Kırgızistan'da Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi

The Effects of External Debts on Economic Growth of Kyrgyzstan

Tolkun Zhumakunova (Kyrgyzstan-Turkey Manas University, Kyrgyzstan)

Zhainagul Kydyralieva (Kyrgyzstan-Turkey Manas University, Kyrgyzstan)

Abstract

In developing countries, insufficient internal sources cause the increase of need on external sources. These countries in order to maintain their economic growth apply for external debt to cover the gap of foreign currency and savings. After the collapse of Soviet Union, Kyrgyzstan began to use external funds. It is very important to use these sources in accurate areas and efficiently. Most empirical studies indicate a negative correlation between foreign debt and economic growth, especially in those countries whose foreign debts are relatively high. This work examines the correlation between foreign debt and economic growth in Kyrgyz economy. Toward this objective, it uses the economic indicators of Kyrgyzstan between 1993 and 2015. The stationarity of time series data used in this study was tested by the ADF test. Than a least-squares regression analysis is performed. According to the findings of study, foreign debt in Kyrgyzstan have a negative impact on economic growth. According to results foreign debt should be reduced in order to increase the level of economic growth in Kyrgyzstan.

1 Giriş

Gelişmekte olan ülkelerde ekonomik kalkınmanın sağlanabilmesi için ihtiyaç duyulan kaynakların yurtiçinden sağlanamaması, dış kaynaklara olan ihtiyacı arttırmaktadır. Bu ülkeler döviz ve tasarruf açığını gidermek ve ekonomik büyümelerini sağlayabilmek için dış borçlanmaya başvurmaktadırlar. Dolayısıyla dış borçlanma ve bunun yaratacağı ekonomik etkilerin iyi bilinmesi ve analiz edilmesi gerekmektedir.

Dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkisin ele alan çalışmalarda tam bir görüş birliği yoktur. Bazıları dış borçlanma ile ekonomik büyüme arasında pozitif, bazıları ise negatif bir ilişki olduğu sonucuna ulaşmıştır. Alınan borçların üretken ve verimli alanlarda kullanılması ve iyi yönetilmesi halinde ekonomik büyümeyi olumlu etkileyebilir. Bu yüzden dış borçların yönetimi ve kullanımı son derece önemlidir.

Sovyetler birliğinin dağıtılmasından itibaren Kırgızistan da gelişmekte olan bir ülke olarak dış kaynaklardan yararlanma yoluna gitmiştir. Fakat alınan dış borçların etkin ve verimli şekilde kullanılması büyük önem taşımaktadır.

Çalışmamızın amacı Kırgızistan'da dış borçlanma ile ekonomik büyümenin ilişkisinin analizini yapmaktır. Yapılan analiz sonucuna göre, Kırgızistan'daki dış borçların ekonomik büyüme üzerinde negatif bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılır. Sonuç olarak da ekonomik büyümeyi artırmak için, ülkenin dış borçlarının azaltılması gerektiği tavsiyesi ortaya çıkar. Girişi izleyen 2. Bölümde dış borçlanma ve nedenleri, 3. dış borç ve ekonomik büyüme ilişkisinin teorik çerçevesi, 4. Bölümde dış borçlanma ve ekonomik büyümeyi ele alan literatür taraması, 5. Bölümde ampirik yöntem, 6. Bölümde analiz sonuçları ve 7. Bölümde ise sonuç ve öneriler sunulmuştur.

2 Dış Borçlanma ve Nedenleri

Gelişmekte olan ülkelerin dış borçlanmaya başvurmaları bu ülkelerin ekonomik yapılarından kaynaklanmaktadır. Borçlanmanın sebepleri bireyden bireye, toplumdan topluma, ülkeden ülkeye, pazardan pazara, kültürden kültüre değişebilmektedir (Eker, 2000).

Bilindiği üzere bir ülkedeki gereksinimleri, o ülkenin kendi iç kaynaklarından karşılanması asıldır. Ancak kaynakların dünya ülkeleri arasındaki eşitsiz dağılımı, ülkeler arası kalkınmışlık farklılıkları ve gelişen uluslararası bağlantı ve ilişkiler nedeniyle ülkelerin kaynakları yeterli düzeyde değildir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerdeki sermaye, teknoloji ve nitelikli insan gücü yetersizlikleri bu ülkeleri dış kaynaklara başvurmalarını zorlamaktadır. Bu yetersizliklerden kaynaklanan açık dış borç ve dış yardımlarla giderilmeye çalışılmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerdeki iç tasarrufların yetersizliği, ihracat ve turizm gelirlerinin düşüklüğü bu ülkeler açısından dış borç ve dış yardımları zorunlu kılmaktadır (Evgin, 2002).

