

TÜRKİYE'DE DIŞ BORÇLANMANIN NEDENLERİ

EKONOMETRİK BİR DEĞERLENDİRME

Dr. Kadir KARAGÖZ*

1. Giriş

1970'lerin sonlarına doğru, yaşanan petrol bunalımının da etkisiyle, gelişmekte olan ülkelerde başlayan dış borç servislerinin yerine getirilememesi olgusu yaygınlaşarak 1980'lerin başında uluslar arası bir kriz haline dönüşmüştür. Azgelişmiş ülkelerin zayıf üretim yapıları ve bununla birlikte hem OPEC hem de sanayileşmiş ülkelerden kaynaklanan yüksek fiyatların yol açtığı artan giderler bu ülkeleri gitgide daha fazla câri işlemler açığı vermeye sevk ederken bir yandan da borcu borçla kapatmaya yönelmeleri nedeniyle dış borç sarmalının içine çekmiştir. 1980'lere gelindiğinde, uluslar arası bir borç krizinin işaretleri belirmeye başlayınca borç (kredi) verenler alacaklarını garantiye almak için hem borç verme politikalarında birtakım düzenlemelere gitmişler (değişken faiz oranı gibi) hem de borçlu ülkeleri borçlarını geri ödeyebilmek için etkili dış borç yönetimi mekanizmalarını kurmak ve harekete geçirmek konusunda teşvik etmişlerdir.

Gelişmekte olan ülkelerde kamu, gelişmiş ülkelerden farklı olarak istihdam yaratmak, kalkınma hedeflerini gerçekleştirmek için büyük yatırım projelerini üstlenmek, eğitim, sağlık, ulaştırma ve haberleşme gibi ülkenin beşeri sermayesine ve altyapı yatırımlarına katkı sağlamak zorundadır. Buna karşılık, mevcut gelir düzeyinin düşüklüğünden kaynaklanan iç tasarrufların yetersizliği, etkin vergi toplama yöntemlerinin geliştirilememiş olması ve düşük ihracat, ekonomik büyüme için yapılması gereken yatırımların gerçekleştirilmesi konusunda gerekli olan finansmanın dış kaynaklardan sağlanması zorunluluğunu doğurmuştur (Sarı, 2004: 15). Devlet hem kendisi doğrudan borçlanmış hem de özel kesimi dış borçlanma konusunda cesaretlendirmiştir.

* İnönü Üniversitesi, İİBF, kkaragoz@inonu.edu.tr

Dünya Bankası'nın borçlanmada dikkate aldığı iki önemli ölçüt mevcuttur. Bu ölçütlerden ilki borç stokunun brüt milli gelire oranı, diğeri ise toplam borç servisinin ihracata oranıdır. Bu iki ölçü ya da rakamsal değer, bir ülkenin borç ödeme kapasitesini göstermektedir. Bir başka açıdan bu göstergelerden birincisi söz konusu ülkenin gelir yaratma kapasitesini diğeri ise döviz kazanma olanağını gösterdiğinden hem iç ve hem de dış borç ödeme açısından önem arz etmektedir. Türkiye, Dünya Bankası tarafından "alt-orta gelirli ılımlı dış borçlu gelişmekte olan ülke" grubuna dahil edilmektedir (Seviğ, 2004).

Bu çalışmada Türkiye'nin dış borç stoku üzerinde etkili olan faktörler ekonometrik bir model yardımıyla ampirik olarak test edilmeye çalışılmaktadır. Girişi takip eden bölümde genel olarak ülkeleri dışarıdan borçlanmaya sevk eden nedenler ele alınmakta, 3. bölümde Türkiye’de dış borçlanmanın gelişimi hakkında bilgi verilmektedir. Dış borçlanmayla ilgili literatürde rastlanan kimi çalışmaların tanıtıldığı 4. bölümü ekonometrik analizin yer aldığı 5. bölüm izlemektedir. Çalışma, Sonuç ve Öneriler bölümü ile sona ermektedir.

2. Dışardan Borçlanmanın Nedenleri

Yerli sermaye birikiminin yetersiz olmasından dolayı istenen yatırım ve üretim düzeyinin sağlanamadığı gelişmekte olan ülkeler için dış finansman kaynakları büyük bir önem arz etmekte, bu da başlıca dış yardım, dış borç ve uluslararası sermaye akımı (portföy ve doğrudan yabancı yatırımlar) yoluyla mümkün olmaktadır.

