CUDES JOURNAL
CURRENT DEBATES IN SOCIAL SCIENCES

Mirzade, K. & Şiriner, İ. (2021). Devlet Borçlanmasının Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye 2002-2008/2008-2019 Dönemi Üzerine Uygulama. *Journal of Current Debates in Social Sciences*, 4(2), 119-139.

Research Article

Devlet Borçlanmasının Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye 2002-2008/2008-2019 Dönemi Üzerine Uygulama

The Effect of Government Loan on Economic Growth: Application on the Period of 2002-2008/2008-2019 in Turkey

Kadriye MİRZADE
Batman Üniversitesi
kdry.csr@gmail.com
ORCID:0000-0003-1509-6984

Prof. Dr. İsmail ŞİRİNER
Batman Üniversitesi
E-posta: sirineri@gmail.com
ORCID: 0000-0002-4647-2252

DOI: 10.37154/cudes.2021.37

ArticleInfo

Received: 03.11.2021
Accepted: 07.12.2021

Keywords: Economic Growth, Granger Causality Analysis, Public Debt, Turkish Economy

Abstract

Although the governments use tax revenues extensively to finance public expenditures, nowadays, it is quite a common practice to resort to borrowing. Now accepted as an ordinary income, borrowing has been concentrated rather more especially since 1980 and afterwards when external economic winds in Turkey have started to blow. There are numerous understandings such as the use fields of borrowing revenues and its inflationist effects with regard to government and its negative affectability of production and employment level excluding private sector, and its ability to lead to inequality in income distribution, and its possibility to effect investments negatively, and its potential to be able to create negative effects on economic growth due to the government's borrowing because of some drawbacks such as forming a load on the shoulders of the future generations by causing increase in taxes besides many theories whose bases are Classics; and integrating the idle resources of economy with production through borrowing, or creating new income resources by obtaining revenues more than that of dept via investing the borrowed sources in productive fields the base of whose is Keynesyen. Therefore, there is no consensus in the literature in the governments' approach to debt. Since the approach to debt has change and it is an easy way which governments apply for, the effects of debt on variables have entered among the most interesting subjects in literature. The effect of debt adventure on economic growth of the Republic of Turkey, who was born with debt and her dept has increased till today, was investigated with a number of empirical analyses carried out. In this study, the effect of the public debt of Turkey on growth was tried to be investigated through Granger Causality Analysis. As periods, from 2002 to the public debts in 2008 when global crisis broke out and from 2008 till today, the effects of public debts on economic growth have been comparatively investigated. And then, the debt performance was studied by analysing the effects of internal public debts and external public debts on growth in 2002-2019 period.

Makale Bilgisi

Geliş: 03.11.2021
Onay: 07.12.2021

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

Öz

Devletler, kamu harcamalarının finansmanında her ne kadar yoğun olarak vergi gelirlerini kullansa da günümüzde borçlanmaya başvurulması oldukça alışılmış bir uygulamadır. Artık olağan gelirler arasında kabul gören borçlanma, özellikle 1980 ve sonrası dönemde Türkiye'nin de içinde bulunduğu dış ekonomiye açılma rüzgarıyla oldukça yoğunlaşmıştır. Borçlanma gelirlerinin kullanım alanları ve yöntemine bağlı olarak enflasyonist etkiler yaratabilmesi, özel sektörü dışlayarak üretim ve istihdam düzeyini olumsuz etkileyebilmesi, gelir dağılımda adaletsizliğe yol açabilmesi, yatırımları olumsuz etkileyebilmesi, vergilerde artışa sebep olarak gelecek kuşaklar üzerinde yük oluşturması gibi sakıncalarından dolayı, devletlerin borçlanma yoluna gitmesinin ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etkiler yaratabileceği gibi, temeli Klasikler olan birçok teorinin yanında; ekonomideki atıl kaynakların borçlanma yoluyla üretime entegre edilmesiyle veya borçlanılan kaynakların verimli alanlara yatırılması yoluyla borçlanılan miktarın üzerinde gelir edilerek yeni gelir kaynaklarının yaratılması gibi temeli Keynesyen olan birçok

anlayış mevcuttur. Dolayısıyla devletlerin borçlanmaya yaklaşımı konusunda literatürde fikir birliği söz konusu değildir. Borçlanmaya yaklaşımın değişmesi ve devletlerin kolayca başvurduğu bir yol olmasıyla, borçlanmanın değişkenler üzerindeki etkisi, literatürde oldukça ilgi çekici konular arasına girmiştir. Türkiye Cumhuriyeti gibi borçlu doğmuş bir ülkenin günümüze kadar artarak devam eden borçlanma serüveninin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi yapılan birçok ampirik analizle incelenmiştir. Çalışmada Türkiye'nin kamu borçlarının büyüme üzerindeki etkisi Granger Nedensellik Analizi ile incelenmeye çalışılmıştır. Dönem olarak; 2002 yılı ile global krizin patlak verdiği 2008 dönemi kamu borçları ile 2008'den günümüze kadar olan dönemdeki kamu borçlarının ekonomik büyümeye etkisi karşılaştırılmalı olarak incelemiştir. Sonrasında 2002-2019 dönemi kamu iç borçları ile kamu dış borçlarının büyüme üzerine etkileri analiz edilerek borçlanma performansı incelenmiştir

GİRİŞ

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

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

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

1. DEVLET BORÇLANMASI ÖNEMİ VE NEDENLERİ

Yapılması planlanan harcamaların mevcut geliri aşması durumunda devlet; var olan vergi oranlarını yükseltebilir, yeni vergiler oluşturabilir, emisyona başvurabilir veya borçlanabilir (Erdem, 2012, s.2). Para basma gücüne sahip olmayan bağlı yönetimlerin ya da milli paraları uluslararası ekonomilerdeki güçlü devletlere bağlayan ulusal yönetimlerin kullanabilecekleri yalnızca iki kaynak mevcuttur; vergi ve borçlanma (Buchanan, 1987, s.1). Modern devletlerde kamu harcamalarının karşılanmasında vergi gelirlerinin önemi büyüktür. Ancak bazı dönemlerde devlet gelir-giderleri arasındaki dengesizliklerden kaynaklı borçlanmaya başvurulmaktadır. Devlet fonksiyonlarındaki artış, milletler arası mali ve ekonomik gelişmeler, küresel kriz nedeniyle ülkelerin bütçe açıkları vermesi ve sosyo-ekonomik amaçlara ulaşılmasında borçlanma olağanüstü bir finans kaynağı olmaktan çıkıp, ülkelerin her zaman başvurabildikleri olağan bir finans kaynağı haline gelmiştir. Bu durumda sosyal devlet anlayışında ortaya çıkan gelişmeler, hükümetlerin var olan sorumluluklarını artırmakta ve birtakım politik kaygılar nedeniyle kamu harcamalarının finansmanında vergi politikaları yerine borçlanma politikaları tercih edilmektedir. Bu politikalar sonucu özellikle gelişmekte olan ülkeler (GOÜ)'de, devlet borçları sürekli olarak artma eğilimindedir (Edizdoğan, Çetinkaya ve Gümüş, 2012, s.487). Borçlanmanın önemli bir gelir kaynağı olmasında vergiye göre toplum tarafından daha az bir tepki oluşturması ve ayrıca elde edilişindeki kolaylık da etkilidir (Açba, 1995, s.10).

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

edilmesi için gerekli olan sermaye ve teknoloji birikiminden yoksun oluşu, artan bütçe açıkları ve kamu harcama disiplininin olmayışı gibi sebeplerle borçlanmanın kamu gelirleri içindeki önemi artmıştır (Ertekin, 2018, s.335).