Dış borçlanmada iki taraf rol oynamaktadır. Bunlardan birincisi kalkınmanın finansmanı ve ekonomik dengelerini sağlama amacıyla borçlanan gelişmekte olan ülkeler, ikincisi ise vereceği borç karşılığında siyasi ya da ekonomik çıkar sağlayacak olan gelişmiş ülkelerdir.

2.1 Gelişmekte Olan Ülkelerin Dış Borç Alma Nedenleri

Ülkeleri dış borçlanmaya götüren sebepler konusunda farklı yaklaşımlar bulunmaktadır. Ancak devleti iç borçlanma yerine dış borçlanmaya iten iki önemli neden vardır. Birincisi ekonomideki mevcut kaynaklara ek bir kaynak sağlamak, ikincisi döviz cinsinden yeni ödeme imkanları yaratmaktır (Eker, 2000).

Gelişmekte olan ülkelerin dış kaynak ihtiyacının iki temel nedeni bulunmaktadır.

- 1) Kaynak ya da tasarruf yetersizliği
- 2) Dış ticaret veya ödemeler dengesi açıklarıdır

Ancak bu iki temel nedenin yanı sıra: Bütçe açıklarının giderilmesi, savunma giderleri için finansman sağlanması, ekonomik dengenin korunması ve sağlanması, büyük yatırım ve reformların finanse edilmesi, kaynak dağılımı ve kullanımında etkinlik sağlanması, tasarrufların belirli yatırımlara kanallanması, vadesi gelmiş borçlara finansman sağlanması, olağanüstü harcamaların karşılanması amaçlarıyla da borçlanmaya başvurulmaktadır. Aşağıda bu iki sebebin yanı sıra diğer bazı tali sebeplere de değinilmektedir.

- İç Tasarruf Yetersizliği
- Cari İşlemler Açığı ve Döviz İhtiyacı
- Bütçe Açıklarının Giderilmesi
- Borçların Refinansmanı

2.2 Gelişmiş Ülkelerin Borç Vermesinin Nedenleri

Gelişmiş ülkelerin gelişmekte olan ülkelere sağladıkları her türlü finansal akım karşılığında açık ya da gizli, sosyal-ekonomik veya siyasal çeşitli beklentilerin olması doğal karşılanmalıdır.

- Ekonomik Nedenler
- Siyasal Nedenler
- İnsancıl ve Ahlaki Nedenler
- Kültürel ve Tarihi Nedenler

3 Dış Borç ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin Teorik Çerçevesi

Dış borç ile büyüme ilişkisi ekonomide uzun yıllardır incelenen konulardan biri olarak sayılır. Söz konusu yaklaşımların birçoğu dış borçlar büyümeyi azaltacağını açıklarlarsa birçoğu anlamsız bir ilişki bulmuşlardır. Genel olarak çalışmalarda ele alınan ülkeler, dönem ve yöntem bakımından farklılık gösterirler diyebiliriz. Başka bir deyişle çalışmalarda dış borçların büyümeyi ya arttırdığı ya azalttığı ya da hiç etkilemeyeceği sonuçlarına varılmıştır. Bu sonuçlar ise ülkelerin gelişmişlik düzeyleri, borçluluk derecesi, test edilen zaman farklılığı ve ekonometrik modellerin farklı olmasından dolayı her türlü olmuştur. Bunlardan klasik büyüme modeline göre yatırımlar ekonomik büyümenin kaynağını meydana getirmektedir. Yatırımlar hem işgücünün verimliliğini artırır hem de üretimin artmasına yol açar (Uysal ve Özer vb 2009). Ricardo ise borçlanmanın iki nedenden sakıncalı olduğunu söylemektedir. Birincisi borçlanma, gerçek durumun gizlenerek halkın daha az tasarruf etmesini beraberinde getirmektedir. İkincisi ise yüksek borçlu ülkelerde borçların faizlerini ödemek için vergilerin yükseltilmesinden dolayı dışarıya sermaye çıkışına yol açabilmektedir (Bağcı, 2001).

