

Türkiye'de Dış Borç Yükü, Cari Açık ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Dış Finansman Kısıtının Makroekonomik Etkileri (2000-2025)

The Relationship Between External Debt Burden, Current Account Deficit, and Economic Growth in Türkiye: Macroeconomic Effects of External Financing Constraints (2000-2025)

ÖZET

Bu çalışmanın amacı, Türkiye ekonomisinde 2000-2025 döneminde dış borç yükü, cari işlemler açığı ve dış borç servisinin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini incelemektir. Çalışmanın ampirik analiz kısmında ARDL Sınır Testi yaklaşımı kullanılmıştır. Çalışmanın değişkenlerine ait veriler Dünya Bankası veri tabanından elde edilmiştir. Bu çalışmanın sonunda elde edilen bulgulara göre değişkenler arasında güçlü bir eşbütünleşme ilişkisi bulunmaktadır. Uzun dönem ampirik bulgular, literatürdeki "Borç Sarmalı" hipotezini Türkiye örneği için doğrulamaktadır. Dış borç stokundaki artışlar uzun vadede ekonomik büyümeyi istatistiksel olarak negatif yönde etkilemektedir. Kısa dönem analizleri ise toplam borç servisi ödemelerinin likidite kısıtı yaratarak yatırımları baskıladığını ortaya koymuştur. Bu da ekonomik büyüme üzerinde sert bir daraltıcı etkiye neden olmaktadır. Çalışma, Türkiye'de makroekonomik istikrarın sağlanabilmesi için dış finansman bağımlılığının azaltılması, doğrudan yabancı yatırımların teşvik edilmesi ve yapısal cari açığı daraltacak ithal ikameci sanayi politikalarının hayata geçirilmesi gerektiğini vurgulamaktadır.

Anahtar Kelimeler: Ekonomik Büyüme, Dış Borç Yükü, Cari İşlemler Açığı, Borç Sarmalı Hipotezi, ARDL Sınır Testi, Türkiye Ekonomisi.

ABSTRACT

The aim of this study is to examine the impact of external debt burden, current account deficit, and external debt service on economic growth in the Turkish economy during the period 2000-2024. The ARDL Bounds Test approach was used in the empirical analysis part of the study. Data for the variables were obtained from the World Bank database. According to the findings of this study, there is a strong cointegration relationship between the variables. Long-term empirical findings confirm the "Debt Overhang" hypothesis in the literature for the Turkish case. Increases in the external debt stock statistically negatively affect economic growth in the long term. Short-term analyses revealed that total debt service payments create a liquidity constraint, suppressing investments. This leads to a sharp contractionary effect on economic growth. The study emphasizes that in order to achieve macroeconomic stability in Türkiye, external financing dependence should be reduced, foreign direct investment should be encouraged, and import substitution industrial policies that will narrow the structural current account deficit should be implemented.

Keywords: Economic Growth, External Debt Burden, Current Account Deficit, Debt Overhang Hypothesis, ARDL Bounds Test, Turkish Economy.

GİRİŞ

Ekonomik büyümenin sürdürülebilir olması dünya üzerinde her ülke için oldukça önemli olsa da, gelişmekte olan ülkeler için daha elzem bir konudur. Fakat gelişmekte olan ülkelere iç tasarrufların oldukça yetersiz olması ve finansal piyasalarda yeterli derinlik düzeylerine ulaşamaması nedeni ile sıklıkla dış kaynaklara ihtiyaç duymaktadırlar. Chenery ve Strout (1966) tarafından geliştirilen "İki Açık Modeli" (Two-Gap Model), gelişmekte olan ülkelerin ekonomik büyümelerini gerçekleştirebilmeleri için tasarruf-yatırım açığı ile döviz açığının dış borçlanma veya yabancı sermaye girişleri ile kapatılması gerektiğini vurgulamaktadır. Böylece dış finansman ilk başlarda teknoloji transferini ve sermaye birikimini destekleyerek büyümeyi hızlandıracaktır. Fakat dış kaynakların verimsiz ve ticarete konu olmayan sektörlerle yönlendirilmesi durumunda, uzun vadede geri ödeme kapasitesini aşan bir borç stokunun birikmesine de yol açabilmektedir (Reinhart & Rogoff, 2010).