Devletler genel olarak aşağıdaki sebeplerden kaynaklı borçlanma yoluna gitmektedirler (Açba, 1995: s.2; Şenyüz, Erdem ve Tatlıoğlu, 2011, s.203-204; Aksoy, 1998, s.151; Sugözü, 2010, s.29; Edizdoğan, Çetinkaya ve Gümüş, 2012, s.491; Türk, 1983, s.196; Orhaner, 2007, s.240-241);

- Vergi yönetimindeki teknik yetersizlikler,
- Savunma ve askeri harcamalar,
- Büyük yatırımların finanse edilebilmesi,
- Savaşlar, ekonomik krizler, doğal afetler gibi ekstrem durumlar sonrası kaynak ihtiyacı,
- Devletin gelir ve giderlerinin zaman ve yer itibariyle uyumun sağlanamaması,
- Siyasi ve politik nedenler,
- Vadesi dolmuş borcun ödemesinin sağlanması,
- Döviz, altın vb. gibi piyasaya aktarılmayıp atıl tutulan tasarrufların borçlanma yolu ile ekonomiye entegre edilmesi,
- Ödemeler dengesi açıkları ve kronikleşen bütçe açıklarının kapatılması
- Sanayileşme ve ekonomik kalkınmanın başlatılması ve sürdürülmesi için gerekli olan finansman yetersizliği,
- Ekonominin dışa bağımlı olması,
- Ekonomide oluşan dalgalanmalara karşı borçlanmanın ekonomik bir araç gibi kullanılarak, ekonomik dengeyi sağlayıcı ve koruyucu etkiler yaratılması v.b.

2. DEVLET BORÇLANMASI VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ

Devlet borçlanmalarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisi incelendiğinde, yapılan borçlanmanın toplumsal fayda ve maliyetine bakılarak ortaya çıkacaktır. Oluşan fayda ve maliyet, ülkenin borçlanma yoluna gitmesinin toplumsal refah üzerinde yaratacağı ilerlemeye dayanmaktadır. Gerçekte bu fayda ve maliyetler ise ülkeden ülkeye değişiklik göstermektedir (Gözegir, 2010, s.61).

İç borçlanma özelinde bakıldığında, devletin iç borçlanmaya başvurması hem ekonomideki toplam tasarruf miktarını artırma hem de yatırımlarda kullanılmayan tasarrufları yatırıma aktarma sürecine katkı sağlayabilir. İç borçlanmanın ekonomik büyümeye ne seviyede katkı sağlayacağı, öncelikle kamu sektörü ile özel sektörün birbirlerine rakip olup olmayacağına ve elde edilen kaynakların nerelerde değerlendirileceğine bağlıdır. Dolayısıyla iç borçlanma yoluyla elde edilen kaynakların, yatırımların finansmanında kullanılması ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkileyeceği söylenebilir. Ancak devletin sürekli iç borçlanma yoluna gitmesi, faiz oranlarının yükselmesine neden olmanın yanında özel sektörün borçlanma maliyetini de artıracaktır. Dolayısıyla devletin sürekli iç borçlanmaya başvurması kredi maliyetlerini arttırmak suretiyle faize karşı duyarlı özel sektör yatırımlarının olumsuz etkilenmesine neden olabilmektedir (Cural, 2012, s.26).

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

2.1. Devlet Borçlanmasının Ekonomik Büyümeyi Olumlu Etkilediğini Açıklayan Yaklaşımlar

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

2.1.1. Keynesyen Yaklaşım

Borçlanma ve ekonomik büyüme konusunda; Keynes genel teorisinde ekonomik büyümeyi arttırmak adına devlet müdahalesinin gerekli olduğunu söylemiş ve bu düşüncesi önem kazanıp, altı çizilerek vurgulanmıştır. Keynes, gelişmekte olan ülke ekonomilerinin dinamik büyüme süreçlerinde birtakım aksaklıklar olduğunu ve dolayısıyla borçlanma türlerinden dış borcun ekonomik büyümeye ciddi katkılar yapacağını ifade etmiştir (Erataş ve Nur, 2013, s.209-210). Keynes, neo-klasik iktisatçıların ekonominin devlet müdahalesine ihtiyaç olmaksızın (kendiliğinden) tam istihdamda dengeyi yakalayacağı varsayımına karşı çıkmıştır. (Çöğürcü ve Çoban, 2011, s.135).

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

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

2.1.2. Harrod-Domar Yaklaşımı

Harrod-Domar büyüme modeli ise Keynesyen modelinin uzun dönemli kullanımıdır. Bu modelde uzun dönemde toplam arz ve talebin belli bir dönemdeki yatırım-tasarruf oranının eşitlendiği noktada dengenin yakalanacağı ve bu yatırım-tasarruf oranının ise o dönemki büyüme oranı ile sermaye hasıla katsayısının çarpılmış haline eşit olacağı ifade edilmiştir. Bundan dolayı Harrod-Domar modelinde, bir ekonomideki yatırım-tasarruf düzeyi ile büyüme oranı arasında sıkı bir ilişki olduğu fikri ileri sürülmüştür. Dolayısıyla bu modelde kalkınma ile büyüme eşleştirilmekte ve büyümenin tasarruf-yatırım artışı ile gerçekleştirilebileceği kabul edilmektedir (Gürdal ve Yavuz, 2015, s.156).

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

Harrod-Domar modelinde çıktı, yatırım oranına ve yatırımın verimliliğine bağlıdır. Toplam tasarruflar da açık bir ekonomide yurtiçi ve yurtdışı tasarrufların toplamına eşittir. Yatırımların kaynağını tasarruflar oluşturmaktadır. Ancak yurtiçi tasarruflar gerekli yatırımlara kaynak

oluşturamazsa, istenen büyüme hızına ulaşmak da mümkün olmayacaktır. Ekonomi bu durum içindeyken, dış borca başvurmak mevcut tasarruf miktarının artması yoluyla ekonomik büyüme hızının artmasına neden olacaktır. Dış borçlar yalnızca yatırımları artırmakla kalmaz aynı zamanda milli gelirde ortaya çıkan artışla doğru orantılı olarak yurtiçi kaynaklarının da artmasını sağlamaktadır. İç tasarrufların artması ile dış tasarruflara olan talep ortadan kalkacak ve dış borç servisi ödemeleri için gerekli kaynak sağlanacaktır (Çöğürcü ve Çoban, 2011, s.135-136). Ayrıca bu yaklaşıma göre kamu borcundaki devamlı artışlar gelecekte mutlak yüksek vergi oranlarına neden olacak anlamına gelmeyeceği, borçla beraber artan milli gelirin yaratacağı yüksek vergi gelirlerinin borcun finansmanı için kullanılabileceği ve bu sebeple milli gelirle beraber artan kamu borcunun gelecek nesillere yük oluşturmayacağı öne sürülmüştür (Gürdal ve Yavuz, 2015, s.156).

2.1.3. Chenery ve Strout'un İkili Açık Modeli

Bu modele göre, GOÜ'nün büyüme ve kalkınma düzeylerinin önünde engel teşkil eden iki tür ciddi finansal açık bulunmaktadır. Bu açıklar ilki "tasarruf açığı" ikincisi ise "dış ticaret (döviz) açığı"dır. İkili açık modeline göre, GOÜ ihracat kapasitesi düşüklüğü sebebiyle gerektiği kadar döviz geliri sağlayamıyorsa, iç tasarruflarını da verimli kullanamaz. Ayrıca bu ülkeler döviz açığı nedeniyle tasarruflarını yatırıma mallarına dönüştüremediklerinden, var olan tasarruf seviyelerini de gerçekleştirme olanaklarından yoksun kalabilmektedirler. Bundan kaynaklı, ihracat arttırılamadığı zaman kaynak açığının kapatılması için dış finansman kullanılmalıdır (Çapık ve Kösekahyaoğlu, 2019, s.415-416).

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

2.1.4. Zamanlar Arası Borçlanma Modeli

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

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

2.1.5. Sürdürülebilirlik Yaklaşımı

Borçların sürdürülebilirliği, enflasyonist özellik göstermeyen sürdürülebilir bir büyüme hedefini, politika ve reformların devamını etkilemeden, istikrarlı, ülke itibarını zedelemeden ülkenin borçlarının ödenmesinde aksama olmadan, sonraki dönemlerde de rahatça borçlanabilmesi durumudur (Çöğürcü ve Çoban 2011, s.139-140).