Keynesyen yaklaşımına göre ise gelişmekte olan ülkelere dış borcun büyümeye olumlu katkılar yapabileceği savunulmuştur (Gül, Kamacı vb, 2012). Keynes gelişmekte olan ülkelerin dinamik büyüme süreçlerinde aksaklıklar olduğunu ve dolayısıyla dış borcun, ekonomik büyümeye önemli katkılar sağlayacağını açıklamıştır (Erataş ve Başcı Nur, 2013).

Dış borçlanma ile büyüme arasındaki ilişkiyi ele alan çağdaş büyüme teorisi Harrod-Domar modelidir. Yatırım ve tasarruf düzeyi ile büyüme arasında yakın ilişki olduğunu savunan modeldir. Ülkede ekonomik büyüme için yatırımlar önemli rolü oynar. Yatırımların finansmanı ise yurt içi tasarruflardan elde edileceğinden dolayı tasarruf oranının yeterli seviyede olması şarttır. Fakat tasarruf oranı düşük olması halinde ekonomik büyümeyi yavaşlatır. Dolayısıyla dış borçlanma ile tasarrufları arttırarak yatırımları finanse edebiliriz. Böylece ekonomik büyümeyi hızlandırma sonucu ortaya çıkar.

Neo-klasik modele göre ise dış borç yükü ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilemesini açıklar. Uzun dönemde borçlanma sonucunda faizlerin ödenebilmesi için vergilerin arttırılması olayı ortaya çıkar. Dolayısıyla bireylerin hem harcanabilir gelirinin hem de tasarruflarının azaltılması gelecek nesillere daha az sermaye stoku bırakmasına yol açar (Uysal, Özer vb, 2009).

Chenery ve Strout tarafından Harrod-Domar modelinin geliştirilmesiyle “iki açık” yaklaşımı ortaya çıkmıştır. Gelişmekte olan ülkelere ekonomik büyümenin meydana gelmesi için tasarruf açığı ve ticaret açığı sorunlarıyla karşılaşır. Bu modele göre dış borçlar toplam tasarrufları arttırarak gerekli yatırımları finanse etmekle birlikte ekonomik büyümeyi olumlu etkiler.

Dış borçlanma ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi açıklayan diğer bir model “zamanlar arası borçlanma” modelidir. Bu modele göre dış borçlanma ülkedeki tasarruf açığını kapatmadaki rolü yüksektir ve ülkeye sermaye girişini arttırarak daha fazla yatırım yapma olanağına sahip olur. Böylece büyümeyi hızlandırabilmektedir (Kutlu ve Yurttagüler, 2016). Modelde, özellikle gelişmekte olan ülkelerdeki tasarruf açığının zamanlararası tüketim veya borçlanma ile kapatılabileceği üzerinde durulmaktadır. Bu ülkelerde ekonomik büyüme istenilen düzeye kadar

gerçekleşmiyorsa kamu geliri arttırmak için dış kaynaklara başvurulur. Böylece cari dönemdeki gelir düzeyi artacak ve büyümedeki engeller ortadan kalkmış olacaktır (Gürdal ve Yavuz, 2015).

“Borçla büyüme” modeli ise ekonomik büyüme sürecinde dış borçların fayda ve maliyetlerine göre borç servis kapasitesini arttırmaktır. Borç kapasitesinin sürdürülebilmesi için, ek dış borçların zaman içinde ekonomik büyümeye yeterli düzeyde katkı yapması gerekmektedir. Bu için en önemli şart borcun geri ödenme yeteneğine sahip olmasıdır. Başka bir deyişle borçların fayda ve maliyetlerin karşılaştırılmasına dayalı olarak borç geri ödeme kapasitesi analiz etmek modelin en önemli amacıdır (Çöğür ve Çoban, 2011).

Dış borç stoku ve ekonomik büyüme arasındaki temel teorik açıklama “borç fazlası” teorisidir. Bu teoriye göre gelecekteki borç yükümlülüklerinin itibari değerindeki bir indirim, zımni vergilerin yarattığı bozulmaları azaltır ve dolayısıyla yatırımlar artar. Borç indirimleri yatırımların ve borçların geri ödenme kapasitesini artırdığından ödenmemiş borçların ödenebilir hale gelmesini sağlar (Bilginoglu ve Aysu, 2008). Krugman borç fazlası modelini kurmuştur ve ona göre bir ülkenin gelecekteki kaynak transferlerinin iskonto edilmiş değeri, borçlarının şimdiki değerinden küçük ise o ülkede borç sorunu var demektir (Erataş ve Başçınur, 2013). Dolayısıyla karşılaşılan kreditorler borçların şimdiki değerini en yüksek seviyeye çıkarıcı stratejiler geliştirirler. Borç fazlası kronikleşmeye başlayan ülkelerde, yerli ve yabancı girişimciler hem şimdiki dönemde hem de gelecek dönemlerde giderek daha düşük yatırım yapma eğiliminde olmaktadır. Yatırımcılar borç servisinin karşılanması için getiriler üzerinden vergi alınacağı bekleşiğine sahiptirler. Devletin uygulanacağı herhangi bir deflasyonist ya da enflasyonist politika uygulaması yatırımcıları caydırmaktadır (Pattillo, 2002). Aşırı borçluluk, yatırımları olumsuz etkileyerek daha düşük ekonomik büyümeye neden olmaktadır (Yeldan, 2008).