Literatürde dış borç stoku ile ekonomik büyüme arasındaki bu asimetric ve doğrusal olmayan ilişki, ağırlıklı olarak "Borç Sarmalı" hipotezi ile açıklanmaktadır. Bu hipotez Krugman (1988) ve Sachs (1989) tarafından kavramsallaştırılmıştır. Bu hipoteze göre bir ülkenin dış borç stoku gelecekteki ödeme kapasitesinin (ihracat gelirlerinin) üzerine çıktığında, elde edilen her ilave gelir borç servisine gitmektedir. Bu durum, yerli ve yabancı

Duygu Çelik ¹

How to Cite This Article

Çelik, D. (2026). Türkiye'de Dış Borç Yükü, Cari Açık ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Dış Finansman Kısıtının Makroekonomik Etkileri (2000-2025). *International Social Sciences Studies Journal*, (e-ISSN:2587-1587) 12(9), 1504-1509. DOI: <https://doi.org/10.5281/zenodo.23034439>

Arrival: 10 August 2026

Published: 30 September 2026

Social Sciences Studies Journal is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License.

¹ Dr. Öğr. Üyesi, İstanbul Gelişim Üniversitesi, MYO, Finans, Bankacılık ve Sigortacılık, İstanbul, Türkiye. ORCID: 0000-0003-3298-2152

yatırımcıların gelecekteki vergi artışlarını fiyatlamasına neden olacaktır. Bunun sonucunda da yeni yatırımları caydırmakta ve dışlayıcı etki (crowding-out) yaratarak ekonomik büyümeyi baskılamaktadır (Pattillo vd., 2011). Buna ilaveten borç servis oranlarının yükselmesi, aynı zamanda makroekonomik politika alanını daraltarak ekonomiyi küresel faiz ve kur şoklarına karşı savunmasız hale getirmektedir.

Türkiye ekonomisinin geçmişine bakıldığında ekonomik büyüme hareketleri ile cari işlemler açığı arasında yüksek bir korelasyon olduğu gözlemlenebilmektedir. Özellikle 2000'li yılların başından itibaren uygulanan enflasyon hedeflemesi ve dalgalı kur rejimine geçiş, küresel likidite bolluğu ile birleşerek Türkiye'nin dış borçlanma imkanlarını genişletmiştir. Ancak, ithalata dayalı üretim yapısı ve ara malı bağımlılığı, ekonomik büyümenin hızlandığı her dönemde cari açığın da derinleşmesine neden olmuştur. 2024 yılına gelindiğinde, küresel finansal koşullardaki sıkılaşma ve artan risk primleri (CDS), Türkiye'nin dış finansman maliyetlerini ciddi ölçüde yükseltmiştir. Toplam dış borç stokunun milli gelire oranı kritik eşiklere yaklaşmıştır. İhracat gelirlerinin önemli bir bölümünün borç servisine ayrılması, büyüme modeli üzerinde bir dış finansman kısıtı yaratmaktadır.

Bu çalışmanın amacı, Türkiye ekonomisinde 2000-2024 dönemi için dış borç yükü, cari işlemler açığı ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi Gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif Model (ARDL) Sınır Testi yaklaşımı ile incelemektir. Literatürdeki mevcut çalışmalardan farklı olarak bu araştırma, sadece borç stokunun büyüme üzerindeki etkisine odaklanmamaktadır. Aynı zamanda borç servisi ödemelerinin gayrisafi sabit sermaye oluşumu (yatırımlar) üzerindeki dışlayıcı etkisini eşanlı olarak analiz etmektedir. Bu şekilde literatüre ampirik bir katkı sunmayı hedeflemektedir.

