



TÜRKİYE'DE DIŞ BORÇLARIN İKTİSADİ BÜYÜME VE ENFLASYON ÜZERİNE ETKİSİ Granger nedensellik testi

Ahmet ULUSOY*
Yakup KÜÇÜKKALE**

GİRİŞ

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde, üretimi yönlendiren faktör sermayedir. Emek faktörü ise sermayenin tamamlayıcısı niteliğindedir. Sermaye stoğuna yapılan net ilaveler (yatırımlar), çarpan mekanizması aracılığıyla gelir artışını sağlar. Gelir artışı da bir sonraki dönemde daha büyük bir tasarruf hacmine imkan sağlayacağı için, yeni yatırımlarda bulunmak kolaylaşır.

Az gelişmiş ülkelerde ise sermaye, kıt faktör konumundadır. Tasarruf hacminin ve yatırım teşviklerinin yetersizliği, sermayeyi kıt faktör konumuna düşüren nedenlerin başında gelmektedir. Bu ülkelerde reel gelirin düşük düzeyde olması, düşük düzeyde tasarruf yapılmasına yol açar. Tasarrufların yetersizliği de yeni yatırımların istenilen düzeyde olmasını engeller. Eğer az gelişmiş ülkeler, arzulanan yatırım düzeyine tamamen kendi kaynaklarıyla ulaşmak isterlerse, emisyonu başvurarak nominal geliri artırmak zorundadırlar. Bu uygulamanın sonucu ise şüphesiz enflasyon olacaktır. Nurkse'nin ifadesiyle bir "kısır döngü (vicious circle)" içerisinde bulunan bu ülkeler, gelirleri düşük olduğu için istenilen kalkınma hamlesini kendi öz kaynaklarıyla gerçekleştirememektedirler. Bu kısır döngüden kurtulup, kalkınma sürecinde kalkış (take off) aşamasına, oradan da kendi kendini finanse eden büyümeye (self sustaining growth) ulaşılabilmesi, ancak dış kaynak temini ile mümkün olabilir gözükmektedir.

* Yrd. Doç. Dr.; KTÜ İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi

** Yüksek Lisans Öğrencisi, KTÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü

Yukarıda da sözünü ettiğimiz gibi, dış borçlanmanın en önemli nedenlerinden birisi, iç kaynak yetersizliğini yani tasarruf açığını gidermektir. Bu hususu, basit milli gelir denklemiyle göstermek mümkündür:

$$Y = C + I + (E - M) \quad (0.1)$$

Burada; Y toplam yurtiçi geliri, C tüketimi, I yatırımı, E ihracatı ve M de ithalatı göstermektedir. Aynı zamanda,

$$Y = C + S \quad (0.2)$$

olduğu da bilinmektedir. C + S'yi (0.1) no'lu denklemde Y'nin yerine koyup I (yatırım)'ın değerini bulmaya çalışalım. Sonuç:

$$I = S + (M - E) \quad (0.3)$$

olacaktır. Bunun anlamı yurtiçi yatırımların iç ve dış tasarruflar toplamına eşit olduğudur. Bu denge sağlanamıyorsa, yani bir ülkede belli bir dönemde yapılan yatırımlar iç ve dış tasarruflar toplamına eşit değilse kaynak açığı var demektir. Bu kaynak açığı ya dış finansmanla ya da altın ve döviz rezervlerinin kullanılmasıyla kapatılır (Ulusoy 1992, s. 39).

Planlı kalkınma uygulayan ülkelerde her yıl ekonominin genel harcama ve kaynak dengesi hesapları yapılırken dış kaynak ihtiyacı da belirlenir. Bu konuda en çok kullanılan yöntem, Harrod-Domar modelidir. Harrod-Domar modeli en basit şekliyle şöyle ifade edilir:

$$dY = (1/k) \cdot I \quad (0.4)$$

Formüle dY, reel gelirdeki arzulanan artış oranını (büyüme hızını), I yatırım oranını, k de sermaye/hasıla katsayısını, yani bir birim output için gerekli yatırım miktarını ifade eder. Kalkınma hızı veridir, k de ekonomik koşullara bağlı sabit bir katsayıdır. Bu durumda I, öngörülen kalkınma hızını gerçekleştirmek için ne oranda yatırım yapılması gerektiğini ortaya koyar (Seyidoğlu 1991, s. 507).

