

Kamu İç Borcu ve Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği*

Nihat DOĞANALP**

ÖZET

Yurt içinde ihraç olunan devlet iç borçlanma senetleri, hazinenin geçici nakit ihtiyacını karşılamak için yurt içi piyasalardan yaptığı borçlanmalar ve senede bağlı olup olmadığına bakılmaksızın müsteşarlık tarafından üstlenilen her türlü mali yükümlülükler iç borçlanma olarak adlandırılmaktadır. Türkiye’de ilk kez 1933 yılında Fevzi Paşa-Diyarbakır demir yolu inşaatının finansmanı için başvurulmuş iç borçlanma; 1980’li yıllardan itibaren gerek hız kazanan küreselleşme olgusu gerekse her alanda kendisini hissettiren liberalizasyon eğilimleri kamu açıklarının giderilmesinde iç borçlanmayı önemli bir finansman aracı haline getirmiştir. Popülist yaklaşımların bir sonucu olarak vergilendirme yerine borçlanma yolunun tercih edilmesi zaman içerisinde iç borçların kısır bir döngüye dönüşmesiyle sonuçlanmıştır. 1994, 1999, 2000 ve 2001 krizleri özellikle borçlara ilişkin faiz yükünün önemli boyutlara ulaştığı kriz tecrübeleri olarak hafızalarda yer etmiştir. Bir finansal kriz türü olarak borç krizinin en yoğun hissedildiği dönemler kuşkusuz yaşanan bu kriz süreçlerinde gerçekleşmiştir.

İç borçların iktisadi faaliyet düzeyi üzerinde önemli etkileri olduğuna dair çok sayıda teorik ve ampirik çalışma bulunmaktadır. Bu çalışmalar içinde iç borçların özellikle reel kesim üzerindeki etkilerinin irdelenebilmesi için seçilen temel değişken reel GSYH’deki büyüme oranı olmaktadır. Yapılan bu çalışmalarda genellikle kısa vadeli ve borçların finansmanı amacıyla kullanılan iç borçlanmanın arttığı dönemlerde büyüme hızında yavaşlama yaşandığına dair bulgular elde edilmektedir. Bu çalışmada yaşanan Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizlerinin ardından güçlü ekonomiye geçiş programı çerçevesinde özellikle istikrarlı bir seyre bürünen Türkiye Ekonomisi için iç borç ve büyüme ilişkisi ortaya konmaya çalışılmıştır. 2001:1-2013:4 dönemi üç aylık verilerinin kullanıldığı analizlerde iç borç düzeyinde meydana gelen % değişim ve büyüme oranına ilişkin veri seti oluşturulmuştur. Analizlerde iç borç ve büyüme arasındaki ilişki değişkenlerin uzun dönemde birlikte hareket edip etmedikleri ve aralarında bir nedensellik ilişkisinin olup olmadığı bağlamında eş bütünleşme testi ve nedensellik testi ile incelenmiştir. Analiz sonuçlarına göre iç borçlar ve büyümenin eş bütünleşik olduğu ve % 5 anlamlı seviyesinde iç borç ve büyüme arasında 6 gecikme dönemi referans alınarak bir nedensellik olduğu tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: İç Borçlanma, Büyüme, Nedensellik Analizi, Eşbütünleşme testi

Çalışmanın Türü: Araştırma

The Relationship Between Internal Debt and Growth: Case of Turkey

ABSTRACT

Government debt securities, domestically issued, borrowings the treasury made from the domestic markets to meet the temporary cash needs, and every sort of financial liabilities undertaken by secretariat of treasury, without regarding to whether or not depending on the bond, are termed as domestic borrowing. In Turkey, domestic borrowing was first applied for financing the construction of the railway of Fevzipaşa –Diyarbakır and, beginning from 1980, both the phenomenon of globalization gaining acceleration and liberalization trends making itself felt in every area made the domestic borrowing an important instrument of financing in eliminating the public deficits. As a result of populist approaches, the choice of borrowing instead of taxing ended up with the transformation of domestic debts into a vicious cycle in time. The crises of 1994, 1999, 2000, and 2001 stuck in the minds as experiences of crisis, in which especially the loads of interest on debts reached the important dimensions. As a financial crisis, the periods, when the debt crisis was felt the most heavily, of course, actualized in the processes of these crises experienced.

There are a number of theoretical and empirical studies regarding to that the domestic debts have important effects at the level of economic activity. Among these studies; for the effects of domestic debts to be able to be scrutinized on especially real sector, the main variable selected is the growth rate in real GDP. In these studies carried out, in the periods, when the domestic borrowing that is short termed, and generally conducted on the aim of financing the debts increases, some findings were obtained regarding to that slowing was experienced in the growth rate. In this study,

* Bu çalışma 15 Kasım 2005 tarihinde Erciyes Üniversitesi SBE tarafından kabul edilen “Kamu Borçlanma Teorisi ve Borçlanmanın Reel Kesim Üzerindeki Etkileri” başlıklı yüksek lisans tezinden türetilmiştir.