Dış yardımlar, çok büyük miktarlarda olmadıkça, gelişmekte olan ülkelerin karşı karşıya oldukları sorunları çözmekte ancak sınırlı bir katkı sağlayabilir. Üstelik 1960'lardan önce devletten devlete yapılan uluslar arası yardımlar bu yıllardan sonra uluslar arası kurumlar ve konsorsiyumlar tarafından dağıtılan bir tür krediye dönüşmeye başlamıştır (Tanrıku, 1983). Yapılan yardımların da (kullanım alanı bakımından) birtakım şartlara bağlı olması, dış yardımların ekonomik sıkıntıların giderilmesi amacıyla kullanılmasını kısıtlamaktadır.

Önemli dış finansman kaynaklarından biri olan yabancı sermaye ise, oldukça seçici bir finansal araçtır. Yabancı sermaye akımının bileşenlerinden biri olan portföy yatırımları aşırı oynak (volatile) olması nedeniyle zaten gelişmekte olan ülkeler açısından pek güvenilir bir araç değildir. Daha kalıcı, etkili ve güvenilir bir araç olan yabancı sabit sermaye yatırımları ise piyasa

özellikleri, ekonomik ve siyasî istikrar, dışa açıklık, döviz kuru, altyapı vb. faktörlere karşı çok fazla duyarlıdır (Blonigen, 2005). Bununla birlikte doğrudan yabancı yatırımlar ve uluslararası portföy yatırımları gibi özel dış finansman kaynakları borç yükümlülüğü doğurmamaları (özellikle DYY daha az oynak olduğundan ve sadece sermaye değil modern teknoloji ve know-how girişini de içerdiğinden) çeşitli uluslararası örgütler ve danışmanlar tarafından dış finansman kaynağı olarak gelişmekte olan ülkelere tavsiye edilmektedir (Nunnenkamp ve Spatz, 2004: 54).

Üçüncü dış finansman kaynağı da dışardan borç almaktır. Gelişmekte olan ülkelerin dış finansmana veya dışarıdan borçlanmaya ihtiyaç duymalarının ardında birçok neden sayılmakla birlikte bunlar arasında en çok göze çarpanlar şöyle sıralanabilir; yetersiz iç tasarruflar, sanayileşme ve ekonomik büyüme için büyük miktarda finansal kaynağın gerekli olması, sanayi üretiminin büyük ölçüde ara malı ithalatına dayalı olması nedeniyle dışa bağımlılık, dış ticaret ve ödemeler dengesi açıkları ve bunları finanse edebilecek döviz rezervinin yetersiz kalması, kamu gelirlerinin giderleri karşılayamaması, yurt içi finansmanın yurt dışı finansmana nazaran pahalı olması, ekonominin kısa vadeli sermayeye açık olması, vadesi gelen dış borçların yine dış borçlanma ile çevrilme zorunluluğu (Lessard, 1986: 3). Bazı gelişmekte olan ülkeler savunma giderlerini, büyük yatırım ve reformları finanse etmek için dış borca başvurumaktadırlar (Adıyaman, 2006: 23). Bunların yanı sıra gelişmekte olan ülkelerde genellikle vergi toplamadaki başarısızlık, kayıt-dışılık ve yüksek altyapı harcamaları da kamu finansman (ve dolayısıyla borçlanma) gereğini artırıcı faktörler olarak sayılabilir.

3. Türkiye’de Dış Borçlanma

Ülkeler borçlanma ihtiyaçlarını yurtiçi ve yurt dışı kaynaklara başvurarak karşılayabilirler. Türkiye’de borçlanma konusunda iç kaynaklardan önce daha Osmanlı İmparatorluğu döneminde dış kaynaklardan borç alma yoluna gidilmiştir (Tanrıku, 1983: 8). Türkiye’nin borçlanma dinamikleri incelendiğinde, 1980’lerde başlayan dışa açılma hamleleriyle birlikte dış borçlanma konusunda da belirgin olarak hız kazanan bir süreçten bahsetmek mümkündür. Özellikle 1990’lı yıllarda yeni aktörlerin bu sürece dâhil olmasıyla birlikte iç ve dış borçlanma yeni ivmeler kazanmıştır.