LİTERATÜR TARAMASI

Dış borç, cari açık ve ekonomik büyüme üzerine yapılan çalışmalar incelendiğinde genelde bu çalışmaların iki yönlü ilerlediği görülmektedir. Bunlardan birisi dış kaynakların büyümeyi teşvik edici "tamamlayıcı" rolüne odaklanan çalışmalardır. Diğerisi ise makroekonomik istikrarı bozan "dışlayıcı (crowding-out)" rolüne odaklanan çalışmalardır. Gelişmekte olan ülkelerde dış borç ile büyüme arasındaki ilişkiyi inceleyen temel çalışmalardan biri olan Pattillo, Poirson ve Ricci (2002)'nin çalışmasıdır. Bu çalışmada 93 gelişmekte olan ülkeyi kapsayan panel veri analizinde ilişkinin ters-U şeklinde olduğu ortaya koyulmuştur. Dış borcun milli gelire oranının %35-40 seviyelerini aşmasının ardından büyüme üzerinde negatif etki yaratmaya başladığını tespit etmiştir. Clements, Bhattacharya ve Nguyen (2003) ise çalışmalarında düşük gelirli ülkelerde yüksek dış borç servisinin, kamu yatırımlarını ve özel sektör sabit sermaye oluşumunu dışladığını ortaya koymuştur. Böylece ekonomik büyümeyi istatistiksel olarak önemli ölçüde yavaşlattığını kanıtlamıştır. Gelişmekte olan ülkelere yönelik yapılan daha geniş çaplı bir çalışmada Schclarek (2004)'ün çalışmasıdır. Bu çalışmada dış borç stoku ile büyüme arasında doğrusal ve tamamen negatif bir ilişki bulmuştur. Dış finansmanın üretime değil, tüketime veya verimsiz alanlara kanalize edilmesinin borç sarmalı yarattığını vurgulamıştır.

Türkiye ekonomisi özelinde yapılan ampirik çalışmalar incelendiğinde ise ülkenin yapısal cari açık sorunu ve bu açığın dış borçla finanse edilme zorunluluğunun konu edildiği görülmektedir. Karagöl (2002), Türkiye için 1956-1996 dönemini kapsayan bir çalışma gerçekleştirmiştir. Çalışmasında Granger nedensellik testlerini kullanarak dış borç servisinde ekonomik büyümeye doğru negatif ve tek yönlü bir nedensellik ilişkisi bulmuştur. Bu durum, Türkiye'de dış borç ödemelerinin yatırımları engelleyerek büyümeyi daralttığı tezine işaret etmektedir. Çatalbaş (2022) ise ARDL sınır testi yaklaşımını kullanarak 1998-2020 dönemi için bir araştırma yapmıştır. ARDL sınır testi sonuçlarına göre, seriler arasında uzun dönemli ilişki vardır. Uzun dönem ARDL modeli tahmin sonuçlarına göre, ekonomik büyümedeki %1 artış, cari açığı %0.45 oranında negatif yönde etkilemektedir. Kısa dönemde ise ekonomik büyümedeki %1'lik bir artış, cari açıkta %0.22 oranında negatif etkiye neden olmaktadır.

Karahan ve Akçaçakır (2021) ise Türkiye'de cari açık ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Cari açığın sürdürülebilirliği ve büyüme üzerindeki etkisini araştırmıştır. Bu çalışmaya göre mili gelir ile cari işlemler hesabındaki açık arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunmaktadır. Bu durumun Türkiye'de ekonomik büyüme ile cari açık arasında kriz ile sonuçlanabilecek önemli bir kısır döngünün oluştuğunu gösterdiğini savunmaktadırlar. Kutlu ve Yurttagüler (2016) tarafından çalışmada ise Türkiye'de net dış borç stoku ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki 1998 – 2014 dönemi için Granger nedensellik testi ile analiz edilmektedir. Çalışmadan elde edilen bulgu, dış borçtan ekonomik büyümeye doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisinin olduğudur.

Mevcut literatür incelendiğinde, Türkiye üzerine yapılan çalışmaların büyük çoğunluğunun 2015 öncesi dönemi kapsadığı ve dış borç ile büyüme ilişkisini genel hatlarıyla ele aldığı görülmektedir. Bu çalışma; veri setini 2024 yılını kapsayacak şekilde güncelleyerek küresel pandeminin ve sonrasındaki sıkı para politikası döngülerinin yarattığı dış finansman kısıtını modele dahil etmektedir. Ayrıca toplam borç servisinin yatırımlar üzerindeki

dışlayıcı etkisini doğrudan ARDL modeli içinde ampirik olarak kanıtlaması yönüyle mevcut literatürdeki boşluğu doldurmayı amaçlamaktadır.