** Dr., Selçuk Üniversitesi

following the crises November 2000 and February 2001 experienced, in the frame of transition to strong economy program, especially for Turkish economy assuming a stable course, the relationship of domestic debt and growth has been attempted to be introduced. In the analyses, in which the quarterly data of the period 2001:1-2013:4 were used, the percentage variation occurring at the level of domestic debt and data set about growth rate were formed. In the analyses, the relationship between domestic debt and growth have been studied in the context of whether or not the variables move together in the long period and whether or not there is a causality relationship between them. According to the results of analysis, it has been identified that the domestic debts and growth are co-integrated and, at the significance level of 5%, there is a causality between domestic debt and growth by taking as a reference 6 lagging periods.

Keywords: Internal Debt, Growth, Causality Test, Cointegration Test

Type of Search: Research

Giriş

1980'li yıllardan sonra yaşanan değişimler günümüz ekonomilerinde yapısal anlamda önemli değişimleri de beraberinde getirmiştir. Sosyal devlet ilkesinin bir gereği olarak artan sorumluluklarını yerine getirmeye çalışan hükümetler finansman anlamında sürekli yeni arayışlar içerisinde olmaktadır. Popülist eğilimlerin bir sonucu olarak güdülen politik kaygılar ilgili hükümetleri kamu harcamalarının finansmanında vergilendirme yerine borçlanma politikalarına yönlendirmektedir. Bu tür politikaların bir sonucu olarak özellikle gelişmekte olan ekonomilerde kamu borçları sürekli olarak artmaktadır. 18. yüzyıldan itibaren iktisat literatüründe ele alınmaya başlanan kamu borçlanması klasik öğretilerde sadece savaş ve olağanüstü bayındırlık hizmetlerinin söz konusu olduğu durumlarda başvurulabilecek bir yöntem olarak değerlendirilmiştir. 1929'da yaşanan "Büyük Ekonomik Buhran" sonrasında ise Keynesyen öğretinin gelişimiyle devletin iktisadi bir karar birimi olarak rolünün artması ve Keynesyen yaklaşımın açık bütçe politikalarının da önünü açmasıyla iç borçlanmanın gerektiğinde bir iktisat politikası aracı olarak kullanılabilirliği savunulmaya başlanmıştır.

İç borçlanma konusu Türkiye'de ilk olarak devletçilik politikalarının bir yansıması olarak tercih edilmiş; 1933 yılında Fevzi Paşa-Diyarbakır demir yolu inşaatının finansmanında iç borçlanmaya başvurulmuştur. 1980'li yıllardan itibaren ise gerek yaşanan liberalleşme hareketlerinin bir sonucu olarak gerekse yaşanan yapısal değişimlere bağlı olarak iç borçlanma hükümetler tarafından sıklıkla başvuru alan bir finansman aracı haline gelmiştir. Kamu borçlarındaki artışların ekonomideki likiditeyi azaltmasına paralel olarak faiz oranları artmakta ve bu etkileşim özellikle reel sektör açısından önemli derecede olumsuz etkiler doğurabilmektedir. Süreklilik arz eden bütçe açıklarının finansmanında iç borçlanmanın ağırlıklı olarak kullanılması ve bu borçların daha çok kısa vadelerde yoğunlaşması, konsolide bütçe harcamaları içinde faiz ödemelerine ayrılan payı büyütürken, iç borç-faiz sarmalına girilmesine neden olmaktadır.

2001:Q1-2013:Q4 döneminin dikkate alındığı bu çalışmada kamu iç borçlarının büyüme ile ilişkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır. Analizlerde 2001 yılının başlangıç yılı olarak tercih edilmesinin nedeni, Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizlerinin ardından güçlü ekonomiye geçiş programı çerçevesinde finansal anlamda önemli kararların alınması ve bu kararların iç borçlar ve büyüme ekseninde değerlendirilmek istenmesidir.

Bir Finansman Kaynağı Olarak İç Borçlanma

Borçlanma ise belirli bir süre sonra geri ödenmek üzere para ve benzeri değerlerin ödünç alınması işlemi olarak tanımlanmaktadır (Erdem, 2012; 7). Borçlanan taraf devlet olduğunda ise bu tür borçlanmalara kamu borçlanması adı verilmektedir. Devleti temsilen hükümetler iç ve dış kaynaklardan olmak üzere iki şekilde borçlanabilmektedirler. Dış borçlanma genellikle uluslararası finansal kuruluşlar ile yapılan stand-by anlaşmaları ekseninde yürütülen bir süreç olarak gerçekleşmektedir. Kamu iç borçlanması ise borç verenlerin fonları hükümete transfer ettikleri ve hükümetin sırasıyla borçlanmanın ortaya çıkmasından sonraki dönemler boyunca hükümet gelirleri üzerindeki hakları temsil eden tayin edilmiş araçları borç verenlere transfer ettiği iki taraflı bir tür değişim sürecidir (Buchanan, 1987; 1044). Hazine Müsteşarlığı'nın tanımına göre ise kamu iç borçlanması müsteşarlık tarafından yurt içinde ihraç olunan devlet iç borçlanma senetleri, hazinenin geçici nakit ihtiyacını karşılamak için yurt içi piyasalardan yaptığı borçlanmalar ve senede bağlı olup olmadığına bakılmaksızın müsteşarlık tarafından üstlenilen her türlü mali yükümlülüğü kapsamaktadır (<http://www.hazine.org.tr/4749.pdf>).