Tablo 1: Dış Borç Stoku Profili

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Toplam Dış Borç Stoku	113.592	129.701	144.260	160.789	168.808	206.471
<i>Kısa Vade</i>	16.403	16.424	23.013	31.880	37.103	41.984
<i>Orta-Uzun Vade</i>	97.189	113.277	121.247	128.909	131.705	164.487
D. Borç Stoku / GSMH (%)	78,0	71,7	60,3	53,7	46,8	51,7
D. Borç Stoku Değişim (%)	- 4,1	14,2	11,2	11,5	5,0	5,1

Kaynak: HM, TCMB, TÜİK. Not: Toplam Dış Borç Stoku-Milyon \$

A. 1980 Öncesi Dönemde Türkiye’de Dış Borçlanmanın Gelişimi

Türkiye Cumhuriyeti daha kuruluşunun ilk yıllarında Osmanlı Devleti’nden devralınan dış borçların yükümlülüğü altına girmiştir. Cumhuriyetin ilk yıllarında bu borçların ve ulaştırma ağırlıklı yatırımların finansmanı için dış borçlanmaya gidilmiştir. Dış borçlanmada asıl yoğun dönem 1950’den sonra başlamıştır. Özellikle Türkiye’nin II. Dünya Savaşı’ndan sonra batıya yönelmesi, OECD ve NATO’ya üye olması, bu yıllarda OECD’nin Avrupa’nın yeniden imarı için yardıma ihtiyacı olduğuna dair hazırladığı rapor üzerine başlatılan Marshall yardımlarından Türkiye’ye 225 milyon dolar düşmüştür. 1950’li yıllardan sonra ödemeler dengesinde meydana gelen açıkların büyümesi dış borçlanmayı bir soruna dönüştürmüştür. 1957 yılında Türkiye vadesi gelen borçlarını ertelemek ve 350 milyon dolarlık yeni kredi teminine gitmek zorunda kalmıştır. Türkiye’nin dış borçları 1930 ile 1960 arasında yüzde 410 gibi ciddi bir artış göstermiştir.

Planlı dönemin başlaması ile birlikte yurtiçi tasarruf eksikliğini gidermek amacıyla da borçlanmaya gidilmiştir. Bu dönemde alınan kredilerin büyük bir çoğunluğu konsorsiyum kredilerinden sağlanmıştır. Alınan bu konsorsiyum kredileri "Program Kredileri", "Proje Kredileri", "Borç Ertelemesi" ve "Re-finansman Kredileri" şeklinde gerçekleşmiştir. İlk üç planda dışarıya bağımlılığın azaltılması yönünde adımlar atılmaya çalışılmış, fakat başarıya ulaşamamıştır. 1973-1974 yıllarında yaşanan petrol krizi, önemli bir

petrol ithalatçısı olan Türkiye’yi de olumsuz etkilemiştir. Bu dönemde ilk defa Avrupa para piyasalarından da borçlanılmış, fakat kısa vadeli ve yüksek faizli olmaları nedeniyle bu piyasalardan borçlanmaya son verilmiştir. 1970’li yılların sonlarına gelindiğinde üç ayrı dış borç erteleme anlaşması yapılmış ve 5,5 milyar dolarlık borç ertelemesine gidilmiştir. Bu dönemde hızla kötüye giden dış dengenin düzeltilmesi amacıyla 1979 yılında 16 OECD ülkesi tarafından Türkiye’ye 962 milyon dolarlık yardım taahhüdünde bulunulmuş, 1 milyar dolarlık dış borç erteleme de karara bağlanmıştır.