Farzedelim ki, kalkınma hızı % 6 ve sermaye/hasıla katsayısı da 3 olsun. Böyle bir durumda öngörülen % 6'lık kalkınma hızına ulaşabilmek için milli gelirin;

$$0.06 \times 3 = 0.18\text{'ini}$$

yatırımlara kanalize etmek gerekmektedir. Eğer ekonomide % 15'lik bir tasarruf meylili varsa, aradaki % 3'lük fark nasıl giderilecektir? Bu durumda ya sermaye/hasıla oranı azaltılır (ki bunun anlamı sermaye kullanımı verimliliğini artırmaktır) ya da dış finansman kaynaklarından yararlanma yoluna gidilir (Gürkan 1989, s. 127).

Yukarıda ayrıntılarıyla açıklamaya çalıştığımız gibi, gelişmekte olan ülkelerde borçlanmanın asıl nedeni olarak kalkınmaya kaynak sağlanması gösterilmektedir. Ancak, bu her zaman geçerli değildir. Çünkü, gelişmekte

olan ülkeler; üretmedikleri yatırım mallarını ithal etmek, kamu açıklarını finanse etmek, ekonomik verimliliği düşük altyapı yatırımlarına kaynak sağlamak ve vadesi gelen borçlarını ödemek gibi çok çeşitli nedenlerle dış borçlanmaya başvurabilmektedirler.

Kalkınmanın finansmanı için sağlanan bir dış kaynak, ekonomik kalkınmaya (büyümeye) olumlu yönde etki ederken, alınan borçların faizleriyle geri ödenmesi durumunda, birçok sorunlar ortaya çıkabilmektedir. Bu sorunların başlıcaları; dış ödemeler güçlüğü ve enflasyondur.

Bu noktadan hareketle, bu çalışmada dış borçların ekonomik büyüme ve enflasyonla olan ilişkisi teorik olarak ele alınmış, daha sonra Türkiye ile ilgili verilerden yararlanarak ekonometrik analiz yapılmıştır.

1. DIŞ BORÇLANMANIN EKONOMİK BÜYÜMEYE VE ENFLASYONA ETKİSİ

Dış borçlanmanın gözle görülebilir ilk etkisi, borcu alan ülkenin nakit sermaye birikiminde net bir artış sağlamasıdır. Eğer, nakit sermaye birikimindeki bu artış, ülkeye döviz kazandıracak yatırımlarda kullanılırsa, bu yatırımlardan elde edilecek döviz kazancı ile borçları ödemek mümkün hale gelir. Böylece, hem alınan borçlar ödenmiş olur hem de yapılan yatırımlar ülkenin sabit varlıklarını artırır.

Ayrıca, uygun şartlarda alınan bir dış borç; iç tasarruf açığının kapatılmasına, dış ödeme güçlüklerinin giderilmesine ve kalkınmanın yükünün kuşaklar arasında dengeli bir şekilde dağıtılmasına da imkan verir (Akgüç 1991, s. 317).

Dış borçlanma yoluyla sanayi kesiminin; hammadde, teçhizat ve yedek parça taleplerini karşılamak ve dolayısıyla da üretimdeki tıkanıklıkları açmak kolaylaşır. Böylece, ekonomik büyümenin devamlılığı sağlanmış olur. Ekonomik büyümedeki bu süreklilik, sosyal sermayenin artmasına ve dışsal ekonomilerin oluşmasına da yardımcı olur (Açba 1994, s. 83). Dışsal ekonomilerin oluşması, üretim maliyetlerinin düşmesi anlamına geleceği için, ihracata yönelik sektörlerin dünya pazarlarındaki rekabet gücü artacak ve dolayısıyla da ülkeye döviz girişi artmış olacaktır.

Buraya kadar yapmış olduğumuz açıklamaların da yardımıyla, dış borcun iki etkisini belirlemiş oluyoruz. Bunlardan ilki, borcu alan ülkenin nakit sermaye birikiminde (döviz cinsinden) bir artış sağlaması ve ikincisi de ekonomik büyümeye olan pozitif katkısıdır. Bu iki etkenin aynı anda ortaya çıkması beklenemez. Çünkü, kalkınmada öncelikli yatırımlar altyapı yatırımlarıdır ve bu yatırımları gerçekleştirmek için yapılan harcamalar talebi hemen uyarırken, yatırımın üretime olan katkısı ancak belli bir süre sonra ortaya çıkar (Alkin 1995, s. 3). Altyapı yatırımları, bu özelliklerinden dolayı,

gelişmekte olan ülkelerdeki enflasyonun en önemli nedenlerinden birisi olarak gösterilmektedir.