Borçlanma, yakın zamana kadar maliyede olağanüstü durumlara özgü, istisnai bir kaynak sağlama (finansman) biçimi olarak kabul edilmiştir. Ancak kamu maliyesindeki araştırmalar ve makroekonomi kuramındaki gelişmeler bu görüşlerin değişmesine yol açmıştır (Erol, 1992; 2). Günümüzde borçlanma, eskiden savunulduğu gibi sadece uzun dönemde verimli sayılan devlet yatırımlarının finansmanında değil, tüm kamu giderlerinin finansmanında kullanılmaktadır.

Devlet yapmak zorunda olduğu harcamaları finanse etmek için gelir temin etmelidir. Bu durumda devletin başvurabileceği üç araç vardır. Bunlar:

- Vergilendirme
- Borçlanma
- Para basma

Para basma güçleri olmayan bağlı yönetimlerin ya da milli paralarını uluslararası ekonomideki dış güçlere bağlayan ulusal yönetimlerinse elinde yalnızca vergilendirme ve borçlanma vardır (Buchanan 1987, 1044). Devletin finansman kaynakları içerisinde kuskusuz en önemli ve büyük payı vergiler oluşturmaktadır. Vergilerin harcamaları finanse etmek gibi bir mali amacı yanında; ekonomik, sosyal, tarihi, kültürel, ahlaki gibi birçok amacı da söz konusudur (Erdem, 2012; 2).

Borçlanma ise verginin aksine, geçici bir gelir kaynağı oluşturur. Devlet vergi olarak aldığı meblağları, ileride mükelleflere geri vermeyeceği halde; borçlanmada, alınan paraları faiz ve anaparalarıyla iade etmek durumundadır. Bu sebeple bir süre için gelir gereksinmesinin borçlanmayla karşılanması imkanı bulursa da uzun dönemde borçların ödenmesinin de vergiden yapılacağını hatırdan çıkarmamak gerekir (Uluatam, 1997; 309). Bu yönüyle borçlanma, borcun geri ödemesinin vergilerle yapılması durumunda, aslında gelecekte toplanması gereken vergi gelirlerinin önceden kullanılması anlamına gelmektedir. Bununla birlikte vergilendirme ve borçlanma arasında bazı farklılıklar bulunmaktadır.

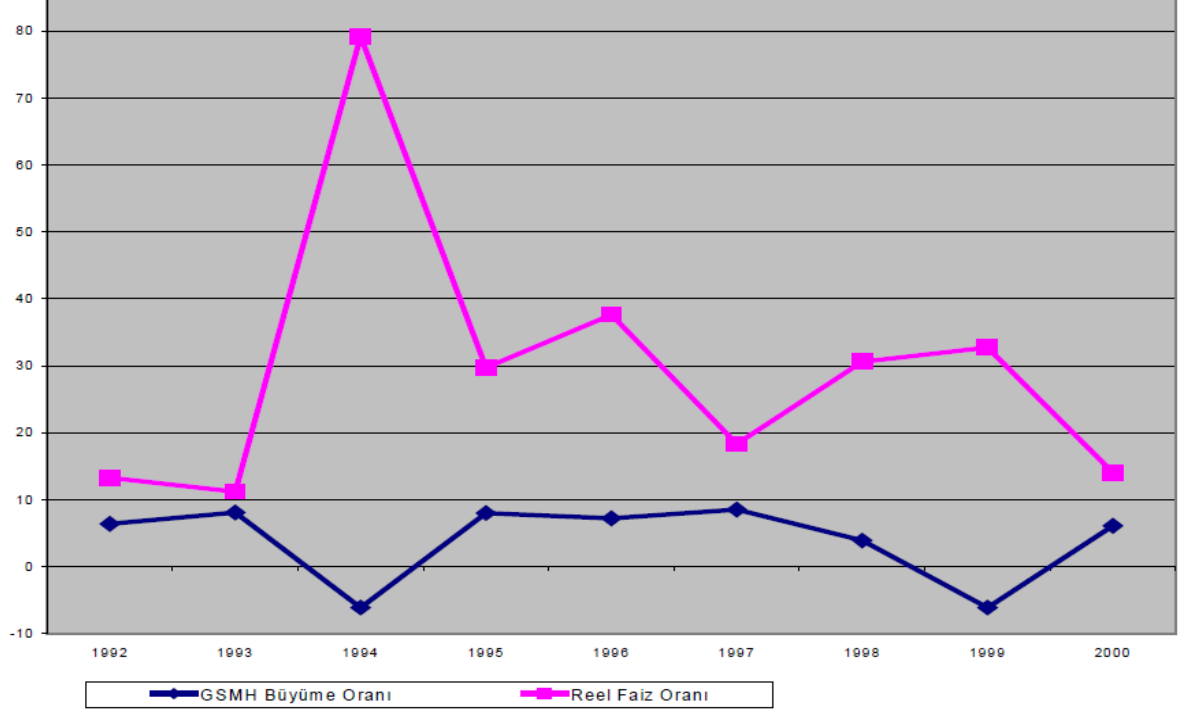
Birincisi, vergilendirmede para hareketi tek yönlüdür. Para, vergi mükellefinden alınarak kamu harcamalarına veya yararlanıcılara aktarılır. Vergilendirme ile meydana gelen paranın el değiştirmesi, politik bir karar sonucu uyulması zorunlu kanunlarla gerçekleştirilirken, borçlanmada bir isteğe bağlılık (ihtiyarilik) söz konusudur. Bazı istisnaları olmakla birlikte kişiler veya kuruluşlar devlete borç verip vermeme tamamen serbesttir. İkincisi, çağdaş vergi sistemlerinde vergiler ödeme gücü dikkate alınarak konular ve tahsil edilir. Ödeme gücünün ise gelir, servet ve harcama olmak üzere üç göstergesi vardır. Yani kişi bir gelir elde etse, tüketim amacıyla bu gelirini harcasa veya bir servet unsuruna sahip olsa vergi ödemek zorundadır. Borçlanma ise prensip olarak tasarruflara dayanmaktadır. Kişinin devlete borç verebilmesi için elinde tasarruf edilmiş bir meblağın olması gerekir. Bu durumda kişiler şimdiki satın alma gücünden ileride kullanılmak koşuluyla vazgeçmiş olmaktadır. Üçüncüsü, kamusal hizmetlerin görülmesinde vergi kesin bir finansman seki iken, borçlanma kesin bir finansman seki değildir. Çünkü devletin borçlanmak suretiyle elde ettiği kaynak, belirlenen sürenin sonunda alındığı yere geri ödenecektir. Dördüncüsü, devlet borçlanma gereğini hissedip bunu uygulamaya koyduğunda, elde edeceği fonları hangi alanlarda harcayacağını ilan eder. Vergiler ile elde edilen kaynak ise hazineye girdikten sonra bir bütün içinde kaybolur ve nereye harcandığı belli olmaz (Erdem, 2012; 6).