B. 1980 -1990 Döneminde Türkiye’de Dış Borçlanmanın Gelişimi

1980 yılına gelindiğinde, dış borçlar 13 milyar 722 milyon dolar düzeyine ulaşmıştır. Dış borçların bileşiminde bu yıllardan sonra vade yapısının kısaldığı bir döneme girilmiştir. Özellikle 24 Ocak 1980 tarihinde alınan ekonomik önlemler paketi ile bu tarihe kadar izlenen temel ekonomi programları terk edilmiş; bir yandan fiyat istikrarı, öte yandan ekonominin içinde bulunduğu döviz dar boğazı ve dış borç tikanıklığını aşmak üzere çok önemli kararlar alınmıştır. Döviz dar boğazı ve dış borçlarla ilgili en önemli yenilik, ihracatın teşvik edilerek Türk ekonomisinin dışa açılmasıdır. İhracatın yanı sıra turizm ve işçi dövizleri yoluyla döviz sağlayıcı teşvikler uygulamaya konulmuştur. Bu dönemde alınan bu önlemlere rağmen dış ticaretteki dengesizlikler ortadan kaldırılamamış ve bu dönemde özellikle 1983'den sonra dış borç yükü yeniden artmaya başlayarak 1979'daki seviyesinin üzerine çıkmıştır. Dış borçlarda değişken faiz uygulanmaya başlanmış, bu durum dış borç miktarının daha da artmasına yol açmıştır.

Bu dönemdeki dış borç miktarındaki artışın en büyük nedenlerinden biri de ABD dolarının diğer paralar karşısında giderek değer kaybetmesidir. Bu durum borçların bileşiminde dolar dışı paraların ağırlıklı olması nedeniyle, Türkiye'nin dış borçlarının ABD doları cinsinden artmasına yol açmıştır. Türkiye'nin dış borçlanmasıyla ilgili en ciddi değişikliklerden biri 1989 yılından itibaren gerçekleştirilmiştir. Bu tarihten itibaren, hazinenin dış borçlanmanın dış borç servisiyle sınırlandırılması ilkesini titizlikle uygulaması sayesinde, dış borç yükü ulaştığı tehlikeli noktadan geri çekilmeye ve Dış Borç/GSMH oranı düşürülmeye başlanmıştır.

C. 1990 Sonrası Dönemde Türkiye’de Dış Borçlanmanın Gelişimi

1990’lı yıllara gelindiğinde dış borçların artış süreci devam etmiştir. 1990 yılında borç miktarı 19,03 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu

olumsuz gelişmeler sadece 1994 yılında bir azalış göstermiş, fakat bu yıldan sonra artış trendine yine devam ederek 1995 yılında 73.728 milyon dolar seviyesine ulaşmıştır. Uluslararası para piyasalarından sağlanan krediler nedeniyle dış borç yükü bu dönemde yaklaşık üç kat artmıştır. Bu dönem incelendiğinde özellikle, 1994 ve 1996 yıllarında dış borçlanmaya çok az miktarlarda başvurulduğu görülmektedir. Çünkü bu yıllarda dış borç servis ödemelerinin ağırlaşması hazineyi güç durumda bırakmıştır. 1997 yılına gelindiğinde konsolide bütçenin denk olması öngörülmüş ve bunun için harcamaların reel olarak daraltılması, bütçe gelirlerinin ise geliştirilmesi hedeflenmiştir. Program öngörüsünün aksine, harcamaların reel olarak kısılamaması ve vergi dışı gelirlerde hedeflenen düzeylere ulaşamaması, mevcut açıkların ve borçlanmaya duyulan ihtiyacın devamına yol açmıştır (Tandırıcıoğlu, 2000).

Türkiye’de dış borçlanmada tasarruf yetersizliklerini gidermek değil, ödemeler bilançosu dengesini sağlamak asıl amaç olmuştur. Özellikle 1998’de de artış görülen kısa vadeli dış borçlanma oranının mümkün olduğunca kısılanması gerekmektedir. Kısa vadeli borçlanma, borç kalemleri içinde rizikosu ve faiz haddi yüksekliği bakımından kısıtlı tutulması gereken bir kalem şeklindedir. Bu borçlar ihracat finansmanı için kullanıldığı sürece bir sorun yoktur. Ancak ithalatın finansmanında kullanılır ve sürekli büyüdüğü için mal ve hizmet ihracat gelirlerine oranı artarsa, yüzde 35-40 gibi bir orana yükselirse, ekonomi krizlere çok açık hale gelir. Örneğin, öngörülmeyen bir ihracat daralması karşısında likidite krizine düşüp, faizleri ödeyemez duruma gelebilir. Türkiye’nin 1958 ve 1978’de yaşadığı borç ödeyememe krizleri, Latin Amerika ülkelerinin 1982’de yaşadığı krizler bu niteliktedir.

