123*	145*	130*
Kırılgan Devletler Endeksi	63*	62*	59*	51*	48*	37*
İş Yapma Kolaylığı Endeksi	149*	147*	150*	138*	151*	145*
İhracat (cari / milyon \$)	280	263	243	224	221	211
İthalat (cari / milyon \$)	402	370	404	457	403	405

Not: “*” İşareti sıralamasını göstermektedir.

Kaynak: Dünya Kalkınma Göstergeleri WB, Human Development Report (2013-2018), Corruption Perceptions Index (2012-2017), Fragile States Index (2012-2017), Doing Business (2012-2017).

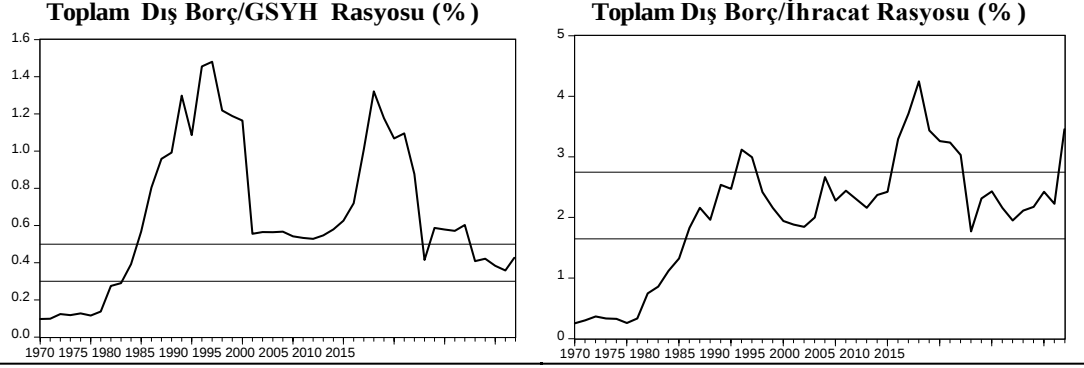
Gambiya, zengin yeraltı kaynaklarına sahip olamayan 6 bin kilometrekare tarımsal alana sahip, imkanların sınırlı olduğu bir ülkedir. Ülke nüfusunun %75'i geçimini tarım ve hayvancılıktan sağlamaktadır. Başlıca tarım ürünü yerfıstığı üretimidir. Sanayisi küçük imalathaneler şeklinde olup besin ve ziraat ürünleri üzerine üretim gerçekleştirmektedir. Bu küçük işletmeleri, fabrika haline getirmek ülkenin kalkınma hedefleri arasında yer almaktadır.

Ülkenin mali disiplini güçlendirmek amacıyla Dünya Bankası ve IMF ülkede birçok alanda çeşitli ekonomik ve sosyal programlar yürütmektedir. Bu programlar ülkede mali disiplini ve ekonomik istikrarı sağlamayı hedeflemektedir. Kamu borçları, kamu dış borcu ve hazine garantili özel dış borçlar mutabakatı nedenleriyle 2016 yılında GSYH'nin %82 seviyelerinden, 2017'de %88 seviyelerine yükselmiştir. Dış borç faiz ödemeleri kamu gelirlerinin %40'lık kısmını oluşturmaktadır. Gambiya dış borçların ödenmesi konusunda büyük sıkıntılar çekmekte ve borçlarının sürdürülemez olduğu öngörülmektedir (The Gambia IMF, 2017: 3).

Dünya Bankası verilerine göre 2017 yılında ülkenin toplam mal ve hizmet ihracatı 211 milyon dolar, toplam mal ve hizmet ithalatı ise 405 milyon dolar civarındadır. İhracatını gerçekleştirdiği başlıca ülkeler Çin, Hindistan, İtalya, Japonya, Fransa ve İngiltere'dir. İthalat yaptığı başlıca ülkeler ise Çin, Hindistan, Senegal, Fildişi Sahili ve Brezilya'dır. Ülkenin başlıca ihraç mal arı yerfistği, ahşap eşyalar, deri, yaş meyve-sebze, hayvansal ve bitkisel yağlar ve çeşitli deniz ürünleridir. Ayrıca serbest bölge konumundaki Banjul limanı aracılığıyla, Senegal başta olmak üzere birçok Afrika ülkesine her türlü mal “*re-export*” edilmektedir. Başlıca ithal ettiği mal ar; pamuk, şeker ve şeker mamul eri, elektronik cihazlar, petrol ve petrol ürünleridir (Gambiya World Bank INT, 2018).

Gambiya'nın uzun vadede kalkınmasının önündeki engel er; çeşitlendirilmemiş ekonomik yapısı, küçük iç pazarı, kaynaklara sınırlı erişimi, etkili kurumlar oluşturmak için gerekli beşeri sermaye noksanlığı, hızlı nüfus artışına karşın iş alanları oluşturmada yetersizlikler olarak sıralanabilir (The Gambia IMF, 2017: 4).

Grafik 4. Gambiya'nın 1970 – 2017 Yılları İtibariyle Dış Borç Rasyoları



Not: Dünya Bankası ve IMF kriterlerine göre orta düzeyde borçluluk sınırları; Toplam Dış Borç/GSYH rasyosu için %30-50, Toplam Dış Borç/İhracat rasyosu için %165-275'dir.

Gambiya'nın dış borç sürdürülebilirlik göstergeleri toplam dış borç/GSYH ve toplam dış borç/ihracat rasyoları Grafik 4'te verilmiştir. Toplam dış borç/GSYH rasyosu, 1980 – 2007 ve 2009 – 2012 dönemleri arasında orta borçluluk üst sınırı olan %50'yi aşmış, aşırı borçlu ülkeler düzeyinde seyretmiştir. Toplam dış borç/ihracat rasyosu 1985 – 1987 ve 2000 – 2007 dönemleri arasında orta borçluluk üst sınırı %275'i aşarak, aşırı borçlu ülkeler düzeyinde seyretmiştir. Toplam dış borç/ihracat rasyosu %353 ile 2017'de tekrardan aşırı borçluluk düzeyine çıkmıştır. Gambiya'da 1970 – 2017 dönemleri arasında toplam dış borç/GSYH rasyosunun ortalaması %65'dir. Bu oran orta borçluluk düzeyinin üstündedir. Toplam dış borç/ihracat rasyosunun ortalaması %200 ile orta borçluluk sınırları içerisinde. Gambiya için ortalama rasyo değerleri ve son yıl arda yaşanan ekonomik gelişmelere bakılarak dış borçların sürdürülebilirliği öngörülmektedir.

3.5. GANA

Geçmişte İngiliz kolonisi olan Gana 1957 yılında bağımsızlığını kazanarak İngiliz Milletler Topluluğu üyesi olmuştur. Temmuz 1960'da Cumhuriyet ilan edilerek bugünkü yönetim şeklini almıştır. Zengin yeraltı kaynaklarına sahip ülkenin, en önemli ve yaygın yeraltı zenginliği altın madenidir. Bu zenginliği nedeniyle Avrupalılar ülkeyi sömürge döneminde “altın sahili” olarak isimlendirmiştir. Gana'nın batısında Fildişi Sahili, kuzeyinde Burkina Faso, doğusunda Togo yer almaktadır. Güneyinde Atlas okyanusuna 540 km'lik sahil şeridi bulunmaktadır.

Nüfusu 2017 yılı itibarı ile 28,8 milyondur. Ülkenin başkenti Akra, resmi dili İngilizce, para birimi ise Gana Cedisidir (Gana Afrika Ülke Raporları, 2017:4).

Tablo 5. Gana’da Sosyo-Ekonomik Göstergeler

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Kişi Başına GSYH (cari ABD \$)	1.629	1.814	1.450	1.353	1.517	1.641
Ekonomik Büyüme (%)	9,2	7,3	4	3,8	3,7	8,5
Nüfus (milyon kişi)	25,7	26,3	26,9	27,5	28,2	28,8
İnsani Gelişmişlik Endeksi	135*	138*	140*	139*	140*	140*
Yolsuzluk Algı Endeksi	64*	63*	61*	56*	70*	81*
Kırılgan Devletler Endeksi	112*	110*	108*	100*	102*	108*
İş Yapma Kolaylığı Endeksi	63*	64*	67*	70*	114*	108*
İhracat (cari / milyon \$)	16.926	16.344	15.448	16.587	17.583	18.891
İthalat (cari / milyon \$)	22.147	22.689	19.124	20.955	20.658	24.004

Not: “*” İşareti sıralamasını göstermektedir.

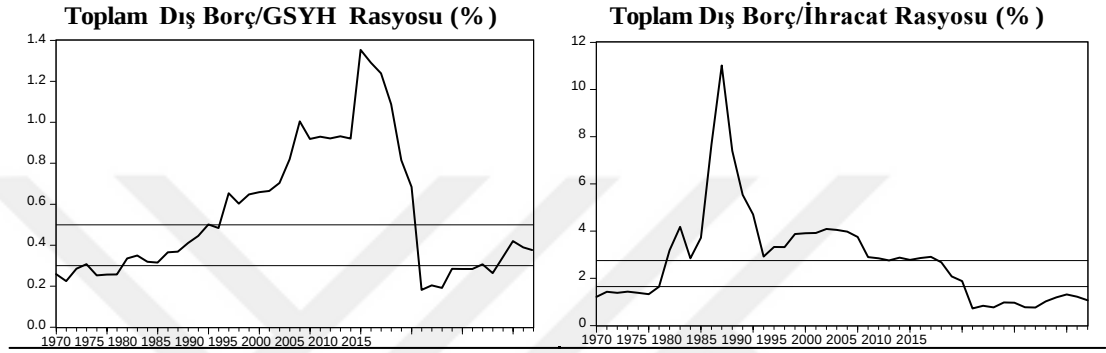
Kaynak: Dünya Kalkınma Göstergeleri WB, Human Development Report (2013-2018), Corruption Perceptions Index (2012-2017), Fragile States Index (2012-2017), Doing Business (2012-2017).

Gana ekonomisi 2017 yılında %8,5’lik bir büyüme sergilemiş, GSYH cari fiyatlarla 47 milyar dolar düzeyine ulaşmıştır. Kişi başına düşen millî gelir 2017 yılı itibarı ile 1641 dolardır. Bu gelir seviyesi ile “düşük orta gelir” ülkeler kategorisinde yer almaktadır (Gana World Bank INT, 2018).

Gana’nın hızlı nüfus artışı ve buna karşın ekonomik konjonktürde yaşanan sıkıntılar ülke ekonomisini olumsuz etkilemektedir. 1990’lı yıl ardan itibaren ülke IMF ve Dünya Bankası ile birlikte politikalar belirlemiş ve bunları uygulamaya koymuştur. Bu politikalar ülke ekonomisine olumlu yönde katkıda bulunmuş ve fakirlik azalmıştır. Gana ekonomisinde madencilik ve tarım önemli yer tutmaktadır (Gana Ülke Raporu, 2016: 8). Altın, demir cevheri, boksit, elmas, petrol ve doğalgaz gibi değerli yeraltı kaynaklarına sahiptir. Güney Afrika Cumhuriyeti’nden sonra altın üretiminde Afrika’nın ikinci büyük ülkesidir. Altın ihracatı, ülkenin toplam ihracatı içerisinde en büyük paya sahiptir. Tarımda kakao üretimi ve kerestecilik yaygındır, bunların yanı sıra hububat, baklagiller, pamuk, şeker kamışı, yağlı tohumlar başlıca tarım ürünleridir. Fildişi Sahili’nin ardından Dünya’da ikinci büyük kakao üreticisidir. Tarım sektörü, GSYH’nin %40’ını oluşturmakta, istihdamın ise %55’ini karşılamaktadır. Sanayi sektörü GSYH’nin %25’lik kısmını oluşturmaktadır. Başlıca sanayi dalları gıda ve içecek işletmeleri, tekstil, deri sanayi, kimyasal ürünler, metal işlemeciliği ve çimento sektörüdür. Son yıllarda sanayi sektörüne büyük önem

verilmiş, sektöre çeşitli teşvikler getirilmiştir. Hammadde ve üretim maliyetlerinin yüksekliği, eski makine ve ekipmanların kullanımı, harcanabilir gelir açısından pazarın sınırlı büyüklükte olması dolayısıyla hedeflenen gelişme sınırlı kalmıştır. 2010 yılı sonu itibariyle “off-shore” petrol üretimine başlamıştır. Yaklaşık 1,8 milyar varil petrol rezervine sahip olduğu tahmin edilmektedir. Petrol, altından sonra ikinci önemli ihraç ürünüdür (Ghana IMF, 2018: 3).

Grafik 5. Gana’nın 1970 – 2017 Yılları İtibariyle Dış Borç Rasyoları



Not: Dünya Bankası ve IMF kriterlerine göre orta düzeyde borçluluk sınırları; Toplam Dış Borç/GSYH rasyosu için %30-50, Toplam Dış Borç/İhracat rasyosu için %165-275’dir.

Gana 1996 yılında HIPC programına dahil olan Batı Afrika ülkelerindendir. Dünya bankası ve IMF’nin desteği ile kapsamlı bir ekonomik program izlemektedir. Makroekonomik dengesizliği azaltmak ve yapısal reformlar yapmak üzere hazırlanan programlar çerçevesinde, Gana’da mali disiplin sağlanmış, serbest döviz kuru uygulamasına geçilmiştir. Gana’nın Dünya Bankası ve IMF ile ilişkileri, dış ticaret açığının azaltılması ve enflasyonun düşürülmesi, malî disiplinin ve istikrarın sağlanmasına yönelik çalışmalarla, özelikle 2009’da yaşanan malî bunalımdan sonra artarak devam etmiş, 2010 yılında Dünya Bankası’ndan 300 milyon dolar değerinde finansal kredi almıştır (Gana Afrika Ülke Raporları, 2012: 3).

Grafik 5’de Gana’nın dış borçlarının sürdürülebilirlik göstergeleri olan toplam dış borç/GSYH rasyosu ve toplam dış borç/ihracat rasyosu verilmiştir. Toplam dış borç/GSYH rasyosu 1970 – 2000 dönemleri arasında artış eğilimindedir. Rasyoda, 2000 – 2005 yılı arası arasında %117’lik sert bir düşüş olmuştur. Bu durum toplam dış borç stokunda bir azalma ve GSYH da net bir artıştan kaynaklanmıştır. Toplam dış borç/GSYH rasyosunun 1970 – 2017 dönemleri arasında ortalaması %54’dür. Bu oran orta borçluluk üst sınırını aşmaktadır.

İhracatın dış borç yükünü karşılama kapasitesini gösteren toplam dış borç/ıhracat rasyosu 1977 – 2002 yıl arı arasında aşırı borçlu ülkeler düzeyindedir. Rasyo, 1982 yılında %1100 en yüksek orana ulaşmıştır. 2002’den itibaren orta borçluluk düzeyinde seyretmiş, 2005 yılından itibaren orta borçluluk düzeyinin de altın bir orana düşmüştür. Bu durum alınan dış borçların ihracat odaklı yatırımlarda kullandığını ve ihracatın Gana’nın dış borçlarını karşılama konusunda yeterli güce sahip olduğunu göstermektedir. Rasyonun 1970 – 2017 dönemleri arasında ortalaması %281 ile orta borçluluk üst sınırından yüksektir. Gana’nın dış borç sürdürülebilirliği, her iki rasyo ortalamasının aşırı borçluluk sınırında olması ve yüksek dış borç stokları dikkate alındığında sürdürülebilir olması öngörülmemektedir.

3.6. GİNE

Gine, 19. Yüzyılda Fransız sömürgeciliğinin bir parçası olmuş, 1958 yılında yapılan referandum ile Fransa’dan bağımsızlığını kazanmıştır. Bağımsızlığından itibaren uzun yıl ar askeri liderler tarafından yönetilmiş olan ülkede ilk demokratik seçimler 2010 yılında yapılmıştır. Cumhuriyet ile yönetilen ülkenin nüfusu 2017 yılı Dünya Bankası verilerine göre 12,7 milyondur. Başkenti Konarkı’dır. Gine’nin komşuları; kuzeyinde Gine-Bissau ve Senegal, doğusunda Mali ve Fildişi Sahili, güneyinde Liberya ve Sierra Leone’dır. Batısında Atlas Okyanusu bulunmaktadır. Gine’nin resmi dili Fransızca, para birimi ise Gine Frangıdır. Sınır komşuları olan Liberya, Sierra Leone ve Fildişi Sahili’nde yaşanan iç savaş ve çatışmalardan kaçan yaklaşık yarım milyon mülteci Gine’ye iltica etmiştir. Bu göç dalgaları ülkede etnik anlaşmazlıklara ve iyi olmayan ekonomisine büyük yük getirmiştir (Gine Ülke Raporu, 2016:3).

İnsani Gelişmişlik Endeksi (2017)’ye göre Gine 188 ülke arasında 175’inci sırada yer almaktadır. Dünya Bankası (2018) verilerine göre 2017 yılı cari fiyatlarla GSYH’si 10,4 milyar dolar, kişi başına düşen yıl ık hasıla 825 dolardır. Gine maden, tarım ve su kaynakları bakımından bölgenin en zengin ülkelerindendir. Bu zenginliğine karşın Batı Afrika’da ki en yoksul ülkedir. Ülkenin gelişmesinin önündeki en büyük sorun enerji altyapısındaki yetersizliktir. Batı Afrika’nın hidroelektrik kapasitesi en yüksek olan ülkesi olmasına rağmen sanayi üretimi için

önemli bir girdi olan elektriğin oldukça maliyetli ve kısıtlı olması üretimi zorlaştırmaktadır (Guinea IMF 2017:3).

Gine yeraltı maden kaynakları bakımından da oldukça zengindir. Gine'nin sahip olduğu boksit rezervleri, Dünya boksit rezervlerinin üçte birini oluşturmaktadır. Çıkartılmamış büyük demir yatakları, elmas ve altın kaynakları mevcuttur. Yetersiz teknolojisi ve sermayeden ötürü bu kaynaklar ekonomiye kazandırılmamaktadır.

Tablo 6. Gine'de Sosyo-Ekonomik Göstergeler

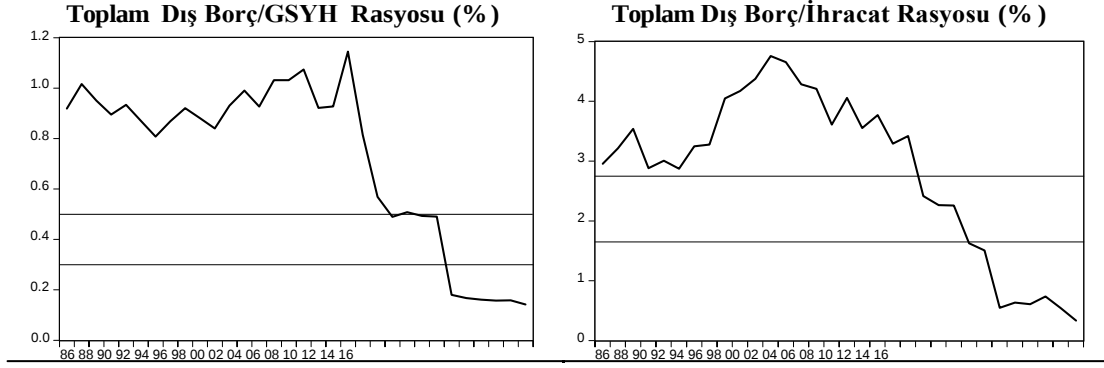
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Kişi Başına GSYH (cari ABD \$)	665	716	742	732	748	825
Ekonomik Büyüme (%)	6	4	3,7	3,8	10,4	8,2
Nüfus (milyon kişi)	11,2	11,5	11,8	12	12,3	12,7
İnsani Gelişmişlik Endeksi	178*	179*	182*	183*	177*	175*
Yolsuzluk Algı Endeksi	154*	150*	145*	139*	142*	148*
Kırılgan Devletler Endeksi	12*	14*	12*	10*	12*	12*
İş Yapma Kolaylığı Endeksi	179*	178*	175*	169*	165*	163*
İhracat (cari / milyon \$)	2.486	2.187	2.304	2.042	2.729	4.507
İthalat (cari / milyon \$)	4.017	4.458	4.339	4.347	7.564	10.901

Not: “*” İşareti sıralamasını göstermektedir.

Kaynak: Dünya Kalkınma Göstergeleri WB, Human Development Report (2013-2018), Corruption Perceptions Index (2012-2017), Fragile States Index (2012-2017), Doing Business (2012-2017).

Gine'nin makroekonomik ve mali yapısı oldukça zayıftır. Ebola salgını özelikle 2014 ve 2015 yıl arında Gine'nin ekonomik büyüme hedeflerine büyük darbe vurmuştur. Ebola korkusu dış yatırımcı ülkeye çekmeye çok büyük engel olmuştur. Yolsuzluklara ve kötü mali yönetimlere rağmen, Gine'nin uzun vadeli ekonomik gelişiminin sonucu, doğal kaynakların, enerji fırsatlarının, tarıma elverişli toprak ve zengin ve güvenilir yağışların da desteği ile umut verici olmayı sürdürmektedir. Büyümeyi sürdürebilmek için giderek artan bir şekilde yabancı yatırımlara ihtiyaç duymaktadır. Gine'nin en büyük ticaret ortağı olan Çin, yatırım anlaşmaları yoluyla ülkede etkisini önemli ölçüde artırmıştır (Gine Cumhuriyeti Ülke Profili, 2018: 6).

Grafik 6. Gine'nin 1986 – 2017 Yılları İtibariyle Dış Borç Rasyoları



Not: Dünya Bankası ve IMF kriterlerine göre orta düzeyde borçluluk sınırları; Toplam Dış Borç/GSYH rasyosu için %30-50, Toplam Dış Borç/İhracat rasyosu için %165-275'dir.

Grafik 6'da Gine'nin dış borçların sürdürülebilirlik göstergelerinden toplam dış borç/GSYH ve toplam dış borç/ihracat rasyosu verilmiştir. Toplam dış borç/GSYH rasyosu 1986 – 2006 dönemleri arasında oran %100 civarında yatay bir seyir izlemiş, 2006 yılında rasyoda %42'lik hızlı bir azalış olmuştur. Gine'de yaşanan ekonomik sorunlar nedeniyle 2007 yılında ekonomide olağanüstü hal ilan edilmiş ve dış borçlanma sınırlandırılmıştır. 2008 – 2012 dönemleri arasında iki rasyoda orta borçluluk sınırları içerisindeydi. 2012'de toplam dış borç/GSYH rasyosu %30'un altına, toplam dış borç/ihracat rasyosu %165'in altına düşmüştür. Rasyoların 1986 – 2017 dönemleri arasında ortalaması toplam dış borç/GSYH için %72, toplam dış borç/ihracat için %283'tür. Bu oranlar her iki rasyo ortalamasının da orta borçluluk üst sınırını aştığını göstermektedir. Son yıl arda rasyolarda ciddi iyileşmeler olsa da uzun dönemde bakıldığında dış borçların sürdürülebilirliği açısından iyimser bir durum gözükmemektedir.

3.7. GİNE-BİSSASU

Gine-Bissau 16. Yüzyıldan bağımsızlığını kazandığı tarihe kadar Portekiz'in sömürgeci uygulamaları ve köle ticaretine maruz kalmıştır. İlerleyen yıl arda Fransa, İngiltere ve Hollanda'nın bölgeye ilgisi artmış, sömürgeci güçler arasında toprakların paylaşımı konusunda çıkar çatışmaları yaşanmıştır. 19. yüzyıla gelindiğinde bölgenin hakimiyeti kesin olarak Portekiz'e kalmıştır. 1950'li yıl arda bağımsızlık hareketleri başlamış, 1962'de silahlı mücadeleye dönüşmüştür. 1973 yılına gelindiğinde Gine-Bissau ismiyle bağımsızlık ilan edilmiştir. Portekiz'le 1974 yılında imzalanan

antlaşma sonrasında ülkenin bağımsızlığı dünya tarafından tanınmıştır. Ülkenin başkenti olan Bissau aynı zamanda en büyük şehirdir. Gine-Bissau'nun 2017 yılı verilerine göre nüfusu 1,8 milyondur. Gine-Bissau'nun kuzeyinde Senegal, güneyinde Gine komşularıdır. Atlas okyanusuna 350 km kıyısı bulunan ülkenin, yüzden fazla adadan meydana gelen Bijagos isminde bir takımadası vardır. Gine-Bissau'nun resmi dili Portekizce, para birimi Batı Afrika CFA Frangıdır (Gine-Bissau DEİK, 2017: 3).

Gine Bissau'nun bağımsız bir devlet olarak yarım yüzyılı bulmayan kısa tarihi, darbeler ve siyasi krizlerle doludur. Bağımsızlığından bu yana yirmiye yakın darbe girişimi yaşanmıştır. Bunlardan dört tanesi başarılı olmuştur. Bu süreçler, ülkenin her anlamda gelişmesi ve kalkınmasını olumsuz etkilemiştir.

Tablo 7. Gine-Bissau'da Sosyo-Ekonomik Göstergeler

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Kişi Başına GSYH (cari ABD \$)	604	622	610	591	648	723
Ekonomik Büyüme (%)	-1,7	3,2	1	6,1	6,2	6
Nüfus (milyon kişi)	1,6	1,6	1,7	1,7	1,8	1,8
İnsani Gelişmişlik Endeksi	176*	177*	178*	178*	175*	177*
Yolsuzluk Algı Endeksi	150*	163*	161*	158*	168*	171*
Kırılgan Devletler Endeksi	15*	15*	16*	17*	17*	16*
İş Yapma Kolaylığı Endeksi	176*	179*	180*	179*	178*	172*
İhracat (cari / milyon \$)	153	191	212	288	312	368
İthalat (cari / milyon \$)	254	270	330	337	368	425

Not: “*” İşareti sıralamasını göstermektedir.

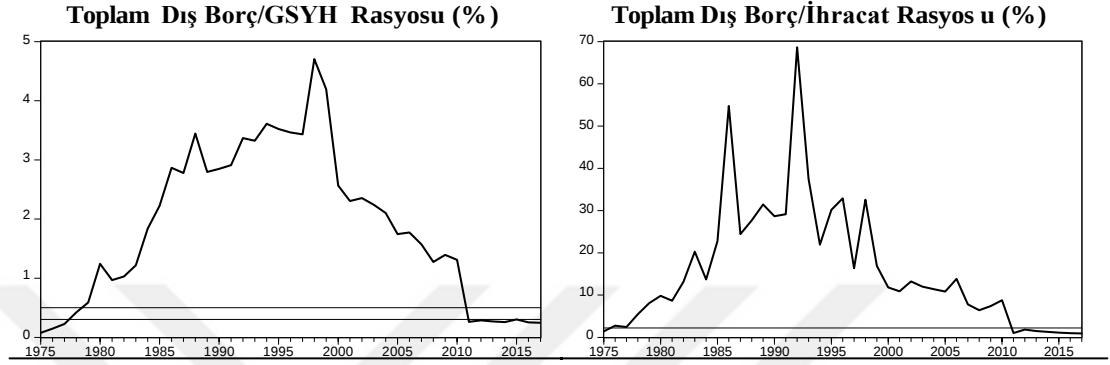
Kaynak: Dünya Kalkınma Göstergeleri WB, Human Development Report (2013-2018), Corruption Perceptions Index (2012-2017), Fragile States Index (2012-2017), Doing Business (2012-2017).

Gine-Bissau ekonomisinde 2017 yılında %6'lık bir büyüme gerçekleşmiştir. GSYH'si cari fiyatlarla 1,3 milyar dolar, kişi başına düşen yıl ık hasıla ise 723 dolar olmuştur. Gine-Bissau ekonomisi siyasi istikrarsızlığa ve uluslararası kuruluşların yardımlarını askıya almasına rağmen büyüme göstermiştir. Ülke ekonomisinde önemli sektörler tarım ve hizmetler sektörüdür. Tarım sektörünün GSYH içerisindeki payı %44'tür ayrıca istihdamın da %80'ini karşılamaktadır. Hizmet sektörünün GSYH içerisindeki payı %40'dır (Guinea-Bissau IMF, 2018: 2).

Gine-Bissau'nun sahil şeridi deniz ürünleri bakımından çok zengindir, balıkçılık faaliyetleri geleneksel usul erle yapılmaktadır. Yıl ık deniz ürünleri potansiyeli çok büyük olmasına rağmen, bu kapasitenin çok altında üretim yapılmaktadır. Gine-Bissau'nun dış ticaret hacminde önceki yıl ara göre sürekli bir

artış olmuştur. 2017 yılında toplam dış ticaret hacmi 800 milyon dolar düzeyine gelmiştir. Ülkenin ihraç ürünlerinin başında kaju fıstığı, deniz ürünleri ve yer fıstığı gelmektedir. Başlıca ithal ürünlerini ise gıda, makine ve petrol ürünleri oluşturmaktadır (Gine-Bissau World Bank INT, 2018).

Grafik 7. Gine-Bissau'nun 1975 – 2017 Yılları İtibariyle Dış Borç Rasyoları



Not: Dünya Bankası ve IMF kriterlerine göre orta düzeyde borçluluk sınırları; Toplam Dış Borç/GSYH rasyosu için %30-50, Toplam Dış Borç/İhracat rasyosu için %165-275'dir.

Gine-Bissau ekonomisinin dış borç sürdürülebilirlik göstergeleri olan toplam dış borç/GSYH ve toplam dış borç/ihraçat rasyoları Grafik 7'de verilmiştir. Gine-Bissau ekonomisinde dış borçların sürdürülebilirliği çok ciddi bir sorun olmuştur. Toplam dış borç/GSYH rasyosu 1998 yılında %470 seviyesine kadar çıkmıştır. Bu artışın arkasında dış borç stoklarında gerçekleşen artış vardır. Dış borç stokları GSYH'ye göre çok hızlı yükselmiştir. Gine-Bissau 1996 yılında HIPC programına dahil olan Batı Afrika ülkelerindendir. Ülkede yaşanan darbeler ve siyasi çatışmalardan dolayı Dünya Bankası ve IMF gibi kurumlar ülkeden desteğini çekmişlerdir. Siyasi istikrarın sağlanması ve demokratik seçimlerle birlikte uluslararası kuruluşların ekonomideki etkinliği tekrardan artmıştır. Özellikle 2000'li yıl ardan itibaren rasyolarda görülen iyileşmeye dış borç stoklarındaki hızlı azalış neden olmuştur. Dünya Bankası tarafından 2010 yılında dış borçlarının bir kısmı silinmiştir. Borcunun silinmesiyle 2010 yılından itibaren rasyolar orta borçluluk sınırları içerisine gerilemiştir. Rasyoların 1975 – 2017 dönemleri arasında ortalaması; toplam dış borç/GSYH için %185, toplam dış borç/ihraçat için %1580'dir. Dış borçlarının sürdürülebilirliği açısından rasyoların ortalama değerleri ve uzun vadede siyasi ve ekonomik görünüm dikkate alındığında Gine-Bissau'nun dış borçları sürdürülebilir görülmemektedir.

3.8. LIBERYA

Afrika'da sömürge yönetimi görmemiş iki ülkesinden biri ülke olan Liberya, 1820 yılında Amerika'dan gelen Afrika kökenli köleler tarafından 1847 yılında kurulmuştur. Liberya'nın kuzey batısında Sierra Leone, kuzeyinde Gine, doğusunda Fildişi Sahili bulunmaktadır. Atlas Okyanusuna 570 km sahil şeridi vardır. Başkenti Monrovia'dır. Liberya'nın nüfusu 2017 yılı verilerine göre 4,7 milyondur. GSYH, Dünya Bankası (2018) verilerine göre 2017 yılında %2,4 büyüyerek 2,1 milyar dolar olmuştur. Liberya'nın resmi dili İngilizce, para birimi ise Liberya Dolarıdır. Kişi başına düşen GSYH, 2017 yılında 456 dolardır. Liberya düşük gelir seviyesi ile BM'nin EAGÜ statüsündedir (Liberya Afrika Ülke Raporları, 2013: 7).

Liberya anayasası Amerikan anayasası örnek alınarak hazırlanmıştır. Ülkeyi kuran kesim toplam nüfusun %5'ini oluşturuyordu. Bu kesim yerel halkı dışlayarak bir burjuva sınıfı oluşturmuşlardı. Bu durum ülkede yüzyıl ar boyu sürececek iç savaş ve kargaşa ortamının hazırlayıcısı olmuştur. 1980 yılında Liberya'da elit yönetime karşı darbe gerçekleşmiştir. Ülkede meydana gelen iç savaş ve kaos ortamını durdurmak üzere ECOWAS barış gücü ve BM barış gücü 2003 yılında müdahalede bulunmuştur. 2005 yılında BM gözetiminde Liberya'da hükümet seçimleri yapılmıştır. 2005 yılına kadar devam eden bu süreç Liberya ekonomisi için çok büyük yıkıma neden olmuştur (Liberya Afrika Ülke Raporları, 2013: 8).

Tablo 8. Liberya'da Sosyo-Ekonomik Göstergeler

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Kişi Başına GSYH (cari ABD \$)	415	454	458	452	455	456
Ekonomik Büyüme (%)	8	8,7	0,7	0	-1,6	2,4
Nüfus (milyon kişi)	4,1	4,2	4,4	4,5	4,6	4,7
İnsani Gelişmişlik Endeksi	174*	175*	177*	177*	180*	181*
Yolsuzluk Algı Endeksi	75*	83*	94*	83*	90*	122*
Kırılgan Devletler Endeksi	25*	23*	24*	21*	27*	27*
İş Yapma Kolaylığı Endeksi	151*	149*	144*	174*	179*	174*
İhracat (cari / milyon \$)	571	673	572	396	450	-
İthalat (cari / milyon \$)	1.549	1.876	2.184	2.167	2.106	-

Not: “*” İşareti sıralamasını göstermektedir.

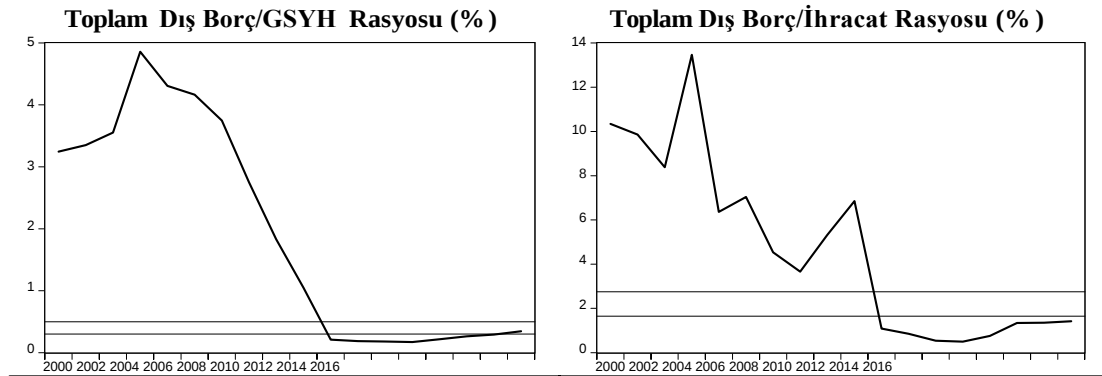
Kaynak: Dünya Kalkınma Göstergeleri WB, Human Development Report (2013-2018), Corruption Perceptions Index (2012-2017), Fragile States Index (2012-2017), Doing Business (2012-2017).