VERİ SETİ VE BULGULAR

Veri Seti

Bu çalışmada, Türkiye ekonomisinde dış borç yükü, cari açık ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemek amacıyla 2000-2024 dönemine ait yıllık zaman serisi verileri kullanılmıştır. Analizde kullanılan değişkenlere ait verilerin tamamı Dünya Bankası Veri Tabanından elde edilmiştir. Analizler STATA17 programı aracılığı ile yapılmıştır. Çalışmada büyüme temel bağımlı değişken olarak yer almaktadır. Dış finansman kısıtı ve makroekonomik dengeleri temsil eden diğer değişkenler açıklayıcı değişkenler olarak modele dahil edilmiştir. Değişkenlere ait tanımlamalar ve kısaltmaları aşağıda özetlenmiştir:

- ✓ GDP (Ekonomik Büyüme): Gayrisafi Yurt İçi Hasıla (GSYH) yıllık büyüme oranını (%) temsil etmektedir. Modelin bağımlı değişkenidir.
- ✓ EXT (Dış Borç Yükü): Toplam dış borç stokunun gayrisafi milli gelire oranını (% GNI) ifade etmektedir. Borç sarmalı hipotezini test etmek için kullanılmıştır.
- ✓ CAB (Cari İşlemler Dengesi): Cari işlemler dengesinin GSYH'ye oranını (%) göstermektedir. Dış finansman ihtiyacının temel göstergesidir.
- ✓ INV (Yatırımlar): Gayrisafi sabit sermaye oluşumunun GSYH içindeki payını (%) temsil etmektedir. Dışlayıcı (crowding-out) etkiyi ölçmek amacıyla modele eklenmiştir.
- ✓ TDS (Borç Servisi): Toplam borç servisinin (anapara ve faiz ödemeleri) mal, hizmet ve birincil gelir ihracatına oranını (%) ifade etmektedir. Ülkenin borç ödeme kapasitesini ve likidite kısıtını yansıtır.

Ampirik Bulgular ve Analiz Sonuçları

Makroekonomik değişkenler arasındaki uzun ve kısa vadeli ilişkilerin tespitine geçmeden önce serilerin durağanlık seviyeleri test edilmiştir. Bunun için literatürde standart olarak kullanılan Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) birim kök testi yapılmıştır. Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) birim kök testi sonuçları Tablo 1'de sunulmaktadır.

Tablo 1: ADF Birim Kök Testi Sonuçları

Değişken	Düzyer Değeri (Z(t))	P-Değeri	Birinci Farkı (Z(t))	P-Değeri	Karar
GDP	-4.505	0.0015	-	-	I(0)
CAB	-3.323	0.0626	-7.360	0.0000	I(0)
EXT	-1.535	0.8170	-4.661	0.0001	I(1)
INV	-2.414	0.3724	-4.965	0.0000	I(1)
TDS	-2.946	0.1478	-5.047	0.0000	I(1)

*Not: Düzyer değerleri için trendli, birinci farklar için trendsiz test istatistikleri kullanılmıştır.

Tablo 1'de yer alan ADF testi bulgularına göre, ekonomik büyüme (GDP) ve cari işlemler dengesi (CAB) değişkenleri düzyer değerlerinde durağandır. Dış borç (EXT), yatırımlar (INV) ve toplam borç servisi (TDS) değişkenleri ise düzyerde durağan değildir. Ancak bu üç değişkenin birinci farkları alındığında p-değerlerinin 0.01'in altına düştüğü ve serilerin durağan hale geldiği (I(1)) görülmüştür. Bağımlı değişkenin I(0) olması ve hiçbir değişkenin I(2) olmaması nedeni ile, Pesaran vd. (2001) tarafından geliştirilen ARDL Sınır Testi yaklaşımının kullanılmasında sakınca bulunmamaktadır. Birim kök testlerinin ardından, kurulacak modelin optimal gecikme uzunluğunun belirlenmesi amacıyla VAR modeli tahmin edilmiş ve bilgi kriterleri incelenmiştir. Bu testin sonuçları da Tablo 2'de yer almaktadır.