Kamu açıklarının devam etmesi ve dış borçlanma yanında özel kesim kaynaklarına müracaat edilmesi, faiz oranlarının yükselmesine yol açmaktadır. Faiz oranlarının bu şekilde yükselmesi özel kesimin kullanılabilir fonlarında bir daralma meydana getirmekte yani crowding-out etkisi doğurmaktadır. Bu sebeplerle ekonomide serbestleşme eğilimlerinin arttığı bir dönemde devletin borçlanma politikalarını yanlış belirlemesinden dolayı ekonominin tamamen olumsuz etkilenmesine mahal vermeksizin gerekli düzenlemelerin yapılması bir zorunluluk olmaktadır (Tandırıcıoğlu, 2000). Dış borç stokunun alacaklılar ve borçlular yönünden gelişimini aşağıdaki tablolar yardımıyla izlemek mümkündür.

Tablo 2: Borçlulara göre dış borçların dağılımı

	2001	%	2002	%	2003	%	2004	%	2005	%
Toplam	113593	- 4.1	130092	14.5	144915	11.4	162201	11.9	171078	5.5
Kısa Vade	16403	-42.0	16424	0.1	23013	40.1	32569	41.5	38247	17.4
<i>Kamu</i>	0	-100	0	-	0	-	0	-	0	-
<i>TCMB</i>	752	15.2	1655	120.1	2860	72.8	3287	14.9	2763	-
<i>Özel</i>	15651	-41.3	14769	-5.6	20153	36.5	29282	45.3	35484	21.2
Orta-Uzun	97190	7.7	113668	17.0	121902	7.2	129632	6.3	132831	2.5
<i>Kamu</i>	46110	-3.2	63618	38.0	69503	9.3	73825	6.2	68114	-7.7
<i>TCMB</i>	23591	75.7	20340	-13.8	21504	5.7	18114	-	12654	-
<i>Özel</i>	27488	-5.7	29711	8.1	30895	4.0	37694	22.0	52063	38.1

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, TCMB. Not: Miktarlar milyon \$.

Türkiye’de dış borç stokunun borçlulara göre dağılımına bakıldığında kısa vadeli borçların payının önemli miktarda arttığı görülebilir. 2001’de 16,40 milyar dolar olan kısa vadeli borçlar toplam borç stoğunun % 14,4’ünü oluştururken, 2005 yılı itibariyle 38,25 milyar dolara ulaşarak payı % 22,3’e çıkmıştır. Yine tabloda görüldüğü üzere orta ve uzun vadeli borçlar da önemli miktarda artmış ancak bu artış nisbî olarak kısa vadeli borçlar kadar olmamıştır. Orta ve uzun vadeli borçlar 2001 yılında 97,19 milyar dolardan 2005 yılı itibariyle 132,83 milyar dolara ulaşmış, toplam içindeki payı ise % 85,6’dan % 77,6’ya düşmüştür.

Türkiye’de borçların alacaklılar yönüyle dağılımına bakıldığında ise 1990’lı yıllarda kendini gösteren ikili anlaşmalar yoluyla sağlanan borçların ağırlıkta olduğu yapının yerini ticari Bankaların ağırlıkta olduğu bir yapıya terk ettiği gözlemlenmektedir. 1990 yılında ikili anlaşmalar yoluyla 12.984 milyar dolarlık bir borçlanma gerçekleşirken 1999 yılına gelindiğinde bu miktar 8.097 milyar dolara düşmüş, buna karşı ticari banka borçlanmaları 10.720 milyar dolardan 22.249 milyar dolara yükselmiştir.

Tablo 3: Alacaklılara göre dış borçların dağılımı

	2001	%	2002	%	2003	%	2004	%	2005	%
Toplam	113593	- 4.1	130092	14.5	144915	11.4	162201	11.9	171078	5.5
Kısa Vade	16403	-42.0	16424	0.1	23013	40.1	32569	41.5	38247	17.4
<i>Tic. Banka</i>	7775	-55.1	5187	-33.3	8260	59.2	11882	43.8	14782	24.4
<i>Özel</i>	8628	-21.5	11237	30.2	14753	31.3	20687	40.2	23465	13.4
Orta-Uzun	97190	7.7	113668	17.0	121902	7.2	129632	6.3	132831	2.5
<i>Resmî</i>	30530	52.1	40010	31.1	42595	6.5	41014	-3.7	32008	-22.0
<i>Özel</i>	66660	-4.9	73658	10.5	79307	7.7	88619	11.7	100823	13.8

Kaynak: Hazine, TCMB. Not: Miktarlar milyon \$.