4 Literatür Taraması

Dış borçlanma ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki uzun yıllardır incelenen bir konudur. Bunların bazıları ikisi arasındaki ilişki olumlu olduğu sonucuna ulaşırsa bazıları olumsuz olduğunu tespit etmişlerdir. Bu çalışmalarda genellikle aşırı borçlu fakir ülkeler ele alındığından dolayı dış borçların büyümeyi azaltacağı üzerine kurulmuştur. Yani daha çok borç fazlası teorisi üzerinde durmaktadır. Bunların bazılarını aşağıdaki gibi özetleyebiliriz.

Lin ve Sosin (2001) kamu dış borcu ile kişi başına GSMH arasındaki ilişkiyi kesit veri analizi ile incelenmiştir. 77 üyeyi ele alan çalışmada 1970-1996 yılları arasındaki yıllık veriler kullanılmıştır. Sonucunda ise Afrika ülkelerinde dış borç ve ekonomik büyüme ilişkisi negatif ve istatistiksel olarak anlamlı; endüstrileşmiş Latin Amerika ülkelerinde negatif ama istatistiksel olarak anlamsız; Asya ve diğer ülkeler açısından ise pozitif ama istatistiksel olarak anlamsız bir ilişki olduğu açıklanmıştır.

Schclarek (2004) 59 adet gelişmekte olan ülke ve 24 adet sanayileşmiş ülkeyi örnek alarak bu ilişkiyi analiz etmiştir. Çalışmaya göre gelişmekte olan ülkelerde toplam kamu dış borçta iniş olursa ekonomik büyüme artacaktır. Fakat bu ülkelerde özel dış borç seviyesi ile ekonomik büyüme arasında bir ilişki bulunamamıştır. Gelişmiş ülkelerde ise kamu borcu ile ekonomik büyüme arasında herhangi bir ilişki olmamıştır.

Patillo, Poirson vb. (2002) tarafından yapılan panel veri analizinde 93 ülkenin 1969-1998 yılları arasındaki verileri kullanılmıştır. Analizden elde edilen sonuç %35-%40 borç eşiği oranını aşan dış borç miktarının büyüme üzerinde negatif etkisi olduğu ortaya çıkmış. Fakat söz konusu değerin altındaki düzeylerde ise dış borçlar ile ekonomik büyüme arasında pozitif bir ilişki bulunmaktadır.

Clements vb. (2003) düşük gelirli ülkedeki dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkisini GMM (Generalized Method of Moments) metodunu kullanarak 55 düşük gelirli ülkenin 1970-1999 yılları arasındaki verileri kullanmıştır. Sonucu da dış borçların kamu yatırımlarını etkileyerek ekonomik büyüme üzerinde dolaylı bir negatif etkiye sahip olduğu ortaya çıkmıştır.

Blavy (2006) tarafından zaman serileri analizi yöntemini kullanarak Jamaika ve 35 gelişmekte olan ülkelerin 1980-2004 yılları arasındaki verileri ele alıp çalışma yapmıştır ve yüksek kamu borçları kamu yatırımlarını dışlamakta ve verimlilik artışı azalmakta olduğu sonucuna varmıştır.

