

PAPER DETAILS

TITLE: Türkiye`nin Ekonomik Büyüme Sürecinde Dis Borç Çıkmazı

AUTHORS: mehmet KARA

PAGES: 0-0

ORIGINAL PDF URL: <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/195135>

TÜRKİYE'NİN EKONOMİK BÜYÜME SÜRECİNDE DIŞ BORÇ ÇIKMAZI

Dr. Mehmet KARA*

ÖZET

Bu çalışmada, Türkiye'nin 1980 sonrasındaki dış borç kaynaklı ekonomi büyüme stratejisinin etkinliği incelenmiştir. Hiç kuşkusuz, dış borçlanma yoluyla elde edilen kaynakların hedeflenen ekonomik büyümeyi sağlayabilmesi, bunların, sermaye/hasla katsayısı düşük, döviz getirisi yüksek, üretken alanlarda kullanılması ile mümkün olacaktır.

Nitekim, Gelişme Yolundaki Ülkelere yönelik yapılan ampirik ve teorik çalışmalar da aynı sonucu göstermektedir.

Ancak ne var ki, Türkiye'de borçlanma yoluyla aldığı dış kaynaklar, daha çok hammadde ve tüketim malları ithalatında, getirisi dolaylı ve düşük olan altyapı yatırımlarında ve herşeyden de önemlisi refinansman amaçlı kullanıldığı görülmektedir.

In this paper, first of all, we study macro-effects of external debt on growth in developing countries both theoretical and empirical terms. In this paper, we continue that the macroeconomic effects of external debt on growth of Turkey have been investigated.

It is no doubt, supporting to the targetted economic growth, external debt must be used productive investment. But, in Turkey, external debt have been used to supplement consumption, often in the form of unnecessary imports, rather than been used to augment investment, and, much of debt have been directed infrastructure investment with long-run term and poor rates of return. At the result, external debt inflows have been bringing a "debt-service" problem to Turkey, extra exchange was required to meet interest charges on the accumulation of past borrowings.

Dış Borç Teorisi, Ekonomik Büyüme, Türkiye, Dış Borç ÇıkmaZI. External Debt Theory, Economic Growth, Turkey, External Debt Futile.

1. GİRİŞ

Literatürde, dış borç ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin yönü ve kuvveti oldukça tartışmalıdır. Türkiye'de, 1980 yapısal değişim programı, dış borçlanmanın ekonomik büyüme sürecinde büyük önem taşıdığını vurgulamış, ekonomik büyüme ve gelişmenin sürdürülebilmesi için dış borç

* Süleyman Demirel Üniversitesi Burdur Meslek Yüksek Okulu Öğretim Elemanı.

kaynaklarının kaçınılmaz olduğu yaklaşımını benimsemiştir. Yani, Türkiye'nin ekonomik büyüme sorunun, yetersiz sermaye olmasından hareketle, bu açığın dış borçlarla finanse edilmesi gerektiği öne sürülmüştür.

Bu çalışmada, öncelikle dış borç kaynaklı ekonomik büyüme ilişkisi teorik olarak, sonra da Türkiye için incelenmiştir. Dış borç ile ekonomik büyüme eksenli tartışma ve ayrılıklar, sadece dış borcun ekonomik etkisinde değil, dış borç sorununa yönelik çözüm stratejilerinde de kendini göstermektedir. Türkiye'de büyük ölçüde ekonomik büyümenin finansmanı için alındığı varsayılan dış borçların, daha çok altyapı, hammadde ve tüketim malları ithalatında ve refinansman amaçlı kullanılması, dış borç kullanım etkinliğini azaltmış ve dolayısıyla hedeflenen ekonomik büyümenin sağlanmasını engellemiştir.

Reel büyüme hızının oldukça üzerindeki bir dış borç faiz oranı, yüksek sermaye/hasıla katsayısı ve kamu kesiminin artan borçlanma gereği, Türkiye'de dış borçların, GSMH üzerindeki olumsuz etkisini gösteren kritik göstergeler olduğu görülmektedir.

2. LİTERATÜRDEKİ TARTIŞMALAR

Dış borcun ekonomik teorisi, Keynesyen paradigmanın esasını oluşturan, "ekonomik büyümeyi canlandırmada devlet müdahalesinin gerekli olduğu" teorisi ile ortaya çıkmıştır.

Keynes, Gelişme Yolundaki Ülkeler (GYÜ)'in ekonomik yapılarında veya dinamik büyüme süreçlerinde eksiklikler olduğunu ve dolayısıyla dış borcun, ekonomik büyüme noktasında önemli katkıları olacağını ileri sürmektedir. Keynes'in daha yüksek büyüme oranına ulaşabilmede devlet müdahalesinin gerekli olduğu görüşü, dış borç teorilerine önemli esaslar getirmiştir. Böylece Keynes, Neo-Klasik iktisatçıların, özellikle ekonominin kendiliğinden tam istihdamda dengeye geleceği varsayımına ve bunun sonucu olarak da ekonomik faaliyetleri artırıcı veya ekonomiyi tam istihdama ulaşmaya teşvik edici herhangi bir devlet müdahalesine gerek olmadığı gibi kendinden önceki kabullere önemli eleştirilerde bulunmuştur.

Keynes'le başlayan dış borç-büyüme teorisi, daha sonra Harrod-Domar'la devam etmiştir. Keynes'in kendi teorisi ekonomideki kısa vadeli toplam talep üzerine yoğunlaşmıştır. Harrod-Domar'ın dinamik ekonomik büyüme modeli ise, Keynes teorisinin uzun dönemli kullanımıdır. Harrod-Domar büyüme modeli, uzun dönemde toplam arz ve talebin, belli bir dönemdeki yatırım-tasarruf oranı eşitlendiği noktada dengeye geleceğini ve bu tasarruf-yatırım (s) oranının da, o dönemdeki büyüme oranı (g) ile sermaye-hasıla katsayısının (k) çarpılmış haline eşit olacağını ileri sürmüştür (yani, $s = g \cdot v$). Bundan dolayı, Harrod-Domar büyüme modeli, bir ekonomideki yatırım-tasarruf seviyesi ile büyüme oranı arasında yakın bir ilişki olduğunu

ileri sürmektedir. Dolayısıyla, Harrod-Domar tipi bir büyüme modelinde kalkınma, büyüme ile eşleştirilmekte ve bu büyümenin tasarruf-yatırım artışı ile sağlanabileceği kabul edilmektedir.¹

GYÜ'nin kendi içi kaynakları ile büyüme için gerekli olan sermaye birikimini oluşturmaları yapısal nedenlerden dolayı mümkün olmamaktadır. Harrod-Domar büyüme modeline göre, dış borç, GYÜ'nin yurt içi tasarruf imkanlarına ilave bir kaynak sağlayacak ve böylece de dış borçlar, yatırım oranını artıracaktır. Bu da sonuçta, daha yüksek bir büyümeye ve gelire neden olacaktır. Marjinal tasarruf oranı, ortalama tasarruf oranını aştığı durumlarda ekonomik büyüme ve dolayısıyla gelir artış hızı da artacaktır.