Tablo 2: Optimal Gecikme Uzunluğu Seçimi (VARSOC)

Gecikme	FPE	AIC	HQIC	SBIC
0	553346	27.412	27.474	27.659
1	16603.9	23.845	24.217	25.326
2	2278.39*	21.495*	22.178*	24.211*

Not: * işareti ilgili bilgi kriterine göre seçilen optimal gecikmeyi ifade etmektedir.

Tablo 2'de yer alan sonuçlara göre yani VARSOC analizi sonucunda, Akaike (AIC), Schwarz (SBIC) ve Hannan-Quinn (HQIC) bilgi kriterlerinin tamamı optimal gecikme uzunluğunu 2 olarak işaret etmiştir. Ancak çalışmada kullanılan yıllık veri setinin serbestlik derecesi kısıtları göz önünde bulundurularak, modelin parametre istikrarını ve tahmin gücünü korumak adına sınır testi ve katsayı tahminleri 1 gecikme üzerinden gerçekleştirilmiştir. Daha sonra ARDL Sınır Testi Eşbütünleme analizi yapılmıştır. Bu testin sonuçları Tablo 3'te yer almaktadır.

Tablo 3: ARDL Sınır Testi Eşbütünlüşme Sonuçları

Test İstatistiği	Değer	%10 Kritik Sınır (10 - 11)	%5 Kritik Sınır (10 - 11)	%1 Kritik Sınır (10 - 11)
F-İstatistiği	22.943	2.896 - 4.266	3.630 - 5.245	5.548 - 7.785
t-İstatistiği	-9.398	-2.552 - -3.669	-2.955 - -4.157	-3.818 - -5.204

Not: Kripfganz ve Schneider (2020) kritik değerleri kullanılmıştır

Tablo 3'te yer alan ARDL Sınır testi sonuçlarına göre, hesaplanan F-istatistiği (22.943) ve t-istatistiği (-9.398), en üst sınır olan %1 anlamlılık düzeyindeki I(1) kritik değerlerinin bile çok üzerindedir. Bu sonuç, değişkenler arasında temel hipotezin geçerli olduğunu destekler niteliktedir. Ayrıca son derece güçlü bir eşbütünlüşme yani uzun dönemli ilişki olduğunu kanıtlamaktadır. Seriler birlikte hareket etmekte olup, uzun dönemde birbirlerini etkilemektedir.

Eşbütünlüşme ilişkisinin tespit edilmesinin ardından, ARDL Hata Düzeltme Modeli (ECM) kurularak uzun ve kısa dönem katsayıları tahmin edilmiştir. Bu testin sonuçları da Tablo 4'te yer almaktadır.

Tablo 4: Uzun ve Kısa Dönem ARDL Katsayı Tahminleri (Bağımlı Değişken: GDP)

Değişken	Katsayı	Standart Hata	t-Değeri	P-Değeri
Uzun Dönem				
EXT (Dış Borç)	-0.144	0.072	-2.00	0.063
CAB (Cari Açık)	0.303	0.263	1.15	0.267
INV (Yatırımlar)	0.425	0.198	2.15	0.048
TDS (Borç Servisi)	0.165	0.110	1.50	0.154
Kısa Dönem				
D.INV	1.201	0.278	4.32	0.001
D.TDS	-0.349	0.098	-3.55	0.003
Hata Düzeltme (ADJ)				
L1.GDP (CointEq)	-1.173	0.124	-9.40	0.000
Sabit Terim	-5.738	9.387	-0.61	0.550

Tablo 4'te yer alan sonuçlara göre uzun ve kısa dönemde oldukça çarpıcı makroekonomik dinamikler bulunmaktadır.