Genellikle gelişim sürecinde olan devletler sermaye kıtlığı sorunu yaşamakta ve bu sorunu çözebilmek için ülke içindeki iç tasarruf birikimlerin yanında dış borç talep edebilmektedirler. Dış borçların sürdürülebilir olması yurt içi ve yurt dışı tasarruflar, yatırım ve ekonomik büyüme arasındaki

ilişkiye bağlıdır. Dış borçlar ile ekonomik büyümenin sağlanabilmesi, dış borçlanma yoluyla elde edilen kaynak ile yapılan yatırımların getirisinin dış borçlanmanın maliyetinden fazla olmasına bağlıdır. Çünkü borçlu devletler üretim ve hasıladaki yükselişi bu şekilde gözlemleyebilir (Uyar, 2019, s.33). Mali dengede bir sorun yaşandığında para otoriteleri, bir miktar maliyete katlanıp yeni kaynaklar elde etmeye yönelmektedir. Sözü edilen maliyet ise fon arz edenlerin talebiyle belirlenen faiz oranıdır. Sürdürülebilirlik yaklaşımında, borç alınan kaynakların etkin bir şekilde kullanılması ile sürdürülebilirliğin sağlanabileceği savunulmaktadır. Ancak bu yolla borç servisi yeni bir borçlanma yapılmadan karşılanabileceği ifade edilmektedir (Ağır, 2016, s.218). Yani ekonomik büyümenin dış borçlar ile sağlanabilmesi için dış borçlar sonrası yapılacak yatırımlar neticesinde elde edilen gelirin dış borçlanma maliyetini aşması gerekmektedir (Çapık, 2019, s.416).

2.1.6. Borçla Büyüme Yaklaşımı

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

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

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

2.1.7. Rosentein-Rodan'ın Büyük İtiş Yaklaşımı

Rosentein-Rodan, yetersiz kaynak sorununu ön plana alarak özellikle kişi başına gelir hızı ve kalkış üzerinde durmuştur. Yaklaşımda, gelişim süreçlerinde sorun yaşayan ülkelerin yoksulluktan kurtulabilmelerini sanayileşme ile sağlanacağı noktasından hareketle, bu dönüşüm sonrası dünya ekonomisinin olumlu etkileneceğini vurgulamıştır. Rodan'a göre bu dönüşüm ile yoksul bölgeler gelir düzeylerini zengin bölgelere oranla daha hızlı bir şekilde yükseltecek ve dünyanın farklı bölgelerindeki gelir dağılımı daha eşit bir hale gelecektir (Solmaz, 2008, www.mevzuatdergisi.com).

Rosentein-Rodan'ın "büyük itiş" yaklaşımında yabancı kaynaklardan yararlanmanın büyümeye olumlu etki edeceği üzerinde durulmuştur. Büyük itiş kavramında ifade edilmek istenen; ekonomik gelişim süreçlerinde sorunlar yaşayan ülkelerin kamu harcamalarını ciddi düzeyde arttırması, dış yardım veya dış borçlanma yoluna gitmesi, yeni doğal kaynaklar keşfetmesi ve ülkelerin çıkardığı veya keşfettiği doğal kaynak fiyatlarının dünya genelinde artması vb.dir (Gürdal ve Yavuz, 2015, s.158).

Büyük itiş yaklaşımına göre belirli koşullarda birden çok projeye eş anlı girişilerek ekonomik büyüme hızında artış sağlamak mümkündür. Ancak çok sayıda projeye aynı anda başlamak yurt içi kaynaklar ile mümkün olamayacağı için yurt dışı kaynaklara başvurulması gerekmektedir (Akdağ, 2007, s.17). Çünkü azar azar yapılan yatırımların ekonomiye istenen hızı vermezken, ani ve bütün sektörleri içine alan planlı yatırımlar ekonomi için sıçrama etkisi yaratacak ve büyüme sağlanmış olacaktır (Tunalı ve Yılmaz, 2016, s.304). Gelişim sürecini tamamlamamış ülkelerin en önemli sorunu olan kaynak yetersizliği dışarıdan finanse edildikten sonra, bu kaynakların sektörlere en uygun şekilde

paylaştırılması gereklidir. Ayrıca yatırımlar birbirini destekler nitelikte olmalıdır. Kapasite kullanımı ve verimlilik artışıyla birlikte ekonomi gereken dinamizmi kazanıp yeni yatırımların düzenli bir şekilde yapılacağı süreç sağlanmış olacaktır (Işık, 2006, s.49).

2.1.8. Leibenstein'in Asgari Çaba Yaklaşımı

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

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

2.2. Devlet Borçlanmasının Ekonomik Büyümeyi Olumsuz Etkilediğini Açıklayan Yaklaşımlar

Ekonomik büyümeye hız kazandırmak adına yapılması planlanan yatırımları uygulamaya geçirmek için gerekli olan tasarrufların eksikliğinde, devletlerin borçlanma yoluna gitmesinin büyüme üzerinde olumlu etkilerinin olduğunu savunan yaklaşımların yanında olumsuz olduğunu savunan görüşler de mevcuttur. Bu yaklaşımlara göre; devletlerin yabancı finans kaynaklarına başvurması, vade sonunda anapara yanında ödenen faiz gideriyle dışarıya bir kaynak transferinin söz konusu olması, iç kaynaklardan yapılan borçlanmaların özel kesim yatırımlarını dışlanması, seçim zamanlarında iktidarda bulunan politikacıların ekonomik gerekliliğine bakılmaksızın, yeniden seçilmek adına, kısa süreli seçmenleri etkileyen, popülist politikalar uygulama eğilimlerinin olması vb. gibi nedenlerle borçlanma konusuna dikkat edilmesi gerektiğini vurgulamışlardır.

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

2.2.1. Neoklasik Yaklaşım

Neoklasik yaklaşımın temelini oluşturan klasik yaklaşımda, devlet borçlanmasına ilişkin olumsuz tutumun temelini oluşturan kaygı, devlet borç yükünün devamlı sonraki nesillere aktarılacağına inanmalarıdır. Klasik yaklaşıma göre devlet borçlarının ödeme aracı vergilerdir ve bu vergilerin yüküne katlanmak zorunda olanlar ise gelecekteki kuşaktır. Devlet borçlarının ödeme zamanı geldiğinde borçlanan nesil ölmüş veya yaşlanmış olacaktır (Oskay, 2004, s.37). Ayrıca devletin borçlanma yolunu tercih etmesi özel sektör ve kamu sektörü arasında bir rekabetin oluşmasına neden olacaktır. Yatırımlarda değerlendirilmek üzere ayrılan kaynakların vergiler yoluyla devlet tarafından alınması özel sektör yatırımlarının faiz oranında yaşanan değişime bağlı olarak dışlama etkisine (crowding-out) uğramasına neden olacaktır (Şeker, 2006, s.76).

Bir diğer konu bütçe açıklarının borçlanmayla finanse edilmesi, cari tüketimde büyümeye yol açacaktır. Eğer bugünkü nesil devlet borç senetlerinin anapara ve faiz ödemelerini gelecek dönemde toplanacak vergiler ile kapatılacağını tam olarak algılayamazsa, ihraç edilen senetler özel sektörde net

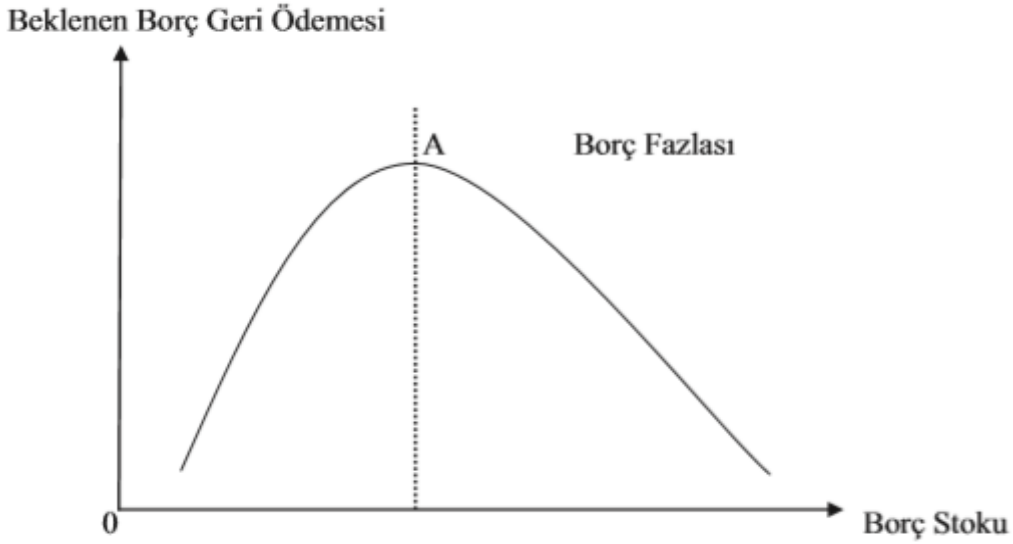
servetin bir parçası şeklinde değerlendirilecektir. Çünkü borçlanma, kuruluşlar ve bireyler üzerinde gelir ve servet etkisine neden olur. Gelir etkisinde, devlete borç veren bireyler elde ettikleri faiz geliri ile tüketimlerini arttırabilirler. Servet etkisinde ise; devlete borç veren bireyler kendilerini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