GYÜ'de ekonomik büyümeyi hızlandırmada, yatırım-tasarruf oranındaki artışın önemli katkısının olacağı görüşü Chenery ve Strout (1966) tarafından da destek bulunmuştur. Chenery ve Strout, GYÜ'nin özellikle yapısal değişim ihtiyacı üzerinde durmuşlardır. Yatırım ve tasarruf oranındaki artışla birlikte, yeni sosyal dinamiklerin oluşacağı, kalifiye insan kaynaklarının yetişeceği ve daha yüksek üretken teknolojilerin kullanılabileceği dolayısıyla da ekonomide üretilen mal miktarının artacağı, iş hacminin yükseldiği bir ekonomik yapısal değişimin olacağını varsaymışlardır.²

Chenery ve Strout modeli, yabancı sermaye tarafından ikame edilen yurt içi kaynakların iki tip açıkları olduğunu düşünmektedir. Birinci açık, GYÜ'deki beceri yetersizliği ile yurt içi tasarruf açığıdır. İkincisi de ödemeler dengesinde ithalatın ihracattan fazla olduğu durumlarda ortaya çıkan döviz açığıdır.

Chenery ve Strout teorileri, Keynes'in istihdam ve üretim hacmini en yükseğe çıkarmada gerekli gördüğü devlet müdahalesi yaklaşımını geliştirmişler ve olgunlaştırmışlardır. Yine bu ekonomistler, Harrod-Domar büyüme modelinin kullandığı değişkenleri kullanmışlardır. Bu görüşe göre dış borç, borç alan ülkenin sadece sermaye stokunu artırmamakta aynı zamanda GYÜ'nin büyümesini sınırlayan döviz sıkıntısını da gidermektedir. Böylece belli bir marjinal tasarruf seviyesinde ve sermaye-hasıla artış oranındaki bir GYÜ'de dış borçlar yoluyla, büyüme oranının artırabileceğini ileri sürülmüştür.³

Griffin ve Enos (1970), dış borçların, büyüme oranı üzerinde olumsuz etkide bulunduğunu ileri süren ekonomistlere hem teorik hem de ampirik çalışmaları ile öncülük etmişlerdir. Çünkü, Griffin ve Enos (1970), dış borçların, yatırım dağılımında çarpıklıklara yol açarak sermaye/hasıla katsayısını yükselttiğini ve borç alan ülkenin yurt içi tasarruflarını azalttığını

¹ Paul MOSLEY ve Diğerleri, "Aid, The Public Sector and The Market in Less Developed Countries", *The Economic Journal*, Cilt no: 97, (Eylül 1987), s. 616.

² Ömer EROĞLU, "Foreign Aid and Economic Development in Turkey", *Ph. D. Thesis*, University of Bradford, Department of Industrial Technology, 1994, s. 40-73.

³ Paul BOWLES, "Foreign Aid and Domestic Savings in Less Developed Countries: Some Tests for Causality", *World Development*, Cilt no: 15, Sayı 6, (1987), s. 789.

ileri sürmüşlerdir. Diğer bir ifadeyle, dış borçla gelen bu ilave imkanlar, produktiviteyi düşürmesi yani sermaye/hasıla katsayısını yükselterek yok olmaktadır. Alman borçların belli bir maliyeti olması ve bu dış borçların, ülkenin yatırım ve üretim yapısında yanlış yönlendirmelere yol açarak, dış borçların produktivitesi azaltmaktadır.⁴

Griffin ve Enos bu tezini desteklemede zaman serisi ve kesit analizlerini referans olarak kullanmıştır. Hipotezini, 15 Afrika ve Asya ülkesi üzerinde test ederek, dış borçlarla GSMH'deki büyüme arasında uyumlu ve yakın bir ilişki olmadığı sonucuna varmıştır. Yaptıkları regresyon çalışmasında (OLS), korelasyon katsayısını düşük, buna karşılık regresyonun standart hatasını yüksek bulmuşlardır. Hatta, Latin Amerika ülkelerine yönelik yaptıkları bir çalışmada, dış borçlarla GSMH arasındaki bu olumsuz ilişkinin daha güçlü çıktığını görmüşlerdir.⁵

Hatırlanacağı üzere, Chenery ve Strout modeli, büyümeyi güçleştiren faktörün tasarruf olduğunu ve yurt içi tasarrufların da olabilecek en üst seviyede olduğunu kabul etmekteydi. Bu nedenle dış borçların bu durumdaki fonksiyonu, üretken yatırımları finanse ederek böylece ülkenin kendi kaynaklarına ilave oluşturarak, sonuçta yurt içi tasarruf kısıtı ortadan kalkacağı öngörülmekteydi. Fakat, Griffin ve Enos'a göre; dış kaynakların yurt içi kaynakları finanse etmesi varsayımı gerçeklerden uzaktır. Çünkü, gelişme yolundaki bir ülkedeki belli bir büyüme oranında, dış borçlar sadece tüketim harcamalarını artıracak, fakat yurt içi tasarruflarda herhangi bir değişiklik meydana getiremeyecektir. Griffin ve Enos, bu nedenle Chenery ve Strout modelinin kuruluşunun oldukça zayıf olduğunu ileri sürmüştür. Bundan başka yine, hükümetler, dışarıdan buldukları borçları kendi harcamalarında kullanacaklar ve vergileri yükseltmekten çekineceklerdir. Sonuçta dış borçlar, potansiyel vergi kazançlarını ikame eder hale gelecektir. Griffin ve Enos ayrıca, yurt içi tasarruflarla, dış borçlar arasında olumlu bir ilişki olmadığını istatistiksel bulgularla tespit etmişlerdir.⁶

Daha sonraları Papenek (1973), Griffin ve Enos'a destek vermiştir. Papenek, 1950'li ve 1960'lı yıllarda yaptığı çalışmalarda dış borç ile tasarruflar (ekonomik büyüme) arasında negatif bir korelasyon olduğunu ileri sürmüştür.

1980'li yılların başında Mosley, büyüme ile dış borçlar arasındaki çift yönlü neden-sonuç ilişkisi olduğunu ileri süren OLS tahmin metodunun geçerliliğini sorgulamış ve OLS metodunun iyi bir tahminci olamayacağını ileri sürmüştür. Mosley'e göre dış borçların dışsal olarak belirlendiği varsayımı yanlıştır. Çünkü dış borçlar, ülkenin politik ve stratejik ihtiyaçlarını karşılamak için alınmakta ve yine borç alan ülkenin ihtiyaçlarını karşılamak için verilmektedir. Daha özel bir ifadeyle Mosley'e göre dış

⁴ Keith GRIFFIN-J. ENOS, "Foreign Assistance: Objectives and Consequences", *Economic Development and Cultural Change*, Cilt no: 18, 1970, s. 313-327.