Diş borçlanmanın bu safhasında ortaya çıkacak enflasyona ek olarak, borcun geri ödenmesi safhasında da enflasyonla karşılaşmak mümkündür. Net dış borç ödemeleri yapacak olan bir ülke, borç taksitlerini ödeyebilmek için, ihracat gelirlerini artırmak zorundadır. İhracatı artırmanın en kolay yolu olarak, milli paranın diğer ülke paraları karşısındaki değerinin düşürülmesi yani devalüasyon yapılması gerektiği konusunda görüşler vardır. Bu görüşün doğruluk derecesi tartışma konusu olmakla beraber, geçici olarak doğru olduğunu kabul edelim. Böyle bir durumda, ihracat gelirini artırmak isteyen ülke, öncelikle devalüasyon yapacaktır. Yapılan bu devalüasyon neticesinde, ülkenin ithalatı azalacak ihracatı ise artacaktır. Artan ihracat gelirleri CIB dengesini olumlu yönde etkileyecek ve böylelikle dış borç ödemeleri kolaylaşacaktır.

Diğer taraftan, azalan ithalat ve artan ihracatın bir sonucu olarak milli gelirden bir artış kaydedilecektir. Eğer milli gelirdeki bu artış, çalışmaların başında da belirttiğimiz gibi, yatırım teşviklerinin yetersizliği nedeniyle tüketime kayarsa, ülke içi fiyatların yükselmesi kaçınılmaz olacaktır. Aynı zamanda, ithalatın pahalı hale gelmesi ile ithal girdi kullanan sektörlerde maliyetler artacak, bu da enflasyonu hızlandıracaktır.

Yapılan devalüasyon ihracatı artırmış, artan ihracat da milli gelirin artmasına yol açmıştır. Ancak ,durum gerçekten böyle midir? Devalüasyon başarılı olsa bile, oluşan gelir fazlası, borç taksitlerinin ve faizlerinin ödenmesinde kullanılacağı için, ödeme yapılan dönemde dışarıya kaynak aktarılması ve dolayısıyla da milli gelirin azalması söz konusu olacaktır. Başlangıçta, alınan dış borçlar, milli geliri artırmış ve kaynak dengesini tesis ederek ekonomik büyümeye yol açmıştır. Fakat, net dış borç ödeme dönemine gelindiğinde, alınan borçlar, faiz farkıyla birlikte geri verildiği için, milli gelirden bir o kadarlık küçülmeye yol açmışlardır.

Özetlemek gerekirse, gelişmekte olan ülkeler için dış borca başvurulması, borcun alındığı dönemde o ülke için geçici bir rahatlama sağlarken, net dış borç ödeme dönemlerinde, ekonomik küçülme ve enflasyona yol açmaktadır. Bu durumu, Tablo 1'deki verilere dayanarak Türkiye açısından ele alalım.

Görüldüğü gibi 1973, 1974, 1980, 1981, 1988, 1989 ve 1994 yıllarında, Türkiye, borçlarını net olarak azaltmış ya da başka bir deyişle, bu yıllarda net dış borç ödemelerinde bulunmuştur. Bu yıllara ait ekonomik büyüme ve enflasyon rakamlarına baktığımızda ise şu sonuçlarla karşılaşırız:

1973 yılında gerçekleşen enflasyon oranı, son 20 yılın en yüksek enflasyonu olarak kayıtlara geçmiş ve ekonomik büyüme ise % 5.1 olarak gerçekleşmiştir.

1974 yılındaki enflasyon, 1973'teki enflasyondan da yüksek bir oranda ortaya çıkmış, ekonomi ise % 3.7 gibi düşük bir düzeyde büyümüştür (Ancak, bu yıla ait verilerin pür iktisat teorisiyle açıklanması sakıncalı olacaktır. Çünkü, 1974 yılında Türkiye'nin gerçekleştirmiş olduğu Kıbrıs Barış Harekati olağanüstü bir durumdur. Bu nedenle 1974 yılı istisnai bir yıl olarak düşünülmelidir.)

1980 yılı rakamlarına baktığımızda ise enflasyonun % 107.2 gibi çok yüksek bir oranda gerçekleşmesi, buna karşılık ekonominin - % 2.3'lük bir oranda küçülmesi dikkatleri çekmektedir (Ne var ki, bu yılda da Türkiye, içerisinde bulunmuş olduğu toplumsal ve siyasal istikrarsızlıklar nedeniyle, istediği kalkınma hamlesini gerçekleştirememiş ve yine istisnai bir yıl geçirmiştir.)