Liberya, kauçuk ve demircilik sektörlerinde önde gelen bir ülke olmuştur. 1980 – 2003 yılları arasında devam eden iç savaş ekonomiyi olumsuz etkilerken yaşam

standartlarının da düşmesine neden olmuştur. İç savaş sırasında demircilik, kereste ve elmas üretimleri durma noktasına kadar gelmiştir. Üstüne BM tarafından kereste ve elmas ticaretine ambargo uygulanmıştır. Liberya, ekonomik kalkınma için dış borçlanmaya başvurmuştur. Dünya Bankası HIPC programına dahil olmuş, Dünya Ticaret Örgütü'ne gözlemci üye statüsünde katılmıştır. Ekonomi yönetimi, IMF ve Dünya Bankası programlarının öngördüğü şekilde planlanmaktadır. İç Savaş sırasında bozulan ekonominin yanı sıra altyapının da tamamen yok edilmiş olması Liberya'yı dışa bağımlı hâle getirmiştir. Verilen çabaların sonucunda, Liberya'da, son dönemlerde orta seviyeli bir ekonomik büyüme çizgisi yakalanmıştır (Liberia IMF, 2016: 6).

Liberya'nın başlıca ihracat ürünleri; demir, kereste, kauçuk, elmas ve kakaodur. İhracatını gerçekleştirdiği başlıca ülkeler; ABD, İspanya, Almanya, Kanada, Japonya ve Çin'dir. İthalatını yaptığı ürünlerin başında petrol, makine, kimyasal ürünler, ulaşım ekipmanları ve gıda malzemeleri gelmektedir. Liberya'nın ithalat ortağı olan ülkeler Güney Kore, Çin ve Japonya'dır. Bu üç ülke toplam ithalatın %80'ini karşılamaktadır (Liberya Cumhuriyeti Ülke Profili, 2018: 5).

Grafik 8. Liberya'nın 2000 – 2017 Yılları İtibariyle Dış Borç Rasyoları



Not: Dünya Bankası ve IMF kriterlerine göre orta düzeyde borçluluk sınırları; Toplam Dış Borç/GSYH rasyosu için %30-50, Toplam Dış Borç/İhracat rasyosu için %165-275'dir.

Grafik 8'de Liberya'nın toplam dış borç/ GSYH ve toplam dış borç/ihracat rasyoları verilmiştir. 2005 – 2014 dönemleri arasında ortalama %6 büyüyen ekonomisi 2014 yılında başlayan ebola salgını ile ağır hasar almıştır. Ülkeye dışardan gelen yatırımlar durma noktasına gelmiş, hatta yurtiçindeki yatırımcılar ülkeden ayrılmıştır. Son yıllarda ebola salgınının kontrol altına alınmasıyla birlikte tekrardan toparlanma

süreci başlamıştır. Liberya'nın dış borç stoku çok yüksek düzeydedir. Toplam dış borç/GSYH rasyosu 2003 yılında %490 seviyesine çıkmıştır. Bu oran orta borçluluk düzeyinin üst sınırı olan %50 seviyesine kıyasla çok ciddi bir sorundur. Aynı durum toplam dış borç/ihracat rasyosu için de geçerlidir. Toplam dış borç/ihracat rasyosu 2003 yılında %1350 düzeyine çıkarak zirve yapmıştır. İhracat gelirlerinin dış borçları karşılamada ciddi miktarda yetersiz kalmaktadır. Grafik 8'de her iki rasyo içinde 2010 yılında bir kırılma gözükmemektedir, bu kırılmanın arkasında GSYH ve ihracatta yaşanan bir artış değil toplam dış borç stokunda gerçekleşen hızlı bir azalmadan kaynaklanır. HIPC girişimini tamamlayan ülkelerden olan Liberya'nın 2005 yılında Paris Kulübü'nde dış borçları ertelenmiş ve 2010 yılında dış borcunun 1,5 milyar dolarlık kısmı silinmiştir. (Liberya World Bank INT, 2018). Rasyolar, 2010 yılından itibaren orta borçluluk sınırının altında seyir izlemiştir. Rasyoların 2000 – 2017 dönemleri arasındaki ortalama değerleri; toplam dış borç/GSYH için %192, toplam dış borç/ihracat için %465'tir. Dış borçlarının sürdürülebilirliği açısından rasyoların 18 yıl ık ortalaması ve yüksek borç stokları dikkate alındığında Liberya'nın dış borçlarını sürdürebilmesi olumsuz görünmektedir.

3.9. MALİ

Mali toprakları 19. yüzyılda Fransa tarafından sömürgeleştirilmiştir. Mali 1916 yılına kadar Senegal'deki sömürge idaresinden, 1916'dan 1959 'a kadar Fransa'dan atanan sömürge valisi tarafından yönetilmiştir. Mali, 1960 yılında bağımsızlığına kavuşmuştur. Mali'nin başkenti, aynı zamanda en büyük şehri olan Bamako'dur. Denize kıyısı bulanmayan Mali'nin komşuları Cezayir, Nijer, Burkina Faso, Fildişi Sahili, Gine, Senegal ve Moritanya'dır. Nüfusu 2017 yılı Dünya Bankası verilerine göre 18,5 milyondur. Ülkenin resmi dili Fransızca, para birimi Batı Afrika CFA Frangıdır. (Mali Afrika Ülke Raporları, 2014: 3).

Mali'de 1968 yılında gerçekleştirilen darbe ülkede uzun süre devam edecek ekonomik sıkıntılara neden olmuştur. 1991 yılında gerçekleşen yeni bir darbe girişimi ile 23 yıl ık darbe yönetimi son bulmuştur. En son 2012'de darbe girişimi olan Mali'de kısacık ülke tarihinde birçok darbe yaşanmıştır. Mali'de, 2012 askeri darbesinden bu yana istikrarsızlık ve çatışma yaşanmaktadır. Ülkenin kuzey bölgelerinde silahlı gruplar işgalini sürdürmektedir. Bölgeye istikrar sağlamak üzere 2013 yılında Fransa

öncülüğündeki askeri güçler müdahalede bulunmuş, bu müdahale esnasında yüzbinlerce Mali’li insani yardıma muhtaç duruma gelmiş, eğitim ve sağlık hizmetlerinden yoksun kalmıştır (Mali Afrika Ülke Raporları, 2014:5).

Mali topraklarının %65’i çöllerden oluşmaktadır. Tarım üretimi Nijer nehri deltasında yoğunlaşmıştır. Mali’de istihdamın %80’ini tarım sektörü karşılamaktadır. Başlıca tarım ürünleri; pamuk, pirinç, yer fıstığı, şeker kamışı, meyve ve sebzelerden oluşmaktadır. Yeraltı kaynakları bakımından zengin olan Mali’de altın cevheri, demir, nikel, fosfat, manganez ve uranyum madeni yeraltı kaynakları bulunmaktadır. Mali’nin başlıca ihracat ürünleri altın ve pamuktur. Toplam ihracatının yaklaşık %90’ı bu iki üründen oluşmaktadır. Afrika’da en fazla altın üretiminin yapıldığı üçüncü ülke konumundadır. Mali ekonomisi uluslararası piyasalarda altın fiyatlarındaki dalgalanmalara karşı oldukça hassastır (Mali World Bank INT, 2018).

Tablo 9. Mali’de Sosyo-Ekonomik Göstergeler

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Kişi Başına GSYH (cari ABD \$)	777	803	848	750	780	824
Ekonomik Büyüme (%)	-0,8	2,3	7	6	5,8	5,3
Nüfus (milyon kişi)	16	16,4	16,9	17,4	18	18,5
İnsani Gelişmişlik Endeksi	182*	176*	179*	175*	181*	182*
Yolsuzluk Algı Endeksi	105*	127*	115*	95*	116*	122*
Kırılgan Devletler Endeksi	79*	38*	36*	30*	29*	31*
İş Yapma Kolaylığı Endeksi	146*	151*	155*	146*	143*	141*
İhracat (cari / milyon \$)	3.346	3.301	3.236	3.150	3.215	3.375
İthalat (cari / milyon \$)	3.954	5.286	5.463	5.186	5.543	6.276

Not: “*” İşareti sıralamasını göstermektedir.

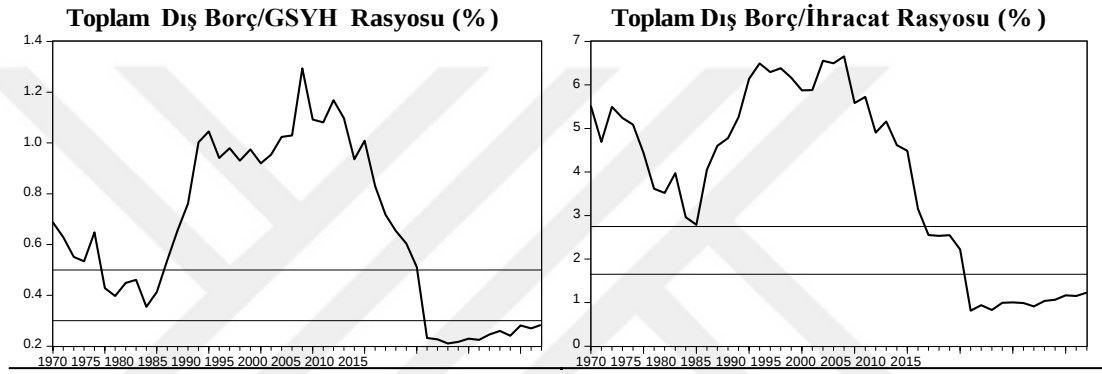
Kaynak: Dünya Kalkınma Göstergeleri WB, Human Development Report (2013-2018), Corruption Perceptions Index (2012-2017), Fragile States Index (2012-2017), Doing Business (2012-2017).

Mali, BM’nin En Az Gelişmiş Ülke statüsündedir. Dünya Bankası (2018) 2017 yılı verilerine göre GSYH cari fiyatlarla 15 milyar dolar, kişi başına düşen yıllık hasıla ise 824 dolardır. UNDP 2017 İnsani Gelişmişlik Endeksi’ne göre Mali 188 ülke arasından 182. sırada yer almaktadır. Mali, Batı Afrika Ekonomik ve Parasal Birliği üyesidir. Para politikası Fransa hazinesinin desteğinde Batı Afrika Devletleri Merkez Bankası tarafından yönetilmektedir (Mali World Bank INT, 2018).

Mali’de son yıl arda mevcut hükümetler tarafından, doğrudan yabancı yatırımlar ve ihracat odaklı ekonomi politikaları yürürlüğe girmiştir. Yerli ve yabancı yatırımcıları özendirici birçok kararlar alınmıştır. Yabancı yatırımcılar yerli

yatırımcılarla eşit uygulamalar ve haklara tabii olmaktadır. IMF ve Dünya bankası ile yapılan anlaşmalar gereği 1992 yılından beri Mali’de yabancı yatırımlar desteklenmektedir. 2005’de yürürlüğe giren yatırım düzenleme kanunlarında; yatırımların büyüklüğü, yerli hammadde kullanımı, yatırımlarca yaratılması istenilen istihdam düzeyleri gibi kriterler belirlenmiştir (Mali IMF, 2017: 3). Yatırımlar konusunda alınan kararlar ve düzenlemeler olumlu sonuçlar doğurmuştur. Dünya Bankası İş Yapma Kolaylığı Endeksine göre Mali 2017 yılında 141. sıraya yükselmiştir.

Grafik 9. Mali’nin 1970 – 2017 Yılları İtibariyle Dış Borç Rasyoları



Not: Dünya Bankası ve IMF kriterlerine göre orta düzeyde borçluluk sınırları; Toplam Dış Borç/GSYH rasyosu için %30-50, Toplam Dış Borç/İhracat rasyosu için %165-275’dir.

Mali ekonomisinin dış borçlarının sürdürülebilirliğini gösteren toplam dış borç/GSYH ve toplam dış borç/ihracat rasyoları Grafik 9’da verilmiştir. Mali’de 1980 – 2005 yıl arı arasında her iki rasyoda da orta borçluluk sınırları aşılmıştır. Toplam dış borç/GSYH rasyosu 1995 yılında %130 seviyesine ulaşarak zirve yapmıştır. Bu hızlı artışın nedeni dış borç stoklarının, GSYH’ye göre daha hızlı yükselmesidir. Mali 1996 yılında HIPC programına dahil olmuştur. Rasyolar, 1996 – 2005 dönemleri arasında azalma eğilimindedir. Bu dönemde GSYH, dış borç stoklarına göre daha hızlı artmıştır. 2005 – 2017 dönemleri arasında rasyolar orta borçluluk düzeyinin altında bir seyir izlemiştir. Rasyoların 1970 – 2017 dönemleri arasında ki 48 yıl ık ortalama değerleri; toplam dış borç/GSYH için %65, toplam dış borç/ihracat için %384’tür. Bu oranlar orta borçluluk üst sınırları üstündedir. Dış borçlarının sürdürülebilirliği açısından son yıl arda Mali ekonomisi için iyimser bir durum gözüküyor olsa da ekonomideki yapısal sorunlar ve güven ortamının yetersizliği gibi durumlar

mevcuttur. Rasyoların 1970 – 2017 dönemleri arasındaki ortalama değerleri de dikkate alındığında sürdürülebilirlik öngörülmemektedir.

3.10. NİJER

Nijer, Batı Afrika’da bulunan denize kıyısı olmayan bir ülkedir. 19. yüzyılda bölgede etkin olan Fransız sömürge düzeninin bir parçası olmuştur. 1958 yılında kısmi bağımsızlık, 1960 yılında tam bağımsızlığını kazanmıştır. Nijer’in komşuları Cezayir, Libya, Çad, Nijerya, Benin, Burkina Faso ve Mali’dir. Nijer’in başkenti Niamey’dir. Dünya Bankası (2018) 2017 yılı verilerine göre 21,4 milyon nüfusa sahiptir, yıllık %3,9 ile Dünya’daki en yüksek nüfus artış hızına sahip ülkedir. Nijer’in resmi dili Fransızca, para birimi Batı Afrika CFA Frangıdır (Nijer Ülke Raporu, 2015: 2). Nijer 1993 yılına kadar askeri rejimler tarafından idare edilmiştir. 1993 yılından itibaren çok partili demokratik sisteme geçilmiştir. Bağımsızlığını kazandığı tarihten itibaren Nijer’de başarıya ulaşmış dört askeri darbe yapılmıştır. En son 2010 yılında gerçekleşen darbe girişimi sonrasında BM’nin baskısı ile 2011 yılında seçimlere gidilmiştir (Nijer Afrika Ülke Raporları, 2014: 9).

Nijer, BM’nin EAGÜ statüsündedir. Dünya’nın en fakir ülkelerinden olan Nijer’de GSYH, 2017 yılında cari fiyatlarla 8,1 milyar dolar, kişi başına düşen yıllık ortalama 378 dolardır. Nijer topraklarının %60’ı çöldür. Ekonomisi tarım ve madencilik sektörüne dayanmaktadır. Tarım sektörünün GSYH içerisindeki payı %50’dir. Başlıca tarım ürünleri pamuk, yer fıstığı, pirinç ve mısırdır. Tarım sektörü istihdamın %80’ini karşılamaktadır (World Bank INT, 2018).

Tablo 10. Nijer’de Sosyo-Ekonomik Göstergeler

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Kişi Başına GSYH (cari ABD \$)	391	416	429	364	368	378
Ekonomik Büyüme (%)	11,8	5,2	7,5	4,3	5	4,9
Nüfus (milyon kişi)	17,7	18,4	19,1	19,9	20,6	21,4
İnsani Gelişmişlik Endeksi	186*	187*	188*	187*	188*	188*
Yolsuzluk Algı Endeksi	113*	106*	103*	99*	101*	112*
Kırılgan Devletler Endeksi	18*	18*	19*	19*	19*	20*
İş Yapma Kolaylığı Endeksi	173*	176*	176*	168*	160*	150*
İhracat (cari / milyon \$)	1.517	1.735	1.729	1.318	1.230	1.350
İthalat (cari / milyon \$)	2.732	2.996	3.232	2.948	2.525	2.676

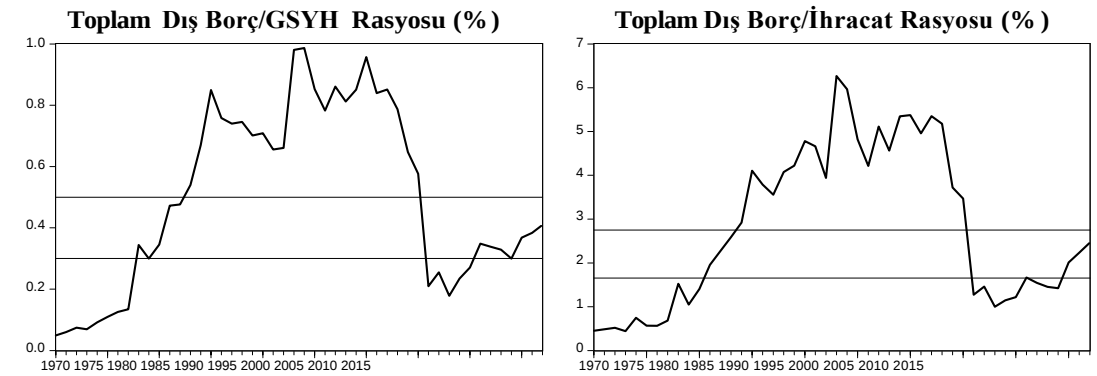
Not: “*” İşareti sıralamasını göstermektedir.

Kaynak: Dünya Kalkınma Göstergeleri WB, Human Development Report (2013-2018), Corruption Perceptions Index (2012-2017), Fragile States Index (2012-2017), Doing Business (2012-2017).

Nijer, sahip olduğu rezerv ile uranyum üretiminde Dünyanın önde gelen ülkelerinden biridir. Yeraltı kaynaklarını kendi çıkarları için kullanamamaktadır. Sömürge sonrasını bağlayıcı antlaşmalar, Fransa'yı ülkede ayrıcalıklı konuma getirmiştir. Madenlerin işletilmesi ve satışında da Fransızlar öncelikli konumdadır. Nijer'in ihraç ettiği başlıca ürünler; uranyum, rafine petrol ve altındır. İhracatını gerçekleştirdiği başlıca ülkelerin başında; Fransa, ABD, Almanya, İtalya, Hollanda, Japonya gelmektedir. İthalatını yaptığı başlıca ürünler; tahıl ar, şeker, makarna, tekstil ürünleri, çimento ve demir, ithalatını gerçekleştirdiği ülkeler; Çin, Fransa, ABD, Togo, Nijerya ve Türkiye'dir. Ekonomisi politik istikrara, doğal krizlere (kuraklık, erozyon vb.) ve uranyum fiyatlarına karşı çok hassastır. Nijer'de yoksulluk çok yaygındır. Dünya Bankası (2014) tarafından yapılan araştırmaya göre nüfusun %44,5'ü yoksulluk sınırının altındadır. Sahip olduğu genç nüfus ve zengin yeraltı kaynakları ülke ekonomisi için ciddi bir potansiyel oluşturmaya rağmen kullanılamamaktadır (Nijer Ülke Bülteni, DEİK, 2016:5).

Nijer, İnsani Gelişmişlik Endeksi (2017)'ye göre Dünya'nın en az gelişmiş ülkesidir. Dünya Bankası'nın hazırlamış olduğu İş Yapma kolaylığı Endeksi (2017)'de 150. Sırada yer almıştır. Nijer, Batı Afrika Ekonomik ve Parasal Birliği üyesidir. Nijer'in para politikası, bölgesel merkez bankası olan BCEAO tarafından belirlenmektedir (Nijer IMF, 2016:2).

Grafik 10. Nijer'in 1970 – 2017 Yılları İtibariyle Dış Borç Rasyoları



Not: Dünya Bankası ve IMF kriterlerine göre orta düzeyde borçluluk sınırları; Toplam Dış Borç/GSYH rasyosu için %30-50, Toplam Dış Borç/İhracat rasyosu için %165-275'dir.

Grafik 10'da Nijer için dış borçların sürdürülebilirlik göstergelerinden toplam dış borç/GSYH ve toplam dış borç/ıhracat rasyoları 1970 – 2017 dönemleri arasında

verilmiştir. Toplam dış borç/GSYH rasyosunun büyümesi dış borç yükünün arttığını göstermektedir. Toplam dış borç/ihracat rasyosu ihracatın dış borçları karşılayabilme oranını göstermektedir. Nijer’de özelikle uranyum kaynaklarının bulunmasından sonra yatırımları ve altyapı çalışmaları tamamlamak için dış borçlanma hız kazanmıştır. 1970 – 2000 yıl arı arasında dış borç stoklarındaki artış GSYH ve ihracattaki artışın üzerinde gerçekleşmiştir. Nijer 1996 yılında HIPC programına dahil olan batı Afrika ülkelerindendir. 2000 – 2005 yıl arı arasında rasyolarda bir kınılma gözükmemektedir. Bu durum 2005 yılında borcunun bir kısmının silinmesi ile toplam dış borç stokunda yaşanan hızlı bir azalmadan kaynaklanmaktadır. Her iki rasyoda 1984 – 2005 yıl arı arasında aşırı borçlu ülkeler düzeyindedir. 2005 yılından itibaren her iki rasyo içinde orta borçluluk düzeyinde bir orana sahiptir. 2014 yılında gerçekleşen ebola krizi Nijer ekonomisini ciddi etkilemiş, ihracat 2014’den 2016’ya %20 düşmüştür. Rasyoların 1970 – 2017 dönemleri arasındaki 48 yıl ık ortalama değerleri; toplam dış borç/GSYH için %52, toplam dış borç/ihracat için %280’dir. Rasyoların ortalama değerleri aşırı borçluluk düzeyindedir. Nijer’in dış borçlarının sürdürülebilirliği rasyoların ortalama değerlerine göre olumlu gözükmemektedir.

3.11. NİJERYA

Geçmişte İngiliz sömürgesi olan Nijerya 1960 yılında bağımsızlığını kazanmış, 1963 yılında Cumhuriyet ilan edilmiştir. Nijerya, 36 eyalet ve 1 federal başkentten oluşmaktadır. Başkenti Abuja’dır. Nijerya’nın kuzeyinde Nijer, batısında Benin, doğusunda Çad ve Kamerun bulunmaktadır. Güneyinde Atlas Okyanusu’na 850 km’lik sahil şeridi vardır. Dünya Bankası (2018) 2017 yılı verilerine göre Nijerya’nın nüfusu 190 milyondur. Nijerya Afrika kıtasının en yoğun nüfusa sahip ülkesi konumundadır. Ülkenin resmi dili İngilizce, para birimi Nijerya Nairası’dır (Nijerya Ülke Raporu, 2015: 3). Nijerya, 1966 – 1999 yıl arı arasında kısa ara dönemler haricinde genelikle askeri idareler tarafından yönetilmiş, 1999’da yapılan genel seçimler ile demokrasiye geçilmiştir (Nijerya Ülke Raporu, 2016: 4).

Nijerya, sahip olduğu nüfusu ve zengin yeraltı kaynakları ile ekonomik açıdan büyük bir potansiyel taşımaktadır. Dünya Bankası verilerine göre 2014 yılında GSYH cari fiyatlarla 568 milyar dolar düzeyine ulaşarak zirve yapmıştır. 2015, 2016 ve 2017 yıl arında düşüşe geçerek sırasıyla 481 milyar dolar, 404 milyar dolar ve 375 milyar

dolar düzeylerine gerilemiştir. Kişi başına düşen hasıla cari fiyatlarla 2017 yılında 1.968 dolardır. Uluslararası piyasalarda petrol fiyatlarının düşmesi GSYH'nin azalmasına neden olmuştur. Ekonomisi petrol gelirlerine dayanan Nijerya, toplam 37 milyar varil ik rezerve sahiptir. 2017 yılında 14. büyük petrol üreticisi (1,4 milyon varil/gün) ve 9. büyük petrol ihracatçısı (1,7 milyon varil/gün) ülke olmuştur (Nigeria OPEC INT, 2018). Nijerya Ekonomisinde tarım sektörünün GSYH içerisindeki payı %21, sanayi sektörünün payı %19, hizmetler sektörünün payı %60'dır (Nigeria IMF, 2015: 2).

Petrol İhraç Eden Ülkeler (OPEC) üyesi olan Nijerya, tespit edilmiş petrol rezervleri ile Dünya'da ilk on ülke arasında bulunmaktadır. Nijerya'nın en önemli ihracat ürünü ham petroldür ve toplam ihracatının %90'ını oluşturur. Petrolden sonra önemli ihraç mal arı tarım ürünleridir. Başlıca ihraç ettiği tarım ürünleri; kakao, tütün, pamuk, yer fıstığı ve soya'dır.

ECOWAS üyesi diğer Batı Afrika ülkelerinin aksine Nijerya 2015 yılına kadar dış ticaret fazlası veren bir ülke olmuştur. Dünya Bankası verilerine göre 2012 yılında toplam ihracatı 145 milyar dolar ile maksimum düzeye ulaşmıştır. Uluslararası piyasalarda petrol fiyatlarının düşmesiyle ihracat geliri azalmıştır. 2016 yılında toplam ihracatı 37 milyar dolar düzeyine kadar gerilemiştir. Nijerya'nın ithalatı 2014 yılında 70,7 milyar dolar ile maksimum düzeyde gerçekleşmiş, 2016 yılında 46 milyar dolara gerilemiştir. Nijerya'nın dış ticareti 2012 yılında 85,4 milyar dolar fazla vererek rekor kırmış, 2016 yılına gelindiğinde 9,2 milyar dolar açık vermiştir (Nijerya World Bank INT, 2018).

Tablo 11. Nijerya'da Sosyo-Ekonomik Göstergeler

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Kişi Başına GSYH (cari ABD \$)	2.755	2.997	3.221	2.655	2.175	1.968
Ekonomik Büyüme (%)	4,2	5,4	6,3	2,6	-1,6	0,8
Nüfus (milyon kişi)	167,2	171,8	176,4	181,1	186	190
İnsani Gelişmişlik Endeksi	153*	152*	152*	152*	156*	157*
Yolsuzluk Algı Endeksi	139*	144*	136*	136*	136*	148*
Kırılgan Devletler Endeksi	14*	16*	17*	14*	13*	13*
İş Yapma Kolaylığı Endeksi	133*	131*	147*	170*	169*	169*
İhracat (cari / milyon \$)	144.918	92.950	104.803	51.312	37.301	-
İthalat (cari / milyon \$)	59.653	66.940	70.778	51.310	46.552	-

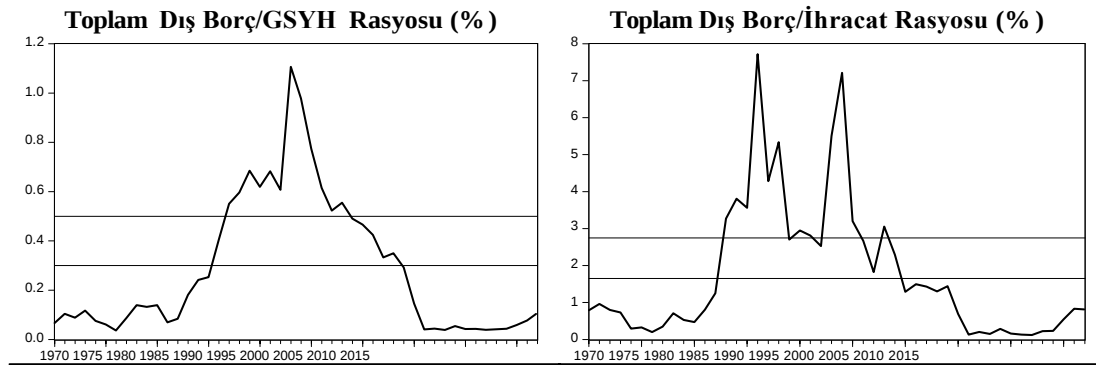
Not: “*” İşareti sıralamasını göstermektedir.

Kaynak: Dünya Kalkınma Göstergeleri WB, Human Development Report (2013-2018), Corruption Perceptions Index (2012-2017), Fragile States Index (2012-2017), Doing Business (2012-2017).

Nijerya ekonomisinin temel özelikleri devlet ağırlıklı olması ve gelirinin büyük bir kısmının petrole dayanmasıdır. Petrol tesislerine düzenlenen sabotajlar, petrolün işlenmeden ihraç edilmesi ve yolsuzluklar nedeniyle petrolden beklenen gelir elde edilememektedir. Uzun süren askeri rejimler döneminde ülkenin sahip olduğu kaynaklar verimsiz kullanılmış ve ekonomi enkaz haline gelmiştir. Yaygın olan yolsuzluk nedeniyle alınan milyarlarca değerindeki dış borçlar tahsis edildikleri projelere başlanılmadan buharlaşmıştır. Nijerya ekonomisi petrolden elde edilen kolay kazanca bağımlıdır. Nijerya, gelir dağılımının adaletsiz olduğu ülkeler arasındadır (Sahra Altı Afrika Ülkeleri Raporu, 2015: 49). Yolsuzluk Algılama Endeksi (2017)'ye göre 180 ülke arasından 148. sırada yer almıştır.

Nijerya ekonomisinde, petrol sektörünün yanında geleneksel işini koruyan tarım sektörü ve sınırlı düzeyde gelişmişlik gösteren sanayi sektörü mevcuttur. Tarım sektörü 1960 – 1970 yılları arasında GSYH içerisinde en büyük paya sahip sektör iken 1970'lerden itibaren petrol sektöründe yaşanan hızlı gelişim büyümenin en temel kaynağı olmuştur (Nijerya World Bank INT, 2018). Nijerya, UNDP tarafından hazırlanan İnsani Gelişmişlik Endeksi (2017)'ye göre 188 ülke arasından 157. sırada yer almıştır. Dünya'nın en istikrarsız ülkelerinden biri olan Nijerya, siyasi istikrar göstergesi olarak hazırlanan, Kırılgan Devletler Endeksi (2017)'de 13. sırada yer almıştır.

Grafik 11. Nijerya'nın 1970 – 2017 Yılları İtibariyle Dış Borç Rasyoları



Not: Dünya Bankası ve IMF kriterlerine göre orta düzeyde borçluluk sınırları; Toplam Dış Borç/GSYH rasyosu için %30-50, Toplam Dış Borç/İhracat rasyosu için %165-275'dir.

Nijerya ekonomisinin dış borç sürdürülebilirlik göstergeleri olan toplam dış borç/GSYH ve toplam dış borç/ihracat rasyoları Grafik 11’de verilmiştir. Toplam dış borç stoku 2005 yılına kadar sürekli bir artış sergilemiştir. Toplam dış borç/GSYH rasyosu 1993 yılında %110 oranı ile maksimum düzeye çıkmıştır. 1993 yılından itibaren rasyoda azalma başlamış ve 2006 yılına kadar bu gerileme devam etmiştir. Toplam dış borç/GSYH rasyosu 1987 – 1999 dönemleri arasında aşırı borçlu ülkeler düzeyinde, 1999 – 2004 arası orta borçluluk sınırları içerisinde, 2004 – 2017 dönemleri arasında orta borçluluk sınırının altındadır. Toplam dış borç/ihracat rasyosu 1983 – 1986 dönemleri arasında aşırı borçluluk düzeyinde seyretmiş, 1986 yılında %770 ile en yüksek orana ulaşmıştır. Rasyoların 1970 – 2017 dönemleri arasında 48 yıl ık ortalama değerleri; toplam dış borç/GSYH için %30, toplam dış borç/ihracat için %176’dır.

Nijerya’nın dış borçlarının sürdürülebilirliği önemli ölçüde ekonomisinin bağımlı olduğu petrol fiyatlarına bağlıdır. Uluslararası piyasalarda petrol fiyatlarındaki düşmeler Nijerya ekonomisinin ihracat gelirini düşürecektir. Rasyoların ortalama değerleri orta borçluluk sınırları içerisinde, Rasyolarda 2000 yılından itibaren iyimser bir durum gözükmemektedir.

3.12. SENEGAL

Bağımsızlığını 1960 yılında kazanan Senegal geçmişte Fransız sömürge düzeninin bir parçası olmuştur. Bağımsızlığını kazandığı tarihe kadar sömürgeci devletlerin köle ticaretinin merkezi konumunda olmuştur. Milyonlarca Senegal i, batılı devletlerin Amerika kıtasındaki sömürge kolonilerinde çalıştırılmak üzere taşınmıştır. Senegal’de, Afrika ülkeleri arasında eşine az rastlanır şekilde bugüne kadar hiç askeri darbe gerçekleşmemiştir. Senegal batı Afrika ülkeleri arasında en fazla Batılılaşmış ülkedir. Atlas Okyanusu’na 530 km sahil şeridi bulunmaktadır. Kuzeyinde Moritanya, doğusunda Mali, güneyinde Gine ve Gine-Bissau vardır. Ayrıca Gambiya ile Gambiya Nehri boyunca uzanan sınırı bulunmaktadır. Senegal’in başkenti Atlas Okyanusu kıyısında bulunan Dakar’dır. Nüfusu Dünya Bankası (2018) 2017 yılı verilerine göre 15,8 milyondur. Nüfusunun yarısı Dakar ve çevresinde yerleşiktir. Genç bir nüfusa sahip olan Senegal’de nüfusun %60’lık kısmı yirmi beş yaş altındadır. Ülkenin resmi dili Fransızca, para birimi Batı Afrika CFA Frangıdır (Senegal Ülke Bülteni, 2017: 2).

Senegal ekonomisi tarım sektörüne dayanmaktadır. Tarım ürünlerinin üretimi teşvik edilmekte ve ürün çeşitliliği çoğaltılmaya çalışılmaktadır. Başlıca tarım ürünleri; pamuk, darı, mısır, bezelye, soğan, turuncgil er, mango ve kavundur. Senegal'in tarım politikası, Dünya Bankası ile işbirliği içerisinde tarım sektörünü geliştirmeyi planlamaktadır. Pazar olanaklarını geliştirmek, sulanabilir arazileri iyileştirmek ve yaygınlaştırmak, üreticileri desteklemek başlıca hedefleri arasındadır (Senegal Ülke Bülteni, 2017:5).

Diğer batı Afrika ülkelerinin aksine doğal kaynakları sınırlıdır. Tarım sektörü toplam istihdamın %70'ini karşılamaktadır. Senegal ekonomisi, iklim şartlarına, yağış rejimlerine, uluslararası piyasalarda gelişen hammadde fiyatlarına karşı oldukça hassastır. Tarım sektörünün yanında turizm sektörü de döviz geliri elde ettiği önemli sektördür. İhracat ürünlerinin çeşitlendirilmesi, cari açık, yüksek işsizlik oranı ve yoksulluk en önemli ekonomik sorunlardır. Dünya Bankası (2018) 2017 yılı verilerine göre GSYH cari fiyatlarla 16,3 milyar dolar, kişi başına düşen GSYH cari fiyatlarla 1.033 dolardır. (Senegal World Bank INT, 2018).

Senegal dış ticaretinde açık veren bir ülkedir. İhracatı 2017'de 4,4 milyar dolar, ithalatı ise 7 milyar dolar düzeyinde gerçekleşerek 2,6 milyar dolar dış açık vermiştir. 1970'den itibaren vermiş olduğu dış açıklar dış borçlarla kapatılmaya çalışılmıştır. Ekonomik büyüme 2012 – 2017 dönemleri arasında yıllık ortalama %5'tir. Diğer ECOWAS ülkelerinin aksine Senegal daha istikrarlı bir ekonomiye sahiptir (Senegal Ülke Raporu, 2018: 10).

Senegal'in başlıca ihraç ürünleri; tarım ürünleri, ham altın, deniz ürünleri, çimento, fosforik asit, puro ve sigaralardır. İhracatını gerçekleştirdiği başlıca ülkeler; Çin, Hindistan, İsviçre, Fransa, Mali ve Fildişi Sahili'dir. İthalatını yaptığı başlıca ürünler; işlenmiş petrol ürünleri, ham petrol, tıbbi ilaçlar, otomobiller, teknolojik ürünler, buğday, pirinç ve palmye yağıdır. İthalatını gerçekleştirdiği başlıca ülkeler; Fransa, Çin, Nijerya, Hindistan ve Hollanda'dır (Senegal Ülke Raporu, 2018: 12).