⁵ GRIFFIN, s. 318.

⁶ BOWLES, s. 790.

borçlar, borç alan ülkenin milli geliri ile ilişkilidir ve milli gelir tarafından belirlenmektedir. Yine Mosley, büyüme ile dış borç arasındaki ilişkiyi belirlemede OLS metodundan ziyade TSLS metodunun daha uygun parametre tahmincisi olacağını ileri sürmüştür.⁷ Mosley (1980), TSLS metodunu kullanarak yaptığı bir çalışmada, 83 GYÜ'de büyüme ile dış borçlar arasında olumsuz bir ilişki olduğunu, 37 ülkede ise olumlu bir bağlantı olduğunu tespit etmiştir. Bu sonuçtan yola çıkarak da, yoksul ülkelerinin gelirlerinin çok üzerinde dış borç aldıkları ve bu nedenle de çok düşük düzeyde tasarruf da bulundukları sonucuna varmıştır.

Bu konuda yapılan ampirik çalışmalar daha sonra da devam etmiştir. Birleşmiş Milletler İnsan Kalkınma Raporu, dış yardım desteği gören ve ekonomik durgunluk yaşayan 100 ülkenin son 15 yıl içinde gelirlerinin 1.6 milyar dolar azaldığını ortaya koymuştur. Rapor, 100 ülkeden 70'nin ortalama gelirinin 1980'li yıllardakinin altında olduğu yine 100 ülkeden 43 ülkenin ise 1970'deki gelirlerinin altında olduğunu ortaya koymaktadır.⁸ Yine, dış yardım alan 97 ülke üzerine, 1971-1990 yıllarını kapsayan başka bir çalışmada, dış yardımların büyüme ile hiçbir olumlu korelasyona sahip olmadığı ve büyümeye neden olan herhangi bir faktörü de etkilemediği tespit edilmiştir.⁹

Dış borç büyüme ilişkisini inceleyen ilk ekonomistler, olumlu bir ilişkiden söz ederken, özellikle 1970'li yılların başından itibaren ekonomistlerden bazıları bu etkiyi olumlu, bazıları ise olumsuz olduğunu kabul ederek ikiye ayırdıkları görülmektedir. Griffin ve Enos (1970)la başlayan akımın temel iddaları;

- GYÜ'ler aldıkları dış borçları, daha çok gereksiz ithal tüketim mallarında kullanmaktadırlar.

- Yine bu ülkeler, dış borçları, getirisi düşük, lüks ve prestij yatırımlarında kullandıkları görülmektedir.

- Sonuçta, GYÜ'nin ciddi biçimde "borç servisi" sorunu ile karşı karşıya kaldıkları görülmektedir. Böylece daha önce alınan borçları ödeyebilmek için yeniden borçlanmak zorunda kalmaktadırlar.¹⁰

Noe Klasik iktisatçılar-en başta IMF ve Dünya Bankası- GYÜ'de dış borçla ekonomik büyüme arasında güçlü bir ilişkinin olmamasını; GYÜ'nin insan kaynaklarının kalifiye olmamasına, yönetim kültüründeki eksikliklere, altyapı ve ekonomik kuruluşların yetersizliğine, politik istikrarsızlığa, yüksek

⁷ EROĞLU, s. 45-51.

⁸ United Nations Development Programme (UNDP), **Human Development Report**, New York: Oxford University Press, 1996, s. 1.

⁹ Peter BOONE, "The Impact of Foreign Aid on Savings and Growth", **Working Paper**, London School of Economics and Center for Economic Performance, 1994, s. 14.

¹⁰ Barbara INGHAM, **Economic and Development**, Mc Graw Hill Book Company, London, 1995, s. 361.

tasarruf olmasına rağmen bu fonları büyümeyi hızlandırmada kullanamamalarından kaynaklandığını ileri sürmektedirler.¹¹

3. TÜRKİYE'DE DIŞ BORÇLARIN KULLANIM ETKİNLİĞİ

Dış borçlanma ile büyümeye çalışmak esasen iddialı bir girişimdir. Borç veren ülkelerin ellerindeki finansman kaynaklarını, borç vermekten daha verimli alanlarda kullanma imkanları varsa, borç vermek için kullanmayacakları ekonomik düşüncenin gereğidir. O halde, dış borçlanmanın altında yatan iddiayı şu şekilde özetleyebiliriz: Borç alan ülkeler borç almakla, borç verici ülkelerin borç vermek yerine, kendi kullanmaları durumunda elde edebilecekleri kazançtan daha yüksek bir kazanç sağlamayı hedeflemektedirler.¹² Büyüme amacı güdülmüyorsa bu tür bir karşılaştırma yapmak zaten gerekmemektedir. Bu durumda, yapabildiğiniz kadar borçlanabilmeniz mümkündür. Ancak sonuçta alınan bu borçlar gelecek kuşaklara ağırlaşmış olarak aktarılacaktır.

Türkiye'de bugün devletin aldığı dış borçlar, -bütçede yer almadığı için- kamuoyu alınan borçların nerede ve nasıl kullanıldığını bilmemektedir. Yani nerede kullanıldığını ilişkin ciddi bir şeffaflık sorunu bulunmaktadır. Dolayısıyla, dış borçların, büyüme üzerindeki doğrudan etkilerinin ölçülmesi zorlaşmaktadır.

Bu nedenle, Türkiye'nin dış borçların kullanım etkinliği, ithalatın mal gruplarına göre dağılımına bakarak, dolaylı şekilde inceleyebiliriz. Aşağıdaki tabloda görüldüğü gibi, ithalatın mal gruplarına göre dağılımına bakıldığında yatırım mallarının payının değişmemesi sanayileşme bakımından olumsuz bir tablo sergilemektedir. 1980'li yıllarda ithalat içinde yatırım mallarının payı %20 civarında bir paya sahip olmuştur.

Tüketim malları ithalatının 1980'deki %2.1'lik oranından veya ödemeler dengesi ve dış kaynak akışının tekrar sağlandığı, döviz sorunlarının nispeten çözüm bulduğu 1983 yılındaki %2.6'lık bir orandan, 1997 yılında %11.3'e yükselmesi, ekonominin liberalizasyonu açısından normal bir gelişme olarak ortaya çıkmış olsa bile, kaynaklar, büyüme için zorunlu olan yatırım malları yerine tüketime gittiği görülmektedir.

¹¹ Malcolm GILLIS ve Diğ., **Economics of Development**, Mc Graw Hill Book Company, 4. Baskı, New York-London, 1996, s. 399.

¹² Şeref EFE, "Kamu Dış Borçlarının Acı Geçmişi ve Umutsuz Geleceği", **Finansal Form Gazetesi**, (25 Kasım 1997), s. 5.