Tablo: I
Türkiye'nin Reel Dış Borçları

| Yıllar | Toplam Dış Borçlar | | İhracat Fiyatları Endeksi | Deflate Edilmiş Dış Borçlar | |
|--------|--------------------|---------|------------------------------|-----------------------------|---------|
| | Milyon \$ | Artış % | | Milyon \$ | Artış % |
| 1972 | 2300 | - | 119.3 | 1.928 | - |
| 1973 | 2654 | 15.4 | 151.9 | 1.747 | -0.1 |
| 1974 | 2901 | 9.3 | 191.5 | 1.515 | -13.9 |
| 1975 | 3012 | 3.8 | 197.5 | 1.525 | 0.7 |
| 1976 | 3822 | 26.9 | 203.5 | 1.878 | 23.1 |
| 1977 | 4410 | 15.4 | 227.8 | 1.936 | 3.1 |
| 1978 | 6126 | 38.9 | 235.8 | 2.598 | 34.2 |
| 1979 | 14234 | 132.4 | 260.8 | 5.458 | 110.2 |
| 1980 | 16227 | 14.0 | 314.6 | 5.158 | -5.5 |
| 1981 | 17041 | 5.0 | 339.2 | 5.024 | -2.6 |
| 1982 | 17619 | 3.4 | 318.4 | 5.534 | 10.2 |
| 1983 | 18385 | 4.3 | 305.1 | 6.026 | 8.9 |
| 1984 | 20659 | 12.4 | 301.3 | 6.857 | 13.8 |
| 1985 | 25476 | 23.3 | 316.5 | 8.049 | 17.4 |
| 1986 | 32101 | 26.0 | 296.8 | 10.816 | 34.4 |
| 1987 | 40428 | 25.9 | 317.7 | 12.725 | 17.6 |
| 1988 | 40722 | 0.7 | 323.1 | 12.604 | -1.0 |
| 1989 | 41751 | 2.5 | 339.9 | 12.283 | -2.5 |
| 1990 | 49035 | 17.5 | 388.6 | 12.618 | 2.7 |
| 1991 | 50489 | 3.0 | 371.5 | 13.591 | 7.7 |
| 1992 | 54706 | 8.4 | 376.6 | 14.526 | 6.9 |
| 1993 | 67356 | 23.1 | 366.2 | 18.393 | 26.6 |
| 1994 | 64779 | -3.8 | 353.3* | 18.335 | -0.3 |

Kaynak: DİE, "1923-1992 İstatistik Göstergeler", 1993.
 HDTM, "1950-1992 Temel Ekonomik Göstergeler", 1993
 HDTM, "Aylık Dış Ticaret Bülteni - Ağustos 1994", 1994
 TOBB, "Ekonomik Rapor (1994)", 1995
 * 8 Aylık Ortalama

1988 ve 1989 yıllarındaki sırasıyla % 70.5 ve % 63.9'luk enflasyon ile % 1.5 ve % 0.9 gibi düşük düzeydeki ekonomik büyüme rakamları, yukarıda açıklamaya çalıştığımız teorik yaklaşımı ispatlayan bir görüntü çizmektedir.

En son yaşamış olduğumuz 5 Nisan 1994 krizi ise bu konuda verilebilecek en güzel örneği oluşturmaktadır. 1994 yılında dış finansman bulmakta zorlanan hükümet, vadesi gelen borçlarını ödeyebilmek için ihracatını artırmak zorunluluğu hissetmiş ve bu amaçla da devalüasyona başvurmuştur. Netice itibarıyla net dış borç ödemesi gerçekleştiren hükümet aynı zamanda % 150'lere varan rekor düzeydeki enflasyona ve % 6 oranında ekonomik küçülmeye yol açmıştır. Bu durum ileriye sürmüştüğümüz hipotezi tam anlamıyla kanıtlamıştır denilebilir. Dış borçlanmanın uzun vadede enflasyona yol açmasının yanısıra ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilediğini gösteren daha güzel bir örnek bulmak mümkün değildir.

2. EKONOMETRİK ANALİZ

Bu çalışmanın asıl amacı, dış borçların enflasyona ve uzun dönemde de iktisadi küçülmeye yol açtığı şeklindeki hipotezi Türkiye açısından test etmektir. Çalışmada kullanılan yöntem "Granger Nedensellik Testi" dir. Tablo II'deki verilerin logaritmik değerlerinin birinci devresel farkları kullanılmak suretiyle yapılan model çözümlenmeleri aşağıda verilmiştir.