Tablo 12. Senegal’de Sosyo-Ekonomik Göstergeler

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Kişi Başına GSYH (cari ABD \$)	1.038	1.051	1.052	910	952	1.033
Ekonomik Büyüme (%)	4,4	3,4	4	6,4	6,7	6,7
Nüfus (milyon kişi)	13,7	14,1	14,5	15	15,4	15,8
İnsani Gelişmişlik Endeksi	154*	163*	170*	162*	165*	164*
Yolsuzluk Algı Endeksi	94*	77*	69*	61*	64*	66*
Kırılgan Devletler Endeksi	71*	64*	62*	60*	59*	60*
İş Yapma Kolaylığı Endeksi	154*	166*	178*	161*	153*	147*
İhracat (cari / milyon \$)	3.969	4.209	4.303	4.016	4.254	4.426
İthalat (cari / milyon \$)	6.956	7.301	7.238	6.310	6.451	7.000

Not: “*” İşareti sıralamasını göstermektedir.

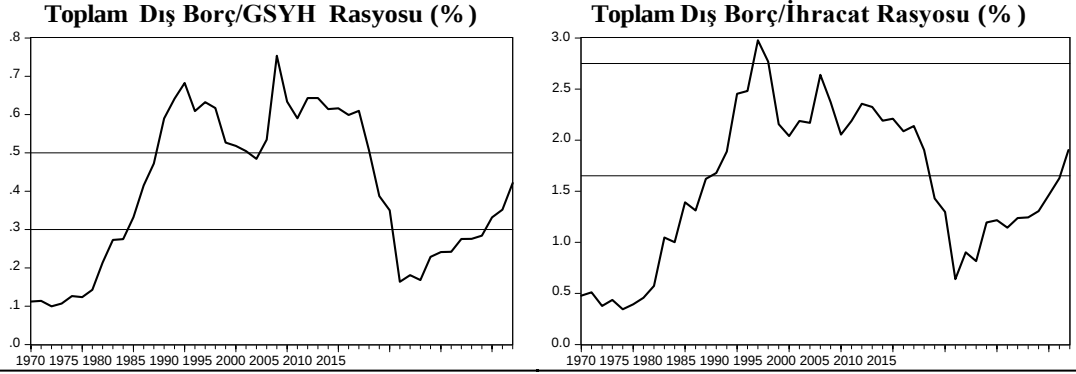
Kaynak: Dünya Kalkınma Göstergeleri WB, Human Development Report (2013-2018), Corruption Perceptions Index (2012-2017), Fragile States Index (2012-2017), Doing Business (2012-2017).

Batı Afrika Ekonomik ve Parasal Birliği üyesi olan ülkelerin para ve döviz politikaları, Batı Afrika Devletleri Merkez Bankası (BCEAO) tarafından belirlenmektedir. Bankanın öncelikli hedefi enflasyonun düşürülmesi ve döviz kurunda istikrardır. Senegal, birliğin sekiz üyesinden biridir. Para birimleri olan Batı Afrika CFA Frangı, Euro’ya endekslenmiştir (BCEAO INT, 2018).

Senegal pazarında tarihi ilişkiler neticesiyle, egemenliği ve etkinliği açık bir şekilde görülen Fransa, Senegal’in en büyük ticaret ortağıdır. Aynı zamanda Senegal’de en büyük yatırımcı ülke konumundadır. Fransız yatırımları; gıda üretimi, bankacılık, turizm, deniz taşımacılığı, telekomünikasyon hizmetleri, gayrimenkul, otomotiv gibi alanlarda yoğunudur. Son yıl arda bölgede etkinlik kurmaya çalışan Çin’de önemli yatırımcılar arasındadır (Senegal World Bank INT, 2018).

Senegal, İnsani Gelişmişlik raporu (2017)’ye göre 188 ülke arasından 164. sırada yer almıştır. Siyasi istikrar göstergesi olan Kırılgan Devletler Endeksi (2017)’de 60. sırada yer almıştır. Dünya Bankası tarafından yayınlanan İş Yapma Kolaylığı Raporu (2017)’ye göre Batı Afrika ülkeleri arasında ekonomik reform yapan 5 ülke arasına girerek 147. sırada yer almıştır. Ayrıca, Afrika Yatırım Endeksi raporunda Afrika kıtasında yatırım yapılabilecek en cazip on ülkeden biri olmuştur (Senegal Ülke Raporu, 2017: 9).

Grafik 12. Senegal'in 1970 – 2017 Yılları İtibariyle Dış Borç Rasyoları



Not: Dünya Bankası ve IMF kriterlerine göre orta düzeyde borçluluk sınırları; Toplam Dış Borç/GSYH rasyosu için %30-50, Toplam Dış Borç/İhracat rasyosu için %165-275'dir.

Senegal'in dış borçlarının sürdürülebilirlik göstergeleri olan toplam dış borç/GSYH ve toplam dış borç/ihracat Grafik 12'de verilmiştir. Toplam dış borç stokları 2017'de 8,8 milyar dolar düzeyine yükselerek zirve yapmıştır. Toplam dış borç/GSYH rasyosu, 1982 – 2003 dönemleri arasında orta borçluluk üst sınırı olan %50'nin üzerine çıkarak aşırı borçlu ülkeler düzeyindedir. Toplam dış borç/GSYH rasyosunda 2002 – 2006 yıl arı arasında %45'lik bir azalış gerçekleşmiştir. Bu hızlı azalışta toplam dış borç stoklarında gerçekleşen azalış ve GSYH'de artış etkili olmuştur. Toplam dış borç/GSYH rasyosu, 2002 yılından itibaren artış göstererek 2017 yılında %42 seviyesine ulaşmıştır. Toplam dış borç/ihracat rasyosu Senegal'in dış borçlarını karşılamada ihracatın yeterliliğini göstermekle birlikte, toplam dış borç/GSYH rasyosuna kıyasla daha istikrarlı olduğu görülmektedir. Senegal'de ihracat 1970 – 2017 yıl arı arasında sürekli artış göstermiş, 1987 – 1988 dönemleri arasında kısa bir süreliğine orta borçluluk üst sınırı olan %275 oranı aşılmış, onun haricinde 1983 – 2004 yıl arı arasında orta borçluluk düzeyinde kalmıştır. Rasyoların 1970 – 2017 dönemleri arasında ki 48 yıllık ortalama değerleri; toplam dış borç/GSYH için %40, toplam dış borç/ihracat için %155'tir. Toplam dış borç/GSYH rasyosunun ortalaması orta borçluluk düzeyinde, toplam dış borç/ihracat rasyosunun ortalaması orta borçluluk düzeyinin altındadır. Senegal ekonomisinin dış borçlarının sürdürülebilirliği; siyasal istikrar, ekonomik görünümü ve rasyoların ortalama değerleri dikkate alınacak olursa iyimser gözükmemektedir.

3.13. SIERRA LEONE

Geçmişte İngiliz sömürgesi olan Sierra Leone, 1961 yılında bağımsızlığını kazanmıştır. Sierra Leone’de yaşanan etnik mücadeleler, 1991 – 2002 yıl arı arasında yaşanan iç savaş, yolsuzluk ve askeri darbeler sebebiyle uzun yıl ar boyunca siyasi istikrar sağlanamamıştır. Sierra Leone, dünyanın en yoksul ülkelerindendir. Ekonomisi ve altyapısı, 1991 – 2002 yıl arı arasında yaşanan iç savaş sırasında ağır hasar almıştır. BM’nin devreye girmesi ile çatışmalar sona ermiş, yapılan yardım programları ile ekonomisi kısmen toparlanmıştır (Sierra Leone Ülke Raporu, 2015: 4). Sierra Leone’nin kuzeyinde Gine, güneydoğusunda Liberya bulunmaktadır. Atlas okyanusuna 400 km’lik sahil şeridi bulunan ülkenin başkenti Freetown’dur. Dünya Bankası (2018) 2017 yılı verilerine göre nüfusu 7,5 milyondur. Sierra Leone’nin resmi dili İngilizce, para birimi Sierra Leone Leonesi (SLL)’dir.

Sierra Leone’nin yeraltı kaynakları zengindir, Dünyanın en büyük Titanyum ve boksit madeni rezervlerine sahiptir. Ayrıca elmas, altın ve demir madenleri bakımından da çok zengin kaynakları mevcuttur. İç savaş öncesinde ihracatının %90’lık kısmını oluşturan madencilik sektörü, son dönemlerde tekrardan canlanma göstererek, ekonomisinin kalkınmasında önemli rol almaktadır. Sierra Leone ekonomisi 2014’de bölgede yayılan ebola salgını nedeniyle ciddi kayıplar yaşamıştır. Ülkeye olan yatırımlar azalmış, mevcut yatırımcılar da ülkeyi terk etmiştir. Dünya Sağlık Örgütü (WHO) raporuna göre ebola salgını Sierra Leone’de 3589 insanın hayatını kaybetmesine neden olmuştur (Sierra Leone Afrika Ülke Raporları, 2017: 7).

Tablo 13. Sierra Leone’de Sosyo-Ekonomik Göstergeler

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Kişi Başına GSYH (cari ABD \$)	561	710	708	582	480	500
Ekonomik Büyüme (%)	15	20,7	4,5	-20,5	6	4,1
Nüfus (milyon kişi)	6,7	6,9	7	7,2	7,4	7,5
İnsani Gelişmişlik Endeksi	177*	183*	181*	179*	184*	184*
Yolsuzluk Algı Endeksi	123*	119*	119*	119*	123*	130*
Kırılgan Devletler Endeksi	31*	33*	35*	31*	34*	38*
İş Yapma Kolaylığı Endeksi	141*	140*	142*	140*	147*	148*
İhracat (cari / milyon \$)	1.251	1.408	1.542	816	885	-
İthalat (cari / milyon \$)	2.295	2.894	2.629	2.000	1.938	-

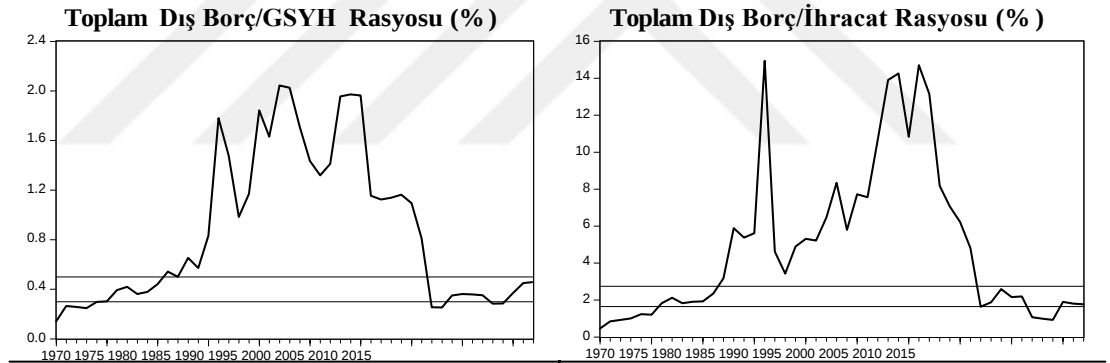
Not: “*” İşareti sıralamasını göstermektedir.

Kaynak: Dünya Kalkınma Göstergeleri WB, Human Development Report (2013-2018), Corruption Perceptions Index (2012-2017), Fragile States Index (2012-2017), Doing Business (2012-2017).

Sierra Leone ekonomisinde istihdamın %70'ini tarım sektörü karşılamaktadır. Başlıca tarım ürünleri; kakao, kahve, pirinç, palmye tohumu ve yer fıstığıdır. Dünya Bankası (2018) 2017 verilerine göre GSYH cari fiyatlarla 3,7 milyar dolar, kişi başına düşen hasıla cari fiyatlarla 500 dolardır. Sierra Leone ekonomisinde maden sektörü dışında kalan sanayi kuruluşları, üretilen tarım ürünlerinin işlenmesini sağlayan küçük ölçekli kuruluşlardır. Sanayi sektörü toplam istihdamın %20'lik kısmını karşılamaktadır (Sierra Leone World Bank INT, 2018).

Sierra Leone'nin başlıca ihraç ürünleri; titanyum cevheri, demir cevheri, elmaslar, altın cevheri, bakır ve kakaodur. İhracatını gerçekleştirdiği ülkelerin başında; Çin, Belçika, Hollanda, Romanya, ABD ve Meksika gelmektedir. İthal ettiği başlıca ürünler; pirinç, tıbbi ilaç, binek otomobil, çimento ve palmye yağı gelmektedir. İthalatını gerçekleştirdiği ülkelerin başında; Çin, Hindistan, ABD, Hollanda ve Türkiye gelmektedir (Sierra Leone Cumhuriyeti Ülke Profili, 2018: 4).

Grafik 13. Sierra Leone'nin 1970 – 2017 Yılları İtibariyle Dış Borç Rasyoları



Not: Dünya Bankası ve IMF kriterlerine göre orta düzeyde borçluluk sınırları; Toplam Dış Borç/GSYH rasyosu için %30-50, Toplam Dış Borç/İhracat rasyosu için %165-275'dir.

Sierra Leone'nin dış borçlarının sürdürülebilirlik göstergeleri olan toplam dış borç/GSYH ve toplam dış borç/ihracat rasyoları Grafik 13'te verilmiştir. Toplam dış borç/GSYH rasyosu 1992'de %200 ile en yüksek düzeye ulaşmıştır. Rasyonun bu seviyelere çıkmasının arkasında 1992 yılında başlayan ve 2002 yılına kadar süren iç savaş etkili olmuştur. GSYH yatay bir seyir izlemiş, hatta dönem dönem ekonomide küçülme yaşanmıştır. Dış borç stoklarında da iç savaş sırasında azalış gerçekleşmiş ama GSYH'ye göre azalmanın hızı daha yavaş kalmıştır.

İç savaş sonrasında borcunun bir kısmının silinmesi ve siyasi istikrarın sağlanmasıyla toplam dış borç stokları 2005 – 2007 arasında 1,8 milyar dolardan 550 milyon dolara kadar düşmüştür. İhracat 2002 yılında 107 milyon dolar düzeyinden 2014 yılında 1,5 milyar dolara yükselmiştir. Ebola salgını 2014 yılında ihracatı olumsuz etkilemiş, 2015’de ihracat 800 milyon dolar düzeyine kadar düşmüştür. Toplam dış borç/GSYH rasyosu 1981 – 2006 dönemleri arasında, toplam dış borç/ihracat rasyosu da 1982 – 2006 dönemleri arasında aşırı borçluluk düzeyindedir. Rasyoların 1970 – 2017 arasındaki ortalama değerleri; toplam dış borç/GSYH için %86, toplam dış borç/ihracat için %488’dir. Son yıllarda Sierra Leone’nin dış borçlarının sürdürülebilirliğine dair rasyolarda iyimser bir seyir görünse de rasyoların 48 yıllık ortalaması dikkate alındığında sürdürülebilirlik öngörülmemektedir.

3.14. TOGO

Togo 1884 tarihinde Almanya’nın himayesine girmiş, Almanya’nın Birinci Dünya Savaşından mağlup çıkması ve bütün sömürgelerinden feragat etmesiyle 1918’de Fransız manda yönetimine katılmıştır. Bağımsızlığını Fransa’dan 1960 yılında kazanmıştır. Gine Körfezinin kuzeyinde yer alan Togo’nun batısında Gana, doğusunda Benin, kuzeyinde Burkina Faso bulunmaktadır. Togo’nun başkenti aynı zamanda en büyük şehri olan Lome’dir. Togo’nun nüfusu Dünya Bankası (2018) 2017 yılı verilerine göre 7,8 milyondur. Ülkenin resmi dili Fransızca, para birimi Batı Afrika CFA Frangıdır (Togo Ülke Bülteni, 2015: 2).

Dünya Bankası (2018) verilerine göre Togo’da 2017 yılında GSYH cari fiyatlarla 4,8 milyar dolar, kişi başına düşen GSYH cari fiyatlarla 617 dolardır. Togo ekonomisi ağırlıklı olarak tarım sektörüne dayanmaktadır. GSYH’nin yaklaşık %47’sini tarım sektörü, %25’ünü sanayi sektörü, %28’sini hizmetler sektörü oluşturmaktadır. İstihdamın %65’ini tarım, %5’ini sanayi, %30’unu hizmetler sektörü karşılamaktadır. Togo ekonomisinde turizm sektörü, doğal zenginliklere ve güzel sahil ere sahip olmasına rağmen, ülkede uzun yıl ar boyu ülkede yaşanan sosyal ve siyasi karışıklıklardan dolayı kayda değer bir gelişim sergileyememiştir (Togo World Bank INT, 2018).

Togo’da ekonomi tarıma dayalıdır. Başlıca tarım ürünleri; pamuk, kahve, palmiye ürünleri, yer fıstığı ve pirinçtir. Tarımda verimlilik yağış düzenine bağlıdır.

Togo'nun doğal kaynakları; fosfat, kireç taşı ve mermerdir. Fosfat üretiminde dünyanın dördüncü büyük üreticisi konumundadır. Sanayi sektörü fosfat madenciliğine dayanmaktadır (Afrika Ülke Raporları – 3, 2012: 10).

Tablo 14. Togo'da Sosyo-Ekonomik Göstergeler

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Kişi Başına GSYH (cari ABD \$)	563	579	620	551	576	617
Ekonomik Büyüme (%)	4,8	4	5,8	5,3	5,4	5,5
Nüfus (milyon kişi)	6,8	7	7,2	7,4	7,6	7,8
İnsani Gelişmişlik Endeksi	159*	166*	162*	166*	164*	165*
Yolsuzluk Algı Endeksi	128*	123*	126*	107*	116*	117*
Kırılgan Devletler Endeksi	39*	42*	41*	47*	51*	56*
İş Yapma Kolaylığı Endeksi	162*	156*	157*	149*	150*	154*
İhracat (cari / milyon \$)	1.804	2.151	1.994	1.725	1.879	1.947
İthalat (cari / milyon \$)	2.339	2.951	2.820	2.763	2.756	2.863

Not: “*” İşareti sıralamasını göstermektedir.

Kaynak: Dünya Kalkınma Göstergeleri WB, Human Development Report (2013-2018), Corruption Perceptions Index (2012-2017), Fragile States Index (2012-2017), Doing Business (2012-2017).

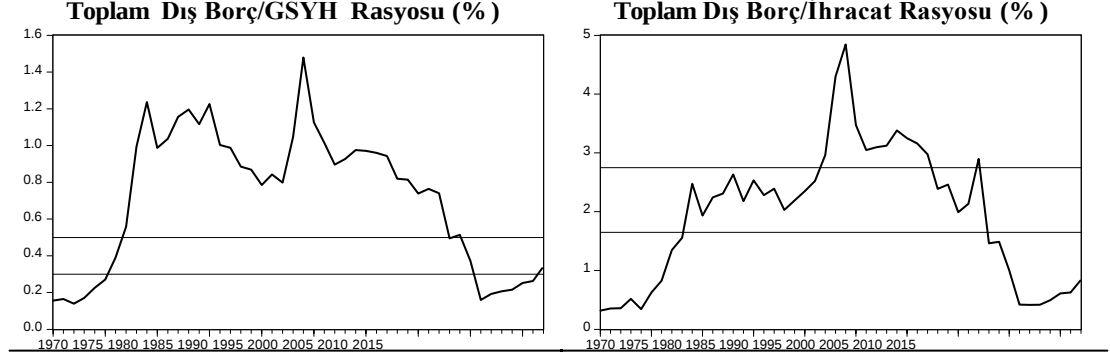
Togo'da 1992 yılında yaşanan iç karışıklıklar nedeniyle, uluslararası kuruluşlar ülkeye yaptığı yardımları askıya almıştır. Demokratik yönetime geçilmesi konusunda dış baskılara maruz kalmıştır. Dünya Bankası ve IMF ile işbirliği yapmış ve IMF öncülüğünde ekonomisinde yapısal reformlar uygulanmıştır (Afrika Ülke Raporları – 3, 2012: 14).

Togo'nun başlıca ihracat ürünleri; pamuk, fosfat, kahve ve kakaodur. İhracatını gerçekleştirdiği ülkelerin başında; Hindistan, Almanya, Benin, Gana, Çin ve Belçika gelmektedir. İthal ettiği başlıca ürünler; makine ve donanımları, gıda malzemeleri ve petrol ürünleri gelmektedir. İthalatını gerçekleştirdiği ülkelerin başında; Çin, Fransa ve ABD gelmektedir (Togo Ülke Profili, 2018: 4).

Batı Afrika Ekonomik ve Parasal Birliği üyesi olan ülkelerin para ve döviz politikaları, BCEAO tarafından belirlenmektedir. Bankanın öncelikli hedefi enflasyonun düşürülmesi ve döviz kurunda istikrardır. Togo, birliğin sekiz üyesinden biridir. Ortak para birimi olan Batı Afrika CFA Frangı, Euro'ya endekslenmiştir. (BCEAO INT, 2018). Togo, UNDP İnsani Gelişmişlik Endeksi Raporu (2017)'ye göre 188 ülke içerisinde 165. sırada yer almıştır. Siyasi istikrar göstergesi olan, Kırılgan Devletler Endeksi (2017)'ye göre 56. sırada yer almıştır. Siyasi istikrarın

sağlanmasıyla son yıllarda endeks sıralamasında bir iyileşme olduğu gözlemlenmektedir.

Grafik 14. Togo'nun 1970 – 2017 Yılları İtibariyle Dış Borç Rasyoları



Not: Dünya Bankası ve IMF kriterlerine göre orta düzeyde borçluluk sınırları; Toplam Dış Borç/GSYH rasyosu için %30-50, Toplam Dış Borç/İhracat rasyosu için %165-275'dir.

Togo'nun dış borç sürdürülebilirlik göstergeleri olan toplam dış borç/GSYH ve toplam dış borç/ihracat rasyoları Grafik 14'te verilmiştir. Toplam dış borç/GSYH rasyosu 1994 yılında %150 ile en yüksek değerini almıştır. Toplam dış borç stokları 1970 – 1994 dönemleri arasında GSYH'ye göre daha hızlı artmıştır. Togo 1996 yılında HIPC programına dahil olmuş, ekonomi politikaları Dünya Bankası ve IMF kontrolünde hazırlanmıştır. Her iki rasyoda da 1996 – 2010 yıl arı arasında ciddi bir iyileşme görülmektedir. Togo'nun toplam dış borcunun 600 milyon dolarlık kısmı 2010 yılında silinmiştir. Bu durum 2010 yılında her iki rasyoda sert bir düşüşe neden olmuştur. Toplam dış borç/GSYH rasyosu 1977 – 2010 dönemleri arasında, toplam dış borç/ihracat rasyosu da 1992 – 2003 dönemleri arasında aşırı borçluluk düzeyindedir. Rasyoların 1970 – 2017 dönemleri arasındaki 48 yıllık ortalamaları; toplam dış borç/GSYH için %71, toplam dış borç/ihracat için %195'tir. Dış borçlarının sürdürülebilirliği açısından son yıllarda iyimser bir durum gözükse de toplam dış borç/GSYH rasyosunun ortalama değeri orta borçluluk üst sınırının üstündedir.

3.15. YEŞİL BURUN ADALARI

Geçmişte Portekiz'e bağlı olan ülke 1960 yılında bağımsızlık mücadelesini başlatmış, 1975 yılında bağımsızlığını kazanmıştır. Cumhuriyet ile yönetilen Yeşil Burun Adaları'nda 1990 yılına kadar tek partili sistemde, 1991 yılında yapılan seçimlerle birlikte çok partili sisteme geçiş yapılmıştır. Yeşil Burun Adaları, Atlas

Okyanusu'nda Senegal ve Moritanya açıklarında bulunan bir Batı Afrika ada ülkesidir. On takımda ve sekiz adacıktan oluşmaktadır. Başkenti aynı zamanda en büyük şehri olan Praia'dır. Ülkenin resmi dili Portekizce, para birimi Yeşil Burun Adaları Eskudosu'dur. Dünya Bankası (2018) 2017 yılı verilerine göre nüfusu 546 bindir. Nüfusunun %70'lik kısmı kırsal bölgelerde yaşamasına karşın ekilebilir tarım arazilerinin azlığından dolayı tarım sektörü gelişmemiştir. Tarımsal gıda üretimi yetersiz olduğundan dışa bağımlıdır (Cape Verde Cumhuriyeti Ülke Bülteni, 2016: 2).

Yeşil Burun ekonomisi Dünya Bankası (2018) verilerine göre 2017'de %4 büyüme gerçekleşmiştir. Ekonomisinde kaydedilen düzenli büyüme oranlarında siyasi istikrar önemli yer tutmaktadır. Son yıl arda ekonomisinde büyük ölçekli atılımlar meydana gelmemiştir. GSYH 2017'de cari fiyatlarla 1,7 milyar dolar, kişi başına düşen hasıla cari fiyatlarla 3.200 dolardır (Cape Verde World Bank INT, 2018). Yeşil Burun ekonomisinde hizmetler sektörü ön plana çıkmaktadır. Ticaret, ulaştırma ve turizm başlıca gelir kaynağını oluşturur. Yeşil Burun Adaları özelikle Avrupa ile Güney Amerika arasında gerçekleşen kargo taşımacılığında önemli bir üs konumundadır. Tüm adalarında küçük de olsa liman ve havaalanı bulunmaktadır (Cape Verde MFA INT, 2018).

Tablo 15. Yeşil Burun Adaları'nda Sosyo-Ekonomik Göstergeler

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Kişi Başına GSYH (cari ABD \$)	3.408	3.558	3.529	2.295	3.037	3.209
Ekonomik Büyüme (%)	1	0,8	0,6	1	3,8	3,9
Nüfus (bin kişi)	514	520	526	533	539	546
İnsani Gelişmişlik Endeksi	132*	123*	122*	122*	124*	125*
Yolsuzluk Algı Endeksi	39*	41*	42*	40*	38*	48*
Kırılgan Devletler Endeksi	91*	94*	93*	94*	101*	106*
İş Yapma Kolaylığı Endeksi	119*	122*	121*	122*	126*	129*
İhracat (cari / milyon \$)	708	749	750	716	630	686
İthalat (cari / milyon \$)	1.048	1.015	1.127	944	974	1.121

Not: “*” İşareti sıralamasını göstermektedir.

Kaynak: Dünya Kalkınma Göstergeleri WB, Human Development Report (2013-2018), Corruption Perceptions Index (2012-2017), Fragile States Index (2012-2017), Doing Business (2012-2017).

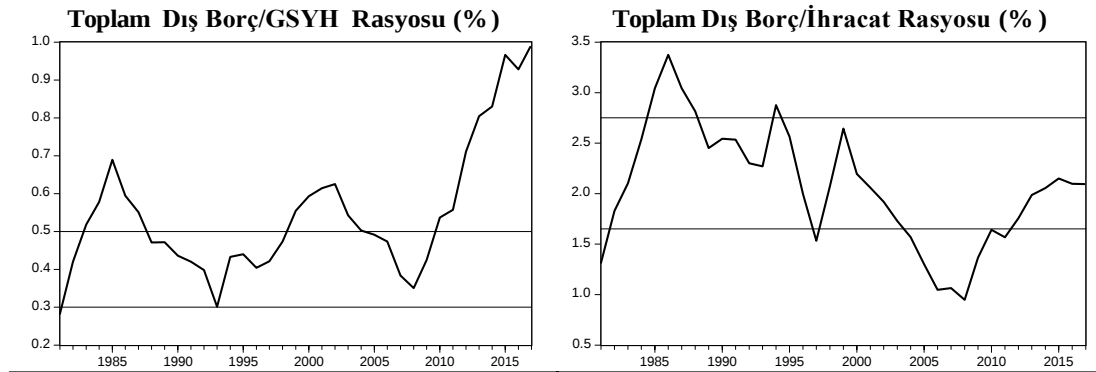
Yeşil Burun Adaları'nın ekonomisinin temelini oluşturan turizm sektörü, yıl boyunca süren güzel hava şartları, güzel plajları ve Avrupa'ya yakın olmasından dolayı gelişmiştir. Küçük bir ada ekonomisi olmanın yol açtığı zorluklara rağmen, Yeşil Burun Adaları, 1990 – 2008 yıl arı arasında artan turizm yatırımlarıyla birlikte

olağanüstü sosyal ve ekonomik ilerleme kaydetmiştir. GSYH, 1990 yılında cari fiyatlarla 300 milyon dolar iken 2008 yılında cari fiyatlarla 1,8 milyar dolar düzeyine ulaşmıştır. 2009 – 2015 döneminde küresel ekonomik krizin uzun süren etkisinin bir sonucu olarak ekonomik büyüme yavaşlamıştır. Bu dönemde alınan ekonomik ve mali önlemler yetersiz kalmış, dış borç stoklarında hızlı bir artış olmuştur (Cape Verde World Bank INT, 2018).

Yeşil Burun Adaları 2008 yılında Dünya Ticaret Örgütü'ne üye olmuştur. Yeşil Burun Adaları'nın ihracatı 2017 yılında 686 milyon dolardır. Başlıca ihraç ürünleri; giyim eşyası ve deniz ürünleridir. İhracatını gerçekleştirdiği ülkeler arasında; İspanya, Portekiz, ABD ve İtalya önde gelmektedir. 2017 yılında ithalatı 1,1 milyar dolar olmuştur. Başlıca ithal ürünleri; gıda malzemeleri, petrol ve petrol ürünleri, çimento, binek otomobil erdir. İthalatını gerçekleştirdiği ülkelerin başında; Portekiz, İspanya, Fransa ve İtalya gelmektedir. Yeşil Burun Adaları, 1981 – 2017 yıl arı arasında her dönem dış ticaret açığı vermiştir. Dış ticaret açıkları, GSYH'nin yaklaşık %20'sini karşılayan göçmen havaaleleri ve dış borçlarla finanse edilmiştir (Cabo Verde IMF, 2016: 5).

Portekiz ve Yeşil Burun Adaları arasında 1998'de imzalanan antlaşmayla iki ülkenin ulusal para birimleri sabit kur ile birbirine bağlanarak Yeşil Burun Adaları Eskudosu konvertibl olmuştur. 1 Ocak 1999'da AB'nin ortak para birimi olan Euro'ya geçmesiyle, Euro'ya sabitlenmiştir. Yeşil Burun Adaları'nda yoksul uk diğer ECOWAS ülkelerine kıyasla daha düşüktür. İnsani Gelişmişlik Endeksi (2017) raporuna göre 188 ülke içerisinde 125. sırada yer almıştır.

Grafik 15. Yeşil Burun Adaları'nın 1981 – 2017 Yılları İtibariyle Dış Borç Rasyoları



Not: Dünya Bankası ve IMF kriterlerine göre orta düzeyde borçluluk sınırları; Toplam Dış Borç/GSYH rasyosu için %30-50, Toplam Dış Borç/İhracat rasyosu için %165-275'dir.

Grafik 15'te Yeşil Burun Adaları'nın dış borç sürdürülebilirlik göstergesi olan toplam dış borç/GSYH ve toplam dış borç/ihracat rasyoları verilmiştir. Ülkenin toplam dış borç stokları 1981 – 2017 dönemleri arasında sürekli artış göstermiştir. Toplam dış borç/GSYH rasyosu 1983 – 1987 ve 1999 – 2003 dönemleri arasında orta borçluluk üstü sınırı olan %50 oranını aşmıştır. 2008 yılına kadar orta borçluluk düzeyinde seyreden toplam dış borç/GSYH rasyosu 2008 küresel krizinin olumsuz etkisi ile hızla yükselmiş, dış borç stokları artarken GSYH yatay bir seyir izlemiştir. 2015 yılında %95 ile rasyo en yüksek değere ulaşmıştır. Toplam dış borç/ihracat rasyosu 1985 – 1989 dönemleri arasında orta borçluluk üstü sınırı olan %275 düzeyinin üstüne çıkmış, 1989 yılından itibaren orta borçluluk sınırları içerisinde ve altında değerler almıştır. Rasyoların 1981 – 2017 dönemleri arasındaki ortalaması; toplam dış borç/GSYH için %54, toplam dış borç/ihracat için %205'tir. Dış borçlarının sürdürülebilirliği açısından rasyoların 37 yıl ık ortalama değerleri ve son yıl ardaki ekonomik seyir göz önünde bulundurulursa Yeşil Burun Adaları'nın dış borç sürdürülebilirliği ön görülmemektedir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

EKONOMETRİK MODEL VE UYGULAMA SONUÇLARI

1. GİRİŞ

Günümüzde dış kaynaklar az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler için oldukça önemlidir. Bu ülkeler kalkınmaları için yeterli sermaye stokuna sahip olmamaları nedeniyle dış borçlanmaya gitmektedirler. Dış borçlar, ülkelerin gelişmişlik düzeylerine göre ciddi makroekonomik sorun olabilmektedir. Uluslararası piyasalarda yer edinmiş, ihracat ve ithalat yapan her ülkenin belirli oranda dış borcunun olması doğal ve normaldir. Dolayısıyla sağlıklı ve güçlü ekonomilerde de dış borçlanma olabilmektedir. Önemli olan dış borcun varlığından ziyade borçların verimli yatırımlarda kul anılması, yönetilmesi ve sürdürülebilirliğidir (Önel, 2004: 76).

Literatürde dış borçların sürdürülebilirliği, bir ülkenin cari ve gelecekteki dış borç yükümlüklerini ödeyebilme isteği ve yeteneğine sahip olması olarak tanımlanmaktadır. Dış borçların sürdürülebilirliği sağlandığı sürece ekonomik ve sosyal açıdan faydalı olabilmektedir. Dış borcun kul anıldığı yatırımların etkinliği ve verimliliği arttıkça bu fayda da artmaktadır.

Dış borçların sürdürülebilirliği hükümetlerin ileriye yönelik ekonomik kararlar almasında önemli bir göstergedir. Makroekonomik istikrarın sağlanabilmesi sürdürülebilir politikalar ile gerçekleşecektir (Ceylan ve Çeviş, 2012: 262). Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde dış borçların ekonomilerde bir kriz unsuru olarak ortaya çıkmasıyla birlikte dış borçlar konusu yoğun bir şekilde araştırmalara konu olmuştur. Literatürde dış borçların sürdürülebilirliğine dair betimleyici ve ekonometrik çalışmalar bulunmaktadır. Bu çalışmalarda ülkeler, tek tek veya gruplandırılarak dış borçlarının sürdürülebilirliği incelenmiştir (Karagöz, 2007: 106).

Dış borçların sürdürülebilirliğini araştıran çalışmalar borç fazlası teorisi çerçevesinde toplanılabilir. Borç fazlası teorisine göre; dış borç stoku gelecekte ülkenin geri ödeyebilme gücünü aşarsa, beklenen borç servisi ülkenin çıktı düzeyinin artan bir fonksiyonudur (Krugman, 1988: 253). Çalışmalarda araştırma konusu olmuş

lkeler genel iikle gelişmekte olan ülkeler ve HIPC programına katılmış azgelişmiş ülkeler olmuştur (Bilginoğlu ve Aysu, 2008: 12).

Dünya Bankası ve Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından 1996 yılında yoksul ülkelerin borç yükünü hafifletmek için HIPC (Ağır Borçlu Yoksul lkeler) ve MDRI (ok Taraflı Borç Yardım) girişimini başlattılar. Girişimlerin temel amacı başta yoksul uğu gidermek ve ekonomik büyümeyi gerçekleştirmektir. Dış borçların sürdürülebilirliğinin sağlanması, etkin ve verimli yönetilmesi ile bu hedefler gerçekleşebilecektir. Girişimlere dahil olan 36 ülkenin 13n ECOWAS yesi ülkeler oluşturmaktadır.