Tablo 1. Yıllık Dış Borç Kullanımları ve İthalatın Mal Gruplarına Göre Gelişimi

Yıllar	Yıllık Dış Borç Kullanımları (milyar \$)	Yatırım (%)	Hammadde (%)	Tüketim (%)
1980	2.400	20.0	77.9	2.2
1983	1.577	14.4	84.4	2.6
1984	2.436	13.9	84.4	2.1
1985	2.746	16.1	79.8	4.1
1986	4.001	21.4	74.1	4.3
1987	5.800	17.1	78.0	4.9
1988	7.802	18.6	77.1	4.3
1989	5.102	16.1	79.2	4.7
1990	4.610	18.1	72.4	9.3
1991	5.600	20.4	71.5	7.5
1992	7.100	21.1	70.8	7.7
1993	9.201	25.0	65.9	8.6
1994	5.200	22.4	71.2	5.9
1995	6.300	22.7	70.2	6.8
1996	8.900	23.7	66.0	9.9
1997	13.200	22.9	65.8	11.3

DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1998), 1997, Ankara, s. 37.

Ağırlığını ara mallar ve petrol ithalatının oluşturduğu hammaddeler grubunun ithalat içinde yatırım malları aleyhine gelişimi 1980 başları için 1974 ve 1979 olan birinci ve ikinci petrol şokları ile bir ölçüde açıklanabilse bile, petrol fiyatlarının büyük ölçüde düştüğü 1990'lı yıllarda bile %70'ler civarında varlığını sürdürmesi Türkiye'nin ekonomi ve sanayileşme yapılaşmasından kaynaklanmaktadır. İthal ikameci kalkınma politikalarından giderek uzaklaştığı, dışa açılma ve dünya ekonomileri ile bütünleşme yönlü liberalleşme politikaları içinde bu durumun, ithalata bağımlı ekonomik işleyişi pekiştireceği beklenebilir.

Dışa açık büyüme modeli uygulamasına rağmen, ithalat ihracattan daha hızlı artmaya devam etmektedir. Çünkü kapasitenin çalışması için ithalat ihtiyacı devam etmektedir. Yatırım ve sanayi ara mallarında üretim kapasitesi meydana getirilememiştir. Ödemeler dengesi sorunları çözülmemişse ekonominin ithalata bağımlılığındaki bu artış dış borçlanma bağımlılığına da yol açacaktır. Dış borç kullanımındaki azalmalar Türkiye'nin üretim ve gelir artışını olumsuz etkileyecektir.¹³

Petrol fiyatlarındaki azalışa rağmen, hammaddeler ve ara mallarından kaynaklanan ithalatın hızlı artışı bir taraftan dış borçlanmaya neden olurken, diğer taraftan da ihracattaki katma değerlerin düşüklüğüne ve eksi ithal ikamesine işaret etmektedir. Negatif ithal ikamesi nedeniyle üretim artışının üzerinde bir hammadde ve ara malı ithalatı söz konusudur.¹⁴

¹³ Yılmaz AKYÜZ, Tosun ARICALI ve Dani RODRIK, "Financial System and Policies in Turkey in the 1980", *The Political Economy of Turkey, Debt, Adjustment and Sustainability*, Macmillan, Hong Kong, 1990, s. 180.

¹⁴ Tansu ÇİLLER ve Hüsnü KIZILYALLI, *Dış Borçlar Tahmin ve Analiz*, TÜSİAD, Yayın No TÜSİAD T/12.106, İstanbul, Aralık 1987, s. 53.

1980 İstikrar programı, yatırımları daraltıcı etkiler ortaya çıkarmıştır. Azalış, hem kamu hem de özel yatırımlar bakımından olmuştur. Kamu harcamalarındaki azalma, piyasa ekonomisine ve özel sektöre öncelik veren, devletin ekonomiye müdahalesini asgariye indirmeyi hedefleyen 24 Ocak kararlarıyla uyumlu olarak değerlendirilse bile, özel sektör yatırımlarındaki düşüş, programın daraltıcı niteliğini ortaya koymaktadır. Devlet yatırımlarındaki azalışın özel sektör tarafından telafi edilememesi, yatırım hacmini olumsuz etkilemiştir.¹⁵ Yüksek faiz oranları da özel yatırımları olumsuz etkileyen unsurların başında gelmektedir. 1984 sonrasında büyüme hızını artırmak amacıyla kamu yatırımlarının tekrar devreye sokulduğunu görmekteyiz. Fakat kamu yatırımlarındaki bu artış daha çok altyapı yatırımlarına yönelmiştir.

1980 sonrası piyasa güçlerine daha fazla yer verilemesi amacı, kamu yatırımlarının hacminden çok, kamu yatırımlarının kompozisyonu üzerinde etkili olmuştur. İmalat sanayiindeki kamu yatırımları büyük bir gerileme içine girerken, ulaşım, enerji ve konut başta olmak üzere alt yapı yatırımları ağırlık kazanmıştır. Serbest piyasa uygulamasına ve özel sektöre verilen önceliğin gerekleri çerçevesinde değerlendirilebilecek böyle bir durumda, özel kesimin ortaya çıkan bu boşluğu aşağıdaki tabloda da görülebileceği gibi dolduramadığı görülmektedir.

Tablo 2. Özel Kesim Sabit Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımı (%)

Sektörler	1980	1985	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Tarım	7.4	7.7	3.6	3.1	3.3	2.6	4.1	4.7	4.5	4.4	10.5
Madencilik	0.5	1.2	1.1	1.0	0.9	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.5
İmalat	30.0	31.9	26.2	24.3	23.6	23.8	26.2	26.3	24.5	24.2	2.4
Enerji	0.4	0.4	0.8	0.6	0.5	0.6	0.5	1.8	4.0	6.8	16.3
Ulaştırma	9.7	17.0	10.7	14.7	18.8	11.5	16.4	17.5	17.6	17.6	27.9
Turizm	0.6	1.8	5.0	3.5	2.4	2.3	2.4	2.3	2.4	2.4	1.9
Konut	44.7	32.3	46.5	46.3	44.7	51.8	43.2	39.3	38.1	35.8	0.7
Eğitim	0.2	0.5	0.7	0.8	0.8	0.8	0.7	1.1	1.2	1.2	12.1
Sağlık	0.2	0.5	0.9	1.4	1.3	1.5	1.2	1.8	2.5	2.5	5.0
Diğ. Hizm.	6.3	6.7	4.4	4.4	3.7	4.0	4.1	4.0	4.0	3.9	21.6
TOPLAM	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

DPT, s. 28.