2.1. Dış Borç-İktisadi Büyüme Neden-Sonuç İlişkisi

Söz konusu test, teste tabi tutulan değişkenlerin tahmini için, önemli açıklayıcı bilgilerin, bu değişkenlerin zaman serilerinde bulunduğunu varsaymaktadır. Test aşağıdaki iki regresyon denkleminin tahminini gerekli kılmaktadır.

$$TFD_t = \sum \alpha_i EG_{t-i} + \sum \beta_j TFD_{t-j} + u_{1t} \quad (2.11)$$

$$EG_t = \sum \gamma_i EG_{t-i} + \sum \delta_j TFD_{t-j} + u_{2t} \quad (2.12)$$

Burada, hata terimleri u_{1t} ve u_{2t} 'nin birbirlerinden bağımsız olduğu varsayılmıştır (Yamak 1994, s. 3). Regresyon denklemi (2.11), dış borçların (TFD: Total Foreign Debts) hem kendisinin geçmiş değerleriyle ve hem de iktisadi büyümenin (EG: Economic Growth) geçmiş değerleriyle ilişkili olduğunu varsaymaktadır. Regresyon denklemi (2.12) de aynı şekilde, EG'nin hem kendisinin ve hem de TFD'nin geçmiş değerleriyle ilişkili olduğunu varsaymaktadır.

Gecikme değişkenlerinin parametre anlamlılık testlerine bakılmak suretiyle hem TFD ve hem de EG için gecikme değişken sayısının 2 olduğu kabul edilmiştir. 1965-1992 yıllarına ait veriler kullanılarak yapılan test neticesinde şu sonuçlar bulunmuştur.

Regresyon denklemi (2.11)'in tahmini:

H_0 : EG neden, TFD sonuç değişkeni değildir. ($H_0: \Sigma\alpha_i = 0$)

| GEÇİKME SAYISI | EG | TFD |
|----------------|----------------------|----------------------|
| 1 | -1.5250 (1.34792) | 0.2725 (0.21748) |
| 2 | 0.0671 (1.09319) | -0.3000 (0.26091) |

$R^2 = 0.53$

DW = 1.999

$\Sigma\alpha_i = 0$ için F-istatistiği, $F(2,20) = 0.64$ olup 0.05 seviyesinde istatistiksel olarak anlamlı değildir. Dolayısıyla, H_0 hipotezi reddedilemez ve EG'nin neden, TFD'nin ise sonuç değişkeni olmadığına karar verilir.

Regresyon Denklemi (2.12)'nin tahmini:

H_0 : TFD neden, EG sonuç değişkeni değildir. ($H_0: \Sigma\delta_i = 0$)

| GEÇİKME SAYISI | EG | TFD |
|----------------|-----------------------|----------------------|
| 1 | -0.0058 (0.22280) | -0.1077 (0.03595) |
| 2 | -0.0686 (0.180697) | -0.0106 (0.04313) |

$R^2 = 0.79$

DW = 1.959

$\Sigma\delta_i = 0$ için F-istatistiği, $F(2,20) = 4.73$ olup 0.05 seviyesinde istatistiksel olarak anlamlıdır ve H_0 hipotezi reddedilir. Bunun anlamı ise, söz konusu iki değişken arasındaki ilişkide tek yönlü bir ilişkinin olduğudur. Yani, TFD tek başına neden ve dolayısıyla da EG tek başına sonuç değişkenidir.

Ancak, burada dikkati çeken bir nokta vardır ki, o da; dış borçların ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilemesidir. Nitekim, (2.12) nolu denklemde TFD_{t-1} ve TFD_{t-2} değişkenlerinin parametre tahminlerinin sırasıyla - 0.1077 ve - 0.0106 gibi negatif değerlerde çıkması bunu açıkça göstermektedir.

Bu durumda,

$$\Delta RGNP_t = \alpha + \beta \Delta TFD_t \quad (2.13)$$

şeklinde oluşturulması gereken modelde β 'nin beklenen değeri negatif olacaktır. RGNP'nin logaritmik değerlerinin birinci devresel farklarını ($\Delta RGNP_t = \log RGNP_t - \log RGNP_{t-1}$) ve TFD'nin logaritmik değerlerinin birinci devresel farklarını ($\Delta TFD_t = \log TFD_t - \log TFD_{t-1}$) bulup OLS yöntemi ile parametre tahminlerinde bulunduğumuzda, aşağıdaki sonuçlar elde edilecektir.

$$\Delta RGNP_t = 0.02264 - 0.03538 \Delta TFD_t \quad (2.13)$$

$$(0.0000139) (0.0016)$$

Yukarıdaki sonuçlardan da açıkça anlaşılacağı üzere, dış borçlar, uzun dönemde ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilemektedir.