Türkiye’de 2000 Sonrası İç Borçlanma Yapısı ve İç Borç-Büyüme İlişkisi

Türk ekonomisi 1990’lı yıllardan itibaren sıklaşan aralıklarla ekonomik krizlerle karşı karşıya kalan bir sürece girmiştir. Yaşanan bu krizlerde dışsal etkenlerin de rolü olmakla beraber krizlerin başlıca nedenleri arasında başta kamu bankaları olmak üzere mali sistemdeki sağlıksız yapının ve diğer yapısal sorunların kalıcı bir çözüme kavuşturulamamış olması ve sürdürülemez bir iç borç dinamiğinin oluşması sayılabilir. 1990 yılında kamu kesimi toplam borç stokunun GSMH’ye oranı % 29 iken 1999 yılı sonunda % 61’e ulaşmış olması kayda değer niteliktedir. İç borç stoku açısından ise 1990 yılında % 6 olan net iç borç stoku/GSMH oranınının 1999 yılında (kamu bankalarının görev zararları dahil) % 42’ye çıkmış olması konunun önemini daha da arttırmaktadır. Borç stokundaki bu artış, 1990-1994 döneminde daha çok yüksek faiz dışı kamu açıklarından kaynaklanırken, 1995-2000 döneminde genellikle yüksek reel faizlerin etkisinden kaynaklanmıştır. Yüksek kamu açıklarının yanı sıra 1994 yılından sonra kamu kesiminin net dış borç ödeyici durumunda olması, yeterince derin olmayan yurtiçi mali piyasalar üzerinde baskı oluşturmuş ve reel faiz oranlarının yüksek seviyede kalmasına yol açmıştır. Bu dönemde yüksek ve değişken enflasyon

ortamı risk primini artırmak suretiyle reel faiz oranlarının yüksek seyretmesinde etken olan bir diğer unsurdur. 1992-1999 döneminde yıllık ortalama GSMH büyüme hızı yüzde dördün altında kalırken, iç borçlanma reel faiz oranı % 32 olmuştur. Yüksek reel faizler kamu kesiminin borçlanma ihtiyacını daha da artırmış ve her gün Türkiye'yi daha zor bir duruma götüren bir borç-faiz kısır döngüsünü ortaya çıkarmıştır. 1990'lı yılların ikinci yarısında borç stokundaki artışta reel faizlerdeki artış belirleyici olmakla birlikte, borç-faiz kısır döngüsünün çözülmesinde kamu gelir ve harcamalarında kalıcı bir iyileşmenin sağlanmasının şart olduğu açıktır (TCMB, 2001; 1-2). 1992-2000 dönemine ilişkin reel faizler ve büyüme oranının seyri Şekil-1 yardımıyla gösterilmiştir.