Dış borçların miktarı kadar sürdürülebilirliği de önemlidir. Dış borç stoğu yıldan yıla sürekli artmakla birlikte, yapılan araştırmalarda elde edilen sonuçlar, Türkiye’nin dış borçlarının uzun dönemde zayıf formda sürdürülebilir olduğunu ve dönemler arası bütçe kısıtını bozmadığını işaret etmektedir. Başka bir deyişle Türkiye dış borçlarını ödeyebilir bir ülkedir. Türkiye’nin cari net dış borç stoku, gelecekte yaratılması beklenen gelirlerin bugünkü değerinden düşüktür. Ayrıca, 1998 yılında görülen ortalamadaki yapısal kırılma ve 1999 yılındaki eğim ve rejim kaymaları, Türkiye’de dış borçların zayıf formda sürdürülebilir olduğu gerçeğini değiştirmemektedir.

4. Literatüre Bakış

Yoksul ve gelişmekte olan ülkelerde dış borç sorunu bir kriz unsuru olmaya başlamasıyla birlikte, 1980’lerin başlarından beri yoğun bir şekilde araştırmalara konu olmaktadır. Literatürdeki çalışmaların çoğunda tek tek ülkeler veya ülke grupları için dış borçların büyüme üzerindeki etkisi ve dış borçların sürdürülebilirliği test edilmiştir.

Rodrik ve Velasco (1999) kurdukları model aracılığıyla 32 gelişmekte olan piyasa için yürüttükleri analizde, kısa vadeli borçların rezervler içindeki oranının yüksekliğinin neden olabileceği potansiyel bir likidite probleminin gelişmekte olan ülkelere önemli bir kırılma yarattığı ve bunun krizi tetikleyici önemli bir neden olduğu sonucuna ulaşmıştır. Javed ve Şahinöz

(2005)’te çeşitli göstergeler kullanılarak Türkiye ekonomisinde dış borçlarla büyüme, yatırım ve ihracat arasındaki karşılıklı etkileşim zaman serileri analizi yöntemleriyle araştırılmış, dış borç stoku ile büyüme arasında olumlu ancak anlamsız, ihracat (pozitif) ve yatırım (negatif) arasında ise anlamlı bir etkileşim bulunduğu sonucuna varılmıştır.

Mısır ve Nijerya’nın dış borçları üzerinde etkili olan faktörleri araştırdığı çalışmasında Edo (2002) kamu harcamalarının, ödemeler dengesinin ve küresel faiz oranının dış borç seviyesi üzerinde anlamlı etkiye sahip oldukları sonucuna ulaşmıştır.

5. Ekonometrik Analiz

Değişkenler ve Veriler

Gelişmekte olan ülkelerde dış borç sorunu ile ilgili literatürde yüksek dış borç miktarına yol açan birçok faktör ele alınmaktadır. Ancak üzerinde neredeyse görüş birliğine varılan faktörler iç borçlar, ödemeler dengesi açığı, kamu harcamaları ve yurtiçi tasarruf miktarıdır.

İç borç miktarında meydana gelen bir artış, özellikle daha cazip faiz oranı söz konusu olduğunda borçlanma alternatifi olması nedeniyle dış borç stokunu azaltıcı bir etki yapabilir. Ödemeler dengesi fazlası, ülkenin ticareti finanse etmek için borçlanmaya ihtiyaç duymayacaktır. Aşırı kamu harcamaları da dış borç düzeyini ciddi oranda yükseltebilir. Yurtiçi tasarruflardaki artış kamu kesiminin borçlanma gereğini azaltacaktır (Edo, 2002). Dış borçlarla ödemeler dengesi açığı ve kamu harcamaları arasında pozitif ve yurtiçi tasarruflar ile iç borç miktarı arasında ise negatif yönlü bir ilişki olması beklenmektedir.

Yurtiçi tasarruflar değişkeni, vadeli ve vadesiz mevduatlar ile döviz tevdiat hesaplarının toplamından oluşmaktadır. Değişkenlere ait 1980-2004 yıllarını kapsayan veriler Merkez Bankası, Hazine Müsteşarlığı, Devlet Plânlama Teşkilatı ve Türkiye İstatistik Kurumu’ndan elde edilmiştir.