2.2. Dış Borç-Enflasyon Neden Sonuç İlişkisi

Bir önceki bölümde, dış borçlarla iktisadi büyüme arasındaki neden-sonuç ilişkisini bulmak için kullandığımız (2.11) ve (2.12) nolu denklemleri, dış borç-enflasyon nedensellik ilişkisinin tesbiti için genelleştirelim:

$$TFD_t = \Sigma \alpha_i INF_{t-i} + \Sigma \beta_j TFD_{t-j} + u_{1t} \quad (2.21)$$

$$INF_t = \Sigma \gamma_i INF_{t-i} + \Sigma \delta_j TFD_{t-j} + u_{2t} \quad (2.22)$$

Bir önceki bölümde verilen varsayımların geçerli olduğu kabul edilmektedir. Model yine 1965-1992 verileri için çözüldüğünde aşağıdaki sonuçlar elde edilecektir.

Regresyon denklemi (2.21)'in tahmini:

H_0 : INF (Inflation) neden, TFD sonuç değişkeni değildir ($H_0: \Sigma \alpha_i = 0$).

| GECİKME SAYISI | INF | TFD |
|----------------|----------------------|----------------------|
| 1 | 0.3572 (0.33623) | 0.2686 (0.21504) |
| 2 | -0.2878 (0.28096) | -0.2850 (0.26779) |

$$R^2 = 0.53$$

$$DW = 2.102$$

$\Sigma \alpha_i = 0$ için F-istatistiği, $F(2,20) = 0.63$ olup 0.05 seviyesinde istatistiksel olarak anlamlı değildir ve H_0 hipotezi reddedilemez. Bunun anlamı ise INF'nin neden ve TFD'nin de sonuç değişkeni olmadığıdır.

Regresyon denklemi (2.22)'nin tahmini:

H_0 : TFD neden, INF sonuç değişkeni değildir ($H_0: \Sigma \delta_j = 0$).

| GECİKME SAYISI | INF | TFD |
|----------------|----------------------|----------------------|
| 1 | 0.9585 (0.19485) | 0.4735 (0.12462) |
| 2 | -0.1726 (0.16282) | -0.4395 (0.15519) |

$$R^2 = 0.93$$

$$DW = 1.621$$

$\Sigma \delta_j = 0$ için F-istatistiği, $F(2,20) = 9,86$ olup 0.05 seviyesinde istatistiksel olarak anlamlıdır. Dolayısıyla, H_0 hipotezi reddedilir ve TFD'nin neden, INF'nin ise sonuç değişkeni olduğuna hükmedilir. Bu durumda, TFD ile INF

arasında tek yönlü bir ilişki olduğunu ve TFD'nin INF'ye etkide bulunduğunu söylemek mümkündür. Ancak TFD'nin katsayıları sırasıyla, 0.4735 ve -0.4395 olduğu için, söz konusu etkinin negatif ya da pozitif olduğu henüz tam olarak açıklığa kavuşmamıştır. Bunu belirleyebilmemiz ise (2.23) nolu denklemdeki β parametresinin tahminini gerekli kılmaktadır.

$$\Delta WPE_t = \alpha + \beta \Delta TFD_t \quad (2.23)$$

Burada, WPE (Wholesale Price Index: Toptan Eşya Fiyat İndeksi)'nin logaritmik değerlerinin birinci devresel farklarını ($\Delta WPE_t = \log WPE_t - \log WPE_{t-1}$) ve TFD'nin logaritmik değerlerinin birinci devresel farklarını bulup OLS ile parametre tahmininde bulunduğumuzda, şu sonuçları elde edebiliriz:

$$\Delta WPE_t = 0.11066 + 0.19456 \Delta TFD_t$$

(0.00043) (0.05024)

Parametre değerlerinden de anlaşılacağı üzere ($\beta > 0$ olduğu için), dış borçlar, yurtiçinde enflasyonu artırıcı bir etkiye sahiptirler.