Glasberg ve Ward (1993) yaptıkları çalışmada En Küçük Kareler metodunu kullanarak dış borçlarla ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışmada 43 gelişmekte olan ülkenin 1973-1985 yılları arasındaki GSYİH, dış borç stoku, dış borç servisi, ticari yapıdaki farklılıklar ve doğrudan yabancı sermaye yatırımı verileri kullanılmıştır. 1960-1970-yılları arasında yüksek borç servisine sahip olan ülkeler daha yüksek büyüme hızları gerçekleştirmelerine rağmen yapılan analiz sonuçlarına göre, 1973-1985 yılları arasında dış borçların ekonomik büyümeye negatif etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Farzin (1988) Sudan ekonomisini ele alarak 1975-1984 yılları arasındaki ilişkiyi ele almıştır. Sonucunda da dış borcun ekonomik büyümeyi engellediğini ve böylece negatif yönde etkilediğini açıklamıştır. Panel veri yöntemini kullanan Iyoha (1999) da dış borcun ekonomik büyüme üzerindeki etkisini Sahra altı Afrika ülkelerini kapsayan 1971-1994 yılları arasındaki verileri ele almış ve artan dış borç stokunun yatırımlar üzerinde negatif bir etkisinin olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Were (2001)'nin çalışması, Kenya için 1970-1995 yılları arasındaki dış borçların ekonomik büyümeye etkisini inceleyen çalışmadır. Söz konusu dönemdeki veriler ele alınarak birim kök, koentegrasyon testi ve hata düzeltme modeli kullanılmıştır. Dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkisi negatif olmuş ve Kenya aşırı borç problemi ile yaşadığını söylemiştir.

Türkiye açısından ele alınan çalışmalardan ise Bilginoğlu ve Aysu (2008) tarafından yapılan çalışmada Türkiye ekonomisine ait 1968-2005 yılları arasındaki yıllık veriler kullanılarak En Küçük Kareler yöntemiyle bir regresyon analizi yapılmıştır. Sonuçlarına göre ise Türkiye'deki dış borçların ekonomik büyüme üzerinde negatif bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Uysal ve Özer vb (2009) yaptıkları çalışmada mali ve mali olmayan nedenlere bağlı olarak yurt dışı tasarrufları yoğun olarak kullanan Türkiye'de VAR tekniği yardımıyla dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkisi 1965-2007 dönemi için analiz edilmiştir. Elde edilen bulgular da kısa ve uzun dönemde dış borçların ulusal çıktı düzeyini olumsuz yönde etkilediğini göstermiştir. Çöğür ve Çoban (2001)'in çalışmasında Türkiye ekonomisine ait 1980-2009 yılları arasındaki yıllık veriler kullanılarak En Küçük Kareler yöntemiyle bir regresyon analizi yapılmıştır. Yapılan analiz sonucuna göre, Türkiye'deki dış borçların ve nüfus artış hızının ekonomik büyüme üzerinde negatif bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Gürdal ve Yavuz (2015)'in yaptığı çalışmada ise Türkiye'de devlet tarafından gerçekleştirilen dış borçlar ile ekonomik büyüme ilişkisi araştırılmıştır. 1990:Q1-2013:Q12 döneminin ele alındığı çalışma sonucunda, ikisi arasında bir eşbütünlük ilişkisi ve ekonomik büyümeden dış borca doğru da tek yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Nedensellik analizine dayanan uzun dönem katsayı tahmini sonucuna göre, ekonomik büyümedeki %1'lik artışın dış borcu %0,013 pozitif yönde etkilediği tespit edilmiştir. Gül ve Kamacı vb (2012) çalışmasında ise kısa dönemde dış borçlardan büyümeye doğru bir ilişkinin var olmaması nedeniyle, değişkenler arası uzun dönemli ilişkinin varlığı Pedroni Eşbütünlük Testi ile analiz edilmiştir. Elde edilen bulgulara göre, uzun dönemde dış borçlarla büyüme arasında tek taraflı bir ilişki tespit edilmiştir. Bulunan bu sonuç literatürle paralellik göstermiştir.

5 Ampirik Yöntem

Bu çalışmada dış borçlanmanın ekonomik büyüme üzerinde ne yönde bir etki yaptığı ampirik olarak araştırılacaktır. Ampirik çalışmada, Kırgızistan için 1993-2015 yılları arasındaki borçlanma ile ekonomik büyüme ilişkisi yıllık veriler halinde incelenecektir.

Çalışmada, büyüme değişkeni olarak GSYİH değişkeni. Bağımsız değişkenler olarak Sabit sermaye yatırımlarının/GSYİH, Nüfus artış hızı, Toplam dış borç stoku/GSYİH ve İhracat/GSYİH değişkenleri ortaya konulmuştur. Değişkenlerin doğal logaritması alınarak modellerde analize dahil edilmiştir. Modelde yer alan değişkenler tablo 1 de tanımlanmaktadır.