Analiz ve Bulgular

Yukarıda tanıtılan değişkenlerin dış borç düzeyi üzerindeki etkilerini gösteren ilişki aşağıdaki fonksiyonel biçimle ifade edilebilir.

$$DB_t = A + aÖD_t + bKH_t + cYT_t + dİİ_t + u_t$$

$$a > 0 \quad b > 0 \quad c < 0 \quad d < 0$$

Burada; A otonom dış borç düzeyini, DBt dış borç stokunu, ÖDt ödemeler dengesi açığını, KHt kamu harcamalarını, YIt yurtiçi tasarrufları, İBt iç borç stokunu göstermektedir. a, b, c ve d katsayıları her bir değişkenin dış borç stoku üzerindeki etkisini ölçmektedir. ut ise ihmal edilen değişkenlerin etkisini içeren rassal hata terimidir.

Durağan olmayan değişkenler arasında kurulacak bir regresyon ilişkisi sahte regresyona yol açabilir. Ancak değişkenler aynı dereceden durağanlarsa bu regresyon anlamlı olur (Gujarati, 1999: 726). Bu nedenle, regresyon analize geçmeden önce değişkenlerin durağanlıkları incelenmiş ve bütün değişkenlerin düzey olarak durağan olmadıkları, ancak 1. farkları alındığında durağanlaştıkları, yani aynı (1.) dereceden bütünleşik oldukları görülmüştür.

Regresyon denkleminin tahmin sonuçları Tablo 4’te verilmiştir. Buna göre, ödemeler dengesi açığı, yurtiçi tasarruflar ve iç borçların miktarı dış borç düzeyi üzerinde anlamlı bir etkiye sahiptir. Bunlar arasında ödemeler dengesi açığı ve iç borç miktarı daha fazla etkili görünmektedir. Katsayıların işaretleri önsel beklentilerle uyumludur. Buna göre ödemeler dengesi açığındaki bir birimlik artış dış borçları 2,582 birim artırırken, yurtiçi tasarruflardaki bir birimlik artış dış borçları 1,799 birim, iç borçlardaki bir birim artış ise 2,190 birim azaltmaktadır. Tahminlere göre kamu harcamalarındaki değişimin dış borçlanma üzerindeki etkisi istatistiksel olarak anlamsız görünmektedir. Tahmin edilen katsayının işareti de beklenenin tersinedir.

Tablo 4: Regresyon denklemi katsayı tahminleri

<i>Bağımsız Değişkenler</i>	<i>Katsayı Tahminleri</i>	<i>t - değerleri</i>	<i>p - değerleri</i>
Sabit Katsayı	44094,976	8,842	0,000
Ödemeler Dengesi Açığı	0,003	2,582 *	0,018
Kamu Harcamaları	- 0,002	- 1,438	0,166
Yurtiçi Tasarruflar	- 0,003	- 1,799 **	0,087
İç Borçlar	- 0,001	- 2,190 *	0,041
<i>Tanımlayıcı İstatistikler</i>	$R^2 = 0,798$	$d = 0,517$	$F - \text{değeri} = 19,759$

Not: (*) %5 düzeyinde anlamlı, (**) %10 düzeyinde anlamlı.

Tahmin edilen denklemin açıklama başarısı ve genel anlamlılığı tatminkâr ise de otokorelasyon istatistiği hata terimlerinin pozitif yönde ilişkili olduklarını işaret etmektedir.

6. Sonuç ve Politika Önerileri

Küreselleşme sürecinin hızlanarak hüküm sürdüğü yüzyılımızda, gelişmekte olan ülkelerin önemli ortak sorunlarından biri olan dış borç sorunu Türkiye açısından da yıllardır önemini artıran bir konu olarak varlığını sürdürmektedir. Türkiye gerek iç tasarruf açığı gerekse dış ticaret açığı nedeniyle sürekli dış finansman kaynaklarına başvurmak zorunda kalmıştır. Bunun sonucunda 1980 yılında 15,7 milyar \$ olan dış borç 2006 yılı sonunda 200 milyar \$ a ulaşmıştır. Yıllardır, aldığı borçların anapara ve faiz ödemelerini yapabilmek için tekrar borçlanmak durumunda olan Türkiye, son birkaç yılda izlenen politikalar neticesinde Dünya Bankası’nın sınıflandırmasına göre çok borçlu ülkeler grubundan orta düzeyde borçlu ülkeler grubuna geçmeyi başarmıştır. Bu da dış borçların azaltılması yönünde umut vermektedir.