Birleşmiş Mil etlerin kişi başına düşen mil i gelir düzeyine göre ülke sınıflandırmasında *En Az Gelişmiş lke* statüsünde olan ECOWAS yesi ülkeler, aynı zamanda zengin yeraltı kaynaklarına sahiptirler. Fiziki ve beşeri sermayenin yetersizliğinden bu zenginlikleri kalkınmalarını sağlayamamaktadır. İhracat gelirlerinin az olması sebebiyle döviz kıtlığı yaşamaktadırlar. Kalkınmayı finanse edebilmek ve ihtiyaç olan döviz rezervini sağlayabilmek için özel iikle 1970’li yıl ardan itibaren başlayan dış borçlanma bu ülkeler için ekonomilerinde çok ciddi sorunlara sebep olmuştur.

Eş-bütünleşme testleri ülkelerin i ve dış borçlarının sürdürülebilirliğinin ölçülmesinde sıkça kul anılan bir yöntem olmuştur. Bu bölümde dünyanın en yoksul ülkelerinden oluşan, ECOWAS yesi; Benin, Burkina Faso, Gambiya, Gana, Gine, Mali, Nijer, Nijerya, Senegal, Sierra Leone, Togo ve Yeşil Burun Adaları’nın dış borçlarının sürdürülebilirliğini birim kök ve eş-bütünleşme testleriyle analiz edilecektir. ECOWAS yesi olan Fildişi Sahili ve Gine-Bissau’nun zaman serisi verileri düzeyde durağan [I(0)] olduğu için, Liberya’nın 18 yıl ık veri seti bulunduğu için ekonometrik analizlere dahil edilmemiştir. Ekonometrik analizlerin devamında, elde ettiğimiz bulgular ile ikinci bölümde elde ettiğimiz temel dış borç rasyoları karşılaştırılacak ve sonuçların tartışması yapılacaktır.

2. LİTERATÜR TARAMASI

Dış borçların sürdürülebilirliğinin test edilmesine yönelik yapılmış uygulamalı pek çok akademik çalışma vardır. Bu çalışmalardan elde edilen sonuçların

incelenmesi, sürdürülebilirlik konusunun anlaşılması ve değerlendirilmesi açısından önem taşımaktadır.

Dış borçların sürdürülebilirliğini belirlemeye yönelik yapılan ilk çalışmalar, dış borç servis kapasitesini belirlemeye yönelik uygulamalar olmuştur. Yapılan uygulamalar da ekonometrik olarak logit ve doğrusal modeller kullanılmıştır. Kurulan modellerin bağımlı değişkeni, borcun ertelenme olasılığı olmaktadır.

Frank Jr ve Cline (1971) çalışmalarında, bağımsız değişken olarak toplamda sekiz değişken kullanmışlar bunlar, borç servis oranı, ihracat dalgalanma endeksi, ithalat baskısı, ithalat/GSMH rasyosu, ithalat/toplam rezervler, amortisman/dış borç, kişi başına düşen millî hasıla ve ihracat artış oranıdır. Bu değişkenler ile dış borç servis kapasitesini açıklamayı test etmişlerdir. Kullandıkları sekiz bağımsız değişkenin üçünün istatistiksel olarak anlamlı olduğu sonucuna varmışlardır. İhracat dalgalanma endeksi, ithalat baskısının bağımlı değişken üzerinde pozitif bir etkisi olduğunu gözlemlemişlerdir.

Son yıllarda ülkelerin iç veya dış, kamu veya özel borçlarının sürdürülebilirliğini incelemek için birim kök ve eş-bütünleşme testleri sık kullanılmaktadır. Ekonometrik olarak kurulan bu modellerde, kamu borçlarının sürdürülebilirliğini test etmek için kamu gelir ve giderleri arasındaki eş-bütünleşme ilişkisini, dış borçların sürdürülebilirliği test etmek için ihracat ve ithalat arasında veya ihracat ve dış borç stokları arasında bir eş-bütünleşme ilişkisinin olup olmadığı analizlerde araştırılmaktadır. Bu testlerde, değişkenler arasında uzun dönemde sürdürülebilirlik test edilmektedir.

Sürdürülebilirlik analizleri ilk olarak iç açıkların sürdürülebilirliğini test etmek için kullanılmıştır. Kamu gelirleri ile kamu giderleri arasında ki uzun dönemli hareketi inceleyen birçok çalışma mevcuttur.

Glasberg ve Ward (1993) çalışmalarında, kırk üç gelişmekte olan ülkenin 1973-1985 yılları arası borçlarının sürdürülebilirliğini ve dış borç stokları ile ekonomik büyüme arasındaki nedensellik ilişkisini analiz etmişlerdir. Çalışmalarında EKK (En küçük kareler) ve panel yöntemlerini kullanmıştır. Ekonometrik analizlerde GSYH, dış borç stoku, dış borç servisi, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını kullanmıştır. Ampirik sonuçlara göre 1960 - 1970 yılları arasında dış borç servis oranı yüksek olan ülkeler daha yüksek ekonomik büyüme gerçekleştirmişler fakat analiz

yapılan 1973 - 1985 yılları arasında dış borçların ekonomik büyümeyi olumsuz etkilediğini ve dış borç servislerinin sürdürülemez olduğu sonucuna varmıştır.

Wu (2000) çalışmasında, OECD üyesi olan Kanada, Japonya, Fransa, Almanya, İtalya, Hollanda, İspanya, Avustralya, İngiltere ve ABD ekonomilerinin cari işlemler dengesinin sürdürülebilirliğini araştırmıştır. Araştırmasında 1977:1 – 1997:3 dönemleri arası çeyreklik veriler kullanmıştır. Sürdürülebilirliği test etmek için, Husted (1992)'in çalışmasında kullandığı çıktı başına cari hesap (cari işlemler hesabı/GSYH) zaman serisini kullanmıştır. Ampirik test aşamasında öncelikle durağanlığı sağlamak için ADF birim kök testi uygulamış, İspanya haricinde tüm ülkelerde düzeyde durağanlık sağlanamamıştır. ADF gibi konvansiyonel birim kök testlerinin dar zaman aralığında durağanlığı sağlamada zayıf olduğunu savunarak, Im-Pesaran-Shin (1997), panel veri birim kök testini uygulamıştır. Panel veri birim kök testini İspanya hariç diğer ülkeler ve G-7 ülkeleri olmak üzere ayrı ayrı iki grup için yapmıştır. Elde edilen sonuçlarda beklendiği gibi büyük sanayi ülkelerindeki cari işlemler açığının sürdürülebilir olduğuna ulaşmıştır.

Wu ve diğerleri (2001) çalışmalarında, gelişmiş yedi ülke (G-7); ABD, Almanya, Fransa, İngiltere, İtalya, Kanada ve Japonya ekonomilerinin 1973:2 - 1992:4 dönemleri arası çeyreklik verilere panel data yöntemi uygulayarak dış dengenin sürdürülebilirliğini test etmişlerdir. Sürdürülebilirliği test etmek için mal ve hizmet ihracatı ve ithalatına ek olarak net transfer ve faiz ödemelerini eklemişlerdir. İhracat ve ithalat arasında uzun dönemde bir ilişkinin varlığını Johansen ve Engle-Granger eş-bütünleşme ve panel eş-bütünleşme yöntemleri ile test etmişlerdir. Geleneksel Engle-Granger ve Johansen eş-bütünleşme yöntemi ile ihracat ile ithalat arasında uzun dönemde birlikte hareket bulunmamıştır. Test sonuçları sürdürülemez sonucunu vermiştir. Araştırmacılar geleneksel eş-bütünleşme metodlarının ihracat ile ithalat arasında yapısal kırılmaları dikkate almadığını ileri sürmüşler ve panel eş-bütünleşme modelini uygulamışlardır. Panel eş-bütünleşme sonuçlarına göre uzun dönemde ihracat ile ithalat arasında bir ilişkinin varlığını tespit etmişler. Panel eş-bütünleşme sonucuna göre dış dengenin sürdürülebilir olduğu sonucuna varmışlardır.

Chowdhury (2001) çalışmasında, otuz beş ağır borç yükü altında yoksul ülkenin ve yirmi beş orta gelirli ülkenin 1982 – 1999 dönemlerini kapsayan panel veri çalışması yapmıştır. Dış borçların sürdürülebilirliğini ölçmek için oluşturduğu

modelde bağımlı değişkeni kişi başına düşen GSYH'nin artış hızı almıştır. Bağımsız değişken olarak ise dış borç stoklarının, dış borç servislerini, yatırımların, para arzının, ihracat artış hızının, kamu harcamalarındaki artış hızının GSYH'ye oranını ve dış borç stoku ile dış borç servisinin ihracata oranlarını kullanmıştır. Panel çalışmasından elde ettiği sonuçlar da her iki ülke grubu için dış borç stokları ve dış borç servisinin GSYH ile arasında istatistiksel olarak anlamlı ve negatif bir ilişki tespit etmiştir. Diğer değişkenler için ise sonuçlar istatistiksel olarak anlamlı değildir. Araştırmacı iki ülke grubu için dış borçların sürdürülemez olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Arize (2002) çalışmasında, 1973:2 – 1998:1 dönemleri arası çeyreklik veriler kullanılarak, 13'ü Asya'da, 5'i Ortadoğu'da, 9'u Afrika'da, 7'si Avrupa'da, 12'si Latin Amerika'da ve 4'ü Pasifik (ABD ve Kanada dahil) ülkelerinden oluşan toplam 50 ülkenin ihracatı ile ithalatı arasında eş-bütünleşme ilişkisini araştırmıştır. Çalışmada kullanılan ihracat, ithalat ve GSYH serilerini IMF'in Uluslararası Finansal İstatistikler (IFS) veri tabanından sağlamıştır. Ekonometrik analizlere başlamadan önce ihracat ve ithalat değerlerini nominal GSYH ile ölçeklendirmiştir. Serilerin durağanlığının sınanması için ADF birim kök testi ve ardından Johansen eş-bütünleşme testi uygulanmıştır. Eş-bütünleşme testi sonuçlarına göre 50 ülkenin 35'inde ihracat ile ithalatın eş-bütünleşiktir. Ayrıca, Meksika hariç tüm ülkelerde Stock ve Watson (1988) testi ile eş-bütünleşme ilişkisi doğrulanmıştır. Analizlerde dikkat çeken bir başka sonuç ise Ortadoğu, Latin Amerika ve Afrika'da bulunan ülkelerin diğer bölgelerde bulunan ülkelere göre daha istikrarsız eş-bütünleşme ilişkisine sahip olmalarıdır.

Baharumshah, Lau ve Fountas (2003) çalışmalarında, Endonezya, Malezya, Filipinler ve Tayland'ın cari açıklarının sürdürülebilirliğini ölçmek için birim kök, geleneksel eş-bütünleşme testi ve kırılmalı eş-bütünleşme testi olan Gregory-Hansen eş-bütünleşme testini kullanmışlardır. Çalışmalarında kullandıkları zaman serileri 1961 – 1999 yıl arası arasında kapsamaktadır. Mal ve hizmet ihracatı ile mal ve hizmet ithalatı arasındaki uzun dönemli ilişkiyi inceleyerek sürdürülebilirliği analiz etmişler. Ampirik sonuçlara göre 1997 yılında gerçekleşen Asya krizi öncesinde Endonezya, Filipinler ve Tayland için uzun dönemde eş-bütünleşme bulunamamış ve sürdürülemez olduğu sonucu, Malezya için sürdürülebilir sonucuna ulaşmıştır.

Krizden sonraki dönem için ise yapısal kırılganlığın dikkate alındığı zaman dört ülke içinde sürdürülemez olduğu belirlenmiştir.

Chortareas, Kapetanios ve Merih (2003) çalışmalarında, Kapetanios, Shin ve Snell (2002) geliştirdikleri eşik birim kök testi ve doğrusal olmayan model ile Latin Amerika ülkelerinden Arjantin, Bolivya, Brezilya, Şili, Kolombiya, El Salvador, Guetemala, Meksika, Nikaragua, Panama, Peru ve Venezuel a'nın dış borçlarının dış borçlarının sürdürülebilirliğini ölçmek için 1970 – 1998 dönemi verilerini kullanmıştır. Dış borçları GSYH'ye oranlayarak reel değerler üzerinden modele katılmıştır. Doğrusal olmayan metodoloji ile kurulan modelde Latin Amerika ülkelerinin dış borçlarının sürdürülebilir olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Keating ve Keating (2003) çalışmalarında, Latin Amerika ülkelerinden Arjantin, Brezilya, El Salvador, Guentemala, Meksika, Şili, Kolombiya, Panama, Peru ve Venezuel a'nın dış borçlarının sürdürülebilirliğini, ekonomik büyüme ve dış borçlar ilişkisi içerisinde, dış borç servisi (dış borç anapara ve faiz) ödeyebilme gücü çerçevesinde araştırmışlardır. 1970 – 1999 dönemleri arası yıllık zaman serilerini kullanarak elde ettikleri sonuçlarda, Latin Amerika ülkelerinin dış borç stokları ülkelerin dış borç servisi ödeyebilme gücünden daha hızlı arttığından dış borçlarının sürdürülemez olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Raybaudi ve diğerleri (2004) çalışmalarında sürdürülebilirliği test etmek için, değişkenlerin stokastik özelliklerinin örneklem üzerinde oluşturduğu etkileri ve politika değişikliklerinin yansıması olarak kırılganlıklarını tespit etmek için alternatif bir yöntem kullanmışlardır. Bu yeni metodu, Arjantin, Brezilya, Japonya, İngiltere ve ABD'nin cari işlemler açığının sürdürülebilirliğini test etmekte kullanmışlardır. Analizlerde kullanılan dönemler, ABD, İngiltere ve Japonya için 1970:1 – 2002:4, Arjantin için 1992:1 – 2001:3, Brezilya için 1995:1 – 2002:2 arası çeyreklik dönemlerdir. Durağanlığın sağlanması için standart ADF ve KPSS birim kök testi uygulanmıştır. ADF birim kök testine göre %5 düzeyinde tüm ülkelerde durağanlık göstermiştir. Cari işlemler hesabının durağan olmayan dönemlerini belirlemek için (Markov Switching ADF model) Markov anahtarlama ADF modelini kullanmışlardır. Test sonuçlarına göre Brezilya'nın sürdürülebilir olmayan rejimde beklenen kalma süresi 2,5 çeyrek, sürdürülebilir rejimde beklenen kalma süresini 14,1 çeyrek; Japonya'nın sürdürülebilir olmayan rejimde beklenen kalma süresini 4 çeyrek,

sürdürülebilir rejimde beklenen kalma süresini 50 çeyrek; İngiltere'nin sürdürülebilir olmayan rejimde beklenen kalma süresini 4,5 çeyrek, sürdürülebilir rejimde beklenen kalma süresini 4 ile 6 çeyrek arasında; Arjantin'in sürdürülebilir olmayan rejimde beklenen kalma süresini 8,8 çeyrek, sürdürülebilir rejimde beklenen kalma süresini 10,2 çeyrek; ABD'nin sürdürülebilir olmayan rejimde beklenen kalma süresini 29 çeyrek sürdürülebilir rejimde beklenen kalma süresini 21 çeyrek olarak tahmin etmişlerdir. Sonuç olarak uzun dönemde cari işlemler açığının sürdürülebilirliği, Brezilya, Japonya ve İngiltere için istikrarlı, ABD ve Arjantin için istikrarsız sonucuna ulaşılmıştır.

Önel (2004) çalışmasında, Türkiye'nin dış borçlarının sürdürülebilirliğini eş-bütünleşme yöntemi ile test etmiştir. Analizlerde, 1970-2002 dönemleri arası yıl ık veriler kul anmıştır. Değişkenlerin reel eştirilmesi için ihracat ve ithalat fiyat endeksi kul anılmıştır. Zaman serilerinin durağanlığını ADF, PP ve Zivot-Andrews birim kök testleri ile belirlemiştir. Zivot-Andrews birim kök testi yapısal kırılma varlığını ve içsel olarak dönemini belirlemiş, sürdürülebilirlik test edilirken bu kırılmalar göz önünde bulundurulmuştur. Çalışmasında kul andığı model Hakki ve Rush'ın (1991) kurmuş oldukları modeldir. Elde ettiği sonuçlara göre Türkiye'nin dış borçlarının uzun dönemde sürdürülebilirliği zayıf formda olduğu ve dönemler arası bütçe kısıtını bozmadığını göstermektedir.

Matsubayashi (2005) çalışmasında, ABD ekonomisinin 1975:1 – 1998:2 dönemini kapsayan çeyreklik veriler kul anarak cari işlemler açığının sürdürülebilirliğini test etmiştir. Çalışmasında sürdürülebilirliğin varlığını tespit edebilmek için özel tasarruflar ile özel yatırımlar, net dış borç stoku ile net ulusal tasarruflar ve bütçe dengesi ile kamu borcu değişkenleri arasında koentegrasyon ilişkisinin varlığını araştırmıştır. Zaman serilerinin durağanlığını ADF birim kök testi ile sağladıktan sonra üç ayrı koentegrasyon testi oluşturmuştur. Her bir koentegrasyon testi için dört farklı gecikme uzunluğu uygulamıştır. Çalışmasından elde ettiği ampirik sonuçlara göre ABD ekonomisinin cari işlemler açığının yüksek ihtimal e sürdürülebilir olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Azgün (2005) çalışmasında, dış borçların sürdürülebilirliğini ölçmek için zamanlararası bütçe kısıtını kul anmıştır. Türkiye üzerine yapılan 1981-2004 yıl arını kapsayan ampirik çalışmada Sawada (1994) önerdiği muhasebe özdeşliğini temel

olarak Hakki-Rush (1991) modeli ile belirlenen sürdürülebilirlik koşul arını incelemiştir. Çalışmasında kul andığı ihracat ve ithalat serilerinin durağanlığını sağlamak için ADF birim kök testi, eş-bütünleşme için Johansen ve Engle-Granger eş-bütünleşme testlerini kul anmıştır. Elde edilen sonuçlara göre 1981-2004 yıl arı arasında Türkiye'nin dış borçlarını ödeyebilme yeteneğine sahip olduğunu ve dış borçlarının sürdürülebilir olduğu bulgusuna ulaşmıştır.

Ümit (2011) çalışmasında, 2008 yılında yaşanan küresel kriz sonrasında Türkiye'de cari işlemler dengesinin sürdürülebilirliğini 1992:1 – 2010:2 dönemine ait çeyreklik veriler kul anarak ölçmüştür. Husted (1992)'in geliştirdiği modele göre ihracat ile ithalat arasındaki uzun dönem ilişkisi test edilmiştir. Çalışmada 1994 ve 2001 krizlerinin etkileri yapısal kırılma testleri ile incelenmiştir. Serilerin durağanlığının sağlanması içi birim kök testleri ve uzun dönemli ilişkiyi araştırmak için eş-bütünleşme testi uygulanmıştır. Çalışmadan elde edilen sonuçlara göre ihracat ile ithalat arasında uzun dönemde koentegrasyon tespit edilmiş, Türkiye'de cari açığın düşük düzeyde sürdürülebilir olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Dış borçların sürdürülebilirliğini, Neaime, S. ve Gaysset (2017) geliştirmekte olan dört MENA ülkesi (Mısır, Tunus, Fas, Ürdün) için analiz etmiştir. Çalışmalarında, 1975 – 2015 dönemleri arası zaman serilerini kul anarak birim kök ve Johansen eş-bütünleşme testleri ile uzun dönemli ilişkiyi araştırmışlardır. ADF ve PP birim kök testlerinde dış borç, ihracat, ithalat serileri ile dış borcun ihracata oranı ve dış borcun GSYH'ye oranının durağanlıkları sınanmıştır. İhracat ve ithalat serileri bütün ülkelerde birinci farkta durağan, dış borç serisi Fas ve Tunus'ta düzeyde, Mısır ve Ürdün'de birinci farkta durağan çıkmıştır. Diğer yandan dış borcun ihracata oranı (ED/X) Fas ve Tunus'ta düzeyde durağan $I(0)$, Mısır ve Ürdün'de ise birinci farkta durağan $I(1)$ çıkmıştır. Feve ve Henin (1998) etkin sürdürülebilirlik yaklaşımına göre Fas ve Tunus'un dış borçları sürdürülebilir çıkmıştır. Johansen eş-bütünleşme testlerinde; Mısır ve Ürdün'ün dış borçları ile ihracatları ve ihracatları ile ithalatları arasında, Fas'ın yalnızca ihracatı ile ithalatı arasında uzun dönemli bir ilişki bulunmamıştır. Tunus'un ihracatı ile ithalatı eş-bütünleşik çıkmıştır. Araştırmacılar, ampirik sonuçlardan Mısır, Ürdün ve Fas'ın dış borçlarının sürdürülemez, Tunus'un dış borçlarının sürdürülebilir olduğunu ispat etmişlerdir.

Tablo 16’da dış borçların ve cari açığın sürdürülebilirliği konusunda ekonometrik yöntemlerle yapılmış diğer çalışmalardan bazıları özetlenmiştir.

Tablo 16. Literatür Taraması

Çalışma	Ülke(ler) ve Dönem	Yöntem	Bulgular
Apargis, Katrakilidis ve Tabakis (2000)	Yunanistan [1960 – 1994]	Gregory-Hansen Eşbütünleşme Testi	Sürdürülemez
Edo (2002)	Nijerya ve Fas [1980 – 1999]	OLS	Sürdürülemez
Hudson ve Stennett (2003)	Jamaika [1962 – 2002]	Johansen Eşbütünleşme Testi	Sürdürülemez
Sun (2004)	HIPC Ülkeleri [1990 – 2002]	Rasyo Analizleri	Sürdürülemez (Benin, Burkina Faso, Gine, Mali, Nijer, Senegal)
Yang ve Nyberg (2009)	HIPC Ülkeleri [1986 – 2006]	Rasyo Analizler	Sürdürülemez (HIPC Ülkeleri)
Muhanji ve Ojah (2011)	Gelişmekte Olan Afrika Ülkeleri [1970 – 2006]	Rasyo Analizleri	Sürdürülebilir (Burkina Faso, Mali, Senegal, Nijerya) Sürdürülemez (Fildişi Sahili, Gambiya, Gana, Liberya, Togo, Sierra Leone)
Adamu ve Rasiah (2016)	Nijerya [1970 – 2013]	ARDL Eşbütünleşme	Sürdürülemez
Çakır (2007)	Türkiye [1975 – 2004]	Johansen Eşbütünleşme	Sürdürülebilir
Egeli ve Egeli (2008)	Kırgızistan [1993 – 2006]	Engle-Granger Eşbütünleşme Testi	Sürdürülebilir
Berke (2009)	Türkiye [1989 – 2006]	Parçalı Eşbütünleşme Testi	Sürdürülebilir
Çukurçayır (2011)	Türkiye [1980 – 2010]	Engle-Granger ve Johansen Eşbütünleşme Testi	Sürdürülebilir
Ceylan ve Çeviş (2012)	Türkiye [2002:1 – 2012:1]	Doğrusal ADF ve doğrusal olmayan; KSS, LNV, LNV-Sollis Birim Kök Testleri	Sürdürülebilir (2002 – 2005) Sürdürülemez (2006 – 2012)
Temiz ve Karamelikli (2012)	Türkiye [1990:4 – 2012:1]	Johansen Eşbütünleşme ve Granger Nedensellik Testi	Sürdürülebilir

3. EKONOMETRİK MODEL VE UYGULAMA SONUÇLARI

3.1. MODEL

Ülkelerin hem iç borcu hem de dış borçlarının sürdürülebilirliğinin analizi yapısal olarak aynıdır. Her ikisinin yapısı da zamanlararası bütçe kısıtlamasına dayanmaktadır. İç borçların sürdürülebilirliği, kamu açığının finansman kısıtlamasına dayanırken, bunu faiz dışı açık ve nominal borç servisi üzerinden ödenmemiş borç değişimlerine bağlar. Dış borçların sürdürülebilirliğini, dış borç servisi ve gelecek dönem ihracatıyla ilişkilendirir. Aşağıdaki dış borç biriktirme sürecini gösteren denklemde, B_{t+1} $t+1$ zamanındaki dış borcu, NX_t t dönemindeki net ihracatı, r nominal faiz oranını, rB_t de t dönemindeki borcun faiz tutarını göstermektedir.

$$B_{t+1} = (1 + r)B_t - NX_{t+1} \quad (1)$$

Denklem (1)'in periyodunu ileri götürüp topladığımızda, dışsal zamanlararası kısıtını elde ederiz.

$$B = \sum_{j=1}^{\infty} \frac{NX_{t+j}}{(1+r)^{j+1}} + \lim_{n \rightarrow \infty} \frac{B_n}{(1+r)^n} \quad (2)$$

(2) nolu denklemde, ikinci terimin dönem sayısı arttıkça sıfıra yaklaşırsa, o zaman No-Ponzi-Game kısıtlaması sağlanıyor demektir.

$$\lim_{n \rightarrow \infty} \frac{B_n}{(1+r)^n} = 0 \quad (3)$$

Denklem (3) 'te yer alan No-Ponzi-Game Kısıtlaması (Ponzi Oyunu Kısıtlaması Olmayan), literatürde transversalite şartı olarak da bilinir, gelecekteki dış borçların bugünkü değerinin sıfıra yaklaştığını ifade eder. Bunun gerçekleşmesi için payda bulunan dış borç (B)'nin faiz oranı r 'den daha yavaş büyümesi gerekir. Hükümet mevcut dış borcun faiz ödemelerini, sürekli yeni dış borç alarak finanse edemez. Bu durum, Denklem (3) ihlal edilmezse gerçekleşir ve Denklem (2) de Denklem (4) halini alır. Dış borç sürdürülebilirliğini sağlamak için gereken çözülebilirlik şartı aşağıdaki gibidir:

$$B_t = \sum_{j=1}^n \frac{NX_{t+j}}{(1+r)^{j+1}} \quad (4)$$

Ampirik olarak dış borç serileri durağan değilse, o zaman dış borç sınırlar içinde kalmadan büyüyor demektir. Bu da, sonraki borcun da sınırsız şekilde büyüdüğünü, dolayısıyla dış borcun sürdürülebilir olmadan büyüdüğünü ifade eder. Bu ayrıca, Denklem (3)'deki No-Ponzi-Game kısıtının da ihlalidir. Durağan bir dış borç serisi, serinin zamanla belirli bir ortalamaya geri döndüğü ve sınırsız büyümediği anlamına gelir. Bu durumda, dış borç kontrol altına alınabileceği için sürdürülebilir olacaktır. Ayrıca, Fève ve Henin (1998)'e göre, dış borçların uzun vadede sürdürülebilir olması için, dış borcun ihracata oranının durağan olması gerekir (etkin sürdürülebilirlik yöntemi) ya da borcun sürdürülemez olduğu hipotezi kabul edilmelidir (Neaime ve Gaysset, 2017: 131).

3.2. VERİ

Ekonometrik testlerde kul anılan zaman serileri; Benin, Burkina Faso, Gambiya, Gana, Mali, Nijer, Nijerya, Senegal, Sierra Leone ve Togo için 1970 – 2017, Gine için 1986 – 2017, Yeşil Burun Adaları için 1980 – 2017 dönemlerini kapsamaktadır. Veri setleri, Dünya Bankası'nın Dünya Kalkınma Göstergeleri veri tabanından derlenmiştir. Kul anılan zaman serileri, cari ABD doları cinsindendir. Ekonometrik testlerde kul anılan; toplam dış borç stokları, ihracat ve ithalat verileri logaritmik forma dönüştürülmüştür. Dış borç karşılama rasyosu için ED/X , toplam dış borç stokları için ED , ihracat için X , ithalat için M simgeleri kul anılmıştır.

3.3. YÖNTEM

Çalışmada ekonometrik yöntem olarak zaman serisi analizi kul anılmıştır. Ekonometrik analizlere başlarken, öncelikle serilerin durağanlığının test edilmesi için ADF ve PP birim kök testleri uygulanmıştır. Serilerin durağanlığı sağlandıktan sonra VAR modeli kurularak gecikme uzunlukları tahmin edilmiştir. Uygun gecikme uzunluğu belirlendikten sonra Johansen eş-bütünleşme testi kul anılarak, toplam dış borç stokları ile ihracat ve ihracat ile ithalat arasındaki uzun dönemli denge ilişkisi araştırılmıştır. Ekonometrik testlerin uygulanmasında Eviews 9 programı kullanılmıştır.

3.3.1. Genişletilmiş Dickey – Fuller (ADF) Birim Kök Testi

Birim kök testleri ile serilerin durağan olup olmadıkları araştırılır. Zaman serileri düzeyde durağan değilse durağan oluncaya kadar farkı ($\Delta = X_t - X_{t-1}$) alınır. Daha sonra zaman serisinin, bu düzeyde Δ . dereceden bütünleşik olur. $X_t \sim I(\Delta)$ ile gösterilir.

Birim kök sınavasını tanıtmamızın en kolay yolu şu modeli ele almaktır:

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

Burada u_t ortalaması sıfır olan, ardışık bağımlı olmayan, olasılıklı hata terimidir. Böyle bir hata terimi, beyaz gürültü hata terimi diye anılır. (5) nolu denklem de Y 'nin $(t-1)$ dönemindeki kendi değerine göre regresyon olduğu için eşitlik birinci dereceden ardışık bağılanımdır. Y_{t-1} 'in katsayısı, 1'e eşitse zaman serilerinde birim kök sorunuyla, bir diğer ifadeyle durağan olmama durumu mevcuttur. Dolayısıyla,

$$Y_t = \rho \cdot Y_{t-1} + u_t \quad (6)$$

Regresyonunda $\rho=1$ bulunursa, Y_t değişkeninde birim kök vardır. Birim kök içeren zaman serileri, ekonometride “rassal yürüyüş” bulunduran zaman serileri olarak adlandırılır.

Denklem (6)'da eşitliğin her iki tarafından da Y_{t-1} çıkarırsak:

$$\begin{aligned} Y_t - Y_{t-1} &= \rho \cdot Y_{t-1} + u_t - Y_{t-1} \\ \Delta Y_t &= (\rho - 1)Y_{t-1} + u_t \\ \Delta Y_t &= \partial \cdot Y_{t-1} + u_t \end{aligned} \quad (7)$$

Burada $\partial = (\rho - 1)$, Δ ise fark işlemcisidir. $\Delta Y_t = (Y_t - Y_{t-1})$ 'dir. (7)'nolu denklemde sıfır hipotezi $\partial = 0$ 'dır. Sıfır hipotezi ret değil ise;

$$\Delta Y_t = u_t \quad (8)$$

Denklem (8)'e göre rassal yürüyüş gösteren zaman serilerinin birinci farkları ($= u_t$), durağan bir zaman serisidir. Birinci dereceden bütünleşiktir $I(1)$ ile gösterilir.

Durağan bir zaman serisine ulaşmak için, zaman serilerinin iki kez farkı (birinci farklarının birinci farkları) alınması gerekiyorsa, zaman serileri ikinci dereceden bütünleşiktir. $I(2)$ ile gösterilir.

Sıfır hipotezi ($\partial = 0$), geleneksel yolla hesaplanan t (tau) istatistiğine bakarak ret veya ret değil kararı verilir. t istatistiğinin eşik değerleri, Dickey ve Fuller tarafından çizelgeleştirilmiştir. t sınavası, Dickey-Fuller (DF) sınavası olarak tanınır.

Dickey-Fuller sınaması, kuramsal ve uygulama nedenleri ile şu kalıplardaki regresyonlara uygulanır:

$$\Delta Y_t = \partial \cdot Y_{t-1} + u_t \quad (7)$$

$$\Delta Y_t = \beta_1 + \partial \cdot Y_{t-1} + u_t \quad (9)$$

$$\Delta Y_t = \beta_1 + \beta_2 \cdot t + \partial \cdot Y_{t-1} + u_t \quad (10)$$

Regresyonlarda t , zaman ya da eğilim değişkenidir. Sıfır hipotezi ($\partial = 0$), birim kök vardır biçimindedir. Hata terimleri (u_t) ardışık bağımlıysa, denklem (10) şu şekilde düzeltilir.

$$\Delta Y_t = \beta_1 + \beta_2 \cdot t + \partial \cdot Y_{t-1} + \alpha_i \sum_{i=1}^p \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t \quad (11)$$

Denklem (11)'de gecikmeli fark terimleri kullanılır. Yani, $\Delta Y_{t-1} = (Y_{t-1} - Y_{t-2})$, $\Delta Y_{t-2} = (Y_{t-2} - Y_{t-3})$, vb. dir. Gecikmeli fark terimlerinin sayısı denemeler ile belirlenir. Denklemden hata terimlerinin ardışık bağımsız olmasını sağlayacak kadar terimi, modele katmak gerekir. Sıfır hipotezi ($\partial = 0$), zaman serisi olan Y 'de birim kök vardır (durağan değildir).

(11) gibi bir regresyon modellerine Dickey-Fuller sınaması uygulanırsa, buna Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) sınaması denir. ADF sınama istatistiği ile DF sınama istatistiği aynı kavuşmaz dağılımın özel iklerini taşıdıkları için eşik değerleri de aynıdır (Gujarati, 2001:718-720).

3.3.2. Phillips – Perron (PP) Birim Kök Testi

Phillips – Perron (PP) birim kök testi, zaman serilerinde durağanlığın sınanmasında geleneksel birim kök testlerinden farklıdır. Genişletilmiş Dickey – Fuller (ADF) birim kök testinde otokorelasyonu kaldırmak için modele eklenen gecikmeli bağımlı değişken serbestlik derecesini küçültmektedir. Bu sebeple Phillips ve Perron parametrik olmayan düzeltme yaklaşımını kullanmışlardır. DF testinde olduğu gibi PP testi de 3 farklı regresyon modeli için geliştirilmiştir (Phillips ve Perron, 1988:335).

Phillips – Perron birim kök testi aşağıdaki iki regresyon denklemleri ile açıklanabilir:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 \cdot Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (12)$$

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 \cdot Y_{t-1} + \beta_2 (t - T/2) + \varepsilon_t \quad (13)$$

Burada T gözlem sayısını, ε_t beyaz gürültü hata terimini gösterir. Regresyonlarda hata terimlerinin beklenen değerlerinin sıfır ($\sum(\varepsilon_t)=0$) olduğu varsayımına dayanmaktadır. DF t -istatistiklerinin düzeltilmesi ile oluşturulan PP test istatistiklerinde hata süreci daha az sınırlanmıştır.

Phillips – Perron birim kök testi, ADF birim kök testindeki modeleri yeniden düzenlemektedir. Kritik tablo değerleri üç model; sabit terimli ve trendsiz, sabit terimsiz ve trendsiz, sabit terimli ve trendli modelleri için farklıdır. DF testi için kullanılan kritik değerler, Phillips – Perron testi için Z ile gösterilecektir (Sevüktekin ve Nargeleçekenler, 2010: 365).

Phillips – Perron birim kök testi için kullanılacak AR(1) süreci $Y_t = \rho \cdot Y_{t-1} + \varepsilon_t$ olsun. AR(1) modeli t dönemdeki Y 'nin $(t-1)$ dönemindeki kendi değerine göre regresyonudur. PP testi için kullanılacak formül şu şekilde olur:

$$Z_\beta = T(\hat{\beta} - \beta) - CF \quad (14)$$

Burada, CF düzeltme faktörüdür ve şu şekilde hesaplanır:

$$CF = 0.5 \left(\hat{\sigma}^2 - \hat{\sigma}^2 \right) / \sum_{t=2}^T (Y_{t-1} - \bar{Y})^2 / T^2 \quad (15)$$

Düzeltilmede ilk olarak hata terimlerinin varyansı hesaplanmaktadır. Gerçek varyans hesaplanmadığından tutarlı tahmincisi şu şekilde hesaplanır:

$$\hat{\sigma}^2 = T^{-1} \cdot \sum_{t=1}^T \varepsilon_t^2 \quad (16)$$

Phillips ve Perron, $Y_t = \beta_0 + \beta_1 Y_{t-1} + \varepsilon_t$ denkleminde veri oluşturan sürecin olduğu temel hipotezde β_0 ve β_1 katsayılarını test etmek için dağılımları karakterize edilmiş testler türetmişlerdir. Oluşturulan test istatistikleri şu şekildedir:

$$Z(\beta_1): \beta_1 = 1 \text{ hipotezin testi için,}$$

$$Z(\beta_2): \beta_2 = 1 \text{ hipotezin testi için.}$$

PP $Z(\beta_1)$ ve $Z(\beta_2)$ testleri, DF t -istatistik tablolarını kullanmaktadır. Sıfır hipotezini test etmek için DF t -istatistiğini düzelterek, kalıntılara daha az kısıtlama getirmektedir (Göktaş, 2005: 41).