1980 sonrası altyapı yatırımları, devletin geleneksel yatırım öncülüğünün bir yansıması olarak dışa açık modelde yer alması olarak değerlendirilebilir. Özel sektörün istihdam meydana getirmede yetersiz kalan yatırımlarını telafi etmesi amaçlanmıştır. Fakat büyük çaptaki bu alt yapı yatırımlarının gereği kaynaklar oluşturulamamıştır. 1984 sonrası artan alt yapı ve cari harcamalar yeterli vergi geliri ve doğal kaynağa sahip olunmadığı için bu açıklar, başta dış borçlanmalar olmak üzere emisyon ve iç borçlanmalarla karşılanmaya çalışılmış, bunlarda sonuçta başta enflasyon ve dış borçlarda önemli artışlara neden olmuştur.

¹⁵ Atilla KARAOSMANOĞLU, "Makroekonomik İstikrar İçinde Büyüme", 3. İzmir İktisat Kongresi, Gelişme Stratejileri ve Makroekonomik Politikalar, 4-7 Haziran 1992, Sayı 2, 1993, 5.288-289.

Kamu yatırımları 1980'lerin ekonomik büyümesinde etkili olduğu bir gerçek olmakla birlikte ve aynı zamanda dış dünyayla entegrasyona yönelik model bakımından alt yapı yetersizliklerinin varlığına rağmen, ekonomiye katkıları uzun zamanları gerektiren alt yapı yatırımlarının dış borçlanmayla finansmanı konusunda dikkatli olmak gerekecektir. Ekonominin dışa açılması bakımından gerekli de olan alt yapıdaki bu güçlenmenin zaman içerisinde ekonomiye önemli katkıları da olacağı muhakkaktır. Fakat ekonomiye katkılarının ortaya çıkışı zaman alacak olan bu alt yapı yatırımlarının daha geniş bir zaman dilimine yayılarak yapılp-yapılamayacağı tartışılabilir. Dolayısıyla kullanım etkinliği bakımından önemli nokta, seçilen kullanım alanlarının önemidir. Yani, alınan borçların geri ödenmelerinin soruna yol açmayacak alanlarda kullanılması gerekmektedir.

Dışa açılma yoğunlaştıkça, dış borçların da en önemli artış nedenlerinden birini de oluşturan, ekonominin ve üretimin dışa bağımlılığı artmaktadır. Artan borçların dış ödeme krizine yol açmaması için mümkün olduğunca yatırımlara ve sanayileşmeye yöneltmeleri gerekir. Sanayileşme ve dış kaynak akışının kesintiye uğramaması için öncelik ihracat sektörlerine verilmelidir. 1980 sonrasının dışa açılma ve ihracatı teşvik programı ödemeler dengesi ve dış borç sorunlarının çözümünde olumlu etki yapmıştır. Fakat ihracat, yatırımlar ve üretim artışıyla yeterince desteklenememiştir.

İhracatın milli gelire oranı, 24 Ocak 1980 dışa açılma politikalarıyla beklenilenin çok üzerinde artarak 1988 yılında %16.5'e kadar yükselmiştir. "Türk mucizesi" türünden nitelermelere de konu olan ihracattaki bu hızlı gelişme, diğer sermaye ithal eden, borçlu ülkelerle karşılaştırıldığında gösterilen üstün performans ortaya çıkmaktadır.

Bu aşamada şu sorunun cevabı verilmelidir. 1980 sonrası Türkiye'nin sürekli artan ihracat kapasitesi ve yine kalkınma darboğazına yol açacak ölçüde sorunlaşan döviz darboğazının aşılması son derece olumlu gelişmeler olmakla birlikte acaba dış borçların sürdürülebilir büyüme için yeterli olmuş mudur?

1980'ler başında büyük sıçrama yapan ihracatın daha sonraki yıllarda artış hızını giderek yitirmesi ve son yıllarda ortaya çıkan tikanıklık bu dönemde kullanılan dış borçların boyutları ile kıyaslandığında, kullanım etkinliğine ulaşıldığı konusunda ciddi endişeler taşımaktadır.

Bu dönemde, sanayi alanında dış borçlanmadaki artışı haklı kılacak bir yatırım genişlemesi söz konusu değildir. Sadece, alt yapı yatırımlarının borçlanmaya neden olabilecek bir gelişiminden söz edilebilir. 24 Ocak modeli, ihracata ağırlık vererek 1980'ler başlarında yaşanan dış borç sorunlarının çözümünde olumlu katkılar yapmış olmakla birlikte, daha sonra dış borçların büyük miktarda artmasına karşın, ihracatı destekleyecek ileri sanayi yapısının oluşturulmasında başarılı olamamıştır.

4. TÜRKİYE'DE DIŞ BORÇLANMANIN EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

Dış borçların etkin ve yararlı olabilmesi; bunların iyi projelerde kullanılmasının yansira, hükümetin ve kamu otoritesinin de rasyonel, basiretli ve etkin bir düzenleme yapabilmesini gerektirmektedir. Ancak bu şekilde borçlanan GYÜ'de üretim kapasitesinin meydana getirilmesi, borcun bedelinin ve diğer yüklerin karşılanması imkanı sağlanmış ve daha sonra da ekonomik büyümeye katkı meydana getirmiş olacaktır.

Türkiye'de 1980 sonrasında, dış borçlarla ekonomik büyüme arasında ne gibi bir bağlantı olduğunu belirleyebilmede temel üç göstergeye bakabiliriz.¹⁶

4.1. GSMH Büyüme Hızı İle Faiz Oranları Karşılaştırması

Türkiye'de GSMH'nın büyüme hızı 1988, 1989 ve 1991 yıllarında %1-2 düzeyinde hatta 1980'de %-2.7, 1994'de %-6 gibi negatif bir düzeyde olmuş, dış borçlara ilişkin ortalama faiz oranı ise %7 hatta 1993'de %8 düzeyinde iken Türkiye böyle bir büyüme oranını 1980 sonrasında nadiren yaklaştırmış (1984'te %7) ve aşmıştır (1987'de %9.8, 1993'te %8.2).

Teorik olarak, Domar tipi bir büyüme modelinde, bir ülkenin büyüme hızının ölçümünde, ülkedeki reel büyüme hızının, dış borçlara ödenen faizden büyük -Dış Borç/GSMH oranının belli bir sınırdan kalabileceği kabul edilirse- olması öngörülmür.

Dolayısıyla büyüme hızı, dış borcun, ekonomik büyüme üzerindeki etkisini ölçmede kritik bir öneme sahiptir. 1980 yılı sonrasında ihracatta görülen artışa rağmen borç servisi oranının artması, dış borçlanmanın GSMH'yı arttırmaktan çok vadesi gelen borçların geri ödenmesi amacıyla kullanıldığını göstermektedir.