Tablo: II

Türkiye'nin 1965-1994 Arası TEFİ ve RGSİM Verileri

| YILLAR | TEFE (1963 = 100) | Reel GSMH (1987 = 100) |
|--------|-------------------|------------------------|
| 1965 | 109.4 | 25 405 067 |
| 1966 | 114.7 | 28 453 676 |
| 1967 | 123.4 | 29 648 731 |
| 1968 | 127.3 | 31 635 197 |
| 1969 | 136.5 | 33 002 579 |
| 1970 | 145.7 | 34 468 624 |
| 1971 | 168.9 | 36 897 377 |
| 1972 | 199.3 | 40 279 248 |
| 1973 | 240.1 | 42 255 004 |
| 1974 | 311.8 | 43 633 172 |
| 1975 | 343.2 | 46 275 414 |
| 1976 | 369.6 | 50 437 968 |
| 1977 | 492.1 | 51 944 339 |
| 1978 | 750.8 | 52 582 171 |
| 1979 | 1230.7 | 52 324 176 |
| 1980 | 2550.6 | 50 869 915 |
| 1981 | 3488.4 | 53 316 849 |
| 1982 | 4396.2 | 54 963 216 |
| 1983 | 5708.0 | 57 279 000 |
| 1984 | 8677.5 | 61 349 830 |
| 1985 | 12446.6 | 63 989 099 |
| 1986 | 16126.9 | 68 314 978 |
| 1987 | 21293.2 | 75 019 388 |
| 1988 | 36304.9 | 76 108 143 |
| 1989 | 59514.5 | 77 347 305 |
| 1990 | 90645.2 | 84 591 717 |
| 1991 | 140833.2 | 84 892 464 |
| 1992 | 228263.1 | 90 344 424 |
| 1993 | 361568.8 | 97 677 000 |
| 1994 | 797982.3 | 91 809 000 |

Kaynak: DİE, HDTM

SONUÇ

Gelişmekte olan ülkelerin dış borca başvurmalarının en önemli nedeni, iç kaynak yetersizliğini yani tasarruf açığını gidermektir. Bu ülkeler ayrıca; üretemedikleri yatırım mallarını ithal etmek, kamu açıklarını finanse etmek, ekonomik verimliliği düşük altyapı yatırımlarını gerçekleştirmek ve vadesi gelen borçlarını ödemek gibi nedenlerle de dış borçlanma yolunu seçmektedirler.

Hangi amaçla alınırsa alınsın, dış borçlar, borcu alan ülkenin nakit sermaye birikiminde döviz cinsinden bir artışa neden olacaktır. Eğer, ortaya çıkan bu nakit fazlası, yatırım teşviklerinin yetersizliği ve/veya tüketim meylinin yüksek olması gibi nedenlerle verimsiz alanlara kayarsa, sonuç, yurtiçi fiyatların artması yani enflasyon olgusu ile karşı karşıya kalınması olacaktır. Alınan borçların altyapı yatırımlarında kullanılması da aynı olumsuz sonucu verecektir. Çünkü, bu yatırımları gerçekleştirmek için yapılan harcamalar talebi hemen uyarırken, yatırımın üretime olan katkısı ancak belli bir süre sonra ortaya çıkacaktır. Dış finansman yoluyla elde edilmiş kaynakların, kamu açıklarını finanse etmek ve ithalata kaynak sağlamak gibi nedenlerle kullanılmasını da enflasyona ivme kazandıran uygulamalar olarak görmek mümkündür.

Alınan dış borçlar, yukarıda sıralanan çeşitli sebeplerden dolayı enflasyona yol açarken, borcun geri ödenmesi aşamasında da enflasyon olgusu ile karşılaşmak mümkündür. Vadesi gelen borçlarını ödemekle yükümlü olan bir ülke, borçlarını ödeyebilmek için ihracat gelirlerini artırmak zorunda kalacaktır. Bu da, en basit çözüm yolu olarak, devalüasyonu gerektirmektedir. Yapılan devalüasyon ihracatı artırırken, ithalatı pahalı hale getirir ve ithal girdi kullanan sektörlerde maliyet artışları ortaya çıkar. Maliyet artışlarının fiyatlara yansıtılması ise enflasyonist sürece girmekle eşanlamlıdır. Diğer taraftan artan ihracat nedeniyle, bazı sektörlerde piyasa arzı daralacak ve bu da fiyatlara artış yönünde bir baskı uygulayacaktır.

Türkiye verilerine dayanarak yapmış olduğumuz ekonometrik analizin sonucu da, yukarıda kısaca açıklamaya çalıştığımız teorik yaklaşımın sonuçları ile paralellik göstermektedir. Yapılan nedensellik testi sonucunda anlamlı bir ilişki bulunmuş ve dış borçların enflasyonu artırıcı bir etkiye sahip olduğu ortaya çıkmıştır (2.23 nolu denklemde $\beta > 0$).