- ✓ İlk olarak, Hata Düzeltme Terimi'nin (CointEq) katsayısı beklediği gibi negatif (-1.173) ve %1 düzeyinde istatistiksel olarak son derece anlamlıdır. Katsayının 1'e yakın ve mutlak değerce 1'den büyük olması, kısa dönemde meydana gelen şokların sistemde kalıcı olmadığını göstermektedir. Sistemin aynı yıl içerisinde çok hızlı bir reaksiyon göstererek uzun dönem denge seviyesine geri döndüğünü ifade etmektedir.
- ✓ Uzun dönem katsayılarına bakıldığında yatırımların (INV) ekonomik büyümeyi %5 anlamlılık düzeyinde pozitif etkilediği (0.425) görülmektedir. Buna karşın, dış borç stokunun (EXT) uzun dönemde büyüme üzerinde %10 anlamlılık düzeyinde negatif (-0.144) etki yaratmaktadır. Bu bulgu, literatürdeki "Borç Sarmalı / Borç Yüğü (Debt Overhang)" hipotezini Türkiye örneği için doğrulamaktadır. Yani biriken dış borç stokunun yatırımların verimliliğini düşürerek büyümeyi baskıladığını göstermektedir.
- ✓ Kısa dönem dinamiklerinde ise borç servisi (D.TDS) ödemelerinin büyüme üzerinde çok daha sert ve %1 düzeyinde anlamlı bir daraltıcı etkiye (-0.349) sahip olduğu tespit edilmiştir. Artan borç servisi yükü, kısa vadede ekonomiden likidite çekerek büyümeyi frenlemektedir. Bu durum çalışmanın başlangıcında kurulan "dış finansman kısıtının makroekonomik kırılmalık yarattığı" hipotezini güçlü bir biçimde desteklemektedir.

SONUÇ, TARTIŞMA VE POLİTİKA ÖNERİLERİ

Türkiye ekonomisi, özellikle 2000'li yılların başından itibaren finansal serbestleşme ve küresel likidite bolluğu yaşamıştır. Böylece bu elverişli koşullarla dış finansmana dayalı bir büyüme stratejisi benimsemiştir. Ancak zamanla bu model, yapısal cari işlemler açığını derinleştirmiştir. Bunun sonucunda ekonominin dış borç stoku sürdürülemez seviyelere ulaşmıştır. Bu çalışmada, 2000-2024 dönemi verileri kullanılarak dış borç yükü, cari açık, borç servisi ve yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki etkileri ARDL sınır testi yaklaşımı ile ampirik olarak incelenmiştir.

Elde edilen ampirik bulgular, literatürdeki teorik beklentileri destekler nitelikte olup Türkiye ekonomisine dair oldukça çarpıcı sonuçlar ortaya koymaktadır. Sınır testi sonuçlarına göre incelenen makroekonomik değişkenler arasında güçlü bir uzun dönemli denge yani eşbütünlüşme ilişkisi tespit edilmiştir. Tahmin edilen Hata Düzeltme Modeli (ECM) katsayısının beklediği gibi negatif, mutlak değerce 1'den büyük ve istatistiksel olarak yüksek düzeyde anlamlıdır. Bu bulgu kısa dönemde meydana gelen makroekonomik şokların kalıcı olmadığını ve sistemin bir yıl içerisinde hızla dengeye döndüğünü göstermektedir.

Uzun dönem analiz sonuçları, Türkiye için Krugman (1988) ve Sachs (1989) tarafından öne sürülen "Borç Sarmalı / Borç Yüğü" (Debt Overhang) hipotezinin geçerli olduğunu teyit etmiştir. Dış borç stokunun uzun dönemde büyüme üzerinde istatistiksel olarak negatif bir etkiye sahip olduğu saptanmıştır. Bu durum, biriken dış borçların belirli bir eşiği aştıktan sonra ekonomik kapasiteyi genişletmek yerine, gelecekteki vergi yükü ve makroekonomik belirsizlik algısı yaratarak büyümeyi baskıladığını göstermektedir. Öte yandan, yatırımların uzun dönemde ekonomik büyümeyi beklediği gibi pozitif yönde etkilediği görülmüştür.

Çalışmanın en dikkat çekici bulgularından biri kısa dönem dinamiklerinde ortaya çıkmıştır. Toplam borç servisi ödemelerinin ekonomik büyüme üzerinde kısa vadede oldukça güçlü ve daraltıcı bir etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir. İhracat gelirlerinin ve milli gelirin önemli bir kısmının borç anapara ve faiz ödemelerine aktarılması, yurt içi piyasalardan likiditeyi çekerek üretken yatırımları dışlamaktadır. Buna crowding-out etkisi denmektedir. Diğer bir ifadeyle, dış finansman kısıtı kısa vadede reel sektörün hareket alanını daraltarak ekonomik aktiviteyi doğrudan yavaşlatmaktadır.