Oysa, Türkiye'nin bu noktada çok ciddi yapısal sorunları vardır. Dış ticaretinde giderek artan dış borçlanma gereği, ekonominin özellikle sanayi sektöründe dışa bağımlılığını ciddi boyutta sürdürdüğünü göstermektedir. Sanayileşmenin ihtiyaç duyduğu ekipmanların, yurtdışı üretilmeyip -döviz karşılığında- sürekli ithal edilmesi, ithal edildiği ileri sanayi ülkelerin ekonomilerini, üretim, istihdam, katma değer, dış ödemeler dengesi (döviz) açısından sürekli desteklerken, ekonomik büyüme çabası içindeki GYÜ'nün dış borç ihtiyacını hızlanarak artırmakta¹⁷ ve ülkeyi yoksullaştırmaktadır.

¹⁶ Engin CAN, "Dış Borçlanmanın Ekonomik Büyüme ve Kalkınma Üzerindeki Etkisi ve Türkiye'nin 1983-1995/96 Dönemindeki Dış Borçlarının Değerlendirilmesi", **Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi**, Cilt no: 14, Sayı 1, (1996), s. 139.

¹⁷ Birleşmiş Milletler (BM) 1999 Dünya Ticaret ve Kalkınma Raporuna göre, Türkiye'de, özellikle 1989 yılında ticaretin serbestleşmesinin ardından ilk 2 yılda ihracat yüzde 5 artarken, ithalattaki artış yüzde 15'ler düzeyinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde, Türk Lirasının gerçek kur oranı yüzde 85 düzeyinde değer kaybetmiştir. Türkiye'nin ihracatın serbestleştiği 1989 yılından 1996 yılına kadar olan süreci ele alındığında ise ihracat yüzde 11, ithalat ise yüzde 18 artarken, gerçek kur da yüzde 82 oranında değer yitirmiştir.

Üretimin çoğunlukla montaj düzeyinde olması nedeniyle ithalat talepleri sürekli artmaktadır. Değişik sektörlerle ilişkin veriler değerlendirildiğinde, yabancı sermayeli üretimin ithal girdilere bağımlılığının ortalama %40 civarında olduğu görülür ki bu da oldukça yüksek bir orandır.

Gelişmiş ülkelerin sürekli değişen sanayilerini taklit etmek tehlikeli bir tercihtir. Makine-teçhizat, değişen teknolojiye demode olmaktadır. Sanayileşmiş ülkelerdeki bu teknik gelişme GYÜ'nün sanayilerini de biçimlendirmekte daha doğrusu GYÜ bu teknikleri taklit etmeye çalışmaktadır. Bu da sürekli artan bir ithalat gereksinimini beraberinde getirmektedir. Çünkü gelişmeyi finanse etmek genellikle varolan yabancı teknikleri, yöntemleri, ihtiyaçları ithal etmek anlamına gelmektedir.

Oysa bu artan ithalat gereksiniminin karşılanması yeterli dövize sahip olmayı gerektirmektedir. Ancak GYÜ'nün ihrac ettikleri maddeler genellikle düşük katma değerli ürünler olduğu için düşük getirili ve talepleri sınırlı olmaktadır. Onun için daha fazla satarak ihracat gelirini artırma gayretleri, dış ticaret hadlerinin bozulması sonucunu doğurduğu gibi ihracatın artırılması uğruna tüm imkanlar kullanılmaktadır. Dolayısıyla dış dengenin sağlanması pahasına iç dengeler olumsuz yönde etkilenmektedir.

Böyle bir ortamda, GYÜ'de geçerli olan büyüme modelinin öngördüğü; teçhizat, ara-malı, vb. ithaliyle yürütülmesinin getirdiği kaynak talebine, kaynakların daha büyük bir bölümünün borç ödemeleri yoluyla dışarıya transfer edilmesi de eklendiğinde, büyüme için gerekli dinamizmi sağlamak iyice imkansızlaşmaktadır.

Hemen belirtelim ki, Türkiye özellikle 1980 ve 1994 ekonomik kriz dönemlerinde uygulamaya koyduğu paket ekonomik tedbirler çerçevesinde, ihracat fazlası meydana getirebilmek için talep daraltıcı istikrar politikaları ile ihracat yoğun olarak teşvik edilmiştir.

Türkiye 1980'den sonra uluslararası sermayenin yörüngesine kayıtsız şartsız girmesiyle, dış borç yükü de hızla büyümüştür. Buna paralel olarak, alınan borçların verimsiz alanlarda kullanımı ve/veya ekonomik büyüme için gerekli makine teçhizat ithal etme zorunluluğunun gerektirdiği kaynak talebi, dış borç yükünü gittikçe artırmaktadır.¹⁸

Sonuçta alınan bu borçların geri ödemelerinin önemli bir kısmı bugün ya yeni dış borçlanmalarla ya da iç borçlanmayla karşılanmaya çalışılmaktadır. İşin ilginç tarafı, Türkiye'de dış borçların bugünkü kazandığı boyut, bunları ödeyip kurtulmayı ve böylece bağımsız bir ekonomi politika uygulama olanağına kavuşmayı da ciddi biçimde engellemektedir.¹⁹

¹⁸ EFE, s. 5.

¹⁹ Alparslan IŞIKLI, "Borç Kıskaçında Demokrasi", **Mülkiyeler Birliği Dergisi**, (Şubat 1992), s. 3.

Türkiye'nin 1975-1980 yıllarda Dünya'nın en borçlu ilk 10 ülke sırlamasında, aradan geçen 20-25 yıla rağmen yine aynı kategoride yer alması, dış borcun kendisinin yeniden dış borç gereksinim doğurduğunun bir başka izahı olsa gerekir.

4.2. Sermaye-Hasıla Katsayısındaki Artış

Dış borcun ekonomik büyüme üzerine etkisini değerlendirilmede kullanılacak bir diğer gösterge de, sermaye/hasıla katsayısının büyüklüğüdür. Oranın küçük olması sermayenin daha verimli alanlara yatırıldığı anlamına gelmektedir. Türkiye'de 1960'larda 3 olan bu katsayı 1980-1991 döneminde 5.4 olmuş, 1992-95 döneminde ise 7.6 olmuştur.²⁰ Bu durum, sermaye-hasıla katsayısı esas alındığında, Türkiye'nin aldığı dış borçların ekonomik büyüme için yeterli etkinlikte kullanmadığını göstermektedir.

Bilindiği gibi, Türkiye'de kamu kesiminin ihracata katkısı son derece sınırlı düzeyde iken, ithalata katkısı önemli bir düzeye ulaşmıştır. Bu da, dış borçların geri ödenmesi açısından bir tehlike oluşturmaktadır. Bu durumda, hem kamu kesiminin mümkün olduğunca döviz üretebilen bir sektör haline dönüştürülmesi ve hem de mevcut döviz üretebilen özel kesimin orta ve uzun vadeli fonlardan yararlanabilmesi teşvik edilmelidir.