Şekil 1. Reel Faiz Oranı ve Büyüme Oranı (1992-2000)



Bu çerçeveden bakıldığında, son on yıllık dönemde kamu açıklarındaki artışta harcamalara ilişkin olarak aşağıda sıralanan faktörler etkili olmuştur (TCMB, 2001; 4):

- i) Bütçe dışı fonlar, döner sermayeler ve mahalli idarelerin kontrol dışı harcamalarındaki artış ve özellikle görev zararları başta olmak üzere bazı harcamaların kamu bankaları kanalıyla şeffaf olmayan bir şekilde karşılanması ve bu suretle kamu maliyesinde bütünlük ve disiplinin bozulması,
- ii) Kamu sektöründeki aşırı istihdam politikası ve verimlilikle uyumlu olmayan maaş ve ücret artışları,
- iii) Kamu yatırım proje stokundaki aşırı artış, yüksek maliyet ve verimsizlik,
- iv) Sosyal Güvenlik Kurumları dengelerinin bozulması nedeniyle açıklarının hızla yükselmesi,
- v) Gerçek ihtiyacı karşılamayan tarımsal destekleme politikaları,
- vi) Ekonomik etkinliğe ters düşen müdahalelerle yönlendirilen, yüksek maliyetle ve verimsiz olarak çalışan büyük bir KİT sisteminin varlığı,

Bu süreçte kamu açıklarının yüksek maliyetli iç borçlanma ile karşılanması, faiz giderlerinin bütçe içerisindeki payını hızla artırmıştır. Nitekim, 1990 yılında toplanan her 100 liralık vergi gelirinin 32 lirası faiz ödemek için kullanılırken, 1999 yılında bu rakam 72 liraya yükselmiştir. Bu gelişmelerin sonucunda devlet eğitim, sağlık, adalet gibi asli fonksiyonlarına yeterli kaynak ayıramaz hale gelmiştir. Kasım krizi sonrasında alınan önlemler ve IMF ile varılan anlaşma sonucunda mali piyasalardaki dalgalanmalar kısmen giderilmiş, Merkez Bankasının döviz rezervleri artmış ve faiz oranları kriz ortamına göre önemli ölçüde gerilemiştir. Ancak faiz oranlarının kriz öncesi döneme göre yüksek seviyelerde kalması özellikle aşırı

gecelik borçlanma ihtiyacında olan kamu bankalarıyla portföyünde yoğun olarak DİBS bulunduran TMSF kapsamındaki bankaların mali yapılarını daha da bozmuştur.

Güçlü ekonomiye geçiş programı kapsamında etkin bir kamu finansmanı çerçevesinde koyulan hedefler şu şekilde sıralanabilir:

- Bankacılık sektöründe kamu ve TMSF bünyesindeki bankalar başta olmak üzere hızlı ve kapsamlı bir yeniden yapılandırma ile bankacılık kesimi ile reel sektör arasında sağlıklı bir ilişki kurmak,
- Kamu finansman dengesini bir daha bozulmayacak bir biçimde güçlendirmek.

Kamu ve TMSF bünyesindeki bankaların yüksek tutarlı nakit açıklarını gidermek amacıyla günlük olarak piyasalara fon ihtiyacı için başvuruları, hem piyasaların dengesini hem de mali bünyelerini bozmaktadır. Bu olumsuzluğun giderilmesi için kamu bankalarına Hazine'den alacaklarına karşılık olarak piyasa koşullarına uygun faizli Hazine kağıdı verilerek, görev zarar alacaklarının tümü en kısa sürede ortadan kaldırılacaktır. Kamu ve fon bankaları, belirli bir program dahilinde, bu kağıtlar karşılığında Merkez Bankası'ndan repo veya satış karşılığı temin edecekleri likidite ile diğer bankalara ve banka dışı kesime olan gecelik yükümlülüklerini azaltacaklardır. Merkez Bankası likidite fazlasını ters repo ve interbank işlemleri yoluyla piyasadan çekecektir. 2001 yılı içinde Hazine, kamu ve fon bankalarına mali durumlarını güçlendirmek amacıyla 10.3 katrilyon lira tutarında kağıt vermiştir.

Diğer taraftan borçlanma yasası kapsamında da devlette şeffaflığın ve hesap verilebilirliğin sağlanması temel hedef olarak belirlenmiştir. Başta bütçe kanunları olmak üzere değişik yasal metinlerle düzenlenen iç ve dış borçlanma ile devletin garanti verme sistemi tek bir kanunla düzenlenerek kamu borç yönetiminin sınırları belirlenmiş açık ve saydam kurallara bağlanmıştır. Ayrıca, borçlanma ve borç yönetimi politikası esnek, çabuk karar verebilen ve kararlarını çabuk uygulayabilen bir alt yapıya kavuşturulacaktır. Yapılan borçlanmalarla ve verilen garantilerle ilgili olarak her 3 ayda bir TBMM bilgilendirilecek ve borç yönetim raporu Meclise sunulacaktır.

Kriz sonrasında bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılmasına ilişkin düzenlemeler kamu finansmanı üzerine önemli bir yük getirmiştir. Diğer yandan, TL'nin değer kaybı ve faiz oranlarındaki yükselme borç servis yükünü ağırlaştırmaktadır. Kamu borç stokundaki artışın kontrol altında tutulabilmesi için faiz dışı harcamalarda azami tasarrufun ve disiplinin sağlanması büyük önem taşımaktadır. Programın faiz dışı bütçe fazlasına ve kamu finansmanına ilişkin hedefleri bu çerçevede belirlenmiştir.