3.3.3. Johansen – Juselius Eş-bütünleşme Testi

Eş-bütünleşme, iki veya daha fazla durağan olmayan değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin elde edilmesidir. Bir başka ifadeyle, durağan olmayan değişkenlerin uzun dönemde birlikte hareketlerini göstermektedir (Sevüktekin ve

Nargeleçekenler, 2010: 483). Eş-bütünleşme, sahte regresyon sonuçlarını engel ettiği için sık kul anılan bir yöntem olmuştur. Literatürde eş-bütünleşme vektörünün tahmin edimesine yönelik bir çok çalışma vardır. En sık kul anılan yöntemler Engle-Granger (1987) iki aşamalı eş-bütünleşme testi ve Johansen (1988)'in önerdiği en çok olabilirlik eş-bütünleşme testidir.

Johansen (1988), tüm değişkenlerin içsel olarak belirlendiği VAR modeline dayandırdığı yönteminde, en yüksek olabilirlik tahmini ile değişkenler arasında var olabilecek vektörlerin varlığını test etmiştir. Johansen eş-bütünleşme teorisi olarak adlandırılan yöntem, ikiden fazla değişken olduğu ve hata terimlerinin kalıntılarının normal dağılım göstermediği durumlarda, diğer yöntemlere göre daha iyi sonuçlar vermektedir. Johansen'in önerdiği yöntemin kul anılmasının iki önemli nedeni vardır; birincisi değişkenler için doğrusal bağımsız eş-bütünleşme sayısını belirlemek, ikincisi eş-bütünleşme vektörünün ve parametrelerin en yüksek olabilirlik tahminlerini elde etmektir. Johansen yönteminde serilerin eş-bütünleşik olup olmadıkları parametre matrislerinin özdeğerleri kul anılarak belirlenir (Pınarönü, 2007: 25).

Johansen eş-bütünleşme testi, en yüksek olabilirlik ile eş-bütünleşme ilişkisini ve parametrelerini tahmin etmektedir. Düzeyde durağan olmayan zaman serilerinin farkları ile seviyelerini içeren tüm içsel değişkenlerin gecikmeli değerlerinin bir fonksiyonu olan VAR modelinde, değişkenler arasındaki eş-bütünleşme ilişkisini ortaya çıkarır.

Johansen eş-bütünleşme testi, I(d) dereceden durağan değişken X için k gecikmeli otoregresif vektör VAR(k) modeli şu şekildedir:

$$X_t = \mu + \beta_1.X_{t-1} + \beta_2.X_{t-2} + \dots + \beta_k.X_{t-k} + \varepsilon_t \quad (17)$$

Burada β_i katsayılar matrisi, μ deterministik terim, ε_t otokorelasyon bulunmayan ve normal dağılım gösteren hata terimidir (Bayrak, 2013: 104).

Johansen eş-bütünleşme tahmini şu şekilde kurulmaktadır:

$$\Pi = a.\beta' \quad (18)$$

(18) nolu denklemde a ve β , $(p \times r)$ boyutlu iki matristir. X_t serisi durağan değilken, ΔX_t 'nin durağan olması koşuluyla $\beta'.X_t$ ile gösterilen doğrusal birleşimler durağandır. Durağan ilişkilere sahip $\beta'.X_t$ eş-bütünleşiktir. Granger'e göre β eş-bütünleşme vektörü ile X_t vektör süreci eş-bütünleşiktir. Johansen yönteminde ise β vektörünün tahmini yerine Π matrisi üzerine testler oluşturulur.

Johansen ve Juselius (1990), (18) nolu denklemde β 'nin en yüksek olabilirlik tahminini bulmuşlardır. Çalışmalarında kul andıkları regresyon modeli şu şekildedir:

$$\sum_{t=1}^n Z_{0t} Z'_{1t} = \Gamma \sum_{t=1}^n Z_{1t} Z'_{1t} + \Pi \sum_{t=1}^n Z_{kt} Z'_{1t} \quad (19)$$

Johansen ve Juselius (1990), λ_i 'ler Π matrisinin özdeğerlerini, n örnek büyüklüğünü göstermek üzere iki test istatistiği geliştirmişlerdir. Bunlar trace (iz) ve max-eigen (maksimum özdeğer) test istatistikleridir.

$$\lambda_{trace} = -n \sum_{i=r+1}^p \ln(1 - \hat{\lambda}_i) \quad (20)$$

$$\lambda_{max} = -\ln(1 - \hat{\lambda}_{r+1}) \quad (21)$$

Denklem (20) ve (21)'de kul anılan hipotez yapıları Tablo 17'de verilmiştir.

Tablo 17. Johansen Eşbütünleşme Testi Hipotezleri

	H ₀ Hipotezi	H ₁ Hipotezi
λ_{trace}	$r = 0$	$r \geq 1$
	$r \leq 1$	$r \geq 2$
	$r \leq 2$	$r \geq 3$
$\lambda_{max-eigen}$	$r = 0$	$r = 1$
	$r = 1$	$r = 2$
	$r = 2$	$r = 3$

Testlerde Monte Carlo yaklaşımına göre kritik değerler belirlenmiştir. H₀ ($r = 0$) hipotezi eş-bütünleşme ilişkisinin olmadığı anlamına gelir. Buna alternatif hipotez olan H₁ ($r \geq 1$) hipotezi en az bir tane eş-bütünleşme ilişkisi vardır şeklinde yorumlanır.

3.4. BULGULAR

Bu kısımda ECOWAS üyesi; Benin, Burkina Faso, Gambiya, Gana, Gine, Mali, Nijer, Nijerya, Senegal, Sierra Leone, Togo ve Yeşil Burun Adaları'na ait zaman serilerinin logaritmik grafikleri, tanımlayıcı istatistikleri, korelasyon matrisleri, birim kök testi ve eş-bütünleşme testi sonuçlarına yer verilmiştir. Dış borçların sürdürülebilirliğini ölçmek için öncelikle, ADF ve PP birim kök testi yapılarak zaman serilerinin durağan olup olmadıkları araştırılmıştır. Durağan olmayan değişkenler arasında yapılacak analizlerin sahte regresyon sorununa yol açabilmektedir (Gujarati,

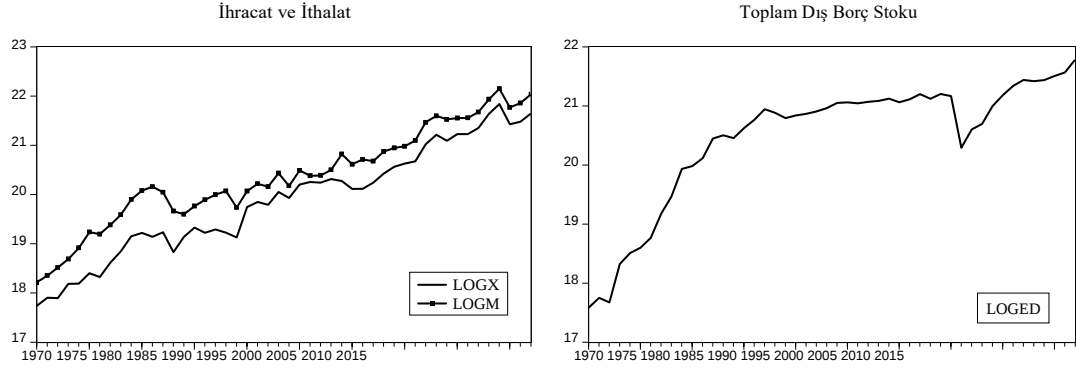
2001: 726). ADF ve PP testi sonuçları, düzeyde sabitli ve trendli model, birinci farklarda sabitli model seçilerek, %5 anlamlılık düzeyi temel alınarak raporlanmıştır.

Feve ve Henin (1998)'e göre dış borçların ihracata oranının (ED/X) durağan olmaması etkin dış borç sürdürülebilirlik yaklaşımını ihlal eder, diğer bir ifadeyle, dış borçların sürdürülemez olduğunu gösterir.

Değişkenler arasında uzun dönemli ilişkinin araştırılması için uygulanan Johansen eş-bütünleşme testi için kurulan VAR modelinde en uygun gecikme uzunlukları Akaike ve Schwarz bilgi kriterlerine göre belirlenmiştir. Johansen eş-bütünleşme testinde, toplam dış borç stokları ile ihracat ve ihracat ile ithalat arasındaki ilişki iz testi ve max-eigen istatistikleri %5 anlamlılık düzeyi temel alınarak raporlanmıştır.

Grafik 16'da Benin'in 1970 – 2017 dönemleri arası ithalat, ihracat ve toplam dış borç stoklarına ait zaman serileri grafik olarak verilmiştir. İhracat ve ithalat serileri 1970 yılından itibaren artış eğimli paralel bir seyir izlemiştir. İthalat, 1970 – 2017 arasında sürekli ihracatın üstünde gerçekleşmiş ve bu yıllar arasında Benin dış ticaret açığı vermiştir. İhracat ile ithalat arasındaki fark en fazla 2017'de 1,2 milyar dolar olmuştur. Bölgede patlak veren ebola salgını Benin'in dış ticaretini de etkilemiş 2015'de ihracatta ve ithalatta azalma olmuştur. İthalattaki azalış ihracata göre %40 daha fazla olmuştur. Toplam dış borç stokları 1970'den 1987'ye kadar hızlı bir artış göstermiştir. 1987 – 2005 dönemleri arasında hızı yavaşlamış ama artış devam etmiştir. Dünya Bankası'nın HIPC programını tamamlayan, IMF'nin MDRI yoluyla sağladığı borç indiriminden yararlanan Batı Afrika ülkelerinden olan Benin'in dış borcunun bir bölümü 2005 yılında Paris Kulübü'nde kreditor devletler tarafından silinmiştir.

Grafik 16. Toplam Dış Borç Stoku, İhracat ve İthalatın 1970 – 2017 Dönemleri Arasında Değişimleri: Benin



Tablo 18’de Benin’e ait zaman serilerinin tanımlayıcı istatistikleri, korelasyon matrisi, birim kök ve eş-bütünleşme test sonuçları yer almaktadır. Tanımlayıcı istatistiklerde 1970 – 2017 dönemi için ED, X ve M’nin ortalamaları sırasıyla; 20.46, 19.86, 20.36 olmuştur. ADF ve PP birim kök testlerinde; ED/X, ED, X ve M değişkenlerinin durağanlık düzeyleri sınanmıştır. Birim kök testlerinde değişkenlerin birinci farklarında, sabit terimli modelde ve %5 anlamlılık düzeyinde H_0 hipotezi reddedilmiştir. Değişkenlerin tamamı birinci farklarda durağandır. ED/X oranının düzeyde durağan olmaması etkin dış borç sürdürülebilirlik yaklaşımına göre Benin’in dış borçların sürdürülemez olduğunun bir göstergesidir.

Toplam dış borç stokları ile ihracatın, ihracat ile ithalatın eş-bütünleşik olup olmadıklarının tespiti için Johansen eş-bütünleşme testi uygulanmıştır. Johansen eş-bütünleşme testinde elde edilen iz ve max-eigen istatistiğinde eşbütünleşme vektörü r ile gösterilmiştir. Tablo 18’den elde edilen ampirik sonuçlarda; toplam dış borç stokları ile ihracatın, ihracat ile ithalatın eş-bütünleşik olmadığı yönündeki H_0 ($r = 0$) hipotezi %5 anlamlılık düzeyinde reddedilmemiştir. Analiz sonuçlarına göre değişkenler eş-bütünleşik değildir. Değişkenler arasında uzun dönemde bir denge ilişkisi bulunmamaktadır.

Tablo 18. Değişkenlere İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler, Birim Kök ve Eşbütünleşme Test Sonuçları: Benin

Tanımlayıcı İstatistikler				ADF Birim Kök Testi Sonuçları			
	Ortalama	En Fazla	En Az	Değişkenler	Düzy	Birinci Fark	Sonuç
ED	20.46	21.78	17.58	ED/X	(c&t) -2.04	(c) -6.90**	I(1)
X	19.86	21.83	17.74	ED	(c&t) -2.35	(c) -6.23**	I(1)
M	20.36	22.14	18.21	X	(c&t) -3.49	(c) -7.98**	I(1)
				M	(c&t) -3.10	(c) -7.34**	I(1)
Korelasyon Matrisi				PP Birim Kök Testi Sonuçları			
	ED	X	M	Değişkenler	Düzy	Birinci Fark	Sonuç
ED	1			ED/X	(c&t) -2.03	(c) -6.90**	I(1)
X	0.84	1		ED	(c&t) -2.36	(c) -6.27**	I(1)
M	0.84	0.98	1	X	(c&t) -3.49	(c) -8.55**	I(1)
				M	(c&t) -3.05	(c) -7.49**	I(1)

Johansen Eş-bütünleşme Testi Sonuçları

Toplam Dış Borç Stoku ve İhracat Eş-bütünleşme Test Sonuçları							
Hipotez		İz	Kritik		Max-Eigen	Kritik	
Boş	Alternatif	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık
r =0	r =1	12.21	15.49	0.14	11.54	14.26	0.12
r ≤1	r =2	0.67	3.84	0.41	0.67	3.84	0.41
İhracat ve İthalat Eş-bütünleşme Test Sonuçları							
Hipotez		İz	Kritik		Max- Eigen	Kritik	
Boş	Alternatif	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık
r =0	r =1	10.41	15.49	0.25	9.26	14.26	0.26
r ≤1	r =2	1.15	3.84	0.28	1.15	3.84	0.28

Not 1: ADF ve PP birim kök testlerinde uygun görülen gecikme uzunlukları; ADF testinde Schwarz bilgi kriterine göre seçilmiştir. PP testi için uygun görülen bant genişliği Newey -West seçicisine göre uygulanmıştır. (c&t) sabit terim ve trendli modeli, (c) sabit t erimli modeli ifade etmektedir. M acKinnon kritik değerleri için *** işareti %5 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı ifade etmektedir.

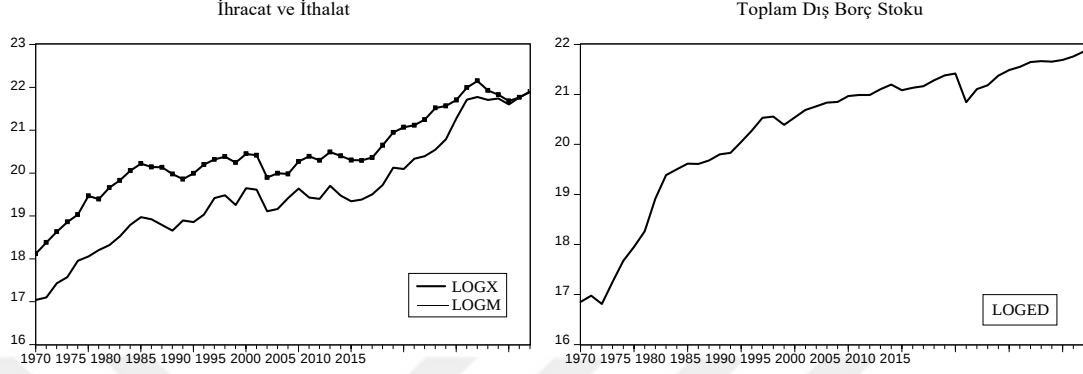
Not 2: * işareti, %5 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı ifade eder. r koentegrasyon vektörünün sayısını temsil eder. Test, doğrusal rassal olmayan eğilim ve bir sabit terim olduğu sınırlı varsayılarak uygulanmıştır.

Not 3: Toplam dış borç stoku ile ihracat arasındaki eşbütünleşme testi için uygun görülen gecikme uzunluğu Akaike ve Schwarz bilgi kriterlerine göre 1 seçilmiştir. İhracat ile İthalat arasındaki eşbütünleşme testi için uygun görülen gecikme uzunluğu Akaike ve Schwarz bilgi kriterlerine göre 1 seçilmiştir.

Grafik 17’de Burkina Faso’nun 1970 – 2017 dönemleri arası ihracat, ithalat ve toplam dış borç stoklarına ait zaman serisi grafikler verilmiştir. İhracat ve ithalat serileri 1970 – 1980 dönemleri arasında birbirine paralel artış eğilimli bir seyir izlemiştir. İhracat ve ithalatın artış hızı 1980’den sonra yavaşlamıştır. İthalat, 1970 – 2015 dönemleri arasında sürekli ihracattan yüksek olmuş ve Burkina Faso her dönem dış ticaret açığı vermiştir. İthalat ile ihracat arasındaki fark en fazla 2008 yılında 1,3 milyar dolar olmuştur. 2016’da ihracat ve ithalat aynı düzeyde gerçekleşmiş ve dış denge sağlanmıştır. Burkina Faso’nun toplam dış borç stokları 1970 – 2005 arasında artış eğilimindedir. Dünya Bankası’nın HIPC programını tamamlayan, IMF’nin Çok Taraflı Borç Yardım Girişimi (MDRI) yoluyla sağladığı borç indiriminden yararlanan Batı Afrika ülkelerinden olan Burkina Faso’nun dış borçlarının bir kısmı 2005 yılında Paris Kulübü’nde kreditor devletler tarafından silinmiştir. Borç affından

faýdalandıktan sonra toplam dış borç stoklarındaki artış devam etmiş 2017’de 3,1 milyar dolar olmuştur.

Grafik 17. Toplam Dış Borç Stoku, İhracat ve İthalatın 1970 – 2017 Dönemleri Arasında Değişimleri: Burkina Faso



Tablo 19’da Burkina Faso’nun toplam dış borç stokları, ihracat ve ithalat zaman serilerinin tanımlayıcı istatistikleri, korelasyon matrisi, birim kök ve eş-bütünleşme test sonuçları yer almaktadır. Tanımlayıcı istatistiklerde 1970 – 2017 dönemi için ED, X ve M’nin ortalamaları sırasıyla; 20.29, 19.52, 20.40 olmuştur. ADF ve PP birim kök testlerinde; ED/X, ED, X ve M değişkenlerinin durağanlık düzeyleri sınanmış ve birinci farklarında H_0 hipotezi reddedilmiştir. Değişkenler, birim kök testlerinde birinci farklarda durağandır. ED/X oranının durağan olmaması etkin dış borç sürdürülebilirlik yaklaşımına göre Burkina Faso’nun dış borçların sürdürülemez olduğunun bir göstergesidir.

Toplam dış borç stokları ile ihracatın, ihracat ile ithalatın eş-bütünleşik olup olmadıklarının tespiti için Johansen eş-bütünleşme testi uygulanmış, sonuçlar Tablo 19’da özetlenmiştir. Ampirik sonuçlarda toplam dış borç stokları ile ihracatın, ihracat ile ithalatın eş-bütünleşik olmadığı yönündeki H_0 ($r = 0$) hipotezi reddedilmemiştir. Analiz sonuçlarına göre değişkenler eş-bütünleşik değildir. Değişkenler arasında uzun dönemde bir denge ilişkisi bulunmamaktadır.

Tablo 19. Değişkenlere İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler, Birim Kök ve Eşbütünleşme Test Sonuçları: Burkina Faso

Tanımlayıcı İstatistikler				ADF Birim Kök Testi Sonuçları			
	Ortalama	En Fazla	En Az	Değişkenler	Düzy	Birinci Fark	Sonuç
ED	20.29	21.86	16.81	ED/X	(c&t) -1.30	(c) -6.87**	I(1)
X	19.52	21.88	17.03	ED	(c&t) -2.07	(c) -4.99**	I(1)
M	20.40	22.14	18.11	X	(c&t) -1.85	(c) -5.85**	I(1)
				M	(c&t) -2.53	(c) -5.44**	I(1)
Korelasyon Matrisi				PP Birim Kök Testi Sonuçları			
	ED	X	M	Değişkenler	Düzy	Birinci Fark	Sonuç
ED	1			ED/X	(c&t) -1.16	(c) -6.88**	I(1)
X	0.87	1		ED	(c&t) -2.10	(c) -4.99**	I(1)
M	0.88	0.98	1	X	(c&t) -1.96	(c) -5.86**	I(1)
				M	(c&t) -2.63	(c) -5.44**	I(1)

Johansen Eş-bütünleşme Testi Sonuçları

Toplam Dış Borç Stoku ve İhracat Eş-bütünleşme Test Sonuçları							
Hipotez		İz	Kritik		Max-Eigen	Kritik	
Boş	Alternatif	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık
r =0	r =1	10.87	15.49	0.21	10.82	14.26	0.16
r ≤1	r =2	0.05	3.84	0.82	0.05	3.84	0.82
İhracat ve İthalat Eş-bütünleşme Test Sonuçları							
Hipotez		İz	Kritik		Max- Eigen	Kritik	
Boş	Alternatif	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık
r =0	r =1	11.53	15.49	0.18	11.34	14.26	0.13
r ≤1	r =2	0.19	3.84	0.66	0.19	3.84	0.66

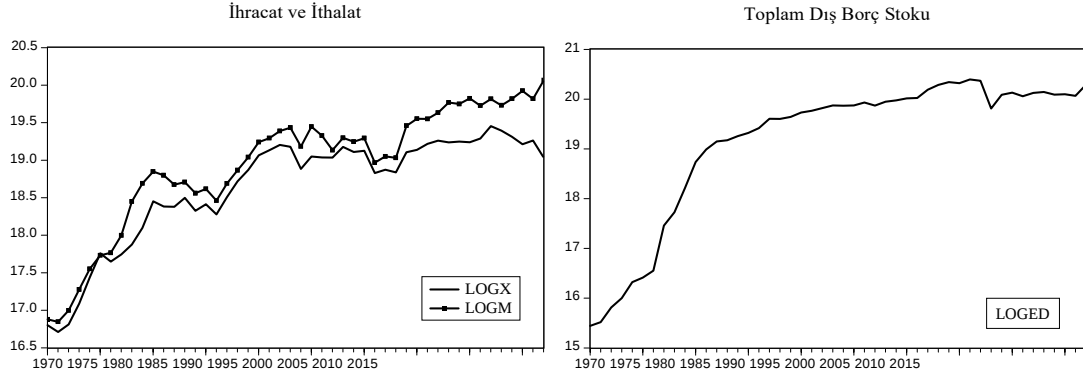
Not 1: ADF ve PP birim kök testlerinde uygun görülen gecikme uzunlukları; ADF testinde Schwarz bilgi kriterine göre seçilmiştir. PP testi için uygun görülen bant genişliği Newey -West seçicisine göre uygulanmıştır. (c&t) sabit terim ve trendli modeli, (c) sabit terimli modeli ifade etmektedir. M acKinnon kritik değerleri için *** işareti %5 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı ifade etmektedir.

Not 2: * işareti, %5 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı ifade eder. r koentegrasyon vektörünün sayısını temsil eder. Test, doğrusal rassal olmayan eğilim ve bir sabit terim olduğu sınırlı varsayılarak uygulanmıştır.

Not 3: Toplam dış borç stoku ile ihracat arasındaki eşbütünleşme testi için uygun görülen gecikme uzunluğu Akaike ve Schwarz bilgi kriterlerine göre 1 seçilmiştir. İhracat ile İthalat arasındaki eşbütünleşme testi için uygun görülen gecikme uzunluğu Akaike bilgi kriterine göre 2 seçilmiştir.

Grafik 18’de Gambiya’nın 1970 – 2017 dönemleri arası ihracat, ithalat ve toplam dış borç stoklarına ait zaman serileri grafik olarak verilmiştir. İhracat ve ithalat 1970 – 2003 dönemleri arasında birlikte hareket etmiş ve artış eğiliminde bir seyir izlemişlerdir. İthalat, 1970 – 2017 arasında ihracatın üstünde gerçekleşmiş ve sürekli dış ticaret açığı verilmiştir. 2003 – 2017 dönemleri arasında ithalatın artış hızı, ihracatın artış hızından daha yüksek olmuş ve dış ticaret açığı genişlemiştir. Dış ticaret açığı 2017 yılında 333 milyon dolar ithalat ile ihracat arasındaki en yüksek fark olmuştur. İthalat en fazla 2017 yılında 517 milyon dolar, ihracat en fazla 2012 yılında 280 milyon olmuştur. Toplam dış borç stokları 1970’den 2007’ye kadar hızlı bir artış göstermiş, en fazla 2006 yılında 717 milyon dolar olmuştur. Toplam dış borç stokları 2008 – 2017 dönemleri arasında hızı yavaşlamış ama artış devam etmiştir.

Grafik 18. Toplam Dış Borç Stoku, İhracat ve İthalatın 1970 – 2017 Dönemleri Arasında Değişimleri: Gambiya



Tablo 20’de Gambiya’ya ait zaman serilerinin tanımlayıcı istatistikleri, korelasyon matrisi, birim kök ve eş-bütünleşme test sonuçları yer almaktadır. Tanımlayıcı istatistiklerde, 1970 – 2017 dönemleri arasında ED, X ve M’nin ortalama değerleri sırasıyla 19.16, 18.63, 18.94 olmuştur. ADF ve PP birim kök testlerinde; ED/X, ED, X ve M değişkenlerinin durağanlık düzeyleri sınanmış ve birinci farklarında H_0 hipotezi reddedilmiştir. Değişkenler, birim kök testlerinde birinci farklarda durağandır. ED/X oranının durağan olmaması etkin dış borç sürdürülebilirlik yaklaşımına göre Gambiya’nın dış borçların sürdürülemez olduğunun bir göstergesidir.

Toplam dış borç stokları ile ihracatın, ihracat ile ithalatın eş-bütünleşik olup olmadıklarının tespiti için Johansen eş-bütünleşme testi uygulanmıştır. Sonuçlar Tablo 20’de raporlanmıştır. Toplam dış borç stokları ile ihracatın, ihracat ile ithalatın eş-bütünleşik olmadığı yönündeki H_0 ($r = 0$) hipotezi reddedilmemiştir. Analiz sonuçlarına göre değişkenler eş-bütünleşik değildir. Değişkenler arasında uzun dönemde bir denge ilişkisi bulunmamaktadır.

Tablo 20. Değişkenlere İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler, Birim Kök ve Eşbütünleşme Test Sonuçları: Gambiya

Tanımlayıcı İstatistikler				ADF Birim Kök Testi Sonuçları			
	Ortalama	En Fazla	En Az	Değişkenler	Düzy	Birinci Fark	Sonuç
ED	19.16	20.39	15.44	ED/X	(c&t) -2.12	(c) -6.24**	I(1)
X	18.63	19.45	16.70	ED	(c&t) -1.90	(c) -4.85**	I(1)
M	18.94	20.06	16.84	X	(c&t) -1.51	(c) -5.69**	I(1)
				M	(c&t) -2.43	(c) -6.09**	I(1)
Korelasyon Matrisi				PP Birim Kök Testi Sonuçları			
	ED	X	M	Değişkenler	Düzy	Birinci Fark	Sonuç
ED	1			ED/X	(c&t) -2.21	(c) -6.24**	I(1)
X	0.95	1		ED	(c&t) -1.86	(c) -5.28**	I(1)
M	0.93	0.97	1	X	(c&t) -1.19	(c) -5.69**	I(1)
				M	(c&t) -2.43	(c) -6.15**	I(1)

Johansen Eş-bütünleşme Testi Sonuçları

Toplam Dış Borç Stoku ve İhracat Eş-bütünleşme Test Sonuçları							
Hipotez		İz	Kritik		Max-Eigen	Kritik	
Boş	Alternatif	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık
r =0	r =1	10.52	15.49	0.24	8.86	14.26	0.29
r ≤1	r =2	1.65	3.84	0.19	1.65	3.84	0.19
İhracat ve İthalat Eş-bütünleşme Test Sonuçları							
Hipotez		İz	Kritik		Max- Eigen	Kritik	
Boş	Alternatif	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık
r =0	r =1	14.05	15.49	0.08	13.25	14.26	0.07
r ≤1	r =2	0.80	3.84	0.37	0.80	3.84	0.37

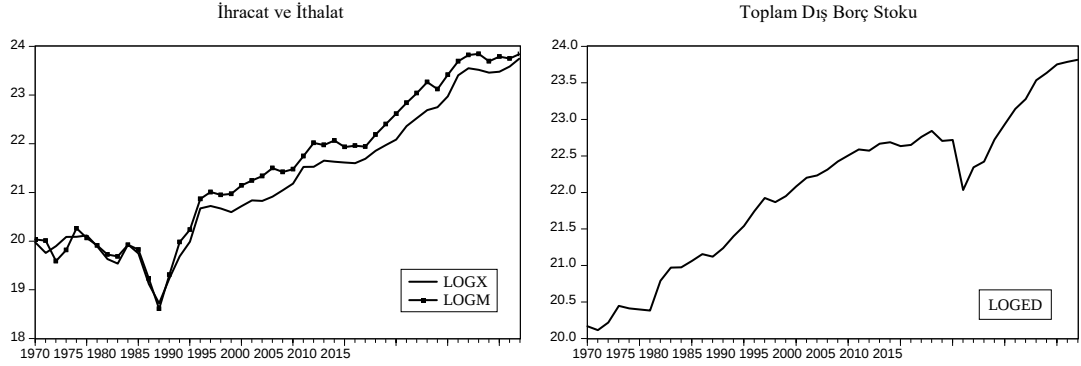
Not 1: ADF ve PP birim kök testlerinde uygun görülen gecikme uzunlukları; ADF testinde Schwarz bilgi kriterine göre seçilmiştir. PP testi için uygun görülen bant genişliği Newey -West seçicisine göre uygulanmıştır. (c&t) sabit terim ve trendli modeli, (c) sabit terimli modeli ifade etmektedir. M acKinnon kritik değerleri için *** işareti %5 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı ifade etmektedir.

Not 2: * işareti, %5 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı ifade eder. r koentegrasyon vektörünün sayısını temsil eder. Test, doğrusal rassal olmayan eğilim ve bir sabit terim olduğu sınırlı varsayılarak uygulanmıştır.

Not 3: Toplam dış borç stoku ile ihracat arasındaki eşbütünleşme testi için uygun görülen gecikme uzunluğu Akaike ve Schwarz bilgi kriterlerine göre 1 seçilmiştir. İhracat ile İthalat arasındaki eşbütünleşme testi için uygun görülen gecikme uzunluğu Akaike ve Schwarz bilgi kriterlerine göre 1 seçilmiştir.

Grafik 19'da Gana'nın 1970 – 2017 dönemleri arası ihracat, ithalat ve toplam dış borç stoklarına ait zaman serileri grafik olarak verilmiştir. İhracat ve ithalat mevcut dönemler arasında birlikte hareket etmiş, 1970 – 1982 dönemleri arasında azalış eğilim de iken, 1982 – 2017 dönemleri arasında artış eğilimli bir seyir izlemişlerdir. İthalat, 1982 – 2017 dönemleri arasında ihracatın üstünde olmuş, bu dönemler arasında Gana sürekli dış ticaret açığı vermiştir. Dış ticaret açığı en fazla 2013 yılında 6,3 milyar dolar ile ithalat ile ihracat arasındaki en yüksek fark olmuştur. İthalat en fazla 2013 yılında 22,6 milyar dolar, ihracat en fazla 2017 yılında 20,8 milyar dolar olmuştur. Toplam dış borç stokları 1970'den 2005'e kadar hızlı bir artış göstermiştir. HIPC programını tamamlayan Gana'nın dış borçlarının bir kısmı 2005'de MDRI girişimi ile silinmiştir. Toplam dış borç stoklarında 2005 – 2017 dönemleri arasında artış devam etmiş, 2017 yılında 22 milyar dolar ile dış borç stoku en fazla olmuştur.

Grafik 19. Toplam Dış Borç Stoku, İhracat ve İthalatın 1970 – 2017 Dönemleri Arasında Değişimleri: Gana



Tablo 21’de Gana’ya ait zaman serilerinin tanımlayıcı istatistikleri, korelasyon matrisi, birim kök ve eş-bütünleşme test sonuçları yer almaktadır. Tanımlayıcı istatistiklerde, 1970 – 2017 dönemleri arasında ED, X ve M’nin ortalama değerleri sırasıyla 22.03, 21.22, 21.48 olmuştur. ADF ve PP birim kök testlerinde; ED/X, ED, X ve M değişkenlerinin durağanlık düzeyleri sınanmış ve birinci farklarında H_0 hipotezi reddedilmiştir. Değişkenler, birim kök testlerinde birinci farklarda durağandır. ED/X oranının durağan olmaması etkin dış borç sürdürülebilirlik yaklaşımına göre Gana’nın dış borçların sürdürülemez olduğunun bir göstergesidir.

Toplam dış borç stokları ile ihracatın, ihracat ile ithalatın eş-bütünleşik olup olmadıklarının tespiti için Johansen eş-bütünleşme testi uygulanmıştır. Sonuçlar Tablo 21’de özetlenmiştir. Toplam dış borç stokları ile ihracatın, ihracat ile ithalatın eş-bütünleşik olmadığı yönündeki H_0 ($r = 0$) hipotezi reddedilmemiştir. Analiz sonuçlarına göre değişkenler eş-bütünleşik değildir. Değişkenler arasında uzun dönemde bir denge ilişkisi bulunmamaktadır.

Tablo 21. Değişkenlere İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler, Birim Kök ve Eşbütünleşme Test Sonuçları: Gana

Tanımlayıcı İstatistikler				ADF Birim Kök Testi Sonuçları			
	Ortalama	En Fazla	En Az	Değişkenler	Düzy	Birinci Fark	Sonuç
ED	22.03	23.81	21.11	ED/X	(c&t) -3.12	(c) -5.92**	I(1)
X	21.22	23.75	18.71	ED	(c&t) -1.86	(c) -6.83**	I(1)
M	21.48	23.84	18.60	X	(c&t) -2.70	(c) -5.10**	I(1)
				M	(c&t) -3.43	(c) -5.07**	I(1)
Korelasyon Matrisi				PP Birim Kök Testi Sonuçları			
	ED	X	M	Değişkenler	Düzy	Birinci Fark	Sonuç
ED	1			ED/X	(c&t) -2.28	(c) -5.14**	I(1)
X	0.88	1		ED	(c&t) -1.89	(c) -6.84**	I(1)
M	0.89	0.98	1	X	(c&t) -2.34	(c) -4.40**	I(1)
				M	(c&t) -2.81	(c) -4.86**	I(1)

Johansen Eş-bütünleşme Testi Sonuçları

Toplam Dış Borç Stoku ve İhracat Eş-bütünleşme Test Sonuçları							
Hipotez		İz	Kritik		Max-Eigen	Kritik	
Boş	Alternatif	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık
r =0	r =1	5.85	15.49	0.71	5.75	14.26	0.64
r ≤1	r =2	0.09	3.84	0.75	0.09	3.84	0.75
İhracat ve İthalat Eş-bütünleşme Test Sonuçları							
Hipotez		İz	Kritik		Max- Eigen	Kritik	
Boş	Alternatif	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık
r =0	r =1	11.45	15.49	0.18	10.72	14.26	0.16
r ≤1	r =2	0.72	3.84	0.39	0.72	3.84	0.39

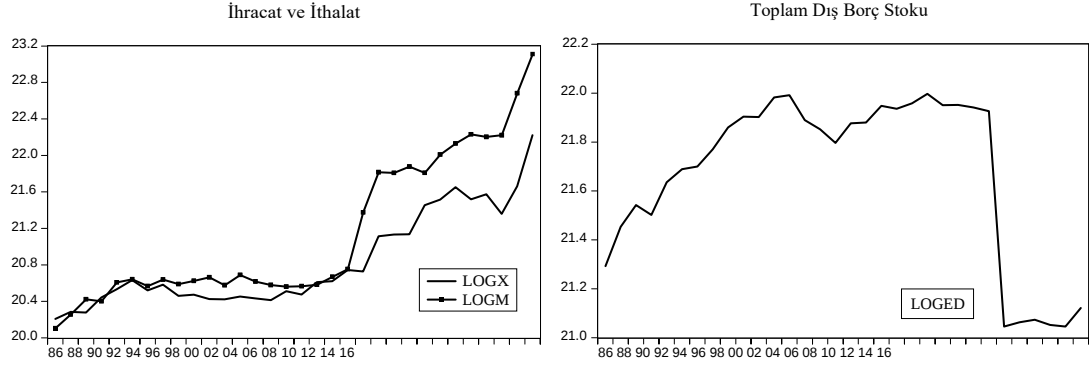
Not 1: ADF ve PP birim kök testlerinde uygun görülen gecikme uzunlukları; ADF testinde Schwarz bilgi kriterine göre seçilmiştir. PP testi için uygun görülen bant genişliği Newey -West seçicisine göre uygulanmıştır. (c&t) sabit terim ve trendli modeli, (c) sabit terimli modeli ifade etmektedir. M acKinnon kritik değerleri için *** işareti %5 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı ifade etmektedir.