Marjinal tasarruf eğilimi %25 civarında olduğu kabul edilirse bu oranın, borç servis ödemelerini yapabilmek için yeterli olacağı düşünülebilir. Ancak bu noktada iki önemli problemlerle karşılaşılacaktır:

a) İç tasarruflar yeterli olduğu zaman bile ülkenin dış borç stoku artmaya devam edebilir. Çünkü bu borç için ödenecek faiz tutarının GSMH büyüme oranının üzerinde olması halinde tasarruf edilen fazla sürekli aşınmayla karşı karşıya kalacaktır.

b) İkincisi, dış borç stokunu azaltmak için mutlak surette dövize ihtiyaç olacağından, sermaye girişleri büyümeyi temin etse bile, yeterli döviz bulunamaması halinde yine dış borç problemi ortaya çıkabilecektir. Bu yüzden yapılan yatırımların döviz kazandırıcı işlemlere yönltilmesi gerekmektedir.

4.3. Kamu Kesimi Borçlanma Gereği ve Bütçe Açıklarındaki Artış

1987 yılından itibaren konsolide bütçe gelirlerinde istikrarlı bir artış görülmekle birlikte, harcamalarındaki artışın çok daha hızlı olması nedeniyle, konsolide bütçe açığı gittikçe artmış ve bu açıkların GSMH'ya oranı 1985'de %2.5'ten 1997'de %7.6'ya kadar yükselmiştir. Buna paralel olarak kamu

²⁰ Bülent GEDİKLİ, "Türkiye'de Dış Borçlar Sorunu ve İktisadi Büyüme", *Maliye Dergisi*, Sayı 124, (Ocak-Nisan 1997), s. 28.

kesimi borçlanma gereğinde de zaman boyunca konsolide bütçeye göre daha hızlı artışlar yaşanmıştır. KKBG 1985'de %3.6'dan 1997 yılında %8.0'a çıkmıştır. Hatta 1993 yılında %12'lere kadar ulaşmıştır.²¹

1980'den sonra, Türkiye'de kamu kesimi finansman modelinin değiştiği görülmektedir. Vergi gelirlerinin kamu harcamalarını karşılama oranı düşmüştür. Vergi gelirlerinin bütçe harcamalarını karşılama oranı 1970'li yıllarda %75, 1991'de %59, 1992'de %64 olmuştur. Bu trend, son yıllara vergi gelirlerinin reel olarak azalmasıyla devam etmiştir. Bunun yerini borçlanma almıştır. Yani, vergi ve borçlanma arasında optimum bir denge kurulamamış, yüksek enflasyon, büyüyen kamu açıkları ve bunun doğal sonucu borçlanma ağırlıklı bir finansman modeli uygulanmıştır.

Böylece, 1980 sonrasında Türkiye'nin vergi toplamada yeterli etkinliği sağlayamaması ve iddialı büyüme oranları, kaynakların daha çok sermaye/hasıla oranı yüksek, dolaylı getiri sağlayan, döviz getirisi düşük alanlarda kullanılması ile birleşince, bütçe açıkları ve borçlanma gereğinin hızla yükselişe geçtiği görülmektedir.

Tam bu aşamada dünyada finans alanında yaşanan küreselleşme ve sermaye hareketlerinin serbestleşmesi, reel ölçülerde yüksek faizlerin uyardığı spekülative yabancı sermaye, sürdürülemez büyüklükteki kamu açıklarını kapatmanın bir aracı olarak kullanılmıştır. Öyle ki, Kamu Kesimi Borçlanma Gereğinin (KKBG) GSMH'ya oranının bazı yıllarda %12'lere kadar çıkması ve özellikle 1990 yıllara kadar bu açığın yarıya yakın kısmının dış borçla finansmanı, Türkiye'de dış borçlanmanın nedenlerinin en önemlilerinden birisinin KKBG olduğunu açıkça göstermiştir.

Sonuçta kamu, aldığı dış borçları etkin kullanamamasının bir sonucu olarak, hem dışarıya net kaynak transfer eden bir ülke olmuş hem de borç stokunu artırarak adeta "patinaja" düşmüştür. Öyle ki, kamu 1986-1996 yılları arasında 53 milyar dolar dış borç kullanmış ancak 69 milyar dolar ödeme yapmıştır. Buna karşın 1986 yılında 24 milyar dolar olan dış borç stoku 1996 yılında 49 milyar dolara ulaşmıştır.

Bu arada finansal liberalizasyon, artan KKBG birlikte, iç piyasa faiz hadlerinin yüksek seviyeye çıkmasına neden olurken, kurların aşırı değerli tutulmasıyla dış borç kullanımları iyice artmıştır. Çünkü iç piyasada fon maliyetlerinin hızla tırmanması kur artışının sınırlı kaldığı bir ortamda dış borç kullanımını cazip hale getirmektedir. Sıcak para işleminden döviz sahipleri yıllık döviz faiz oranlarını %30'un üzerine çıkarabilmektedirler ki bu oran dünyadaki bankaların ödedikleri faizden 5-6 kat daha fazla olmaktadır ve Türkiye bu şekilde dışarıya önemli kaynak transferi etmiştir. Eğer Türkiye sıcak para girişi sağlayan politikalar yerine, dış piyasalardan %4-6 faizle borç bulabilseydi %30-40 oranında daha düşük maliyetle borç kullanma imkanına sahip olacaktı. Sıcak para girişindeki bu artış, borç servis sorunlarını ağırlaştırmıştır. Böylece sonuçta, cari işlem gelirlerinin yarısından fazlasının dış borç ödeme baskısı altına girmiştir.

²¹ GEDİKLİ, s. 28.

Diğer taraftan Özellikle Kamu Kesimi Bütçe Açığının ve KKBG'nin sürekli yükselmesi, özel sektör yatırımlarının, yüksek faiz nedeni ile repo gibi üretim dışı alanları daha cazip bularak, üretime yönelik yatırımlar yerine, spekülative çevirimin yüksek olduğu alanlarda kısa sürede risksiz ve yüksek kar sağlayan finansal işlemlere (repo, bono gibi) yönelerek büyük kazançlar sağlamışlardır. Bu durum ise; ekonominin reel kesiminin payını küçülterek, uzun dönemli, istikrarlı ve sürdürülebilir bir büyüme hızının sağlanmasını güçleştirmektedir.

Bu haliyle kamu kesimi borçlanma gereğinin, dış borç kullanım etkinliğini azalttığı görülmektedir. Bütün bu tespitler, büyüme konusundaki olumlu yaklaşımların abartılı olduğunu göstermektedir. Çünkü, büyüme üzerinde, tüketici kredileri ile şişirilen iç talebin etkisinin büyük olduğu bir gerçektir. Ayrıca büyüme, hızla artan kamu açıklarıyla da beslenmektedir. Büyümenin finansmanı üzerinde iç ve dış borçlanmanın etkisinin büyük olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır.

5. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Türkiye'de bugün devletin aldığı dış borçları nerede kullanıldığına ilişkin ciddi bir sorun bulunmaktadır. Dolayısıyla, Sayıştay'ın da sık sık belirttiği gibi "dış borcun riskli, hatalara ve uygun olmayan kullanımlara açık olduğu" görüşünden hareketle, dış borçlarla ilgili tüm düzenlemelerin "borçlanma kanuna" göre tanımlanması zorunluluk arz etmektedir.

Dış borcun kullanımına ilişkin ikinci bir temel sorun, özellikle 1980'li yılların ikinci yarısından itibaren, iç borçlanmanın, dış borç faiz ve ana para ödemelerinin arttığı bir dönemde yoğun olarak kullanılması, önemle belirtilmesi gereken bir konudur. İç borçlanma yoluyla dış borç servisinin gerçekleştirilmesi, fonları kamu kesimine kaydırmakta, kredi maliyetlerini yükseltmekte ve özel yatırımları olumsuz yönde etkilemektedir.

Oysa, Türkiye'de sanayi sektörü, gerek yapısal nedenlerle ve faiz politikasından dolayı büyük bir finansman darboğazı içinde olduğu bilinmektedir. Bu nedenle yeni sanayi dallarının kurulması, ileri teknolojinin kullanılması, mevcut kapasitelerin büyütülmesi ve bunun sonucunda dış rekabet gücünün artırılması zarureti ortadadır. Yani, reel ekonomiyi rayına oturtmadıkça beklenen büyüme ve kalkınmanın sağlanması mümkün olmayacağından alınan borçların ekonomik anlamda yönetilmesi gerekmektedir.

Bunun için de öncelikle, mikro düzeyde borcun kullanılacağı yatırımın fizibilite raporlarının incelenerek, ülke kalkınmasındaki öncelik sıralamasına uygun olarak sermaye/hasıla oranı düşük, getirisi yüksek, üretken yatırımlar için borçlanmaya gidilme zorunluluğu vardır.

Oysa, kamu kesiminin dış borçlardan daha fazla yararlanması sonucu, tam tersine, bu fonlar döviz kazanma potansiyel olmayan alt yapı yatırımlarına veya refinansman amaçlı kullanılmakta ve verimlilik kriterine ters düşmektedir. Dolayısıyla, ekonomik açıdan verimsiz olan kamu harcamaları en asgari düzeye indirilerek, kamu harcamalarındaki savurganlığın önlenmesi ve kamu harcamalarında etkinliğinin artırılması yoluyla, bütçede tasarruf sağlanmalıdır. Yine, yüksek düzeyde döviz girdisi gerektiren yatırım projelerine aynı anda başlanmamalı; projeler fayda-maliyet analizleri yoluyla öncelik sırasına konmalıdır.

Bu noktada, asıl döviz meydana getiren kesim olan özel sektörün orta ve uzun vadeli borçlanmadan yararlandırılması akla gelmektedir. Ancak, özel sektörün orta ve uzun vadeli borçlanmaya yönelebilmesi; istikrarın sağlandığı ve enflasyonun düşük düzeylerde seyrettiği bir ortamda ancak mümkün olabilecektir, istikrarın sağlanamadığı, yüksek enflasyonun yaşandığı bir ortamda, orta ve uzun vadeli borçlanmaya yönelen özel işletmeler, kur farklarından dolayı önemli kayıplara uğrayacaklardır. Bundan dolayı, yüksek enflasyon-esnek kur ortamında kısa vadeli borçlanmaya yönelmek, özel işletmeler için daha rasyonel bir strateji olmaktadır. Çünkü bu ortamda özel sektör aldığı fonları, spekülasyon amaçlı olarak kullanmakta; yani ya devlete yüksek faizle borç vermekte ya da döviz olarak kullanmaktadır ve dolayısıyla daha kârlı çalışmaktadır.

KAYNAKÇA

1. AKYÜZ Yılmaz-Tosun ARICALI-Dani RODRIK, "Financial System and Policies in Turkey in the 1980", **The Political Economy of Turkey, Debt, Adjustment and Sustainability**, Macmillan, Hong Kong, 1990.
2. BOONE Peter, "The Impact of Foreign Aid on Savings and Growth", **Working Paper**, London School of Economics and Centerfor Economic Performance, 1994.
3. BOWLES Paul "Foreign Aid and Domestic Savings in Less Developed Countries: Some Tests for Causality", **World Development**, Cilt no: 15, Sayı 6, 1987.
4. CAN Engin, "Dış Borçlanmanın Ekonomik Büyüme ve Kalkınma Üzerindeki Etkisi ve Türkiye'nin 1983-1995/96 Dönemindeki Dış Borçlarının Değerlendirilmesi", **Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi**, Cilt no: 14, Sayı 1, 1996.
5. ÇİLLER Tansu-Hüsnü KIZILYALLI, **Dış Borçlar Tahmin ve Analiz**, TÜSİAD, İstanbul, Aralık 1987.
6. DPT, **Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1998)**, 1997.

7. EFE Şeref, "Kamu Dış Borçlarının Acı Geçmişi ve Umutsuz Geleceği", **Finansal Form Gazetesi**, 25 Kasım 1997.
8. EROĞLU Ömer "Foreign Aid and Economic Development in Turkey", **Ph. D. Thesis**, University of Bradford, Department of Industrial Techonology, 1994.
9. GEDİKLİ Bülent, "Türkiye'de Dış Borçlar Sorunu ve İktisadi Büyüme", **Maliye Dergisi**, Sayı 124, Ocak-Nisan 1997.
10. GILLIS Malcolm-Dwight H. PERKİNS-Micheal ROEMER-Donald R. SNODGRASS, **Economics of Development**, 4. Baskı, New York-London, 1996.
11. GRIFFIN Keith-J. ENOS, "Foreign Assistance: Objectives and Consequences", **Economic Development and Cultural Change**, Cilt no: 18, 1970.
12. INGHAM Barbara, **Economic and Development**, Mc Graw Hill Book Company, London, 1995.
13. IŞIKLI Alparslan, "Borç Kıskaçında Demokrasi", **Mülkiyeler Birliği Dergisi**, Şubat 1992.
14. KARAOSMANOĞLU Atilla, "Makroekonomik İstikrar İçinde Büyüme" **3. İzmir İktisat Kongresi, Gelişme Stratejileri ve Makroekonomik Politikalar**, 4-7 Haziran 1992, Sayı 2, 1993.
15. MOSLEY Paul-John HUDSON-Sara HORELL, "Aid, The Public Sector and The Market in Less Developed Countries", **The Economic Journal**, Cilt no: 97, Eylül 1987.
16. MOSLEY Paul, "Aid, Savings and Growth Revisited", **Oxford Bulletin of Economics and Statistics**, Cilt no: 42, 1980.
17. United Nations Development Programme (UNDP), **Human Development Report**, New York: Oxford University Press, 1996.