2.2.2. Borç Fazlası Teorisi Yaklaşımı

Dış borçların ekonomik büyümeyi negatif etkilediğini Krugman (1988 ve 1989) ve Sachs (1989) yaptıkları çalışmalarıyla ortaya koydukları borç fazlası teorisi ile anlatmışlardır. Borç fazlası teorisine göre borçlanma ilk etapta büyümeyi olumlu yönde etkilerken sınırlı bir düzeye ulaştıktan sonra ekonomik büyümeyi ve yatırımları olumsuz yönde etkilemektedir (Bartal, 2019, s.27). Özellikle borçlar vadeleri sona erdiklerinde soruna dönüşebilmektedir. Bu teoriye göre, eğer borç miktarı gelecek dönemde ülkenin geri ödeyebileceği miktarın üstündeyse beklenen borç servisi maliyetleri sonraki süreçte yerli ve yabancı yatırımcıları yatırım kararları almaları konusunda caydırır ve böylelikle büyüme süreci zarar görür (Çelik ve Direkci, 2013, s.117).

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

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



Grafik 1. Borç "Laffer Eğrisi"

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

Borç-Laffer eğrisi esasında borç fazlası teorisinin ispatı niteliğindedir (Özer, 2014, 57). Grafik 1'de görüldüğü üzere, borç ile büyüme arasındaki ilişki ters U şeklindedir. Ülkeler yabancı kaynaklara başvurarak borçlandıkça, büyüme üzerindeki etki (sıfır borçluluktan A noktasına hareket) başlangıçta olumludur. (Pattillo, vd. 2002, https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2002/06/pattillo.htm). Tepe noktası A'dan sonraki alınan her dış borç ekonomiyi olumsuz yönde etkilemektedir. Borç stokundaki artış, geri ödeme zamanında beklenen ödeme miktarının artacağı beklentisini doğurmakta, bundan kaynaklı vergilerde artış beklentisi de yatırımları azaltmaktadır. Dolayısıyla büyüme bu durumdan olumsuz şekilde etkilenecektir (Çelik ve Direkçi, 2013, s.117). Hatta borcun bir bölümünün zorunlu olarak bağışlanması yani borcun bir kısmının karşılık olmadan silineceği beklentisi bile, yabancı özel kesim yatırımcıları yeni kaynaklar sağlamaktan vazgeçirecek ve borç alan ülkede sermaye birikimi azalacaktır (Özer, 2014, s.57).

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

2.2.3. Dışlama Etkisinde Ekonomik Büyüme-Borçlanma İlişkisi

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

İç borçlanma, kamu açıklarının karşılanması adına ekonomik birimlere devlet tahvili ve hazine bonosu ihracıyla gerçekleşir. Fon talebi artışı, ödünç verilebilir fon fiyatı olan faiz oranlarının yükselmesi neden olur. Yükselen faizle beraber sermayenin marjinal etkinliğinde beklenen azalış önce özel kesim kaynak kullanım imkanlarını ve sonrasında da özel kesim yatırım miktarını daraltıcı etkisi başka bir etmene bağlı olmaksızın gerçekleşebilir. Bu durumun dış borçlanma için geçerli olabilmesi, belli bir zaman dilimi içerisinde başka değişkenlerin mekanizmaya katılmasını gerektirir. Eğer yabancı

kaynaklardan elde edilen dış borç, ülke ekonominde verimli yatırımların finansmanı için kullanılmıyor ise, borcun geri ödeme zamanı geldiğinde yeniden borçlanma yapılması gerekecektir. Ülkenin tekrar dış borçlanma imkanı mevcut ise, özel kesim yatırımlarını azaltması gibi bir durum söz konusu olmayabilir. Fakat dış borçlanma miktarının sınırına gelinmiş ise, iç borçlanmaya veya emisyona başvurulması kaçınılmaz olacaktır. İç borçlanma sonucu özel kesim kaynak kullanım olanaklarının sınırlandırılması; emisyon hacminin artışına neden olurken bu durum enflasyonun gündeme gelmesine neden olacaktır (Kesbiç, 1998, s.147-148).

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

Siyasiler tarafından kolaylıkla etkilenme ve yönlendirilme özellikleri bulunan makroekonomik politikalar, özellikle seçim dönemlerinde, görevde olan politikacıların "yeniden seçilmek" amacının en önemli aracına dönüşebilmektedir. Politik konjonktür hareketleri teorileri, iktidarda bulunanların yeniden göreve seçilebilmek için seçim dönemlerinde devamlı olarak kamu harcamalarını arttırma ve vergi oranlarının yükseltilmesi gerekliliğini de seçim sonrasına bırakarak ekonomiyi manipüle etme esasına dayanır. Seçim öncesi dönemde bütçe açıklarında artış görülürken seçim sonrasında ise azalma söz konusudur. İktisat literatüründe bu duruma politik dalgalanmalar yoluyla oluşan makroekonomik dalgalanmalar, başka bir ifadeyle "politik konjonktür hareketleri teorileri" olarak adlandırılmaktadır (Cebeci, 2019, s.1194).

Politikacıların yeniden seçilme isteği, seçmenlerin kamu hizmetlerinden daha fazla yararlanma talebi bütçe harcamaların büyümesine neden olmaktadır. Büyüyen bütçe harcamalarını finanse etmek için, politikacılar vergileri değil vergi dışı gelirleri kullanmaktadırlar. Çünkü vergi oranlarının artışı veya yeni bir vergi konulması seçmeni memnun etmeyecektir. Başka bir ifadeyle seçmen, kamu hizmeti talebini arttırırken, buna karşılık daha az vergi ödeme isteği gibi paradoksal bir duruşa sahiptir. Kamu hizmetlerinin finansmanı için emisyon veya borçlanmaya başvurulması uzun vadede ekonomide önemli sorunlara neden olmaktadır. Politik karar alma sürecinde "tekrar seçilmeye muhtaç" politikacılar başta seçmenlerin olmak üzere, bürokratların, baskı ve çıkar gruplarının genellikle birbiri ile çelişen taleplerine karşı koyamamakta ve isteklerinin gerekli olup olmadığını da sorgulamadan ve ayrıca muhtemel toplumsal maliyetlerini göz önünde bulundurmayarak bu talepleri karşılamaya çalışmaktadır (Özkan, 2010, s.10-11). Cari dönemdeki seçmenler, gelirin gelecek dönemlerdeki nesiller için olumsuz olacak şekilde yeniden dağılmasına neden olacak geniş bütçe açıklarını talep ederler. Bu durumun farkında olan politikacılar, cari dönem seçmenlerinin talebini esas alan politikaları uygular. Enflasyonist eğilimi tetikleyen bu yöntem devamlılık kazandığı takdirde, kalıcı ekonomik sorunlara neden olarak ciddi maliyetler doğurabilir (Cinko, 2005, s.332).