Not 2: ** işareti, %5 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı ifade eder. r koentegrasyon vektörünün sayısını temsil eder. Test, doğrusal rassal olmayan eğilim ve bir sabit terim olduğu sınırlı varsayılarak uygulanmıştır.

Not 3: Toplam dış borç stoku ile ihracat arasındaki eşbütünleşme testi için uygun görülen gecikme uzunluğu Akaike ve Schwarz bilgi kriterlerine göre 1 seçilmiştir. İhracat ile İthalat arasındaki eşbütünleşme testi için uygun görülen gecikme uzunluğu Akaike bilgi kriterine göre 3 seçilmiştir.

Grafik 20’de Gine’nin 1986 – 2017 dönemleri arası ihracat, ithalat ve toplam dış borç stoklarına ait zaman serileri grafik olarak verilmiştir. İhracat ve ithalat serileri 1986’dan 2005 yılına kadar birbirine yakın paralel bir seyir izlemiştir. İthalat, 2005’den itibaren ihracata oranla daha hızlı artış göstermiştir. Gine, 2005 – 2017 dönemleri arasında sürekli dış ticaret açığı vermiştir. Dış ticaret açığı en fazla 2017’de 6,4 milyar dolar olmuştur. Toplam dış borç stokları 1986’dan 1998’e kadar artış eğilimli bir seyir, 1998 – 2011 dönemleri arasında ise yatay bir seyir izlemiştir. Toplam dış borç stokları en fazla 2007 yılında 3,5 milyar dolar olmuştur. 2012 yılında toplam dış borç stoklarında ciddi bir azalma olmuş, 3,3 milyar dolardan 1,3 milyar dolara düşmüştür. Dünya Bankası’nın HIPC programını tamamlayan Gine’nin 2011 yılında MDRI yoluyla dış borçlarının bir kısmı Paris Kulübü’nde kreditor devletler ve IMF tarafından silinmiştir.

Grafik 20. Toplam Dış Borç Stoku, İhracat ve İthalatın 1986 – 2017 Dönemleri Arasında Değişimleri: Gine



Tablo 22’de Gine’ye ait toplam dış borç stokları, ihracat ve ithalat zaman serilerinin tanımlayıcı istatistikleri, korelasyon matrisi, birim kök ve eş-bütünleşme test sonuçları yer almaktadır. Tanımlayıcı istatistiklerde 1986 – 2017 dönemi için ED, X ve M’nin ortalamaları sırasıyla; 21.67, 20.83, 21.13 olmuştur. ADF ve PP birim kök testlerinde; ED/X, ED, X ve M değişkenlerinin durağanlık düzeyleri sıranmış ve birinci farklarında H_0 hipotezi reddedilmiştir. Birim kök testlerinde bütün değişkenler birinci farklarda durağandır. ED/X oranının durağan olmaması etkin dış borç sürdürülebilirlik yaklaşımına göre Gine’nin dış borçların sürdürülemez olduğunun bir göstergesidir.

Toplam dış borç stokları ile ihracatın, ihracat ile ithalatın eş-bütünleşik olup olmadıklarının tespiti için Johansen eş-bütünleşme testi uygulanmıştır. Sonuçlar Tablo 22’de özetlenmiştir. Toplam dış borç stokları ile ihracatın, ihracat ile ithalatın eş-bütünleşik olmadığı yönündeki H_0 ($r = 0$) hipotezi reddedilmemiştir. Analiz sonuçlarına göre değişkenler eş-bütünleşik değildir. Değişkenler arasında uzun dönemde bir denge ilişkisi bulunmamaktadır.

Tablo 22. Değişkenlere İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler, Birim Kök ve Eşbütünleşme Test Sonuçları: Gine

Tanımlayıcı İstatistikler				ADF Birim Kök Testi Sonuçları			
	Ortalama	En Fazla	En Az	Değişkenler	Düzy	Birinci Fark	Sonuç
ED	21.67	21.99	21.04	ED/X	(c&t) -1.19	(c) -7.09**	I(1)
X	20.83	22.22	20.20	ED	(c&t) -1.69	(c) -5.24**	I(1)
M	21.13	23.11	20.10	X	(c&t) -0.72	(c) -4.41**	I(1)
				M	(c&t) -1.02	(c) -3.30**	I(1)
Korelasyon Matrisi				PP Birim Kök Testi Sonuçları			
	ED	X	M	Değişkenler	Düzy	Birinci Fark	Sonuç
ED	1			ED/X	(c&t) -1.37	(c) -6.23**	I(1)
X	-0.51	1		ED	(c&t) -1.69	(c) -5.24**	I(1)
M	-0.48	0.97	1	X	(c&t) -0.60	(c) -4.42**	I(1)
				M	(c&t) -0.69	(c) -3.30**	I(1)

Johansen Eş-bütünleşme Testi Sonuçları

Toplam Dış Borç Stoku ve İhracat Eş-bütünleşme Test Sonuçları							
Hipotez		İz	Kritik		Max-Eigen	Kritik	
Boş	Alternatif	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık
r =0	r =1	14.27	15.49	0.07	12.18	14.26	0.10
r ≤1	r =2	2.08	3.84	0.14	2.08	3.84	0.14
İhracat ve İthalat Eş-bütünleşme Test Sonuçları							
Hipotez		İz	Kritik		Max- Eigen	Kritik	
Boş	Alternatif	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık
r =0	r =1	9.74	15.49	0.30	8.24	14.26	0.35
r ≤1	r =2	1.50	3.84	0.22	1.50	3.84	0.22

Not 1: ADF ve PP birim kök testlerinde uygun görülen gecikme uzunlukları; ADF testinde Schwarz bilgi kriterine göre seçilmiştir. PP testi için uygun görülen bant genişliği Newey -West seçicisine göre uygulanmıştır. (c&t) sabit terim ve trendli modeli, (c) sabit terimli modeli ifade etmektedir. M acKinnon kritik değerleri için *** işareti %5 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı ifade etmektedir.

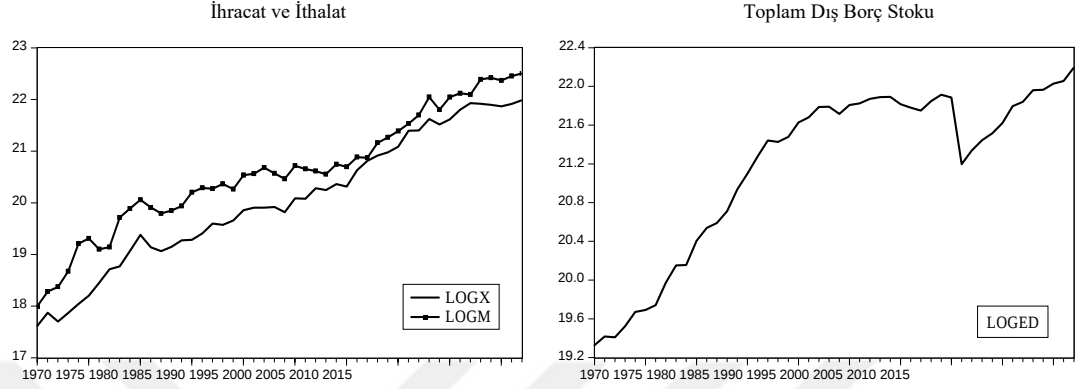
Not 2: ** işareti, %5 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı ifade eder. r koentegrasyon vektörünün sayısını temsil eder. Test, doğrusal rassal olmayan eğilim ve bir sabit terim olduğu sınırlı varsayılarak uygulanmıştır.

Not 3: Toplam dış borç stoku ile ihracat arasındaki eşbütünleşme testi için uygun görülen gecikme uzunluğu Akaike ve Schwarz bilgi kriterlerine göre 1 seçilmiştir. İhracat ile İthalat arasındaki eşbütünleşme testi için uygun görülen gecikme uzunluğu Akaike ve Schwarz bilgi kriterlerine göre 1 seçilmiştir.

Grafik 21’de Mali’nin 1970 – 2017 dönemleri arası ihracat, ithalat ve toplam dış borç stoklarına ait zaman serisi grafikler verilmiştir. İhracat ve ithalat serileri mevcut dönem içerisinde birbirine paralel artış eğilimli bir seyir izlemiştir. İthalat, 1970 – 2017 dönemleri arasında sürekli ihracatın üstünde olmuş ve bu dönemler arasında dış ticaret açığı vermiştir. İthalat ile ihracat arasındaki fark olan dış ticaret açığı en fazla 2017 yılında 2,3 milyar dolar olmuştur. Mali’nin dış borç stokları 1970 – 2005 dönemleri arasında artış eğilimindedir. 2005 yılında 3,1 milyar dolar olan toplam dış borç stokları, 2006 yılında 1,6 milyar dolara düşmüştür. Dünya Bankası’nın HIPC programını tamamlayan, IMF’nin MDRI yoluyla sağladığı borç indiriminden yararlanan Batı Afrika ülkelerinden olan Burkina Faso’nun dış borcunun bir bölümü 2005’te Paris Kulübü’nde kreditor devletler tarafından silinmiştir. 2005’de borç

affından faydalanmasından sonra toplam dış borç stoklarındaki artış devam etmiş, 2017 yılında 4,3 milyar dolara ulaşmıştır.

Grafik 21. Toplam Dış Borç Stoku, İhracat ve İthalatın 1970 – 2017 Dönemleri Arasında Değişimleri: Mali



Tablo 23’te Mali’nin toplam dış borç stokları, ihracat ve ithalat zaman serilerinin tanımlayıcı istatistikleri, korelasyon matrisi, birim kök ve eş-bütünleşme test sonuçları yer almaktadır. Tanımlayıcı istatistiklerde 1970 – 2017 dönemi için ED, X ve M’nin ortalamaları sırasıyla; 21.18, 20.03, 20.59 olmuştur. ADF ve PP birim kök testlerinde; ED/X, ED, X ve M değişkenlerinin durağanlık düzeyleri sınanmış ve birinci farklarında H_0 hipotezi reddedilmiştir. Değişkenler, ADF ve PP birim kök testlerinde birinci farklarda durağandır. ED/X oranının durağan olmaması etkin dış borç sürdürülebilirlik yaklaşımına göre Mali’nin dış borçların sürdürülemez olduğunun bir göstergesidir.

Toplam dış borç stokları ile ihracatın, ihracat ile ithalatın eş-bütünleşik olup olmadıklarının tespiti için Johansen eş-bütünleşme testi uygulanmıştır. Sonuçlar Tablo 23’te özetlenmiştir. Toplam dış borç stokları ile ihracatın eş-bütünleşik olmadığı yönündeki H_0 ($r = 0$) hipotezi reddedilmemiştir. Analiz sonuçlarına göre toplam dış borç stokları ile ihracat değişkenleri eş-bütünleşik değildir. Değişkenler arasında uzun dönemde bir denge ilişkisi bulunmamaktadır. İhracat ile ithalatın eş-bütünleşik olmadığı yönündeki H_0 ($r = 0$) hipotezi reddedilmiştir. Analiz sonuçlarına göre ihracat ile ithalat değişkenleri eş-bütünleşiktir. Değişkenler arasında uzun dönemde bir denge ilişkisi bulunmaktadır.

Tablo 23. Değişkenlere İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler, Birim Kök ve Eşbütünleşme Test Sonuçları: Mali

Tanımlayıcı İstatistikler				ADF Birim Kök Testi Sonuçları			
	Ortalama	En Fazla	En Az	Değişkenler	Düzy	Birinci Fark	Sonuç
ED	21.18	22.19	19.32	ED/X	(c&t) -1.24	(c) -6.26**	I(1)
X	20.03	21.98	17.61	ED	(c&t) -1.41	(c) -5.97**	I(1)
M	20.59	22.50	17.99	X	(c&t) -2.59	(c) -7.67**	I(1)
				M	(c&t) -3.21	(c) -7.07**	I(1)
Korelasyon Matrisi				PP Birim Kök Testi Sonuçları			
	ED	X	M	Değişkenler	Düzy	Birinci Fark	Sonuç
ED	1			ED/X	(c&t) -1.36	(c) -6.26**	I(1)
X	0.85	1		ED	(c&t) -1.41	(c) -5.96**	I(1)
M	0.85	0.98	1	X	(c&t) -2.58	(c) -7.65**	I(1)
				M	(c&t) -3.20	(c) -7.22**	I(1)

Johansen Eş-bütünleşme Testi Sonuçları

Toplam Dış Borç Stoku ve İhracat Eş-bütünleşme Test Sonuçları							
Hipotez		İz	Kritik		Max-Eigen	Kritik	
Boş	Alternatif	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık
r =0	r =1	6.79	15.49	0.60	6.08	14.26	0.60
r ≤1	r =2	0.70	3.84	0.40	0.70	3.84	0.40
İhracat ve İthalat Eş-bütünleşme Test Sonuçları							
Hipotez		İz	Kritik		Max- Eigen	Kritik	
Boş	Alternatif	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık
r =0	r =1	17.55*	15.49	0.02	16.33*	14.26	0.02
r ≤1	r =2	1.21	3.84	0.26	1.21	3.84	0.26

Not 1: ADF ve PP birim kök testlerinde uygun görülen gecikme uzunlukları; ADF testinde Schwarz bilgi kriterine göre seçilmiştir. PP testi için uygun görülen bant genişliği Newey -West seçicisine göre uygulanmıştır. (c&t) sabit terim ve trendli modeli, (c) sabit terimli modeli ifade etmektedir. M acKinnon kritik değerleri için *** işareti %5 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı ifade etmektedir.

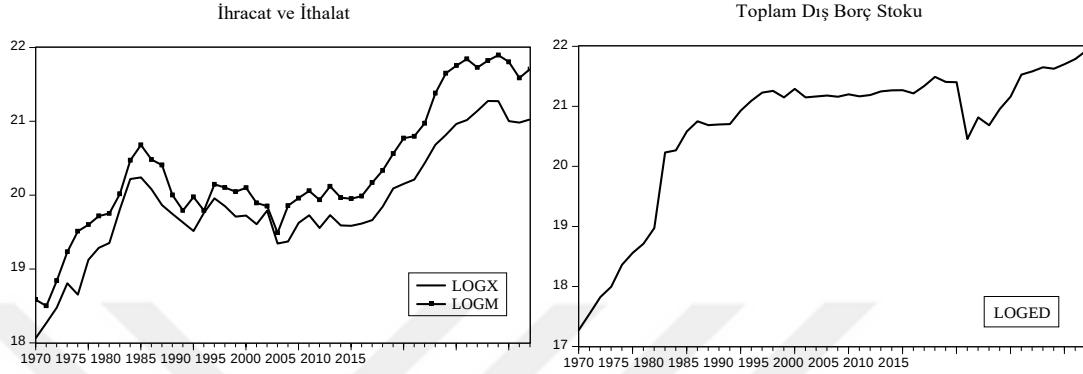
Not 2: * işareti, %5 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı ifade eder. r koentegrasyon vektörünün sayısını temsil eder. Test, doğrusal rassal olmayan eğilim ve bir sabit terim olduğu sınırlı varsayılarak uygulanmıştır.

Not 3: Toplam dış borç stoku ile ihracat arasındaki eşbütünleşme testi için uygun görülen gecikme uzunluğu Akaike ve Schwarz bilgi kriterlerine göre 1 seçilmiştir. İhracat ile İthalat arasındaki eşbütünleşme testi için uygun görülen gecikme uzunluğu Akaike ve Schwarz bilgi kriterlerine göre 1 seçilmiştir.

Grafik 22’de Nijer’in 1970 – 2017 dönemleri arası ihracat, ithalat ve toplam dış borç stoklarına ait zaman serisi grafikleri verilmiştir. İhracat ve ithalat serileri mevcut dönemler arasında birbirine paralel bir seyir izlemiştir. İhracat ve ithalatta 1970’den 1980’e kadar hızlı bir artış, 1980 – 2001 dönemleri arasında yatay bir seyir olmuştur. İhracat en fazla 2013’de 1,7 milyar dolar, ithalat en fazla 2014’te 3,2 milyar dolar olmuştur. İthalat, 1970 – 2017 dönemleri arasında sürekli ihracattan yüksek olmuş ve Nijer her dönem dış ticaret açığı vermiştir. İthalat ile ihracat arasındaki fark en fazla 2011 yılında 1,7 milyar dolar olmuştur. Nijer’in toplam dış borç stokları 1970 – 2005 dönemleri arasında artış göstermiştir. 1970’den 1981’e kadar artış hızı yüksek olurken, 1981’den sonra yavaşlamıştır. Dünya Bankası’nın HIPC programını tamamlayan, IMF’nin MDRI yoluyla sağladığı borç indiriminden yararlanan Batı Afrika ülkelerinden olan Nijer’in dış borçlarının bir kısmı 2005 yılında Paris

Kulübü'nde kreditor devletler tarafından silinmiştir. Borç affından faydalandıktan sonra toplam dış borç stoklarındaki artış devam etmiş 2017'de 3,3 milyar dolar olmuştur.

Grafik 22. Toplam Dış Borç Stoku, İhracat ve İthalatın 1970 – 2017 Dönemleri Arasında Değişimleri: Nijer



Tablo 24'te Nijer'e ait zaman serilerinin tanımlayıcı istatistikleri, korelasyon matrisi, birim kök ve eş-bütünleşme test sonuçları yer almaktadır. Tanımlayıcı istatistiklerde, 1970 – 2017 dönemleri arasında ED, X ve M'nin ortalama değerleri sırasıyla 20.63, 19.87, 20.32 olmuştur. ADF ve PP birim kök testlerinde; ED/X, ED, X ve M değişkenlerinin durağanlık düzeyleri sınanmıştır. Değişkenlerin birinci farklarında H_0 hipotezi reddedilmiştir. Birim kök testlerinde bütün değişkenler birinci farklarda durağandır. ED/X oranının durağan olmaması etkin dış borç sürdürülebilirlik yaklaşımına göre Nijer'in dış borçların sürdürülemez olduğunun bir göstergesidir.

Toplam dış borç stokları ile ihracatın, ihracat ile ithalatın eş-bütünleşik olup olmadıklarının tespiti için Johansen eş-bütünleşme testi uygulanmıştır. Sonuçlar Tablo 24'te raporlanmıştır. Toplam dış borç stokları ile ihracatın eş-bütünleşik olmadığı yönündeki H_0 ($r = 0$) hipotezi reddedilmemiştir. Analiz sonuçlarına göre toplam dış borç stokları ile ihracat değişkenleri eş-bütünleşik değildir. Değişkenler arasında uzun dönemde bir denge ilişkisi bulunmamaktadır. İhracat ile ithalatın eş-bütünleşik olmadığı yönündeki H_0 ($r = 0$) hipotezi reddedilmiştir. Analiz sonuçlarına göre ihracat ile ithalat değişkenleri eş-bütünleşiktir. Değişkenler arasında uzun dönemde bir denge ilişkisi bulunmaktadır.

Tablo 24. Değişkenlere İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler, Birim Kök ve Eşbütünleşme Test Sonuçları: Nijer

Tanımlayıcı İstatistikler				ADF Birim Kök Testi Sonuçları			
	Ortalama	En Fazla	En Az	Değişkenler	Düzy	Birinci Fark	Sonuç
ED	20.63	21.92	17.27	ED/X	(c&t) -1.41	(c) -7.31**	I(1)
X	19.87	21.27	18.06	ED	(c&t) -2.54	(c) -6.45**	I(1)
M	20.32	21.89	18.49	X	(c&t) -2.07	(c) -5.57**	I(1)
				M	(c&t) -1.64	(c) -5.39**	I(1)
Korelasyon Matrisi				PP Birim Kök Testi Sonuçları			
	ED	X	M	Değişkenler	Düzy	Birinci Fark	Sonuç
ED	1			ED/X	(c&t) -1.36	(c) -7.29**	I(1)
X	0.74	1		ED	(c&t) -2.57	(c) -6.52**	I(1)
M	0.66	0.97	1	X	(c&t) -2.25	(c) -5.55**	I(1)
				M	(c&t) -1.87	(c) -5.39**	I(1)

Johansen Eş-bütünleşme Testi Sonuçları

Toplam Dış Borç Stoku ve İhracat Eş-bütünleşme Test Sonuçları							
Hipotez		İz	Kritik		Max-Eigen	Kritik	
Boş	Alternatif	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık
r =0	r =1	15.25	15.49	0.08	14.01	14.26	0.07
r ≤1	r =2	1.63	3.84	0.20	1.63	3.84	0.20
İhracat ve İthalat Eş-bütünleşme Test Sonuçları							
Hipotez		İz	Kritik		Max- Eigen	Kritik	
Boş	Alternatif	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık
r =0	r =1	17.79*	15.49	0.02	15.52*	14.26	0.03
r ≤1	r =2	2.27	3.84	0.13	2.27	3.84	0.13

Not 1: ADF ve PP birim kök testlerinde uygun görülen gecikme uzunlukları; ADF testinde Schwarz bilgi kriterine göre seçilmiştir. PP testi için uygun görülen bant genişliği Newey -West seçicisine göre uygulanmıştır. (c&t) sabit terim ve trendli modeli, (c) sabit terimli modeli ifade etmektedir. M acKinnon kritik değerleri için *** işareti %5 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı ifade etmektedir.

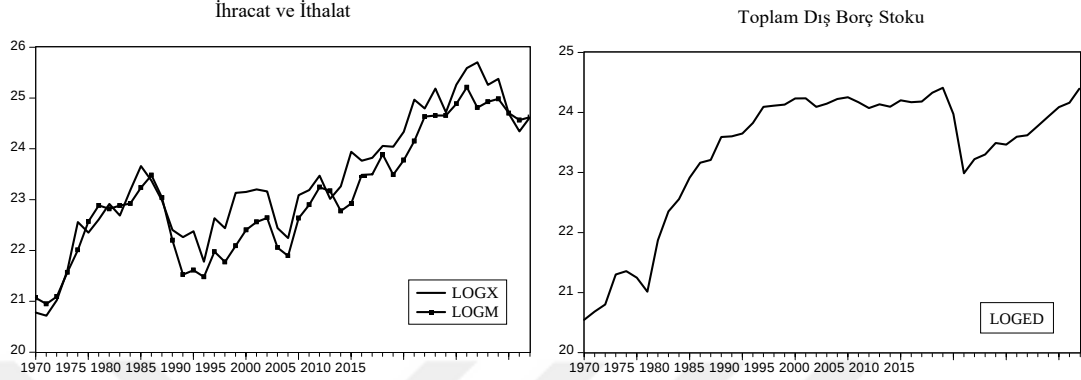
Not 2: * işareti, %5 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı ifade eder. r koentegrasyon vektörünün sayısını temsil eder. Test, doğrusal rassal olmayan eğilim ve bir sabit terim olduğu sınırlı varsayılarak uygulanmıştır.

Not 3: Toplam dış borç stoku ile ihracat arasındaki eşbütünleşme testi için uygun görülen gecikme uzunluğu Akaike ve Schwarz bilgi kriterlerine göre 1 seçilmiştir. İhracat ile İthalat arasındaki eşbütünleşme testi için uygun görülen gecikme uzunluğu Akaike ve Schwarz bilgi kriterlerine göre 1 seçilmiştir.

Grafik 23'te Nijerya'nın 1970 – 2017 dönemleri arası ihracat, ithalat ve dış borç stoklarına ait zaman serisi grafikler verilmiştir. İhracat ve ithalat mevcut dönemler arasında birbirine paralel bir seyir izlemiştir. İhracat ve ithalat; 1970 – 1980 dönemleri arasında hızlı bir artış, 1980 – 1986 dönemleri bu arasında azalış, 1986 – 2012 dönemleri arasında tekrar artış yönlü bir seyir izlemişlerdir. İhracat en fazla 2012'de 145 milyar dolar, ithalat en fazla 2011 88 milyar dolar olmuştur. İhracat, 1983 – 2015 dönemleri arasında ithalattan yüksek olmuş ve bu dönemler arasında Nijerya dış ticaret fazlası vermiştir. İhracat, 2012 yılından sonra ithalatın altına düşmüş ve dış ticaret açığı verilmiştir. Dış ticaret fazlası en yüksek 2012'de 85 milyar dolar, dış ticaret açığı en fazla 2016'da 9,2 milyar dolar olmuştur. Nijerya'nın toplam dış borç stoklarında 1970 – 1987 dönemleri arasında hızlı bir artış, 1987 – 2004 dönemleri arasında ise daha yavaş bir artış olmuştur. Toplam dış borç stoklarında 2005 yılında

%35'lik bir azalış olmuştur. 2005'den sonra artış devam etmiş, 40,2 milyar dolar ile 2017 yılında en yüksek düzeye ulaşmıştır.

Grafik 23. Toplam Dış Borç Stoku, İhracat ve İthalatın 1970 – 2017 Dönemleri Arasında Değişimleri: Nijerya



Tablo 25'te Nijerya'ya ait zaman serilerinin tanımlayıcı istatistikleri, korelasyon matrisi, birim kök ve eş-bütünleşme test sonuçları yer almaktadır. Tanımlayıcı istatistiklerde, 1970 – 2017 dönemleri arasında ED, X ve M'nin ortalama değerleri sırasıyla 23.35, 23.37, 23.06 olmuştur. ADF ve PP birim kök testlerinde; ED/X, ED, X ve M değişkenlerinin durağanlık düzeyleri sınanmış ve birinci farklarında H_0 hipotezi reddedilmiştir. Değişkenler, ADF ve PP birim kök testlerinde birinci farklarda durağandır. ED/X oranının durağan olmaması etkin dış borç sürdürülebilirlik yaklaşımına göre Nijerya'nın dış borçların sürdürülemez olduğunun bir göstergesidir.

Toplam dış borç stokları ile ihracatın, ihracat ile ithalatın eş-bütünleşik olup olmadıklarının tespiti için Johansen eş-bütünleşme testi uygulanmıştır. Sonuçlar Tablo 25'te raporlanmıştır. Toplam dış borç stokları ile ihracatın, ihracat ile ithalatın eş-bütünleşik olmadığı yönündeki H_0 ($r = 0$) reddedilmemiştir. Analiz sonuçlarına göre değişkenler eş-bütünleşik değildir. Değişkenler arasında uzun dönemde bir denge ilişkisi bulunmamaktadır.

Tablo 25. Değişkenlere İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler, Birim Kök ve Eşbütünleşme Test Sonuçları: Nijerya

Tanımlayıcı İstatistikler				ADF Birim Kök Testi Sonuçları			
	Ortalama	En Fazla	En Az	Değişkenler	Düzy	Birinci Fark	Sonuç
ED	23.35	24.41	20.54	ED/X	(c&t) -2.52	(c) -8.88**	I(1)
X	23.37	25.69	20.71	ED	(c&t) -1.90	(c) -5.23**	I(1)
M	23.06	25.21	20.94	X	(c&t) -2.57	(c) -7.16**	I(1)
				M	(c&t) -1.83	(c) -5.17**	I(1)
Korelasyon Matrisi				PP Birim Kök Testi Sonuçları			
	ED	X	M	Değişkenler	Düzy	Birinci Fark	Sonuç
ED	1			ED/X	(c&t) -2.52	(c) -9.38**	I(1)
X	0.51	1		ED	(c&t) -1.90	(c) -5.17**	I(1)
M	0.38	0.95	1	X	(c&t) -2.58	(c) -7.16**	I(1)
				M	(c&t) -2.05	(c) -5.07**	I(1)

Johansen Eş-bütünleşme Testi Sonuçları

Toplam Dış Borç Stoku ve İhracat Eş-bütünleşme Test Sonuçları							
Hipotez		İz	Kritik		Max-Eigen	Kritik	
Boş	Alternatif	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık
r =0	r =1	13.08	15.49	0.11	10.61	14.26	0.17
r ≤1	r =2	2.46	3.84	0.11	2.46	3.84	0.11
İhracat ve İthalat Eş-bütünleşme Test Sonuçları							
Hipotez		İz	Kritik		Max- Eigen	Kritik	
Boş	Alternatif	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık
r =0	r =1	13.75	15.49	0.09	10.50	14.26	0.18
r ≤1	r =2	3.24	3.84	0.07	3.24	3.84	0.07

Not 1: ADF ve PP birim kök testlerinde uygun görülen gecikme uzunlukları; ADF testinde Schwarz bilgi kriterine göre seçilmiştir. PP testi için uygun görülen bant genişliği Newey -West seçicisine göre uygulanmıştır. (c&t) sabit terim ve trendli modeli, (c) sabit terimli modeli ifade etmektedir. M acKinnon kritik değerleri için *** işareti %5 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı ifade etmektedir.

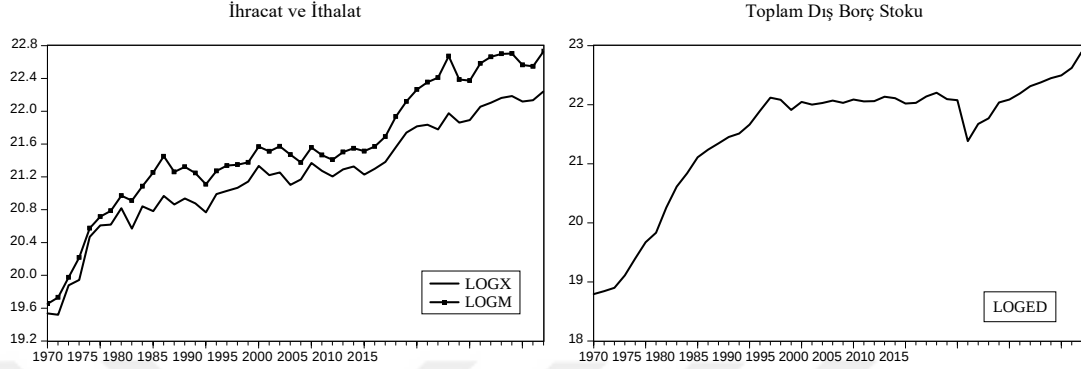
Not 2: ** işareti, %5 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı ifade eder. r koentegrasyon vektörünün sayısını temsil eder. Test, doğrusal rassal olmayan eğilim ve bir sabit terim olduğu sınırlı varsayılarak uygulanmıştır.

Not 3: Toplam dış borç stoku ile ihracat arasındaki eşbütünleşme testi için uygun görülen gecikme uzunluğu Akaike ve Schwarz bilgi kriterlerine göre 1 seçilmiştir. İhracat ile İthalat arasındaki eşbütünleşme testi için uygun görülen gecikme uzunluğu Akaike ve Schwarz bilgi kriterlerine göre 1 seçilmiştir.

Grafik 24'te Senegal'in 1970 – 2017 dönemleri arası ihracat, ithalat ve toplam dış borç stoklarına ait zaman serisi grafikler verilmiştir. İhracat ve ithalat serileri 1970 – 2001 dönemleri arasında birbirine paralel bir seyir izlemiştir. İhracat ve ithalatta 1970'den 1977'ye kadar hızlı bir artış olmuş, sonraki dönemlerde artış hızı yavaşlamıştır. İhracat ve ithalat en fazla 2017'de sırasıyla 4,5 milyar dolar ve 7,4 milyar dolar olmuştur. İthalat, 1970 – 2017 dönemleri arasında sürekli ihracattan yüksek olmuş, Senegal mevcut dönemlerde sürekli dış ticaret açığı vermiştir. İthalat ile ihracat arasındaki fark en fazla 2008 yılında 3,5 milyar dolar olmuştur. Senegal'in toplam dış borç stoklarında 1970 – 1987 dönemleri arasında hızlı bir artış, 1987 – 2005 arasında yatay bir seyir olmuştur. HIPC programını tamamlayan ve MDRI girişiminden yararlanan Nijer'in dış borçlarının bir kısmı 2005 yılında Paris Kulübü'nde kreditor devletler tarafından silinmiştir. Borç affından faydalandıktan

sonra toplam dış borç stoklarındaki artış devam etmiştir. Toplam dış borç stokları en fazla 2017 yılında 8,8 milyar dolar olmuştur.

Grafik 24. Toplam Dış Borç Stoku, İhracat ve İthalatın 1970 – 2017 Dönemleri Arasında Değişimleri: Senegal



Tablo 26’da Senegal’e ait zaman serilerinin tanımlayıcı istatistikleri, korelasyon matrisi, birim kök ve eş-bütünleşme test sonuçları yer almaktadır. Tanımlayıcı istatistiklerde, 1970 – 2017 dönemleri arasında ED, X ve M’nin ortalama değerleri sırasıyla 21.50, 21.20, 21.54 olmuştur. ADF ve PP birim kök testlerinde; ED/X, ED, X ve M değişkenlerinin durağanlık düzeyleri sınanmış ve birinci farklarında H_0 hipotezi reddedilmiştir. Birim kök testlerinde değişkenlerin tamamı birinci farklarda durağandır. ED/X oranının durağan olmaması etkin dış borç sürdürülebilirlik yaklaşımına göre Senegal’in dış borçların sürdürülemez olduğunun bir göstergesidir.

Toplam dış borç stokları ile ihracatın, ihracat ile ithalatın eş-bütünleşik olup olmadıklarının tespiti için Johansen eş-bütünleşme testi uygulanmıştır. Sonuçlar Tablo 26’da raporlanmıştır. Toplam dış borç stokları ile ihracatın, ihracat ile ithalatın eş-bütünleşik olmadığı yönündeki H_0 ($r = 0$) hipotezi reddedilmemiştir. Analiz sonuçlarına göre değişkenler eş-bütünleşik değildir. Değişkenler arasında uzun dönemde bir denge ilişkisi bulunmamaktadır.