İç Borç ve Büyüme İlişkisi

Borçlanma ile ilgili literatür Barro (1974) çalışmasıyla başlamıştır. Ricardocu Denklik Teoremi çerçevesinde borçlanma konusunu ele alan Barro, kamu borçlanmasının uzun vadede vergilendirmeden farklı bir şey olmadığını sadece gelecekte tahsil edilecek vergilerin borçlanmaya gidildiğinde daha önceden alındığı hususuna vurgu yapmıştır. Diğer taraftan iç borçlanmanın ekonomik değişkenler üzerindeki etkileri ekseninde yapılan çalışmalar daha sonraki yıllarda şekillenmeye başlamıştır. Bu bağlamda borçlanmanın büyüme üzerinde pozitif ve negatif yönlü etkilerinin olduğunu ortaya koyan çok sayıda çalışma yer almaktadır. Borçlanma politikası sonucu elde edilen fonların kullanım şekli ve sonuçları son derece önemlidir. Sağlanan fonlar, devletin yüklediği fonksiyonları gerçekleştirmek amacı doğrultusunda ekonomide üretime katıldığı mal ve hizmet alanında bulunduğu takdirde genişletici etkilere yol açacaktır (Özbilen, 1999; 67).

Gunning ve Mash (2001), kamu iç borçlanmasıyla elde edilen kaynakların özel sektör yatırımlarını tamamlayıcı nitelikteki yatırımlara tahsis edilmesi durumunda bu yatırımları uyarak verimliliği artıracağını ileri sürmektedirler. Fabella ve Madhur (2003) iç borçlanma piyasasındaki çeşitliliğin ve göstergelerin bankacılık sektöründeki rekabeti arttıracığını ve bu çerçevede kaynakların verimli kaynaklara aktarımında etkin bir sürece zemin hazırladığını vurgulamaktadırlar.

Mehl ve Raynaud (2005) kamu iç borçlanmasını dış finansman kaynaklarına erişimin kısıtlandığı dönemlerde, bu durumun ekonomide yaratacağı olumsuz etkinin yumuşatılmasını sağlayan alternatif bir finansman kaynağı olarak değerlendirmektedirler.

Çetin (2005) Türkiye ekonomisi üzerine yapmış olduğu bir çalışmada, Ricardocu Denklik Teoremi'nin geçerli olduğu sonucuna ulaşmıştır. Ayrıca Türkiye'de ekonomik büyüme için kamusal borçlanma yaratan

harcamaların amacına hizmet etmediği ve ekonomi politikasının etkinliğini artırabilmek için bütçe açıklarının ve kamusal borç artışı yaratan harcamaların azaltılması gerektiğini öne sürmüştür.

Akujuobi (2007), Nijerya ekonomisine ilişkin yaptığı çalışmada iç borçlanmanın ulusal çıktı düzeyi üzerinde olumlu, bir etki meydana getirdiğini ifade etmiştir.

Efthimiadis ve Tsintzos (2012), kamu iç borç ve kamu dış borcundaki artışların hem kamu hem de özel sektör yatırımlarını arttırarak uzun dönemde pozitif bir ekonomik büyümeye yol açtığını ileri sürmüşlerdir.

Analiz Sonuçları

Bu çalışmada 2001 yılından itibaren uygulamaya başlanan Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı'nın kamu finansmanına yönelik hedeflerinin ve alınan önlemlerin sorgulanabilmesi açısından 2001:1-2013:4 dönemine ilişkin verilerden hareketle iç borç (INDEBT) ve büyüme (GROWTH) arasında Granger anlamında bir nedensellik ilişkisinin olup olmadığının ortaya konması amaçlanmaktadır. Literatürde iç borçlanmanın büyüme üzerinde olumlu etkisinin olduğunu savunan çalışmalar olduğu gibi iç borçlanmanın özellikle bir kısır döngü haline dönüştüğü ve genellikle borcu borçla kapatma şeklinde bir kısır döngüye dönüşümüne vurgu yapan çalışmalar da yer almaktadır. Bu da ekonomideki kaynakların reel alanlar yerine iç borçlanma piyasalarına yönlendirildiği ve bu çerçevede büyümenin dinamiğini kaybettiği şeklinde açıklanmaya çalışılmaktadır.

Analizlerde kullanılan veri seti TCMB ve Hazine Müsteşarlığı'nın veri tabanlarından derlenmiştir. Analizlerde Eviews-6 ekonometrik paket programı kullanılmıştır.

Bu çalışmada analize tabi tutulan değişkenler Tablo-1'de gösterilmiştir.