Seçim dönemleri, para ve maliye politikaları kullanılarak yaratılan yapay canlanma ve sonrasında çöküş dönemleri, dönemsel dalgalanmaların değişkenliğini artırarak, ekonomide yaşanan belirsizlik düzeyinin artmasına neden olacaktır. Ekonomideki artan bu belirsizlik durumu, özel sektörü yatırım kararları almada isteksiz hale gelecektir (Koç, 2015, s.42)

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

3.1. Literatür Özeti

Borçlanma konusuna klasik anlayışının değişimiyle günümüzde devletler başta tasarruf yetersizliği olmak üzere başka pek çok sebepten kaynaklı borçlanma yolunu gitmektedir. Ancak bu yoğun borçlanma ağı, literatürde tartışmaları da beraberinde getirmiştir. İktisadi etkilerini analiz etmek amacıyla yapılan bazı ampirik çalışmalarda, devlet borçlanmalarının ekonomik büyüme üzerinde olumlu etkilerinin olduğunu sonucuna varırken bazı çalışmalarda ise bu borçların ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilediğini ileri sürmektedir. Tablo 1'de Türkiye ve yabancı ülkelere yönelik yapılmış dış borç/büyüme, iç borç/büyüme ve kamu borcu/büyüme arasındaki ilişkiyi inceleyen bazı çalışmaların özeti ve sonuçlarına yer almaktadır.

Tablo 1. Borçlar ve Ekonomik Büyümeye İlişkin Bazı Çalışmalar ve Sonuçları

Yazar(lar), (Çalışmanın Yılı) / Ülke(ler)/ Yöntem/ Çalışmanın Kapsadığı Yıllar	**Sonuçlar**
Türkiye İçin Dış Borç/Büyüme İlişkisini İnceleyen Çalışmalar	
Bilginoğlu ve Aysu (2009) / Türkiye / EKK Yöntemi, Regresyon Analizi / 1968-2005	Dış borçların ekonomik büyümeye etkisi negatiftir.
Uysal, Özer ve Mucuk (2009) / Türkiye / VAR Tekniği / 1965-2007	Kısa ve uzun vadede dış borçların ulusal çıktı düzeyi üzerindeki etkisi negatiftir.
Çöğürcü ve Çoban (2011) / Türkiye / EKK Yöntemi, Regresyon Analizi / 1980-2009	Dış borçlar ve nüfus artış hızı ekonomik büyümeyi negatif etkilemektedir.
Kutlu ve Yurttagüler (2016) / Türkiye / Granger Nedensellik Testi/ 1988:01-2014:02	Dış borçtan ekonomik büyümeye doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Dış borçlar ekonomik büyüme dinamiklerinden biridir.
Farklı Ülkeler İçin Dış Borç/Büyüme İlişkisini İnceleyen Çalışmalar	
Gül, Kamacı ve Konya (2012) / 6 Türk Cumhuriyeti / Panel Birim Kök Testi, Panel Eşbütünleşme ve Granger Nedensellik Testi / 1994-2010	Uzun dönemde dış borçlar ile büyüme arasında tek taraflı bir nedensellik ilişkisi tespit edilirken, kısa dönemde bu sonuca ulaşılamamasını ülkelerin bağımsız olduktan sonra artan borç yükü ile açıklamışlardır.
Pattillo, Poirson ve Ricci (2004) / 61 Ülke / Panel Veri / 1968-1998	Yüksek borç miktarının büyüme üzerindeki olumsuz etkisinin hem fiziksel sermaye birikimi üzerinde hem de toplam faktör verimliliği artışı üzerindeki etkisi negatiftir.
Ayadi ve Ayadi (2008) / Nijerya ve Güney Afrika / EKK Yöntemi, Genelleştirilmiş EKK Yöntemi / 1980-2007	Borçların büyüme üzerinde oluşturduğu negatif etki iki ülke için de doğrulanmıştır.
Bakar ve Hassan (2008) / Malezya / VAR Yöntemi / 1970-2005	Toplam dış borçlarda %1 puanlık artış, uzun vadede %1,29 oranında ekonomik büyümeye yol açmaktadır. Kısa vade de etki pozitiftir.
Türkiye İçin İç Borç/Büyüme İlişkisini İnceleyen Çalışmalar	
Demir ve Sever (2008) / Türkiye / Johansen Ortak Bütünleme Testi, VEC Modeli / 1987-2007	İç borçlanmada 1 birimlik artış büyümede 0,09 birimlik azalışa neden olmakta; yani iç borçlanma ekonomik büyümeyi negatif etkilemektedir.
Atabey ve Bıyık (2018) / Türkiye / Engla-Granger Eşbütünleşme Testi	İç borçların ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilediği görülmüştür.
Farklı Ülkeler İçin İç Borç/Büyüme İlişkisini İnceleyen Çalışmalar	
Christen (2005) / 27 Sahraaltı Ülke / 1980-2000	İç borç kullanımı, özel sektör kredilerini önemli ölçüde dışlayarak büyümeyi olumsuz yönde etkilemektedir
Uma, Eboh ve Obidike (2013) / Nijerya / Augment Dickey-Fuller Testi, Johansen Eş-Entegrasyonu, EKK Yöntemi / 1970-2010	İç borçların ekonomik büyüme üzerinde olumsuz fakat önemsiz düzeyde bir etkisi olduğu tespit edilmiştir.
Abbas ve Christensen (2010) / 93 Ülke / Panel Veri Analizi / 1975-2004	İç borç %35 seviyesine kadar ekonomik büyümeyi desteklerken, bu oran üzerinde iç borçlanma enflasyonist baskılara ve dışlama etkisine neden olarak büyümeyi olumsuz yönde etkilemektedir.
Sheikh, Faridi ve Tariq (2010) / Pakistan / OLS Tekniği / 1972-2009	İç borç stoku, ekonomik büyümeyi olumlu etkilemektedir.
Farklı Ülkeler İçin Kamu Borcu/Büyüme İlişkisini İnceleyen Çalışmalar	
Reinhart ve Rodoff (2010) / 44 Ülke / 200 Yıllık Verilerden Yararlanılmıştır	Kamu borcu/GSYİH oranının %90'ın altında olması kamu borçları ile milli gelir arasında zayıf bir ilişki olduğunu gösterirken, bu oranın aşılması önemli öçlüde büyümeyi olumsuz etkilemektedir.
Türkiye İçin Kamu Borcu/Büyüme İlişkisini İnceleyen Çalışmalar	
Çiçek, Gözegir ve Çevik (2010) / Birim Kök, Yapısal Kırılma ve Regresyon Analizi / 1990Q1-2009Q3	İç borç stokundaki artış GSYİH'de pozitif bir etkiye neden olurken, dış borç stokundaki artış negatif yönde etkilemektedir.
Tülümce ve Yavuz (2017) / ADL ve VAR	Toplam borç, kısa vadeli iç borç ile uzun

Yöntemi / 1986-2016	vadeli dış borçlar ekonomik büyümeyi negatif etkilerken, uzun vadeli iç borçlar ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilemektedir.
Güven ve Oskay (2018) / Granger Nedensellik Testi / 1960-2016	Kamu borcu ile ekonomik büyüme arasında nedensellik ilişkisi vardır. Kamu dış borçlanması uzun veya kısa vadede ekonomik büyüme nedenidir.