Tablo 26. Değişkenlere İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler, Birim Kök ve Eşbütünleşme Test Sonuçları: Senegal

Tanımlayıcı İstatistikler				ADF Birim Kök Testi Sonuçları			
	Ortalama	En Fazla	En Az	Değişkenler	Düzy	Birinci Fark	Sonuç
ED	21.50	22.90	18.79	ED/X	(c&t) -1.48	(c) -6.14**	I(1)
X	21.20	22.24	19.51	ED	(c&t) -2.10	(c) -5.15**	I(1)
M	21.54	22.73	19.65	X	(c&t) -2.22	(c) -8.27**	I(1)
				M	(c&t) -2.87	(c) -5.95**	I(1)
Korelasyon Matrisi				PP Birim Kök Testi Sonuçları			
	ED	X	M	Değişkenler	Düzy	Birinci Fark	Sonuç
ED	1			ED/X	(c&t) -1.59	(c) -6.19**	I(1)
X	0.86	1		ED	(c&t) -2.09	(c) -5.22**	I(1)
M	0.83	0.98	1	X	(c&t) -2.39	(c) -8.12**	I(1)
				M	(c&t) -2.88	(c) -5.98**	I(1)

Johansen Eş-bütünleşme Testi Sonuçları

Toplam Dış Borç Stoku ve İhracat Eş-bütünleşme Test Sonuçları							
Hipotez		İz	Kritik		Max-Eigen	Kritik	
Boş	Alternatif	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık
r =0	r =1	12.99	15.49	0.11	12.47	14.26	0.09
r ≤1	r =2	0.52	3.84	0.46	0.52	3.84	0.46
İhracat ve İthalat Eş-bütünleşme Test Sonuçları							
Hipotez		İz	Kritik		Max- Eigen	Kritik	
Boş	Alternatif	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık
r =0	r =1	14.37	15.49	0.07	9.91	14.26	0.21
r ≤1	r =2	4.45	3.84	0.03	4.45	3.84	0.03

Not 1: ADF ve PP birim kök testlerinde uygun görülen gecikme uzunlukları; ADF testinde Schwarz bilgi kriterine göre seçilmiştir. PP testi için uygun görülen bant genişliği Newey -West seçicisine göre uygulanmıştır. (c&t) sabit terim ve trendli modeli, (c) sabit t erimli modeli ifade etmektedir. M acKinnon kritik değerleri için *** işareti %5 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı ifade etmektedir.

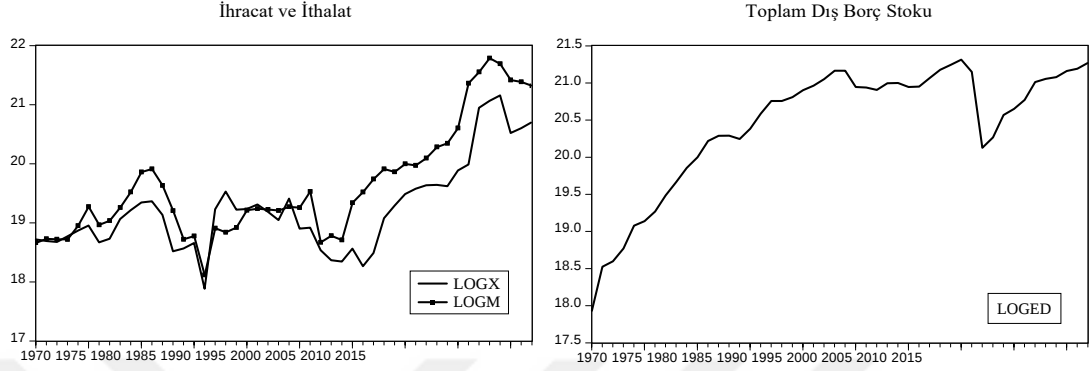
Not 2: ** işareti, %5 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı ifade eder. r koentegrasyon vektörünün sayısını temsil eder. Test, doğrusal rassal olmayan eğilim ve bir sabit terim olduğu sınırlı varsayılarak uygulanmıştır.

Not 3: Toplam dış borç stoku ile ihracat arasındaki eşbütünleşme testi için uygun görülen gecikme uzunluğu Akaike bilgi kriterine göre 3 seçilmiştir. İhracat ile İthalat arasındaki eşbütünleşme testi için uygun görülen gecikme uzunluğu Akaike ve Schwarz bilgi kriterlerine göre 1 seçilmiştir.

Grafik 25'te Sierra Leone'nin 1970 – 2017 dönemleri arası ihracat, ithalat ve toplam dış borç stoklarına ait zaman serileri grafik olarak verilmiştir. İhracat ve ithalat serileri 1970 – 2000 dönemleri arasında durağan bir seyir izlerken, 2000 yılından itibaren artış eğilimli bir seyir izlemişlerdir. İthalat, 1994 – 2017 dönemleri arasında sürekli ihracatın üstünde gerçekleşmiş ve bu yıl ar arasında Sierra Leone dış ticaret açığı vermiştir. Dış ticaret açığı en fazla 2013 yılında 1,4 milyar dolar olmuştur. Bölgede yaşanan ebola salgını nedeniyle ihracat ve ithalatta azalma olmuş, dış ticaret hacmi %30 daralmıştır. İhracat en fazla 2014'te 1,5 milyar dolar, ithalat en fazla 2013'de 2,9 milyar dolar olmuştur. Toplam dış borç stokları 1970'den 1995'e kadar hızlı bir artış göstermiştir. Toplam dış borç stokları en fazla 2005 yılında 1,8 milyar dolar olmuştur. Sierra Leone, 1996 yılında HIPC programına dahil olmuş, 2005 yılında

IMF'nin MDRI yoluyla sağladığı borç indiriminden yararlanarak dış borcunun bir bölümü Paris Kulübü'nde kreditor devletler tarafından silinmiştir.

Grafik 25. Toplam Dış Borç Stoku, İhracat ve İthalatın 1970 – 2017 Dönemleri Arasında Değişimleri: Sierra Leone



Tablo 27’de Sierra Leone’ye ait zaman serilerinin tanımlayıcı istatistikleri, korelasyon matrisi, birim kök ve eş-bütünleşme test sonuçları yer almaktadır. Tanımlayıcı istatistiklerde, 1970 – 2017 dönemleri arasında ED, X ve M’nin ortalama değerleri sırasıyla 20.45, 19.24, 19.62 olmuştur. ADF ve PP birim kök testlerinde; ED/X, ED, X ve M değişkenlerinin durağanlık düzeyleri sıranmış ve birinci farklarında H_0 hipotezi reddedilmiştir. Değişkenler, ADF ve PP birim kök testlerinde birinci farklarda durağandır. ED/X oranının durağan olmaması etkin dış borç sürdürülebilirlik yaklaşımına göre Sierra Leone’nin dış borçların sürdürülemez olduğunun bir göstergesidir.

Toplam dış borç stokları ile ihracatın, ihracat ile ithalatın eş-bütünleşik olup olmadıklarının tespiti için Johansen eş-bütünleşme testi uygulanmıştır. Sonuçlar Tablo 27’de özetlenmiştir. Toplam dış borç stokları ile ihracatın, ihracat ile ithalatın eş-bütünleşik olmadığı yönündeki H_0 ($r = 0$) hipotezi reddedilmemiştir. Analiz sonuçlarına göre değişkenler eş-bütünleşik değildir. Değişkenler arasında uzun dönemde bir denge ilişkisi bulunmamaktadır.

Tablo 27. Değişkenlere İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler, Birim Kök ve Eşbütünleşme Test Sonuçları: Sierra Leone

Tanımlayıcı İstatistikler				ADF Birim Kök Testi Sonuçları			
	Ortalama	En Fazla	En Az	Değişkenler	Düzy	Birinci Fark	Sonuç
ED	20.45	21.31	17.93	ED/X	(c&t) -2.15	(c) -8.62**	I(1)
X	19.24	21.15	17.88	ED	(c&t) -2.92	(c) -5.95**	I(1)
M	19.62	21.78	18.11	X	(c&t) -2.02	(c) -7.29**	I(1)
				M	(c&t) -1.67	(c) -6.76**	I(1)
Korelasyon Matrisi				PP Birim Kök Testi Sonuçları			
	ED	X	M	Değişkenler	Düzy	Birinci Fark	Sonuç
ED	1			ED/X	(c&t) -1.98	(c) -8.87**	I(1)
X	0.35	1		ED	(c&t) -2.92	(c) -5.95**	I(1)
M	0.42	0.90	1	X	(c&t) -2.02	(c) -7.29**	I(1)
				M	(c&t) -1.69	(c) -6.76**	I(1)

Johansen Eş-bütünleşme Testi Sonuçları

Toplam Dış Borç Stoku ve İhracat Eş-bütünleşme Test Sonuçları							
Hipotez		İz	Kritik		Max-Eigen	Kritik	
Boş	Alternatif	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık
r =0	r =1	7.76	15.49	0.49	6.85	14.26	0.50
r ≤1	r =2	0.91	3.84	0.34	0.91	3.84	0.34
İhracat ve İthalat Eş-bütünleşme Test Sonuçları							
Hipotez		İz	Kritik		Max- Eigen	Kritik	
Boş	Alternatif	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık
r =0	r =1	8.21	15.49	0.44	7.82	14.26	0.39
r ≤1	r =2	0.38	3.84	0.53	0.38	3.84	0.53

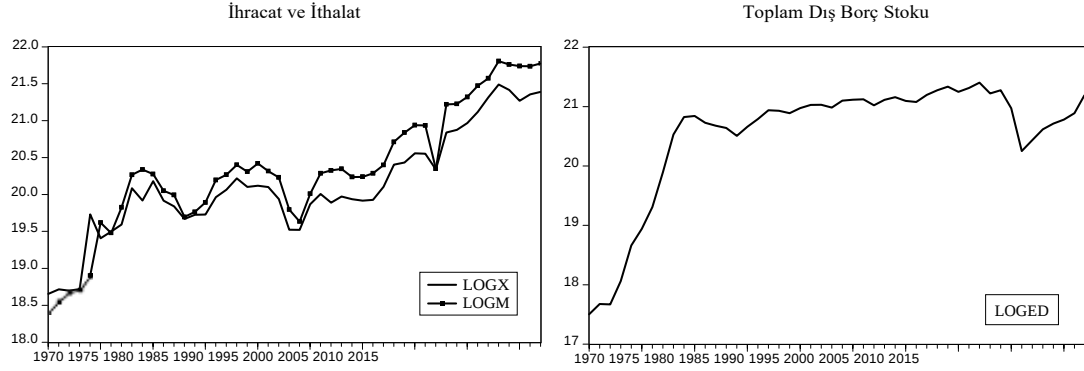
Not 1: ADF ve PP birim kök testlerinde uygun görülen gecikme uzunlukları; ADF testinde Schwarz bilgi kriterine göre seçilmiştir. PP testi için uygun görülen bant genişliği Newey -West seçicisine göre uygulanmıştır. (c&t) sabit terim ve trendli modeli, (c) sabit terimli modeli ifade etmektedir. M acKinnon kritik değerleri için *** işareti %5 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı ifade etmektedir.

Not 2: ** işareti, %5 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı ifade eder. r koentegrasyon vektörünün sayısını temsil eder. Test, doğrusal rassal olmayan eğilim ve bir sabit terim olduğu sınırlı varsayılarak uygulanmıştır.

Not 3: Toplam dış borç stoku ile ihracat arasındaki eşbütünleşme testi için uygun görülen gecikme uzunluğu Akaike ve Schwarz bilgi kriterlerine göre 1 seçilmiştir. İhracat ile İthalat arasındaki eşbütünleşme testi için uygun görülen gecikme uzunluğu Akaike ve Schwarz bilgi kriterlerine göre 1 seçilmiştir.

Grafik 26'da Togo'nun 1970 – 2017 dönemleri arası ihracat, ithalat ve toplam dış borç stoklarına ait zaman serileri grafik olarak verilmiştir. İhracat ve ithalat birbirine paralel artış yönlü bir izlenimlerdir. İhracat ve ithalat en fazla 2013'de sırasıyla 2,1 milyar dolar ve 2,9 milyar dolar olmuştur. İhracat, 1975'e kadar ithalatın üstünde gerçekleşerek Togo dış ticaret fazlası vermiş, 1975 – 2017 arasında ihracat, ithalatın gerisinde kalmış ve dış ticaret açığı vermiştir. Dış ticaret fazlası en çok 1974'te 208 milyon dolar, dış ticaret açığı en çok 2015'de 1 milyar dolar olmuştur. Toplam dış borç stokları 1970'den 1979'a kadar hızlı bir artış göstermiştir. 1979 – 2009 dönemleri arasında artış devam etmiş fakat artış hızı yavaşlamıştır. 2009'da 1,7 milyar dolar olan toplam dış borç stokları, 2011'de 620 milyon dolara düşmüştür. Toplam dış borç stokları en fazla 2007 yılında 2 milyar dolar olmuştur. Dünya Bankası'nın 1996 yılında başlattığı HIPC programını tamamlamıştır.

Grafik 26. Toplam Dış Borç Stoku, İhracat ve İthalatın 1970 – 2017 Dönemleri Arasında Değişimleri: Togo



Tablo 28’de Togo’ya ait zaman serilerinin tanımlayıcı istatistikleri, korelasyon matrisi, birim kök ve eş-bütünleşme test sonuçları yer almaktadır. Tanımlayıcı istatistiklerde, 1970 – 2017 dönemleri arasında ED, X ve M’nin ortalama değerleri sırasıyla 20.53, 20.11, 20.32 olmuştur. ADF ve PP birim kök testlerinde; ED/X, ED, X ve M değişkenlerinin durağanlık düzeyleri sınanmıştır. Değişkenlerin birinci farklarında H_0 hipotezi reddedilmiştir. Birim kök testlerinde bütün değişkenler birinci farklarda durağandır. ED/X oranının durağan olmaması etkin dış borç sürdürülebilirlik yaklaşımına göre Togo’nun dış borçların sürdürülemez olduğunun bir göstergesidir.

Toplam dış borç stokları ile ihracatın, ihracat ile ithalatın eş-bütünleşik olup olmadıklarının tespiti için Johansen eş-bütünleşme testi uygulanmıştır. Sonuçlar Tablo 28’de özetlenmiştir. Toplam dış borç stokları ile ihracatın, ihracat ile ithalatın eş-bütünleşik olmadığı yönündeki H_0 ($r = 0$) hipotezi reddedilmemiştir. Analiz sonuçlarına göre değişkenler eş-bütünleşik değildir. Değişkenler arasında uzun dönemde bir denge ilişkisi bulunmamaktadır.

Tablo 28. Değişkenlere İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler, Birim Kök ve Eşbütünleşme Test Sonuçları: Togo

Tanımlayıcı İstatistikler				ADF Birim Kök Testi Sonuçları			
	Ortalama	En Fazla	En Az	Değişkenler	Düzy	Birinci Fark	Sonuç
ED	20.53	21.40	17.49	ED/X	(c&t) -1.54	(c) -6.78**	I(1)
X	20.11	21.48	18.65	ED	(c&t) -2.75	(c) -3.64**	I(1)
M	20.32	21.80	18.40	X	(c&t) -2.49	(c) -7.97**	I(1)
				M	(c&t) -2.61	(c) -7.05**	I(1)
Korelasyon Matrisi				PP Birim Kök Testi Sonuçları			
	ED	X	M	Değişkenler	Düzy	Birinci Fark	Sonuç
ED	1			ED/X	(c&t) -1.51	(c) -6.78**	I(1)
X	0.62	1		ED	(c&t) -2.62	(c) -3.56**	I(1)
M	0.69	0.97	1	X	(c&t) -2.45	(c) -8.12**	I(1)
				M	(c&t) -2.63	(c) -7.05**	I(1)

Johansen Eş-bütünleşme Testi Sonuçları

Toplam Dış Borç Stoku ve İhracat Eş-bütünleşme Test Sonuçları							
Hipotez		İz	Kritik		Max-Eigen	Kritik	
Boş	Alternatif	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık
r =0	r =1	11.46	15.49	0.18	11.27	14.26	0.14
r ≤1	r =2	0.19	3.84	0.65	0.19	3.84	0.65
İhracat ve İthalat Eş-bütünleşme Test Sonuçları							
Hipotez		İz	Kritik		Max- Eigen	Kritik	
Boş	Alternatif	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık
r =0	r =1	14.81	15.49	0.09	13.90	14.26	0.06
r ≤1	r =2	1.91	3.84	0.16	1.91	3.84	0.16

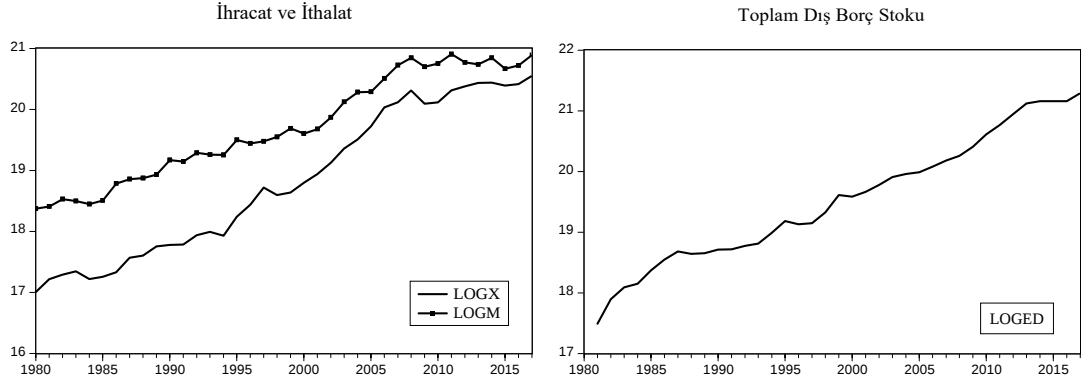
Not 1: ADF ve PP birim kök testlerinde uygun görülen gecikme uzunlukları; ADF testinde Schwarz bilgi kriterine göre seçilmiştir. PP testi için uygun görülen bant genişliği Newey -West seçicisine göre uygulanmıştır. (c&t) sabit terim ve trendli modeli, (c) sabit terimli modeli ifade etmektedir. M acKinnon kritik değerleri için *** işareti %5 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı ifade etmektedir.

Not 2: * işareti, %5 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı ifade eder. r koentegrasyon vektörünün sayısını temsil eder. Test, doğrusal rassal olmayan eğilim ve bir sabit terim olduğu sınırlı varsayılarak uygulanmıştır.

Not 3: Toplam dış borç stoku ile ihracat arasındaki eşbütünleşme testi için uygun görülen gecikme uzunluğu Akaike ve Schwarz bilgi kriterlerine göre 1 seçilmiştir. İhracat ile İthalat arasındaki eşbütünleşme testi için uygun görülen gecikme uzunluğu Akaike ve Schwarz bilgi kriterlerine göre 1 seçilmiştir.

Grafik 27’de Yeşil Burun Adaları’nın 1980 – 2017 dönemleri arası ihracat, ithalat ve toplam dış borç stoklarına ait zaman serisi grafikler verilmiştir. İhracat ve ithalat 1980 – 2017 arasında artış yönlü bir seyir izlemişlerdir. İhracat en fazla 2017 yılında 841 milyon dolar, ithalat en fazla 2011 yılında 1,2 milyar dolar olmuştur. İthalat, mevcut dönemlerde sürekli ihracatın üstünde gerçekleşmiş ve Yeşil Burun Adaları, 1980 – 2017 arasında her dönem dış ticaret açığı vermiştir. Dış ticaret açığı en fazla 2011 yılında 537 milyon dolar olmuştur. Toplam dış borç stokları, 1980 – 2017 arasında artış yönlü bir seyir izlemiş, en fazla 2017 yılında 1,7 milyar dolar olmuştur.

Grafik 27. Toplam Dış Borç Stoku, İhracat ve İthalatın 1980 – 2017 Dönemleri Arasında Değişimleri: Yeşil Burun Adaları



Tablo 29’da Yeşil Burun Adaları’na ait zaman serilerinin tanımlayıcı istatistikleri, korelasyon matrisi, birim kök ve eş-bütünleşme test sonuçları yer almaktadır. Tanımlayıcı istatistiklerde, 1980 – 2017 dönemleri arasında ED, X ve M’nin ortalama değerleri sırasıyla 19.53, 18.85, 19.74 olmuştur. ADF ve PP birim kök testlerinde; ED/X, ED, X ve M değişkenlerinin durağanlık düzeyleri sınanmış ve birinci farklarında H_0 hipotezi reddedilmiştir. Değişkenler, ADF ve PP birim kök testlerinde birinci farklarda durağandır. ED/X oranının durağan olmaması etkin dış borç sürdürülebilirlik yaklaşımına göre Yeşil Burun Adaları’nın dış borçların sürdürülemez olduğunun bir göstergesidir.

Toplam dış borç stokları ile ihracatın, ihracat ile ithalatın eş-bütünleşik olup olmadıklarının tespiti için Johansen eş-bütünleşme testi uygulanmıştır. Sonuçlar Tablo 29’da özetlenmiştir. Toplam dış borç stokları ile ihracatın, ihracat ile ithalatın eş-bütünleşik olmadığı yönündeki H_0 ($r = 0$) hipotezi reddedilmemiştir. Analiz sonuçlarına göre değişkenler eş-bütünleşik değildir. Değişkenler arasında uzun dönemde bir denge ilişkisi bulunmamaktadır.

Tablo 29. Değişkenlere İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler, Birim Kök ve Eşbütünleşme Test Sonuçları: Yeşil Burun Adaları

Tanımlayıcı İstatistikler				ADF Birim Kök Testi Sonuçları			
	Ortalama	En Fazla	En Az	Değişkenler	Düzy	Birinci Fark	Sonuç
ED	19.53	21.28	17.48	ED/X	(c&t) -2.81	(c) -4.64**	I(1)
X	18.85	20.55	17.21	ED	(c&t) -2.61	(c) -5.12**	I(1)
M	19.74	20.90	18.40	X	(c&t) -1.69	(c) -5.41**	I(1)
				M	(c&t) -3.65	(c) -6.06**	I(1)
Korelasyon Matrisi				PP Birim Kök Testi Sonuçları			
	ED	X	M	Değişkenler	Düzy	Birinci Fark	Sonuç
ED	1			ED/X	(c&t) -2.94	(c) -4.72**	I(1)
X	0.97	1		ED	(c&t) -3.26	(c) -7.32**	I(1)
M	0.96	0.98	1	X	(c&t) -1.89	(c) -5.40**	I(1)
				M	(c&t) -1.99	(c) -6.06**	I(1)

Johansen Eş-bütünleşme Testi Sonuçları

Toplam Dış Borç Stoku ve İhracat Eş-bütünleşme Test Sonuçları							
Hipotez		İz	Kritik		Max-Eigen	Kritik	
Boş	Alternatif	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık
r =0	r =1	8.31	15.49	0.43	8.30	14.26	0.34
r ≤1	r =2	0.09	3.84	0.92	0.09	3.84	0.92
İhracat ve İthalat Eş-bütünleşme Test Sonuçları							
Hipotez		İz	Kritik		Max- Eigen	Kritik	
Boş	Alternatif	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık	İstatistiği	Değerler %5	Olasılık
r =0	r =1	9.98	15.49	0.28	9.84	14.26	0.22
r ≤1	r =2	0.13	3.84	0.71	0.13	3.84	0.71

Not 1: ADF ve PP birim kök testlerinde uygun görülen gecikme uzunlukları; ADF testinde Schwarz bilgi kriterine göre seçilmiştir. PP testi için uygun görülen bant genişliği Newey -West seçicisine göre uygulanmıştır. (c&t) sabit terim ve trendli modeli, (c) sabit terimli modeli ifade etmektedir. M acKinnon kritik değerleri için *** işareti %5 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı ifade etmektedir.

Not 2: * işareti, %5 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı ifade eder. r koentegrasyon vektörünün sayısını temsil eder. Test, doğrusal rassal olmayan eğilim ve bir sabit terim olduğu sınırlı varsayılarak uygulanmıştır.

Not 3: Toplam dış borç stoku ile ihracat arasındaki eşbütünleşme testi için uygun görülen gecikme uzunluğu Akaike bilgi kriterine göre 2 seçilmiştir. İhracat ile İthalat arasındaki eşbütünleşme testi için uygun görülen gecikme uzunluğu Akaike ve Schwarz bilgi kriterlerine göre 1 seçilmiştir.

4.BULGULARIN TARTIŞMASI

ECOWAS üyesi on iki ülkenin dış borçlarının sürdürülebilirliğini test etmek için dış borç stokları ile ihracatları ve ihracat ile ithalatları arasında yapılan Johansen eş-bütünleşme sonuçları Tablo 30’da özetlenmiştir. Ampirik sonuçlarda, bütün ülkelerde toplam dış borç stokları ile ihracat arasında eş-bütünleşme bulunamamıştır. Bu durum değişkenlerin uzun dönemde birlikte hareket etmediklerini göstermekte ve ihracatın dış borçları karşılamakta yetersiz olduğunu ifade etmektedir. İhracat ile ithalat arasında yalnızca Mali ve Nijer’de eş-bütünleşme bulunmuştur. ECOWAS ülkelerinde değişkenler arasında eş-bütünleşme bulunamaması bu ülkeler için beklenen bir sonuçtur. Bu ülkelerin genel olarak dış borçlarının sürdürülebilir olması mevcut ekonomik görünümüne göre beklenir bir durum olmamaktadır.

Tablo 30. Eş-bütünleşme Testlerinin Özeti

	ED ile X Arasında	X ile M Arasında
Eş-bütünleşme Bulunamayan	Benin Burkina Faso Gambiya Gana Gine Mali Nijer Nijerya Senegal Sierra Leone Togo Yeşil Burun Adaları	Benin Burkina Faso Gambiya Gana Gine Nijerya Senegal Sierra Leone Togo Yeşil Burun Adaları
Eş-bütünleşme Bulunan		Mali Nijer

Benin için yapılan birim kök testlerinde ED/X oranı durağan değildir, bu durum Feve ve Henin (1998)'e göre dış borçların sürdürülemez olduğunu göstermektedir. Eş-bütünleşme testlerinde ise toplam dış borç stokları ile ihracat arasında ve ihracat ile ithalat arasında bir eş-bütünleşme ilişkisi bulunamamıştır. Ampirik sonuçlar Benin'in dış borçlarını geri ödeyebilme koşulunu sağlayamadığını göstermektedir. Grafik 1'de verilen Benin'in dış borç rasyolarında son yıl arda bir iyileşme gözüküyor olsa da uzun dönemde iyimser gözükmemektedir. Benin için yapılan analizlerde eş-bütünleşme sonuçları ile dış borç rasyoları birbirini desteklemektedir. Genel olarak sonuçlar değerlendirildiğinde hem dış borçların ihracata oranının durağan olmaması hem de dış borçlar ile ihracat arasında bir eş-bütünleşme ilişkisinin bulunmaması, Benin'in dış borçlarının sürdürülemez olduğunu göstermektedir. Benin'in dış borçlarının sürdürülebilirliği konusunda elde ettiğimiz sonuç, Sun (2004) ile Yang ve Nyberg (2009)'in bulmuş oldukları sonuçlar ile örtüşmektedir.

Burkina Faso için yapılan birim kök testlerinde ED/X oranı durağan değildir, bu durum dış borçlarının sürdürülemez olduğunu göstermektedir. Eş-bütünleşme testlerinde toplam dış borç stokları ve ihracat, ihracat ve ithalat arasında bir eş-bütünleşme ilişkisi bulunamamıştır. Ampirik sonuçlar Burkina Faso'nun dış borçlarını geri ödeyebilme koşulunu sağlayamadığını göstermektedir. Ekonometrik testlerden

elde edilen sonuç, Sun (2004) ile Yang ve Nyberg (2009)'un bulmuş oldukları sonuçlar ile örtüşmektedir. Grafik 2'de verilen Burkina Faso'nun dış borç rasyoları özelikle 2005 yılında borcunun bir kısmının silinmesinden sonra iyimser gözükmekte ve rasyoların ortalamasının orta borçluluk düzeyinin de altında olması sürdürülebilirliğe işaret etmektedir. Rasyo analizlerinden elde edilen sonuç Muhanji ve Ojah (2011)'ın buldukları sonuç ile örtüşmektedir. Genel olarak sonuçlar değerlendirildiğinde eş-bütünleşme tahminleri ile dış borç rasyo göstergeleri birbirini destekler sonuçlar vermemiştir. Burkina Faso'nun borç affından faydalanmış olması ve dış borcunun bir kısmının silinmesinden dolayı rasyo analizlerinin vermiş olduğu sonuçlar yanıltıcı olabilmektedir. Bu durum göz önünde bulundurulur ve ekonometrik testlerin vermiş olduğu bulgular esas alınırsa Burkina Faso'nun dış borçlarının sürdürülemez olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

Gambiya için yapılan birim kök testlerinde ED/X oranı durağan değildir, bu durum dış borçların sürdürülemez olduğunu göstermektedir. Eş-bütünleşme testlerinde ise toplam dış borç stokları ile ihracat arasında ve ihracat ile ithalat arasında bir eş-bütünleşme ilişkisi bulunamamıştır. Ampirik sonuçlar Benin'in dış borçlarını geri ödeyebilme koşulunu sağlayamadığını göstermektedir. Grafik 4'te verilen Gambiya'nın dış borç rasyolarında mevcut dönemlerin ortalaması dikkate alındığında sürdürülebilirlik gözükmemektedir. Gambiya için yapılan analizlerde eş-bütünleşme sonuçları ile dış borç rasyoları birbirini desteklemektedir. Genel olarak sonuçlar değerlendirildiğinde hem dış borçların ihracata oranının durağan olmaması hem de dış borçlar ile ihracat arasında bir eş-bütünleşme ilişkisinin bulunmaması, Gambiya'nın dış borçlarının sürdürülemez olduğunu göstermektedir. Gambiya'nın dış borçlarının sürdürülebilirliği konusunda elde ettiğimiz sonuç, Yang ve Nyberg (2009) ve Muhanji ve Ojah (2011)'ın bulmuş oldukları sonuçlar ile örtüşmektedir.

Gana için yapılan birim kök testlerinde ED/X oranı durağan değildir, bu durum dış borçların sürdürülemez olduğunu göstermektedir. Eş-bütünleşme testlerinde ise toplam dış borç stokları ile ihracat arasında ve ihracat ile ithalat arasında bir eş-bütünleşme ilişkisi bulunamamıştır. Ampirik sonuçlar Gana'nın dış borçlarını geri ödeyebilme koşulunu sağlayamadığını göstermektedir. Grafik 5'te verilen Gana'nın dış borç rasyolarında son yıl arda ki iyileşmenin nedeni 2005 yılında dış borçlarının büyük bir kısmının silinmiş olmasıdır. Rasyoların mevcut dönemlerdeki ortalamaları

dikkate alındığında orta borçluluk seviyesinin çok üstündedir. Gana için yapılan analizlerde eş-bütünleşme sonuçları ile dış borç rasyoları birbirini desteklemektedir. Genel olarak sonuçlar değerlendirildiğinde hem dış borçların ihracata oranının durağan olmaması hem de dış borçlar ile ihracat arasında bir eş-bütünleşme ilişkisinin bulunmaması, Gana'nın dış borçlarının sürdürülemez olduğunu göstermektedir. Gana'nın dış borçlarının sürdürülebilirliği konusunda elde ettiğimiz sonuç, Yang ve Nyberg (2009) ile Muhanji ve Ojah (2011)'in bulmuş oldukları sonuçlar ile örtüşmektedir.

Gine için yapılan birim kök testlerinde ED/X oranı durağan değildir, bu durum dış borçların sürdürülemez olduğunu göstermektedir. Eş-bütünleşme testlerinde ise toplam dış borç stokları ile ihracat arasında ve ihracat ile ithalat arasında bir eş-bütünleşme ilişkisi bulunamamıştır. Ampirik sonuçlar Gine'nin dış borçlarını geri ödeyebilme koşulunu sağlayamadığını göstermektedir. Grafik 6'da verilen Gine'nin dış borç rasyolarında ise 2005'te borcunun bir kısmının silinmesinden sonra bir iyileşme gözüküyor olsa da mevcut dönemlerde rasyoların ortalama değerleri orta borçluluk sınırının üstündedir. Gine için yapılan analizlerde eş-bütünleşme sonuçları ile dış borç rasyoları birbirini desteklemektedir. Genel olarak sonuçlar değerlendirildiğinde hem dış borçların ihracata oranının durağan olmaması hem de dış borçlar ile ihracat arasında bir eş-bütünleşme ilişkisinin bulunmaması, Gine'nin dış borçlarının sürdürülemez olduğunu göstermektedir. Gine'nin dış borçlarının sürdürülebilirliği konusunda elde ettiğimiz sonuç, Sun (2004) ile Yang ve Nyberg (2009)'in bulmuş oldukları sonuçlar ile örtüşmektedir.

Mali ve Nijer için yapılan birim kök testlerinde ED/X oranları durağan değildir, bu durum Feve ve Henin (1998)'e göre dış borçların sürdürülemez olduğunu göstermektedir. Eş-bütünleşme testlerinde ise toplam dış borç stokları ile ihracat arasında eş-bütünleşme ilişkisi bulunamaz iken ihracat ile ithalat arasında bir eş-bütünleşme ilişkisi bulunmuştur. Ampirik sonuçlara göre toplam dış borç stokları ile ihracat arasında uzun dönemde bir denge ilişkisinin bulunmaması, ihracat gelirlerinin dış borçları karşılamada yetersiz olduğunu göstermektedir. Bu durum dış borçların ihracat odaklı yatırımlarda kul anılmadığını ve bu ülkelerin dış borçlarını geri ödeyebilme koşulunu tekrar dış borçlanmaya gitmeden sağlayamayacağını açıklamaktadır. İhracat ile ithalat arasında ise uzun dönemde bir denge ilişkisi

bulunmuştur. Bu sonuç her iki ülke için de uzun dönemde ithalatı karşılamada yetersiz kalan ihracat gelirlerinden ötürü ithalatın kontrol altına alınması ve dış denge planlamasının vermiş olduğu olumlu bir sonuçtur. Mali ve Nijer'in dış borç rasyo göstergeleri sırasıyla Grafik 9 ve Grafik 10'da verilmiştir. Her iki ülkenin de dış borçlarının bir kısmı 2005'te Paris Kulübü'nde silinmiştir. Son yıl arda rasyolarda görülen iyileşmenin nedeni bu borç affıdır. Mevcut dönemlerde ise rasyoların ortalama değerleri aşırı borçluluk sınırları içerisinde. Mali ve Nijer için yapılan analizlerde eş-bütünleşme sonuçları ile dış borç rasyoları birbirini desteklemektedir. Genel olarak sonuçlar değerlendirildiğinde hem dış borçların ihracata oranının durağan olmaması hem de dış borçlar ile ihracat arasında bir eş-bütünleşme ilişkisinin bulunmaması bu ülkelerin dış borçlarının sürdürülemez olduğunu göstermektedir. Mali ve Nijer için dış borçlarının sürdürülebilirliği konusunda elde ettiğimiz sonuç, Sun (2004) ile Yang ve Nyberg (2009)'in bulmuş oldukları sonuçlar ile örtüşmektedir.