Çalışmada, Türkiye’de dış borçlar üzerinde etkili olan değişkenler ve etki dereceleri belirlenmeye amaçlanmıştır. Tahmin edilen regresyon denkleminin bulgularına göre, ödemeler dengesi açığı, yurtiçi tasarruflar ve iç borçların miktarı dış borç düzeyi üzerinde anlamlı bir etkiye sahiptir. Bunlar arasında ödemeler dengesi açığı ve iç borç miktarı daha fazla etkili görünmektedir. Tahminlere göre kamu harcamalarındaki değişimin dış borçlanma üzerindeki etkisi istatistiksel olarak anlamsız görünmektedir. Tahmin edilen katsayının işareti de beklenenin tersinedir.

Türkiye’de öteden beri dış borçlanmada tasarruf yetersizliklerini gidermekten ziyade ödemeler dengesi açığını kapatmak ve eski borçları finanse etmek asıl amaç olmuştur. Tahmin sonuçları da dış borç düzeyi üzerinde en fazla anlamlı etkinin ödemeler dengesi açığına ait olduğunu göstermektedir. Bu sebeple ödemeler dengesinin sağlanmasına ve yeniden borçlanmaya gitmeden yeni finansman kaynakları yaratılarak borçların ödenmesine önem verilmelidir. Bunun için ihracat gelirlerini artırıcı, ithalat giderlerini kısıcı politikaların uygulanması gerekmektedir. Ayrıca turizm gelirlerini arttırmanın yolları aranmalı ve doğrudan yabancı yatırımlar teşvik edilmelidir. Diğer taraftan borçlanmada yurtiçi kaynaklara ağırlık verilmesi, hem yurtiçi tasarrufları etkilemesi hem de daha az kur riski barındırması nedeniyle önerilebilir.

Yararlanılan Kaynaklar

- Adıyaman, A.T. (2006), Dış Borçlarımız ve Ekonomik Etkileri, *Sayıştay Dergisi*, Sayı: 62, 21-45
- Blonigen, B.A. (2005), *A Review of Literature on FDI Determinants*, ASSA Conference, Philadelphia, USA.
- Edo, S.E. (2002), External Debt Problem in Africa: A Comparative Study of Nigeria and Morocco, *African Development Review*, Vol. 14, (2), 221-236
- Gujarati, D. N. (1999), *Temel Ekonometri*, (Çev: Ü. Şenesen, G.G. Şenesen), Literatür Yayıncılık, İstanbul.
- Javed, Z.H. ve A. Şahinöz (2005), External Debt: Some Experience From Turkish Economy, *Journal of Applied Sciences*, Vol. 5 (2), 363-367
- Lessard, R.D. (1986), *International Financing for Developing Countries*, World Bank Staff Working Paper, No. 793, The World Bank, Series on International Capital and Economic Development, No. 2
- Nunnenkamp, P. ve J. Spatz, (2004), FDI and Economic Growth in Developing Economies: How Relevant are Host-economy and Industry Characteristics?, *Transnational Corporations*, 13, No. 3, 53-83.
- Rodrik, D. ve A. Velasco (1999), *Short Term Capital Flows*, NBER Working Paper Series, No. 7364
- Sarı, M. (2004), *Dış Borç Yönetimi ve Türkiye Uygulamaları*, Uzmanlık Tezi, TCMB, Ankara
- Seviğ, V. (2004), Kamu Borçlarında Artış ve Sürdürülebilirlik, *Dünya*, 21.11.2004, Salı.
- Tandırcıoğlu, H. (2000), Türkiye’de Dış Borç Sorunu, Dış Borçların Sürdürülebilirliği ve Dış Borçların Sınırlandırılması, *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt: 2, Sayı: 2
- Tanrıkkulu, K. (1983), *Türkiye’de Ekonomik Büyüme ve Dış Borç İlişkisinin Değerlendirilmesi*, DPT, Uzmanlık Tezi, Ankara.