Tablo 1. Değişkenlerin Tanımlanması

Değişken	Açıklama
INDEBT	Kamu İç Borcu (% Değişme)
GROWTH	Ekonomik Büyüme Hızı (Üç Aylık)

Makroekonomik değişkenlere ilişkin seriler zaman içerisinde sıklıkla değişime uğradığı için bu değişkenlere ilişkin serilerin durağan olup olmadıkları zaman serisi analizleri açısından son derece önem arz etmektedir. Birim kök testi analizleriyle zaman serilerinin durağan olup olmadıkları eğer durağan değillerse kaçınıcı dereceden durağan hale geldikleri tespit edilebilmektedir. Diğer taraftan durağan olmayan değişkenlerin yer aldığı regresyon modellerinde getirilmemiş Bu çalışmada Dickey ve Fuller (1979) tarafından geliştirilen ADF testinden yararlanılarak analize konu olan değişkenlerin durağan olup olmadıkları araştırılmıştır. Değişkenlere ilişkin ADF testi sonuçları Tablo-2'de gösterilmiştir.

Tablo 2. ADF Birim Kök Analizi Sonuçları

Değişken	Normal Düzey	McKinnon Kritik Değeri (% 1)	Probability
INDEBT	-3,68	-3,56	0,0074
GROWTH	-3,94	-3,57	0,0035

Tablo-2'deki sonuçlara göre % 1 anlam seviyesinde iç borç ve büyüme değişkenlerinin birinci dereceden durağan oldukları tespit edilmiştir.

Değişkenlerin uzun dönemde birlikte hareket edip etmediklerinin tespiti ve değişkenler arası bir nedensellik ilişkisinin araştırılabilme ön koşulu olarak görülen eş bütünleşme testi için Johansen eş bütünleşme testi analizinden yararlanılmıştır. Johansen koentegrasyon (eş bütünleşme) analizi sonuçları Tablo-3'te verilmiştir.

Tablo 3. Eş Bütünleşme Analizi Sonuçları

Eş Bütünleşme Testi				
Hypothesized		Trace	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.790727	92.50072	15.49471	0.0000
At most 1 *	0.248661	14.29490	3.841466	0.0002

Tablo-3'teki sonuçlar % 5 anlam seviyesinde iç borçlar ile büyüme arasında bir eş bütünleşme olduğunu göstermektedir ($92,5 > 15,5$). bu sonuç iç borçlar ve büyüme serilerinin uzun dönemde birlikte hareket ettiklerine işaret etmektedir.

Değişkenler arası eş bütünleşmenin varlığının tespit edilmesinin ardından iç borç ile büyüme arasında bir nedenselliğin olup olmadığı araştırılabilir. Değişkenler arası nedenselliğin kaç dönem gecikme referans alınarak yapılacağı VAR gecikme uzunluğu kriteri çerçevesinde değerlendirilmiştir.

Tablo 4. Gecikme Uzunluğu Kriteri

Gecikme	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-253.4425	NA	228.2535	11.10620	11.18570	11.13598
1	-229.2016	45.31995	94.70576	10.22616	10.46468*	10.31551
2	-223.7248	9.763098	88.93602	10.16195	10.55948	10.31086
3	-218.9190	8.148907	86.13573	10.12691	10.68346	10.33540
4	-210.5692	13.43227	71.68345	9.937792	10.65335	10.20584
5	-203.5368	10.70154*	63.37551	9.805947	10.68051	10.13357*
6	-198.1929	7.667341	60.54502*	9.747516*	10.78110	10.13470

Tablo-4 sonuçlarına göre Akaike Bilgi Kriteri çerçevesinde değişkenler için ideal gecikme uzunluğu seviyesi 6 olarak belirlenmiştir. İki iktisadi değişken arasındaki ilişki ve bunların birbirini etkileyip etkilemediği sorusunun cevabı ilk olarak Granger tarafından araştırılmıştır. Granger anlamında nedenselliğin tespitinde ise z veri iken sıfır hipotezi ($H_0 : \alpha_1 = 0$) "**x**, **y**'nin Granger nedeni değildir" şeklinde kurulmaktadır. Bu, **y**'yi hem Δx 'in hem de ko-entegrasyon vektöründeki gecikmelerin etkilediği anlamına gelmektedir. Nedensellik testinde sıfır hipotezi F testi kullanılarak test edilmekte ve ifade edilen iki etkenden birisinin veya her ikisinin birden **y**'yi etkilemesi halinde hipotez reddedilmektedir (Çoban, 2002: 38; Çoban, 2004: 8)

İç borç ve büyüme arasındaki Granger Nedensellik Testi sonuçları Tablo-5'te düzenlenmiştir.

Tablo 5. Granger Nedensellik Analizi

Pairwise Granger Nedensellik Testi			
Örnekleme: 2001Q1-2013Q4			
Gecikme Uzunluğu:6			
Sıfır Hipotezi	Gözlem	F-İstatistiği	Prob.
GROWTH, INDEBT'in Granger nedeni değildir.	46	2.70326	0.0302
INDEBT, GROWTH'un Granger nedeni değildir.		0.48107	0.8175

6 gecikme uzunluğunun referans alındığı Tablo-5'teki nedensellik analizi sonucuna göre % 5 anlam seviyesinde iç borç ve büyüme arasında bir nedensellik tespit edilmiştir (Prob= 0,03).