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

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

3.2.1. Veri Seti

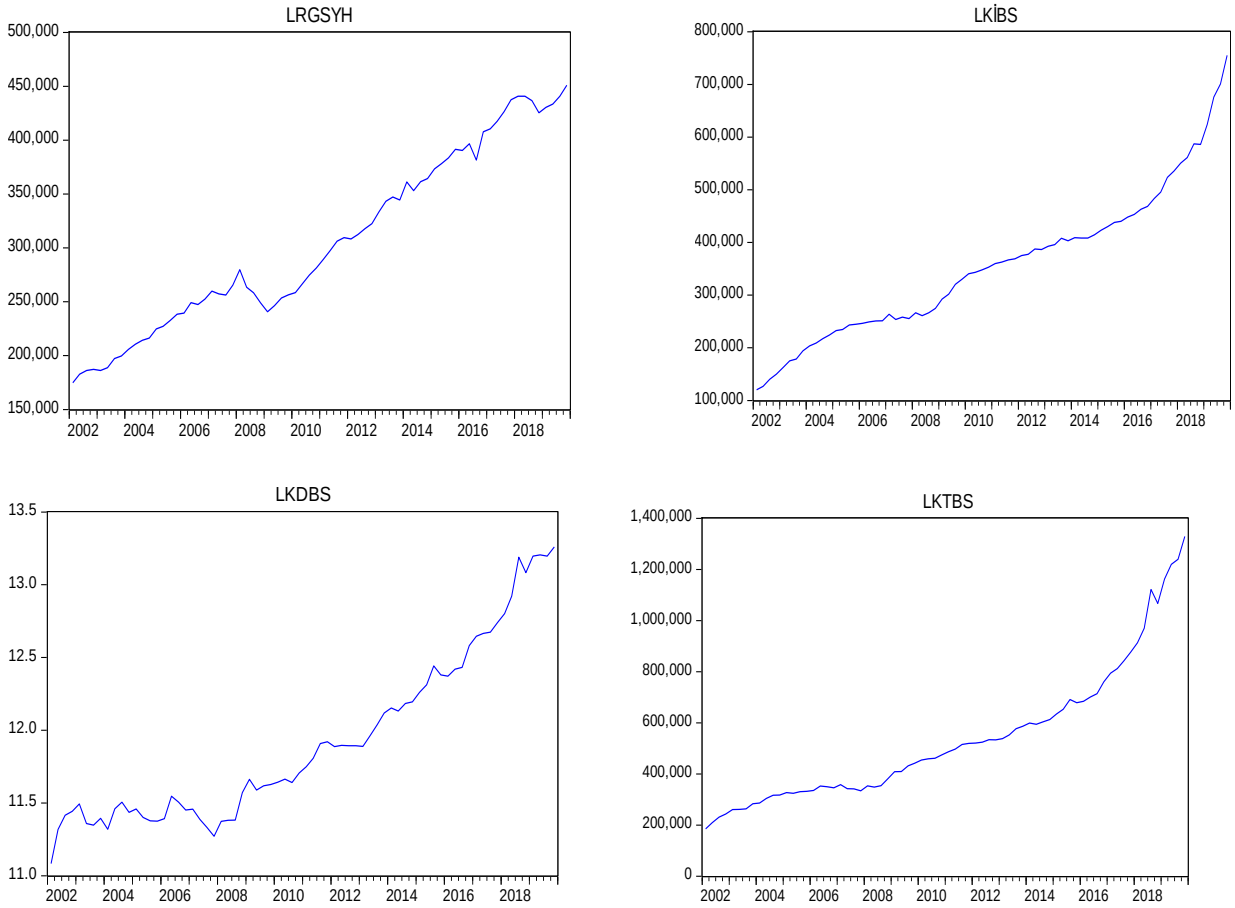
Kamu borçlanması ile ekonomik büyüme arasındaki nedensellik ilişkisinin araştırıldığı bu çalışmada kullanılan değişkenlere ilişkin veriler üçer aylık değerlerden oluşmakta ve 2002:Q1-2019:Q4 dönemini kapsamaktadır. Çalışmada kullanılan verilerden GSYH (2009 =100) MB Elektronik Veri Dağıtım Sistemi'nden sağlanırken, borçlanmaya ilişkin veriler ise Hazine ve Maliye Bakanlığı web sitesinden elde edilmiştir. Ekonometrik analizde kullanılan değişkenler ve tanımlar Tablo 2'de gösterilmiş olup, tüm değişkenlerin logaritması alınmıştır. Ayrıca GSYH serisindeki mevsimsellik görüldüğü için, mevsimsel etkiler CensusX12 yöntemi kullanılarak oryadan kaldırılmıştır.

Tablo 2. Değişkenler ve Tanımları

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

3.2.1.1. Değişkenlerin Grafiksel Analizleri

Çalışmada kullanılan değişkenlerin 2002:Q1-2019:Q4 döneminde nasıl hareket ettiğine ilişkin grafik, Grafik 2'de gösterilmiştir. Değişkenlere ilişkin grafikler, söz konusu dönemde tüm değişkenlerin yıllar itibariyle bir artış trend eğiliminde olduğunu yansıtmaktadır. Bu nedenle bu değişkenlerin zaman içerisinde sergiledikleri pozitif hareket, değişkenlerin durağan olmadığını gösterir.



Grafik 2. Değişkenlerin grafiksel görünümü

3.2.1.2. Ekonometrik Yöntem

Değişkenler arasında ekonometrik olarak anlamlı ilişkiler elde edilebilmesi için analizi yapılan değişkenlerin durağan olması gerekmektedir. Ancak, durağan olmayan serilerin farkı alınarak durağan hale getirilmesi, serilerde bilgi kaybına yol açmaktadır. Bunu önlemek için eşbütünleme metodolojisi kullanılmaktadır. Eşbütünleme analizinin gerçekleşebilmesi için, analize tabi tutulan her bir değişkenin en az birinci derecede eşbütünleşik olmaları ve aynı zamanda değişkenlerin eşbütünleşme derecelerinin de aynı olması gerekmektedir. Çalışmada bu amaca yönelik olarak ilkin değişkenlerin durağanlıkları test edilmiştir. Bunun içinde ekonometrik yapılan çalışmalarda en çok kullanılan testlerden biri olna Philips-Perron (PP) (1988) testinden yararlanılmıştır.

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

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

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

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

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

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

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

Değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki bulunması, değişkenlerin kısa dönemde davranışların incelenmesini gerektirir. VAR modellerinde uzun dönemli bir ilişkiye rastlanıldığı durumda, kısa dönem analizinde vektör hata düzeltme mekanizması (VECM) kullanılır. Modelde durağan olmayan değişkenlerin birinci farkı alınarak durağan hale getirilir ve sonrasında uzun dönem dengeyi gösteren bir hata düzeltme terimi modele eklenir. Hata düzeltme parametresinin negatif ve istatistiksel açıdan anlamlı çıkması, kısa dönemde ortaya çıkan sapmaların uzun dönemde dengeye geleceğini yani düzeltileceğini açıklar. Uzun dönemde meydana gelen sapmaların dengeye geri dönme hızı ise hata düzeltme parametresinin büyüklüğüne bağlıdır (Karamelikli ve Keskingöz, 2017, 691-692).

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

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

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

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

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

3.2.2. Uygulama Sonuçları

3.2.2.1. Birim Kök Test Sonuçları

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

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

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

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

** %1 düzeyinde anlamlı olduklarını gösterir.

* sabit terim içeren modelde ilgili değişkenin durağan olduğu görülmüştür.

3.2.2.2. Johansen Eşbütünleşme Test Sonuçları

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

Tablo 4 Johansen eşbütünleşme test sonuçlarını göstermektedir.

Tablo 4. Johansen Eşbütünleşme Test Sonuçları

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

Tablo 4'te görüldüğü gibi 02-2008, 2008-2009 ve 2002-2019 dönemleri için hesaplanan LRGSYH ve LKTBS değişkenlerin yer aldığı modelde hesaplanan iz ve maksimum özdeğer test değerleri, kritik değerlerden büyük olduğu için, %5 düzeyinde değişkenler arasında bir eşbütünleşme ilişkisi (uzun dönem ilişkisi) yoktur şeklinde ifade edilen boş hipotezi ret edilmiş ve söz konusu dönemlere ilişkin bu değişkenler için en fazla bir tane eşbütünleşme ilişkisinin olduğuna karar verilmiştir. Yani bu sonuçlara göre, tüm dönemlerde reel GSYH ile kamu toplam borç stoku değişkenlerinin uzun dönemde birbirlerini etkilediği söylenebilir.

Dönem bazında uzun dönem ilişkilerini gösteren değişkenlere ilişkin katsayı değerleri Tablo 5'te verilmiştir. Tablo verilerine göre, uzun dönemde reel GSYH ile kamu toplam borç stoku

değişkenleri arasında istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir ilişkinin olduğu görülmektedir. Yani bu değişkenler aynı yönde beraber hareket etmektedirler.

Tablo 5. Uzun Dönem Eşbütünleşme Denklemleri
(Bağımlı Değişken: LRGSYH)

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

Parantez içi değerler t istatistik değerleridir.
* ve ** sırasıyla %10 ve %1 düzeylerinde istatistiksel olarak anlamlı olduklarını gösterir.