Nijerya için yapılan birim kök testlerinde ED/X oranı durağan değildir, bu durum dış borçların sürdürülemez olduğunu göstermektedir. Eş-bütünleşme testlerinde ise toplam dış borç stokları ile ihracat arasında ve ihracat ile ithalat arasında bir eş-bütünleşme ilişkisi bulunamamıştır. Ampirik sonuçlar uzun dönemde ihracat gelirlerinin dış borçları karşılamada yetersiz kaldığını göstermektedir. Nijerya ekonomisi petrol ve petrol ürünlerine dayalı ihracat gelirleri ile dış borçlarını ödeyebilme koşulunu sağlayamamaktadır. Ekonometrik testlerden elde edilen sonuç, Yang ve Nyberg (2009) ile Adamu ve Rasiah (2016)'ın bulmuş oldukları sonuçlar ile örtüşmektedir. Grafik 11'de Nijerya'nın dış borç rasyolarında son yıl arda bir iyileşme gözükmemektedir. Rasyoların mevcut dönemlerdeki ortalama değerleri de orta borçluluk sınırları içerisinde. Rasyo analizlerinden elde edilen sonuç dış borçların sürdürülebilirliğini işaret etmekte ve Muhanji ve Ojah (2011)'in bulmuş oldukları sonuç ile örtüşmektedir. Genel olarak sonuçlar değerlendirildiğinde eş-bütünleşme sonuçları ile dış borç rasyo göstergeleri birbirini destekler sonuçlar vermemiştir. Nijerya ekonomisinin petrol gelirlerine bağımlı olması, üretimde çeşitliliğin olmaması ve ihracat ürünlerinin %90'ının petrol ürünlerinden oluşması ekonomisinin son derece kırılgan yapmaktadır. Ayrıca son dönemlerde varil petrol fiyatlarının düşmesiyle birlikte dış borçlarının sürdürülebilir olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Senegal için yapılan birim kök testlerinde ED/X oranı durağan değildir, bu durum dış borçların sürdürülemez olduğunu göstermektedir. Eş-bütünleşme testlerinde ise toplam dış borç stokları ile ihracat arasında ve ihracat ile ithalat arasında bir eş-bütünleşme ilişkisi bulunamamıştır. Ampirik sonuçlar Senegal'in dış borçlarını geri ödeyebilme koşulunu sağlayamadığını göstermektedir. Ekonometrik testlerden elde edilen sonuç, Sun (2004) ile Yang ve Nyberg (2009)'in bulmuş oldukları sonuçlar ile örtüşmektedir. Grafik 12'de verilen Senegal'in dış borç rasyolarında son yıl arda bir iyileşme gözükmemektedir. 2005 yılında Paris Kulübü'nde dış borçlarının bir kısmının silinmesiyle rasyolar orta borçluluk seviyesinin de altına düşmüştür. Mevcut dönemlerde rasyoların ortalama değerlerine bakıldığında orta borçluluk sınırları içerisinde Rasyo analizlerinden elde edilen sonuç dış borçların sürdürülebilirliğini işaret etmekte ve Muhanji ve Ojah (2011)'in bulmuş oldukları sonuç ile örtüşmektedir. Genel olarak sonuçlar değerlendirildiğinde eş-bütünleşme sonuçları ile dış borç rasyo göstergeleri birbirini destekler sonuçlar vermemiştir. Senegal'in borç affından faydalanmış olması ve dış borcunun bir kısmının silinmesinden dolayı rasyo analizlerinin vermiş olduğu sonuçlar yanıltıcı olabilmektedir. Bu durum göz önünde bulundurulur ve ekonometrik testlerin vermiş olduğu bulgular esas alınırsa Senegal'in dış borçlarının sürdürülemez olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

Sierra Leone için yapılan birim kök testlerinde ED/X oranı durağan değildir, bu durum dış borçların sürdürülemez olduğunu göstermektedir. Eş-bütünleşme testlerinde ise toplam dış borç stokları ile ihracat arasında ve ihracat ile ithalat arasında bir eş-bütünleşme ilişkisi bulunamamıştır. Ampirik sonuçlar Sierra Leone'nin dış borçlarını geri ödeyebilme koşulunu sağlayamadığını göstermektedir. Grafik 13'te verilen Sierra Leone'nin dış borç rasyolarında son yıl arda bir iyileşme gözükse de rasyoların mevcut yıl ardaki ortalama değerleri aşırı borçluluk düzeylerindedir. Rasyolarda görülen iyileşme 2005 yılında dış borçlarının bir kısmının silinmesinden kaynaklanmaktadır. Sierra Leone için yapılan analizlerde eş-bütünleşme sonuçları ile dış borç rasyo analizleri birbirini desteklemektedir. Genel olarak sonuçlar değerlendirildiğinde hem dış borçların ihracata oranının durağan olmaması hem de dış borçlar ile ihracat arasında bir eş-bütünleşme ilişkisinin bulunmaması Sierra Leone'nin dış borçlarının sürdürülemez olduğunu göstermektedir. Sierra Leone'nin

dış borçlarının sürdürülebilirliği konusunda elde ettiğimiz sonuç, Yang ve Nyberg (2009) ile Muhanji ve Ojah (2011)'ın bulmuş oldukları sonuçlar ile örtüşmektedir.

Togo için yapılan birim kök testlerinde ED/X oranı durağan değildir, bu durum dış borçların sürdürülemez olduğunu göstermektedir. Eş-bütünleşme testlerinde ise toplam dış borç stokları ile ihracat arasında ve ihracat ile ithalat arasında bir eş-bütünleşme ilişkisi bulunamamıştır. Ampirik sonuçlar Togo'nun dış borçlarını geri ödeyebilme koşulunu sağlayamadığını göstermektedir. Kul anılan dış borçlar ihracata yönelik yatırımlar yerine dış ticaret açığının kapatılmasında kul anılmıştır. Grafik 14'te verilen Togo'nun dış borç rasyolarında son yıl arda bir iyileşme gözükmemektedir. Rasyo göstergelerinde ki iyileşme 2010 yılında borç hafifletme talebinin MDRI tarafından kabul edilmesi ve borçlarının bir kısmı silinmesinden kaynaklanmaktadır. Mevcut dönemlerde rasyoların ortalama değerlerine bakıldığında orta borçluluk seviyesinin üstündedir. Togo için yapılan analizlerde eş-bütünleşme sonuçları ile dış borç rasyoları birbirini desteklemektedir. Genel olarak sonuçlar değerlendirildiğinde hem dış borçların ihracata oranının durağan olmaması hem de dış borçlar ile ihracat arasında bir eş-bütünleşme ilişkisinin bulunmaması Togo'nun dış borçlarının sürdürülemez olduğunu göstermektedir. Togo'nun dış borçlarının sürdürülebilirliği konusunda elde ettiğimiz sonuç, Yang ve Nyberg (2009) ile Muhanji ve Ojah (2011)'ın bulmuş oldukları sonuçlar ile örtüşmektedir.

Yeşil Burun Adaları için yapılan birim kök testlerinde ED/X oranı durağan değildir, bu durum dış borçların sürdürülemez olduğunu göstermektedir. Eş-bütünleşme testlerinde ise toplam dış borç stokları ile ihracat arasında ve ihracat ile ithalat arasında bir eş-bütünleşme ilişkisi bulunamamıştır. Ampirik sonuçlar Yeşil Burun Adaları'nın dış borçlarını geri ödeyebilme koşulunu sağlayamadığını göstermektedir. Grafik 15'te verilen dış borç rasyolarında, 2008 küresel ekonomik krizi sonrası hızlı bir artış olmuştur. Küresel ekonomik kriz ekonominin %30 küçülmesine neden olmuştur. Toplam dış borç/GSYH rasyosunun ortalaması mevcut dönemlerde orta borçluluk seviyesinin üstündedir. Yeşil Burun Adaları için yapılan analizlerde eş-bütünleşme sonuçları ile dış borç rasyoları birbirini desteklemektedir. Genel olarak sonuçlar değerlendirildiğinde hem dış borçların ihracata oranının durağan olmaması hem de dış borçlar ile ihracat arasında bir eş-bütünleşme ilişkisinin bulunmaması dış borçlarının sürdürülemez olduğunu göstermektedir. Yeşil Burun

Adaları'nın dış borçlarının sürdürülebilirliği konusunda elde ettiğimiz sonuç, Yang ve Nyberg (2009)'in bulmuş oldukları sonuç ile örtüşmektedir.



SONUÇ VE ÖNERİLER

Ülkelerin kalkınmalarında yurtiçi sermaye birikimi önemli bir unsurdur. Kalkınmanın gerçekleştirilebilmesi için yeni yatırımların hayata geçirilmesi veya mevcut yatırımların geliştirilmesi gerekmektedir. Yurtiçi tasarrufların yetersiz olduğu durumlarda, dış borçlanmaya gidilerek yeni yatırımların finanse edilmesi mümkün olabilmektedir. Dış borçlar, mil i gelirden artışa neden olurken, ödeme zamanlarında ise mil i gelirden bir kayba yol açmaktadır. Bu nedenle kul anılan dış borçlar verimli yatırımlarda kul anılması sürdürülebilirlik açısından önem arz etmektedir. Aksi durumda bir kısır döngü sürecine girilip dış borçların tekrar dış borçlarla karşılanması gibi ekonomiler için hiç istenmeyecek bir durumla karşı karşıya kalınabilir.

Dış borçların sürdürülebilir olmasında ekonomik istikrar önemli bir yere sahiptir. Ekonomik istikrarı sağlamanın yolu ise siyasi istikrardan geçmektedir. ECOWAS ülkelerinde görülen siyasi istikrarsızlık, alınan ekonomik kararların uzun vadeli önlemler yerine kısa vadeli olmasına neden olmuştur. Bu durum dış borç yükünün hızla arttığı dönemlerde dahi ortaya koyulan çözüm önerileri ve uygulamalarının başarıya ulaşamamasına yol açmıştır. Siyasi istikrarsızlık, yapısal reformların başarıya ulaşmasını engelleyerek bütçeye ağır maliyetler yüklemiş ve dış borçlanmaya olan ihtiyacın artarak devam etmesinde büyük rol oynamıştır.

Bu çalışmada nedenlerini ortaya koyarak açıklamaya çalıştığımız dış borç sorunu, ekonomide ciddi anlamda ele alınması gereken temel konulardandır. ECOWAS ülkelerinin dış borç kul anım alanlarının belirsiz olması ve dış borçların verimsiz bir şekilde kul anılması, dış borç maliyetlerinin sağladıkları faydanın üzerinde olmasına neden olmuştur. Günü kurtaran borçlanma anlayışının sonucunda bu ekonomilerde dış borç sorunu kronikleşmiştir. Bu süreç uluslararası kuruluşların devreye girmesine neden olmuştur.

ECOWAS ülkeleri; üreten, istihdam eden ve döviz ihtiyacını ihracat ile karşılayan ülkeler değil erdir. Aksine, düşük düzeyde üretim gerçekleştiren, yüksek işsizliğin olduğu, döviz ihtiyacını dış borçlar ile karşılayan ve GSYH'ye oranla yüksek dış borç stoklarına sahip olan ülkelerdir. Bu nedenler, ECOWAS ülkelerini dış borçlarını karşılayabilme konusunda uluslararası kuruluşlara bağımlı hale getirmiştir.

Dış borçların sürdürülebilirliğinin sağlanması için kısa vadeli ve yüksek faiz oranlı dış borç yükü azaltılmalı; uzun vadeli ve düşük faiz oranlı dış borç yükü ise artırılmaya çalışılmalıdır. Dış borçlanmanın sürdürülebilir olmasında reel faizlerinin mümkün olduğunca düşük düzeyde gerçekleşmesi önemlidir. Faiz oranlarının düşük düzeylerde gerçekleşmesi de ülke risk priminin düşük olmasına bağlıdır. Risk primi, ülkenin ekonomik ve siyasal yapısına göre belirlenir. Dış borçların geri ödenebilir bir görünümde olması, ülkede güven ortamının hakim olması, uygulanan politikaların başarılı olması, risk primleri üzerinde etkilidir. İstikrarlı büyüme oranları, risk primlerini düşürerek, düşük faizli ve uzun vadeli dış borçlanmayı kolaylaştırır.

Dış borçların sürdürülebilirliğinin analizinde çeşitli yöntemler kul anılmaktadır. Rasyo analizleri, sürdürülebilirlik konusunda en yaygın kul anılan yöntemlerdendir. Rasyo analizlerinde en önemli gösterge, toplam dış borç stokunun GSYH'ye oranıdır. Bu oran ülkenin gelir yaratma kapasitesini göstermektedir. Temel göstergeler arasında sayılan ikinci önemli gösterge ise, toplam dış borç stokunun ihracata oranıdır. Bu oran ise döviz kazanma kapasitesini göstermektedir. Bu oranlar, ülkelerin dış borçlarını geri ödeyebilme potansiyelini ortaya koymaktadır. Toplam dış borç stokunun GSYH'ye oranı, ülkenin gelir yaratma kapasitesi ile dış borç stoku arasındaki ilişkiyi gösterir. Diğer yandan toplam dış borç stokunun ihracata oranı ise ülkenin döviz kazanma kapasitesi ile dış borç stoku arasındaki ilişkiyi gösterir. ECOWAS ülkeleri için bu iki gösterge incelendiğinde; Benin, Fildişi Sahili, Gambia, Gana, Gine, Gine-Bissau, Liberya, Mali, Nijer, Nijerya, Sierra Leone, Togo ve Yeşil Burun Adaları'nın kırılgan bir yapıya sahip oldukları, Burkina Faso ve Senegal'in ise diğer ülkelere kıyasla daha iyimser oldukları görülmektedir.

Dış borçların sürdürülebilirliğini ekonometrik yöntemlerle ölçmek için analizlere uygun olan on iki ECOWAS ülkesinin zaman serilerine birim kök testi ve eş-bütünleşme yöntemi uygulanmıştır. Birim kök testlerinde, toplam dış borçların ihracata oranının durağanlığı sınanmıştır. Ampirik sonuçlar, birim kök testlerinde Benin, Burkina Faso, Gambia, Gana, Gine, Mali, Nijer, Nijerya, Senegal, Sierra Leone, Togo ve Yeşil Burun Adaları'nda toplam dış borçların ihracata oranının durağan olmadığı tespit edilmiştir. Etkin dış borç sürdürülebilirlik yaklaşımına göre bu sonuç, bu ülkelerde dış borçların sürdürülemez olduğunu gösterir. Ayrıca, dış borçların sürdürülebilirliğini ölçmek için toplam dış borç stokları ile ihracat arasında

ve ithalat ile ihracat arasında uzun dönemde bir denge ilişkisinin varlığı araştırılmıştır. Her ülke için eş-bütünleşme yöntemi uygulanmıştır. Test sonuçları, tüm ülkelerde toplam dış borç stokları ile ihracatın eş-bütünleşik olmadığını göstermektedir. Bu sonuç, değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin olmadığına delildir. İhracat ile ithalat arasında yapılan eş-bütünleşme testlerinde ise Mali ve Nijer haricinde hiçbir ülkede eş-bütünleşme ilişkisi tespit edilememiştir. Mali ve Nijer’de ihracat ile ithalatın eş-bütünleşik olması uzun dönemde değişkenler için bir dengenin söz konusu olduğunu göstermektedir. Fakat bu eş-bütünleşme ilişkisi, dış borç sürdürülebilirliği için yeterli değildir. Sonuç olarak, toplam dış borç stokları ile ihracat arasında bir eş- bütünleşme ilişkisinin olmaması bu ülkelerin de dış borçlarının sürdürülemez olduğunu göstermektedir.

ECOWAS ülkelerinin dış borçlarının sürdürülebilirliği konusunda sağlam ekonomik ve politik dayanaklar yetersizdir. Bu sebeple; ekonomik, politik, sosyal ve hukuki reformların hızlı bir şekilde hayata geçirilmesi gereklidir. Ekonomik reform olarak, dış borçlanmaya başvurma gerekliliklerini ortadan kaldıracak önlemler alınmalıdır. Bu önlemler öncelikle ekonomide özel sektör faaliyetlerini kolaylaştırıcı ve ihracatı artırmaya yönelik olmalıdır.

Genel olarak değerlendirildiğinde, ECOWAS ülkelerinin ekonomik dinamikleri benzerlik göstermektedir. Dolayısıyla tüm ülkeler için benzer politika önerileri yapılabilir. ECOWAS ülkelerinde, dış borçlara daha az ihtiyaç duyulması ve yurtiçi tasarrufların artırılması gerekmektedir. Ayrıca dış borç oranlarının iyileşmesi ve ekonomik büyümenin kesintisiz devam etmesi için ihracat gelirlerinin artırılması sağlanmalıdır. Bu süreçte ihracat amaçlı yapılan her türlü üretimde verimliliğin artırılmasına çalışılmalıdır. Ayrıca, kamu sektörünün de mali disiplinin sağlanması ve borçlanmanın kontrol altında tutulması önemlidir.

ECOWAS ülkeleri hem dış borç hem de ekonomik kalkınma sorunlarıyla karşı karşıyadırlar. Bu ülkelerde her an dış borç yükünün artmasına neden olabilecek yapısal sorunlar bulunmaktadır. Dış borçların sürdürülebilirliği konusunda dış borçlara uygulanan konsolidasyon ve borç afları sürdürülebilirlik için önemlidir.

KAYNAKÇA

- Açba, S. (1991). *Devlet Borçlanması* (1). Ankara: Adım Yayıncılık.
- Açba, S. (1995). *Devlet Borçlanması*. Afyonkarahisar: Afyon Kocatepe Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi.
- Adamu, I. M. ve Rasiyah, R. (2016). External Debt and Growth Dynamics in Nigeria. *African Development Review*, 28 (3), 291-303.
- Agenor, P. R. & Montiel, P. J. (1996). *Development Macroeconomics*. New Jersey: Princeton University Press.
- Akdoğan, A. (2016). *Kamu Maliyesi* (17). Ankara: Gazi Kitabevi.
- Akyüz, M. ve Ertel, N. (1990). *Ansiklopedik Ekonomi Sözlüğü* (3). İstanbul: Dünya Yayınları.
- Ankara Ticaret Odası (2017). *Senegal Cumhuriyeti*.
- Apergis, N., Katrakilidis, K. P. ve Tabakis, N. M. (2000). Current Account Deficit Sustainability: The Case of Greece. *Applied Economics Letters*, 7 (9), 599-603.
- Arize, A. C. (2002). Imports and Exports in 50 Countries: Test of Cointegration and Structural Breaks. *International Review of Economics & Finance*, 11 (1), 101-115.
- Artokça, İ. (2012). *Gana Cumhuriyeti, Afrika Ülke Raporları – 2*. Türk Asya Stratejik Araştırmalar Merkezi.
- Artokça, İ. (2012). *Togo Cumhuriyeti, Afrika Ülke Raporları – 3*. Türk Asya Stratejik Araştırmalar Merkezi.
- Artokça, İ. (2013). *Liberya Cumhuriyeti, Afrika Ülke Raporları – 4*. Türk Asya Stratejik Araştırmalar Merkezi.
- Azgün, S. (2005). Dış Borç Sürdürülebilirliği: Zamanlararası Bütçe Kısıtı Testleri. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*. 5 (2), 57-68.
- Baharumshah, A. Z., Lau, E. ve Fountas, S. (2003). On The Sustainability of Current Account Deficits: Evidence From Four ASEAN Countries. *Journal of Asian Economics*, 14 (3), 465-487.

- Bako, M. T. (2017). *Nijer'in Dış Borç Sorunları ve Çözümleri*. (Yayınlanmış YL Tezi). Gazi Üniversitesi, Ankara.
- Bal, H. (2001). *Uluslararası Finansman, Dış Borç Yönetimi ve Türkiye*. İstanbul: Türkiye Bankalar Birliği.
- Bayrak, Y. (2013). *Bütçe Açığı ve Cari Açığın Sürdürülebilirliği: Türkiye Örneği*. (Yayınlanmış YL Tezi). Marmara Üniversitesi, İstanbul.
- Benin (2018). *Press Release; Staff Report*. IMF Country Report No. 18/1.
- Bilginoglu, M. A. ve Aysu, A. (2008). Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (31), 1-23.
- Buchanan, J. M. (1958). *Kamu Borçlanması*, (H. Tandırcıoğlu Çev.). http://www.canaktan.org/ekonomi/anayasal_iktisat/buchanan-life-legacy/turkce-kaynaklar/buchanan-borclanma.htm (Erişim Tarihi: 11. 01. 2018).
- Burkina Faso (2016). *Debt Sustainability Analysis*. IMF Country Report No. 16/390.
- Cabo Verde (2016). *Debt Sustainability Analysis*. IMF Country Report No. 16/366.
- Can, E. (1998). Dış Borçlanmanın Ekonomik Büyüme ve Kalkınma Üzerindeki Etkisi ve Türkiye'nin 1983-1995/1996 Dönemindeki Dış Borçlarının Değerlendirilmesi. *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi Özel Sayı, Prof. Dr. Halil Nadaroğlu'na Armağan*, 14(1), 131-147.
- Ceylan, R. ve Çevis, İ. (2012). Enflasyon Hedeflemesi Rejimi Öncesi ve Sonrasında Türkiye'de Cari Açıkların Sürdürülebilirliği. *Social Sciences*, 7 (4), 259-276.
- Chortareas, G. E., Kapetanios, G. ve Uctum, M. (2004). An Investigation of Current Account Solvency in Latin America Using Non-Linear Nonstationarity Tests. *Studies in Nonlinear Dynamics and Econometrics*, 8 (1), 1-17.
- Chowdhury, A. (2001). External Debt and Growth in Developing Countries: A Sensitivity and Causal Analysis. *World Institute for Economic Research, Discussions Paper*, (95), 1-26.
- Claessens, S. (1990). The Debt Laffer Curve: Some Estimates. *World Development*, 18 (12), 1671-1677.

- Côte D'ivoire (2017). *Debt Sustainability Analysis*. IMF Country Report No. 17/372.
- Çelik, K. (2008). *Uluslararası İktisat* (4). Trabzon: Murathan Yayınevi.
- Çimento, Cam, Seramik ve Toprak Ürünleri İhracatçıları Birliği (2013). *Sahra Altı Afrika Ülkeleri Raporu*.
- Çukurçayır, S. (2001). *Dış Borçların Sürdürülebilirliği: Türkiye Örneği (1980-2010)*. (Yayınlanmış YL Tezi). Çukurova Üniversitesi, Adana.
- Dehasa, G. (1985). *Institutional Structure For External Debt Management, Paper Presented at The Seminar on External Debt Management*. Washington DC: IMF Publication.
- Demir, G. (1988). Dış Borçlanma ve Türkiye'nin Dış Borçları Üzerine Bazı Gözlemler. *Anadolu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 6 (2), 219-237.
- Demiray, E. (2007). *Türkiye'nin Dış Borç Analizi (1980-2006) ve Gelişmekte Olan Ülkeler Açısından Değerlendirilmesi*. (Yayınlanmış YL Tezi). Celal Bayar Üniversitesi, Manisa.
- Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu (2014). *Gambiya Ülke Bülteni*.
- Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu (2017). *Benin Ülke Bülteni*
- Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu (2017). *Senegal Ülke Bülteni*.
- Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu (2018). *Burkina Faso Ülke Bülteni*.
- Dickey, D. A. ve Fuller, W. A. (1981). Likelihood Ratio Statistics for Autoregressive Time Series with a Unit Root. *Econometrica*, 49 (4), 1057-1072.
- Edo, S. E. (2002). The External Debt Problem in Africa: A Comparative Study of Nigeria and Morocco. *African Development Review*, 14 (2), 221-236.
- Egeli, H. A. ve Egeli, H. (2008). Bir Geçiş Ekonomisi Olarak Kırgızistan'ın Dış Borçlarının Sürdürülebilirliği. *Sosyoekonomi*, 4 (7), 11-26.
- Eğilmez, M. ve Kumcu, E. (2005). *Ekonomi Politikası Teori ve Türkiye Uygulaması* (8). İstanbul: Remzi Kitabevi.

- Engle, R. F. ve Granger, C. W. J. (1987). Co-integration and Error Correction: Representation, Estimation, and Testing. *Econometrica*, 55 (2), 251-276.
- Erdem, M. (2006). *Devlet Borçları* (7). Bursa: Ekin Kitabevi.
- Esener, Ç. (2013). *Gelişmekte Olan Ülkelerde ve Türkiye’de Dış Borçlanmanın Belirleyicilerinin İncelenmesi: 1980-2010* (424). Ankara: Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı.
- Evgin, T. (1996). Dış Borçlarımız. *Hazine Dergisi*, (4), 71-88.
- Evgin, T. (2000). *Dünden Bugüne Dış Borçlarımız* (26). Ankara: TC Başbakanlık Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı.
- Feve, P. ve Henin, P. Y. (1998). Une Evaluation Econometrique de La Soutenabilite de La Dette Exterieur Des Pays en Developpement. *Revue Economique*, 75-86.
- Fonchamnyo, D. C. (2009). *The Paradox of External Debt: Lessons From Two Decades of Debt Relief*. Clark University.
- Frank, J. R. ve Cline, W. R. (1971). Measurement of Debt Servicing Capacity: An Application of Discriminant Analysis. *Journal of International Economics*, 1 (3), 327-344.
- Gebze Ticaret Odası (2016). *Nijerya Ülke Raporu*.
- Gedikli, B. (1997). Türkiye’de Dış Borçlar Sorunu ve İktisadi Büyüme. *Maliye Dergisi*, (124), 24-38.
- Ghana (2018). *Debt Sustainability Analysis*. IMF Country Report No. 18/113.
- Glasberg, D. S. ve Ward, K. B. (1993). Foreign Debt and Economic Growth in The World System. *Social Science Quarterly*, 74 (4), 703-720.
- Göktaş, Ö. (2005). *Teorik ve Uygulamalı Zaman Serileri Analizi* (1). İstanbul: Beşir Kitabevi.
- Guinea (2017). *Debt Sustainability Analysis*. IMF Country Report No. 17/387.
- Guinea-Bissau (2018). *Debt Sustainability Analysis*. IMF Country Report No. 18/147.
- Gujarati, D. N. ve Porter, D. C. (2001). *Temel Ekonometri*, (U. Şenesen ve G. Şenesen Çev.). İstanbul: Literatür Yayıncılık.

- Hudson, S. ve Stennett, R. (2003). Current Account Sustainability in Jamaica. *Bank of Jamaica Working Paper*, 2 (11), 1-43.
- İHH İnsani Yardım Vakfı (2013). *Mali Krizi Saha Raporu*, Ocak 2013.
- İhracat Genel Müdürlüğü (2016). *Gine-Bissau Cumhuriyeti Ülke Profili*.
- İhracat Genel Müdürlüğü (2018). *Cape Verde Cumhuriyeti Ülke Profili*.
- İhracat Genel Müdürlüğü (2018). *Gine Cumhuriyeti Ülke Profili*.
- İhracat Genel Müdürlüğü (2018). *Liberya Cumhuriyeti Ülke Profili*.
- İhracat Genel Müdürlüğü (2018). *Sierra Leone Cumhuriyeti Ülke Profili*.
- İhracat Genel Müdürlüğü (2018). *Togo Ülke Profili*.
- İhracatı Geliştirme Etüd Merkezi (2011). *Nijerya Ülke Raporu*.
- İnce, M. (2001). *Devlet Borçları ve Türkiye* (6). Ankara: Gazi Kitabevi.
- İzmir Ticaret Odası (2018). *Burkina Faso Ülke Raporu*.
- İzmir Ticaret Odası (2018). *Gambiya Cumhuriyeti Ülke Raporu*.
- Johansen, S. ve Juselius, K. (1990). Maximum likelihood Estimation and Inference On Cointegration – With Applications To The Demand For Money. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 52 (2), 169-210.
- Kara, M. (2000). *Ekonomik Sonuçları Açısından Türkiye'nin Dış Borçlanma Sorunu ve Çözüm Arayışları*. (Yayınlanmamış Doktora Tezi). Afyon Kocatepe Üniversitesi, Afyonkarahisar.
- Karagöz, K. (2007). Türkiye’de Dış Borçlanmanın Nedenleri Ekonometrik Bir Değerlendirme. *Sayıştay Dergisi*, (66-67), 99-110.
- Karluk, R. (2002). *Türkiye Ekonomisi* (7). İstanbul: Beta Yayınları.
- Kayseri Ticaret Odası (2016), *Benin Cumhuriyeti Ülke Raporu*.
- Keating, M. O. ve Keating, B. P. (2003). Measuring The Sustainability of Latin American External Debt. *Applied Economics Letters*, 10 (6), 359-362.
- Kıray, E. (1995). *Osmanlı'da Ekonomik Yapı ve Dış Borçlar* (2). İstanbul: İletişim
- Konya Ticaret Odası (2016). *Fildişi Sahilleri Ülke Raporu*.

- Konya Ticaret Odası (2016). *Nijerya Ülke Raporu*.
- Konya Ticaret Odası (2017). *Gana Cumhuriyeti Ülke Raporu*.
- Konya Ticaret Odası (2018). *Senegal Ülke Raporu*.
- Kozalı, J. (2007). *Dış Borç Sorunu ve Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği*. (Yayınlanmış YL Tezi). Dokuz Eylül Üniversitesi, İzmir.Yayınları.
- Krugman, P. (1988). Financing vs. Forgiving a Debt Overhang. *Journal Of Development Economics*, 29 (3), 253-268.
- Liberia (2016). *Press Release; Staff Report*. IMF Country Report No. 16/392.
- Mali (2017). *Debt Sustainability Analysis*. IMF Country Report No. 17/209.
- Matsubayashi, Y. (2005). Are Us Current Account Deficits Unsustainable? Testing For The Private and Government Intertemporal Budget Constraints. *Japan and The World Economy*, 17 (2), 223-237.
- Milbourne, R. (1997). Growth, Capital Accumulation and Foreign Debt. *Economica*, 64 (253), 1-13.
- Muhanji, S. ve Ojah, K. (2011). Management and Sustainability of External Debt: A Focus On The Emerging Economies of Africa. *Review of Development Finance*, 1 (3-4), 184-206.
- Neaime, S. ve Gaysset, I. (2017). Sustainability of Macroeconomic Policies in Selected MENA Countries: Post Financial and Debt Crises. *Research in International Business and Finance*, (40), 129-140.
- Niger (2016). *Debt Sustainability Analysis*. IMF Country Report No. 17/59.
- Nigeria (2015). *Debt Sustainability Analysis*. IMF Country Report No. 15/84.
- Olcar, A. (2003). *Türkiye'nin Dış Borç Sorunu ve Kriz Etkileri*. (Yayınlanmış YL Tezi). Hitit Üniversitesi, Çorum.
- Önel, G. (2004). *Türkiye'de Dış Borçların Sürdürülebilirliği*. (Yayınlanmış YL Tezi). Dokuz Eylül Üniversitesi, İzmir.

- Palamut, M. E. (1978). Yabancı Kaynak Kavramı ve Türkiye'nin Gereksinimi. *Bursa İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Dergisi*, 7 (3), 1-27.
- Pazarcık, O., Ünsal, N. ve Nakipoğlu, E. (1989). *Türkiye'de Dış Kredi Kullanımı* (1). Ankara: Milli Prodüktivite Merkezi Yayınları.
- Phillips, P. C. ve Perron, P. (1988). Testing For a Unit-Root in Time Series Regressions. *Biometrika*, 75 (2), 335-346.
- Pınar, A. (2006). *Maliye Politikası: Teori ve Uygulama* (2). Ankara: Naturel Yayınevi.
- Pınarönü, N. (2007). *Johansen ve Kısmi Lineer Tekil Değer Eşbütünleşme Testlerinin Bir Uygulama Problemi Üzerinde Karşılaştırılması*. (Yayınlanmış YL Tezi). Gazi Üniversitesi, Ankara.
- Raporu, M. A. K. (1999). *İç ve Dış Borçlar İle Alınan Kredilerin Nerelerde Kullanıldığının Tespiti Amacıyla Kurulan Meclis Araştırması Komisyonu Başkanlığı* (10/25,57). Ankara: TBMM.
- Raporu, Ö. İ. K. (2001). *Borçlanma, İç ve Dış Borç Yönetimi* (2595). Ankara: Devlet Planlama Teşkilatı Yayınları.
- Raybaudi, M., Sola, M. ve Spagnolo, F. (2004). Red Signals: Current Account Deficits and Sustainability. *Economics Letter*, 84 (2), 217-223.
- Rodrik, D. ve Velasco, A. (1999). Short-Term Capital Flows. *National Bureau of Economic Research*, Working Paper 7364, Cambridge, MA.
- Rosen, H. S. (1995). Public Finance. *In The Encyclopedia Of Public Choice*, 252-262.
- Saatçi, M. Y. (2007). Türkiye'de Kamu Borç Yönetimi, Süreci ve Tarihsel Gelişimi. *Bütçe Dünyası*, 3 (27), 61-71.
- Sevüktekin, M. ve Nargeleçekenler, M. (2010). *Zaman Serileri Analizi* (3). Ankara: Nobel Yayınları
- Seyidoğlu, H. (2009). *Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Uygulama* (17). İstanbul: Güzem Can Yayınları.
- Söyler, İ. (2001). Türkiye'nin Dış Borçlarının Ekonomik Açıdan Değerlendirilmesi (Rasyo Analizleri). *Maliye Dergisi*, (137), 16-23.

- Stiglitz, J. E. (1993). *Principles Macroeconomics*. New York: W.W. Norton & Company.
- Sun, M. Y. (2004). External Debt Sustainability in HIPC Completion Point Countries. *International Monetary Fund*, WP/04/160.
- Suvay, İ. (2011). *Dünya’da ve Türkiye’de Dış Borç Sorunu ve Dış Borçların Sürdürülebilirliği*. (Yayınlanmış YL Tezi). Gazi Üniversitesi, Ankara.
- Şeker M. (2006). Dış Borçlanmaya Teorik Bir Bakış ve Dış Borçların Ekonomik Etkileri. *Sosyoekonomi Dergisi*, 3 (3), 73-92.
- Tanrıkulu, K. (1983). *Türkiye’de Ekonomik Büyüme ve Dış Borç İlişkisinin Değerlendirilmesi, Uzmanlık Tezi*. Ankara: Devlet Planlama Teşkilatı Yayınları.
- Temiz, D. ve Karamelikli, H. (2012). Türkiye’nin Dış Borç Kompozisyonu. *Türkiye Ekonomi Kurumu Uluslararası Ekonomi Konferansı*, 1-3 Kasım, İzmir.
- Tezel, Y. S. (1995). *İktisadi Büyüme* (2). Ankara: İmaj Yayıncılık.
- The Gambia (2017). *Debt Sustainability Analysis*. IMF Country Report No. 17/179.
- Tuğay, F. (2013). Ülke Riski. *Bankacılar Dergisi*, (5), 30-35.
- Tural, A. (1992). *Devlet Borçları*. Ankara: Maliye ve Gümrük Bakanlığı Araştırma, Planlama ve Koordinasyon Kurulu Başkanlığı.
- Türk, İ. (1992). *Kamu Maliyesi* (1). Ankara: Turan Kitabevi.
- Türkal H. (2003). İç ve Dış Borçlanmanın Ekonomi Üzerindeki Etkilerinin Karşılaştırılması. *Maliye Seçme Yazıları*, 379-411.
- Ulusoy A. ve Küçükale Y. (1996). Türkiye’de Dış Borçların İktisadi Büyüme ve Enflasyon Üzerine Etkisi. *Ekonomik Yaklaşım*, 7 (21), 13-25.
- Ulusoy, A. (2004). *Devlet Borçlanması* (4). Trabzon: Üçyol Kitabevi.
- Ümit, A. Ö. (2011). Türkiye’de Cari İşlemler Açığının Sürdürülebilirliğinin Zaman Serileri Analizi ile Değerlendirilmesi: 1992-2010 Dönemi. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 11 (3), 135-147.
- Wu, J. L. (2000). Mean Reversion of The Current Account: Evidence From The Panel Data Unit-Root Test. *Economics Letters*, 66 (2), 215-222.

- Wu, J. L., Chen, S. L. ve Lee, H. Y. (2001). Are Current Account Deficits Sustainable: Evidence From Panel Cointegration. *Economic Letters*, 72 (2), 219-224.
- Yang, J. ve Nyberg, D. (2009). External Debt Sustainability in HIPC Completion Point Countries: An Update. *International Monetary Fund*, WB/09/128.
- Yaşı, M. (1971). *Devlet Borçları* (2). İstanbul: Sermet Matbaası.
- Yılmaz, B. E. (2008). *Türkiye'nin Değişmeyen Kaderi (Osmanlı'dan Günümüze 1854-2007) Borç Çıkmazı* (1). İstanbul: Derin Yayınları.
- Yılmaz, F. (1996). *Devlet Borçlanması ve Osmanlı'dan Cumhuriyete Dış Borçlar* (1). İstanbul: Birleşik Yayıncılık.
- Zıl ıoğlu, O. N. (1984). *Gelişmekte Olan Ülkelerde Dış Borç Sorunu* (60). Eskişehir: Anadolu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Yayınları.