Sonuç

1980'li yıllardan sonra yaşanan hızlı değişim süreci hemen her alanda kendisini hissettirmiştir. Yaşanan bu değişimlerin hükümetlerin kaynak sağlama ve kamu açıklarını finanse etmesi anlamında yeni arayışlara girmesini zorunlu kılmıştır. 2000'li yıllara kadar yaşanan krizlerin de etkisiyle adeta bir kısır döngüye dönüşen iç borçların düzenlenmesi Güçlü Ekonomiye Geçiş Programında kendisine önemli bir yer bulmuştur. Bu kapsamda yapılan düzenlemeler borçlanmanın kontrollü gerçekleştirilmeye başlandığı ve özellikle bankacılık sisteminin revize edildiği bir süreci de beraberinde getirmiştir.

Bu çalışmada 2001:Q1-2013:Q4 dönemlerine ilişkin verilerden hareketle iç borçlar ve büyüme arasındaki ilişkiler irdelenmiştir. Analizlerimiz sonucu iç borçlar ile büyüme değişkeninin uzun dönemde birlikte hareket ettikleri görülmüştür. Diğer bir ifadeyle ele alınan dönemde Türkiye ekonomisinde meydana gelen büyümenin kaynaklarından birisi iç borçlanmadır. Yani, Türkiye ekonomisi borçlanarak büyümektedir. Bu bağlamda olası bir likidite sıkışıklığı büyüme hedeflerine ulaşmada en önemli risklerden birisi olup, ekonomik istikrarı tehdit edebilecektir. Bu husus sürdürülemez iç borç stokunun uzun dönemde büyüme üzerinde olumsuz etkilerinin olabileceği anlamını da taşımaktadır. Diğer taraftan % 5 anlam seviyesinde iç borçlar ile büyüme arasında bir nedensellik ilişkisi de tespit edilmiştir.

Gelişmekte olan bir ülke olarak Türkiye'nin bankacılık yapısının 2001 sonrası düzenlemelerle önemli yol kat ettiği 2008 küresel finansal krizinden en az hasarla çıkan sektörün bankacılık sektörü olmasıyla da doğrulanmış görünmektedir. Diğer taraftan IMF ile olan stand-by sürecinin de sona ermesi dış borçlanma politikalarında da önemli bir aşamaya gelindiğini göstermektedir. Bu bağlamda kontrollü bir şekilde sürdürülecek iç borçlanmanın büyüme hedefleri doğrultusunda önemli bir enstrüman olduğu unutulmamalıdır. 2023 hedefleri kapsamında konulan hedeflere ulaşılabilmesi güçlü bir finansal sektör ve uyumlu izlenen politikalara gerçekleştirilebilir görülmektedir.

Kaynakça

- Akjuobi, L. (2007). "Debt And Economic Development In Nigeria", *Journal of Research in National Development*, 5(2), s. 1-6.
- Buchanan, J. M. (1987). "Public debt", *New Palgrave Dictionary of Economics*. Vol. 5. S.1044-1047.
- Çoban, O. (2002). "Türk ve Alman Ekonomilerinde Para Arzı, Enflasyon ve Faiz Oranı Arasındaki İlişkilerin Ekonometrik Analizi", *Atatürk Üniversitesi İİBF Dergisi*. Cilt. 16 (5-6), s.32-41.
- Çoban, O. (2004). "Beşeri Sermayenin İktisadi Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği", *İstanbul Üniversitesi SBF Dergisi*. Sayı 30, s. 131-142.
- Çoban, O., Doğanalp, N. ve Uysal, D. (2008). "Türkiye'de Kamu İç Borçlanmasının Makroekonomik Etkileri", *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 20, s. 245-255.
- Dickey, D. A. ve Fuller, W. A. (1979). "Distribution of the Estimators for Autoregressive Time Series with a Unit Root", *Journal of the American Statistical Association*, 74, s. 427-431.
- Efthimiadis, T. ve Tsintzos, P. (2012). "The Internal-External Debt Ratio and Economic Growth", *Economics Bulletin*, 32 (1), s. 941-951.
- Erdem, Metin. *Devlet Borçları*, Ekin Yayınevi, 4.Baskı, Bursa, 2012.
- Erol, Ahmet. *Ekonomik Etkileri Açısından Türkiye'de Devlet Borçları:- 1981-1990*, Maliye ve Gümrük Bakanlığı Araştırma Planlama ve Koordinasyon Kurulu Başkanlığı, Yayın No: 1992 / 324, Ankara, 1992.
- Gunnig, J.W. ve Mash, R. (2001), "Fiscal Implications of Debt ve Debt Relief: Issues Paper", Center for the Study of African Economics Reports, www.csae.ox.ac.uk/reports/Rep0001/rep0001.pdf
- Özbilen, Şevki. *Maliye Politikası*, Atilla Yayıncılık Kitabevi, Ankara, 1999.
- Reynaud, J. ve Mehl, A. (2007). "The determinants of domestic original sin in emerging market economies", *Money Macro and Finance (MMF) Research Group Conference 2006 159*, Money Macro and Finance Research Group.
- TCMB (2001), *Güçlü Ekonomiye Geçiş Program Metni*, <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/>
- Uluatam, Özhan. *Kamu Maliyesi*, İmaj Yayınları, Ankara, 1997.