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

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

Değişkenler arasında VECM'e dayalı kısa ve uzun döneme ilişkin nedensellik test sonuçları Tablo 6'da verilmiştir.

Tablo 6. VECM Granger Nedensellik Test Sonuçları

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

Köşeli parantez içindeki sayılar p olasılılık değerlerini göstermektedir.
***, ** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeylerinde anlamlılıklarını gösterir.

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

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

Standart Granger nedensellik test sonuçları Tablo 7'de gösterilmektedir. Bu test sonuçlarına göre, %5 anlamlılık düzeyinde kısa dönemde kamu toplam iç ve dış borçlarından ekonomik büyümeye doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisinin olduğu görülmektedir. Başka bir ifadeyle, kısa dönemde kamunun toplam iç ve dış borçları ekonomik büyümenin kaynağını oluşturmaktadır.

Tablo 7. Granger Nedensellik Test Sonuçları

H_0 Hipotezleri	Gecikme Sayısı	F- Testi	Olasılık
D(LRGSYH), D(LKİBS)'nin Granger nedeni değildir	3	0.55193	0.6488
D(LKİBS), D(LRGSYH)'nin Granger nedeni değildir	3	4.12069	0.0100**
D(LRGSYH), D(LKDBS)'nin Granger nedeni değildir	2	0.09097	0.9132
D(LKDBS), D(LRGSYH)'nin Granger nedeni değildir	2	4.78426	0.0116**

** %5 düzeyinde anlamlı olduğunu gösterir.

SONUÇ

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

- 2002-2008 döneminde kamu toplam borç stoku ile ekonomik büyüme

arasında tek yönlü nedensellik vardır. Yani uzun dönemde kamu toplam borç stoku ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilemektedir. Kısa dönemde ise ekonomik büyümeden kamu toplam borç stokuna doğru bir nedensellik söz konusu, yani ekonomik büyüme kamu toplam borç stokunu artırmaktadır.

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

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

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

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

olmadığını ve atıl kaynakların borçlanma ile yatırımlara kanalize edildiğinin söylenmesi ihtimal dahilindedir.

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

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

Ayrıca borçlanma yoluyla elde edilen kaynakların kullanım alanlarına göre büyümeye etki etmesi konusunda yapılan yatırımlarının, özel kesim yatırımlarını dışlayan alanlara değil, özel kesim yatırımlarını uyaran alanlara yapıldığının söylenmesi ihtimal dahilindedir. Dolayısıyla yapılan kamu borçlanmasının ekonomik büyümeyi olumlu etkilediği söylenebilir.

KAYNAKÇA

Abbas, S. A., Christensen, J. E. (2010). The Role of Domestic Debt Markets in Economic Growth: An Empirical Investigation for Low-Income Countries and Emerging Markets, *IMF Staff Papers*, S. *57*(1). 209-255.

Açba, S. (1995). *Devlet Borçlanması*, 3. Baskı, Afyon: Kaya Yayınevi.

Ağır, H. (2016). Türkiye'de Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin Nedensellik Analizleri, *Selçuk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, S. 32. 214-231.

Akdağ, A. (2007). Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme Etkisi, Balıkesir Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi: Balıkesir.

Aksoy, Ş. (1998). *Kamu Maliyesi: Kamu Harcamaları, Kamu Gelirleri, Devlet Borçları, Bütçe, Maliye Politikası*, 3. Baskı, İstanbul: Filiz Kitabevi

Arslan, E., Kiper, K. (2015), Dış Yardım Nedir? Niçin Yapılır?, *Sosyal Politika Çalışmaları Dergisi,* S. 34. 9-26.

Atabey, S. E., Bıyık, G. (2018), Türkiye'de İç Borç Stokunun Ekonomik Büyümeye Olan Etkisinin Analizi, Finans Politik & Ekonomik Yorumlar, S. 55(643). 89-106.

Ayadi, F. S., Ayadi, F. O, (2008). The İmpact of External Debt on Economic Growht: A Comparative Study of Nigeria and Sounth Afrika, *Journal of Sustainable Development in Africa,* S. 10(3). 234-264.

Bakar, A. N., Hassan, S. (2008). Empiricial Evaluation on External Debt of Malaysia, *International Business & Economics Research Journal,* S.7(2). 95-108.

Barro, R. J. (1989). The Ricardian Approachto Budget Deficits, *Journal of Economic Perspectives*, S. 3(2). 37-54.

Bartal, R. (2019). Türkiye'nin 2007-2017 Dönemi Dış Borcunun Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etileri, *International Journal of Economics and Politics Sciences Academic Researches*, S. 3(8), 25-34.

Bilginoğlu, M. A., Aysu, A. (2008). Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: *Türkiye Örneği, Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi,* S. 31. 1-23.

Buchanan, J. M. (1987), Public Debt, *New Palgrave Dictionary of Economics*. S. 5, 1044-1047, Çev: Haluk Tandırcıoğlu [Online].https://docplayer.biz.tr/11161563-Kamu-borclanmasi-yazan-james-buchanan-cev-haluk-tandircioglu.html, [Erişim Tarihi: 02.02.2020].

Cebeci, İ. (2019). Politik Konjonktür Teorileri: Literatür Taraması, *Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi,* S. 12(62). 1194-1203.

Christensen, J. (2005). Domestic Debt Markets in Sub-Saharan Africa. *IMF Working Paper,* S. 52(3). 518-538.

Cinko, L. (2005). Modern Politik Konjonktür Hareketleri Teorisi: Rasyonel Beklentileri İçeren Politik Konjonktür Hareketleri, *Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi,* S. 19. 325-339.

Cural, M. (2012). Kalkınmanın Finansmanında Kamu İç-Dış Borç Yapısı, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Maliye Anabilim Dalı Doktora Tezi: İstanbul.

Çapık, E. (2014). Türkiye'de Dış Borç-Büyüme İlişkisi: 1979-2012 Dönemi Üzerine Bir İnceleme, Süleyman Demirel Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi: Isparta.

Çapık, E., Kösekahyaoğlu, L. (2019), Türkiye'de Dış Borç-Büyüme: 1985-2018 Dönemi Üzerine Bir İnceleme, *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi,* S. 11(21). 411-427.

Çelik, S., Direkci, T. B. (2013). Türkiye'de 2001 Krizi Öncesi ve Sonrası Dönemler İçin Dış Borç Büyüme İlişkisi (1991-2010), *International Periodical For The Languages, Literatureand History of Turkishor Turkic,* S. 8(3). 111-135.

Çiçek, H., Gözegir, S., Çevik, E. (2010). Bir Maliye Politikası Aracı Olarak Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği (1990-2009), *C. Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi,* S. 11(1). 141-156.

Çöğürcü, İ., Çoban, O. (2011), Dış Borç Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği (1980-2009), *KMÜ Sosyal ve Ekonomik ve Araştırmalar Dergisi,* S. 13(21). 133-149.

Edizdoğan, N.,Çetinkaya, Ö. Gümüş, E. (2012). *Kamu Maliyesi*, 4. Baskı, Bursa: Ekin Yayınevi.

Demir, M., Sever, E. (2008). Kamu İç Borçlanmasının Büyüme, Faiz, ve Enflasyon Oranı Üzerindeki Etkileri, Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi, S. 7(25). 170-196.

Ela, M., Pata, U. K. (2020). Türkiye İçin Dış Borcun Dışlama ve Borç Fazlası Hipotezlerinin Ampirik Analizi, *Akademik İncelemeler Dergisi,* S. 15(1). 29-56.

Engle, R.F, ve Granger C.W.J. (1987). "Co-integration and Error Correction: Representation, Estimation and Testing", Econometrica, 55, ss. 251-276.

Erataş, F., Nur, H. B. (2013). Dış Borç ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: "Yükselen Piyasa Ekonomileri Örneği, *Marmara Üniversitesi İ.İ.B. Dergisi,* S. 35(2). 207-230.

Erdem, Metin , (2012). *Devlet Borçları*, Dördüncü Baskı, Bursa: Ekin Yayıncılık.