Altyapı yatırımlarında kullanılan dış borçların enflasyona neden olduğunu belirtmiştik. Fakat, alınan dış borçlar kısa dönemde gelir (özellikle de döviz) kazandıracak yatırımların finansmanında kullanılırsa, bu yatırımlardan elde edilen döviz kazancı ile hem borçlar ödenmiş olur hem de yapılan yatırımlar ülkenin faktör donanımında sermaye lehine bir artış sağlar. Böylece, enflasyonist süreç hızlandırılmadan iktisadi büyüme sağlanabilir.

Dış borçların sanayi kesiminin; hammadde, teçhizat ve yedek parça taleplerini karşılamak için kullanılması da üretimdeki tikanlıkları açacağı için iktisadi büyümeye olumlu etkide bulunur. Buradan, alınan dış borçların, ilk planda, kaynak dengesini tesis edici etkisi nedeniyle, iktisadi büyümeye yol açtığını söylemek mümkündür. Fakat, net dış borç ödeme dönemlerinde, alınmış olan borçların (faiziyle birlikte) geri ödenmesi, yurtiçinden yurtdışına kaynak transferi anlamına geldiğinden, söz konusu dönemde, milli gelirden reel düşüşler olacaktır. Bu da, dış borçların iktisadi büyümeye kısa dönemde olumlu, uzun dönemde ise olumsuz yönde etkide bulunduğu anlamına gelmektedir. Burada, kısa dönemden kasıt, borcun alınması ile ilk taksidinin ödenmesi arasında geçen geri ödemesiz süredir. Uzun dönem ise, borcun faiziyle birlikte tamamen ödenip kayıtlardan düşmesini de içeren daha geniş bir süredir. Yapmış olduğumuz çalışma, birden fazla net dış borç ödeme dönemi içerdiği için uzun dönemli bir analizdir ve elde edilen sonuçlar da yukarıda açıklamaya çalıştığımız teorik yaklaşımı kanıtlayan bir görüntü arz etmektedir. Yani Türkiye’de dış borçların uzun dönemde iktisadi büyüme üzerindeki etkisi negatif yöndedir. Ayrıca, yapılan nedensellik testinden dış borçların iktisadi büyümeyi olumsuz yönde etkilediğini gösteren sonuçlar alınmıştır (2.12’de δ_1 , $\delta_2 < 0$ ve 2.13’de $\beta < 0$).

YARARLANILAN KAYNAKLAR

- Açba, Sait; *Devlet Borçlanması*, Afyon Kocatepe Üniv., İİBF, Afyon 1994.
- Akgüç, Öztin; *Ekonomide Gerçeği Arayış*, Bağlam Yayınevi, İstanbul 1991.
- Alkın, Erdoğan; “Altyapı Yatırımlarında Yanlışlar”, *İstanbul Ticaret*, 5 Mayıs, Sayı: 1860, İstanbul 1995.
- ; DİE, *1923-1992 İstatistik Göstergeler*, Ankara 1993.
- ; HDTM, *1950-1992 Temel Ekonomik Göstergeler*, Ankara 1993.
- ; HDTM, *Aylık Dış Ticaret Bülteni – Ağustos 1994*, Ankara 1994.
- Gürkan, Ömer; *Ekonomik Büyüme ve Kalkınma*, Derya Kitabevi, Trabzon 1989.
- Seyidoğlu, Halil; *Uluslararası İktisat*, Güzem Yayınları No: 3, 8. Baskı, İstanbul 1991.
- ; TOBB, *Ekonomik Rapor – 1994*, İstanbul 1995.
- Uluatam, Özhan; *Enflasyon ve Devlet Gelirleri*, AÜ-SBF No: 462, Ankara 1981.
- Ulusoy, Ahmet; *Gelişmekte Olan Ülkelerin Dış Finansman İhtiyacı, Dış Borçlanmaları ve Dünya Borç Krizi*, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Trabzon 1992.

Yamak, Rahmi; *Korelasyonlu İki Değişken Arasındaki Neden-Sonuç İlişkisinin Belirlenmesi*, KTÜ-İİBF-Arş. Raporları, Fakülte Yayın No: 1994/1, Trabzon.

Yıldız, Rifat; *Dış Borçlanma ve Türkiye'nin Dış Borçlarının Tahlihi*, Atatürk Üniv. No: 65, İİBF No: 88, Arş. Serisi No: 80, Erzurum, 1988.