Bu çalışmanın bulguları ışığında, Türkiye ekonomisinin kırılganlıklarını azaltmak ve sürdürülebilir bir büyüme patikasına girmek için aşağıdaki makroekonomik politika adımlarının atılması elzemdir:

- ✓ Kısa vadeli dış borçlanma ve sıcak para girişleri yerine, teknoloji transferi sağlayan ve istihdam yaratan Doğrudan Yabancı Yatırımların teşvik edilmesi gerekmektedir. Dış borç stokunun milli gelire oranının düşürülmesi, borç sarmalı etkisinden çıkış için birincil gerekliliktir.
- ✓ Kısa dönemde büyümeyi sert bir şekilde frenleyen borç servisi yükünün azaltılması gerekmektedir. Bunun için mevcut dış borçların daha uzun vadeli ve düşük maliyetli araçlarla yeniden yapılandırılması stratejileri izlenmelidir.
- ✓ Türkiye'nin ihracata dayalı büyüme hedefleri, yüksek oranda ithal ara malı bağımlılığı nedeniyle sektöre uğramaktadır. Yurt içi tasarrufların artırılmasının yanı sıra, ithal ikameci sanayi politikaları uygulanmalıdır. Böylece ara malı ve sermaye malı üretiminin yurt içinde gerçekleştirilmesi sağlanmalıdır. Bu hamle yapısal cari açığı daraltacak en kritik hamledir.
- ✓ Dış borçlanma yoluyla elde edilen fonların inşaat ve tüketime dayalı ticarete konu olmayan sektörler yerine, yüksek katma değerli, inovasyon odaklı ve ihracat potansiyeli yüksek sanayi sektörlerine yönlendirilmesi sağlanmalıdır. Bu madde için makro ihtiyati tedbirler sıkılaştırılmalıdır.

Türkiye'nin dış borca dayalı büyüme modelinin sınırlarına ulaştığı bu dönemde, geçici çözümler yerine üretim ve tasarruf odaklı yapısal reformların hayata geçirilmesi gerekmektedir. Bu husus uzun vadeli makroekonomik istikrarın tek çözümüdür.

KAYNAKÇA

- Chenery, H. B., & Strout, A. M. (1966). Foreign assistance and economic development. *The American Economic Review*, 56(4), 679–733.
- Clements, B., Bhattacharya, R., & Nguyen, T. Q. (2003). External debt, public investment, and growth in low-income countries. *IMF Working Paper*, 03/249.
- Çatalbaş, N. (2022). Türkiye’de Ekonomik Büyüme ve Cari Açık Arasındaki İlişkinin Sınanması: ARDL Sınır Testi Yaklaşımı. *İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi*, 11(2), 880-904.
- Karahan, Ö., & Akçaçakır, K. (2021). Türkiye’de cari açık ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki. *JOEEP: Journal of Emerging Economies and Policy*, 6(2), 119-127.
- Krugman, P. (1988). Financing vs. forgiving a debt overhang. *Journal of Development Economics*, 29(3), 253–268.
- Kutlu, S., & Yurttagüler, İ. M. (2016). Türkiye’de dış borç ve ekonomik büyüme ilişkisi: 1998-2014 dönemi için bir nedensellik analizi. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 38(1), 229-248.
- Pattillo, C., Poirson, H., & Ricci, L. A. (2011). External debt and growth. *Review of Economics and Institutions*, 2(3), 1–30.
- Pesaran, M. H., Shin, Y., & Smith, R. J. (2001). Bounds testing approaches to the analysis of level relationships. *Journal of applied econometrics*, 16(3), 289-326.
- Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. (2010). Growth in a time of debt. *American Economic Review*, 100(2), 573–578
- Sachs, J. D. (1989). The debt overhang of developing countries. J. de Macedo & R. Findlay (Ed.), *Debt, Stabilization and Development: Essays in Memory of Carlos Diaz-Alejandro* içinde (ss. 80-102). Blackwell

Schlarek, A. (2004). Debt and economic growth in developing and industrial countries. Lund University Department of Economics Working Paper, No. 34.