Ertekin, Ş. (2018). Kamu Borçlarının Gelir Dağılımı Üzerine Olası Etkileri: OECD Ülkeleri Üzerine Panel Nedensellik Analizi, *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, S. 6(4). 334-348.

Gözegir, S. (2010). Bir Maliye Politikası Aracı Olarak Borçlanma İle Büyüme İlişkisi, Gaziosmanpaşa Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Maliye Ana Bilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi: Tokat.

Granger, C.W.J. (1969). "Investigating Causal Relations by Econometric Models and Cross-Spectral Methods", Econometrica, 37, ss. 24-36.

Gül, E., Kamacı, A., Konya, S. (2012). Dış Borcun Büyüme Üzerine Etkileri: Orta Asya Cumhuriyetleri ve Türkiye Örneği, *International Conferance on Eurasian Economies*, 169-174.

Gürdal, T., Yavuz, H. (2015). Türkiye'de Dış Borçlanma-Ekonomik Büyüme İlişkisi: 1990-2013 Dönemi, *Maliye Dergisi*, S. 168. 154-169.

Güven, A., Oskay, C. (2018), Fonksiyonel Maliye Temelinde Kamu Borçlanması ve İktisadi Büyüme Arasındaki İlişkinin Ekonometrik Analizi*: Türkiye Örneği, Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, S. 16(2). 21-40.

Işık, R. (2006). Azgelişmişlik Sorunu Demokrasi Krizi ve İnsani Kalkınma Endeksine Göre Azgelişmiş Demokrasiler, Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Kamu Yönetimi Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi: Konya.

Jana, S.S., Sahu, T.N. ve Pandey, K.D. (2020). "How Far is FDI Relevant to India's Foreign Trade Growth? An Empirical Investigation", *Journal of Economic Structures*, 9(1), 1-19.

Johansen, S. (1988). "Statistical Analysis of Cointegration Vectors", *Journal of Economic Dynamics and Control*, 12, 231-254.

Karamelikli, H. ve Kesgingöz, H. (2017). "Finansal Gelişme Bileşenlerinin Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği", *İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi,* 6(1), 683-701.

Kaş, G. (2019). Petrol Üretimi ve Kalkınma İlişkisi: Angola Örneği, İstanbul Aydın Üniversitesi, Sosyal Bilimleri Enstitüsü, Uluslararası İktisat Ana Bilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi: İstanbul

Kesbiç, C. Y. (1998). 1980 Sonrası Dönemde Kamu Kesimi Dışlama Etkisi: Bir Model Analizi, *D.E.Ü.İ.İ.B.F.Dergisi,* S. 13(2). 147-161.

Koç, İ. (2015). Politik Konjonktür Teorileri Çerçevesinde 1990 Sonrası Türkiye'de Maliye Politikalarının Değerlendirilmesi (1990-2015), *Maliye Araştırmaları Dergisi,* S. 1(1). 39-57.

Kutlu, S., Yurttagüler, İ. M. (2016). Türkiye'de Dış Borç ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: 1998-2014 Dönemi İçin Bir Nedensellik Analizi, *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, S. 38(1). 229-248.

Mackinnon, J.G. (1996). "Numerical Distribution Functions for Unit Root and Cointegration Tests", *Journal of Applied Econometrics*, 11, 601-618.

Moss, T. J. Chiang, H. S. (2003), The Other Cost of High Debt in Poor Countries: Growth, Policy Dynamics and Institutions, Center for Global Development, Issue Paper on Debt Sustainability [Online] No: 3, http://documents1.worldbank.org/curated/en/523881468153868169/pdf/442710NWP0BOX31f1High1Debt01PUBLIC1.pdf. [Erişim Tarihi: 30.06.2020].

Orhaner, E. (2007). *Kamu Maliyesi*, Birinci Baskı, Ankara: Siyasal Kiyabevi.

Oskay, C. S. (2004). Kamu Finansman Aracı Olarak İç Borçlar ve Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkileri (1980-2000), Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Doktora Tezi: Konya.

Özer, S. (2014). Türkiye'de Dış Borç ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: 1980-2010 Dönemi Üzerine Bir Araştırma, Giresun Üniversitesi, İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi: Giresun.

Özkan, F. (2010). Politik Konjonktür Dalgalanmaları (Türkiye Analizi), Kocaeli Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Doktora Tezi: Kocaeli.

Pattillo, C., Poirson, H., Ricci, L. (2002). External Debt and Grownt, *Finance and Development*, S, 39, (2) [Online].https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2002/06/pattillo.htm, [Erişim Tarihi:30.06.2020].

Pattillo, C., Poirson, H., Ricci, L. (2004), What Are the Channels Through Which External Debt Affects Growth?, *IMF Working Paper, New York*: IMF, 15, 1-33.

Phillips, P.C.B ve Perron, P. (1988) "Testing for a Unit Root in time Series Regression", *Biometrika*, 75(2), 335-346.

Reinhart C. M., Rogoff, K. S. (2010). Growht in a Time Dept, American Economic Review, S. 100(2). 573-578.

Sheikh, M. R., Faridi M. Z., Tariq, K. (2010), Domestic Debt and Economic Growth in Pakistan: An Empirical Analysis, *Pakistan Journal of Social Sciences (PJSS)*, S. 30(2). 373-387.

Solmaz, E, (2008). İktisadi Kalkınma Kuramlarının Yoksulluk Konusuna Yaklaşımlarına Eleştirel Bir Bakış, *Mevzuat Dergisi,* S. 11. (132).

Sugözü, İ. H. (2010). Devlet Borçları IMF- Dünya Bankası ve Türkiye, 1. Basım, Ankara: Nobel Yayın.

Şeker, M, (2006). Dış Borçlanmaya Teorik Bir Bakış ve Dış Borçların Ekonomik Etkileri, *Sosyo Ekonomi Dergisi,* S.1. 73-92.

Şenyüz, D. Erdem, M. Tatlıoğlu, İ. (2011), *Kamu Maliyesi*, 9. Baskı, Bursa: Ekin Yayın.

Şiriner, İ., Doğru, Y. (2005). Türkiye Ekonomisi'nin Büyüme Dinamikleri Üzerine Bir Değerlendirme, *Yönetim Bilimleri Dergisi,* S. 3(2). 162-182.

Taban, S. ve Kar, M. (2006). "Beşeri Sermaye ve Ekonomik Büyüme: Nedensellik Analizi 1969-2001", *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 6(1), 159-181.

T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı İstatistikler, [Online]. https://www.hmb.gov.tr/kamu-finansmani-istatistikleri, [E.T. 12.09.2020].

TCMB, Elektronik Veri Dağıtım Sistemi, [Online]. https://evds2.tcmb.gov.tr/ , [E.T. 22.07.2020].

Tülümce, S. Y., Yavuz, E. (2017). Türkiye'de Borçlanma ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki, *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, S. 13(5). 1034-1048.

Türk, İ. (1983). *Maliye Politikası*, Ankara: S Yayınları.

Uma, K. E., Eboh, F. E., Obidike, P. C., (2013). Debt and Debt Service: Implications on Nigerian Economic Development, *Asian Journal of Sciences & Humanities,* S. 2(2). 275-284.

Umutlu, G., Alizadeh, N., Erkılıç. A. Y. (2011). Maliye Politikası Araçlarından Borçlanma ve Vergilerin Ekonomik Büyümeye Etkileri, *Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi,* S. 30(1). 75-93

Uyar, G. (2019). Türkiye'de Dış Borçların Ekonomik Büyümeye Etkisi: 1970-2017, Balıkesir Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi: Balıkesir.

Uysal, D., Mucuk, M. (2003). Crowding- Out (Dışlama) Etkisi: Türkiye Örneği (1975-2000), *SÜ İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi,* S. 3(5). 158-171.

Yavuz, H. (2014). Türkiye'de Devlet Borçlanmasının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: 1990-2012 Dönemi Analizi, Sakarya Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi: Sakarya.

Yavuz, N. Ç. (2005). Türkiye'de Kamu Harcamalarının Özel Sektör Yatırım Harcamalarını Dışlama Etkisinin Testi (1980-2003), *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi,* S. 20(1). 269-284.