Simge	Açıklama	Dönemi	Kaynağı
Y	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSMH) (\$)	1993-2015 yıllık	Dünya Bankası WDI istatistikleri
LK	Sabit sermaye yatırımlar /GSYİH Logaritması (%)	1993-2015 yıllık	Dünya Bankası WDI istatistikleri
LP	Nüfus artış hızı Logaritması (%)	1993-2015 yıllık	Dünya Bankası WDI istatistikleri
LDEBT	Toplam dış borç stoku /GSYİH Logaritması (%)	1993-2015 yıllık	Kırgızistan Merkez Banka verileri
LEX	İhracat/GSYİH Logaritması (%)	1993-2015 yıllık	Dünya Bankası WDI istatistikleri
LDS	Dış Borç Servisi (DS) (\$)	1993-2015 yıllık	Dünya Bankası WDI istatistikleri

Tablo-1: Serilerin Tanıtılması

Yukarıdaki değişkenlere ait verilerle Eviews 9.0 ekonometrik paket programı yardımıyla EKK (En Küçük Kareler) yöntemi kullanılarak Kırgızistan ekonomisi için bir doğrusal regresyon analizi yapılmıştır. Oluşturulan serilerin duranlığını test etmek amacıyla ADF (Augmented Dickey-Fuller) birim kök testinden yararlanılmıştır.

Toplam dış borç stokunun ekonomik büyüme üzerine negatif bir etkiye sahip olması beklenmektedir. Çünkü dış borçların maliyeti, geliri ve tasarrufları olumsuz yönde etkileyebilir. Sabit sermaye yatırımlarının büyüme teorilerinde çoğunlukla pozitif etkisi olduğu görülmektedir. Gelirin tüketilmeyen kısmını oluşturan tasarrufların sermayeye dönüşebilmesi için yatırım yapılması gerekmektedir. Yatırım artışlarına paralel olarak artış gösteren sabit sermaye yatırımları bir ülkenin üretim kapasitesini de arttırmış olur. İhracatın ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilemesi beklenmektedir. Nüfus artış hızı ekonomik büyümeyi hem negatif hem de pozitif yönde etkileyebilir. Çünkü artan nüfus işgücünü artırarak büyümeyi olumlu etkilerden, mevcut tüketicileri arttıracığı için büyümeyi olumsuz da etkileyebilir. Bu etki artan nüfusun verimliliğine göre değişkenlik göstermektedir.

6 Analiz Sonuçları

Analizde serilerin durağanlığı genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) birim kök testi ile incelenmiştir.

Değişkenler	Sabitsiz			Sabitli			Sabitli trendli		
	ADF Değeri	Kritik Değer (%5)	P Değeri	ADF Değeri	Kritik Değer (%5)	P Değeri	ADF Değeri	Kritik Değer (%5)	P Değeri
Y	1.99	-1.95	0.98	0.57	-3.00	0.98	-6.15	-3.64	0.00*
LK	0.72	-1.95	0.86	-1.70	-3.00	0.41	-2.58	-3.63	0.28
LP	-9.59	-1.95	0.00*	-13.27	-3.01	0.00*	-2.39	-3.67	0.37
LDEBT	1.01	-1.95	0.91	-2.17	-3.01	0.21	-3.69	-3.63	0.04*
LEX	0.12	-1.95	0.71	-1.65	-3.00	0.43	-1.27	-3.63	0.86
LDS	1.61	-1.95	0.96	-7.26	-3.00	0.00*	-8.49	-3.63	0.00

Tablo-2: Serilerin Durağanlık Testi (Seviyesinde).

Not: “*”%5 anlam düzeyinde durağan olan serileri göstermektedir

Tablo 2’de regresyon analizinde kullanılan serilerin kendi seviyelerindeki durağanlık test sonuçları gösterilmiştir. Test sonuçlarına göre nüfus artış hızı serisinin (IP) sabitsiz ve sabitli, dış borç (LDEBT) ve Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH) serilerinin ise sabitli trendli ve Dış borç servisi (DS) serisinin sabitli trendli ve sabitli regresyon denkleminde göre durağan olduğu tespit edilmiştir. Bu serilerin dışında kalan serilerin ise sabitsiz, sabitli ve sabitli trendli regresyon denklemlerine göre durağan olmadığı yani birim kök içerdiği tespit edilmiştir. Çünkü hesaplanan ADF değerleri %5 anlam düzeyindeki Mac-Kinnon kritik değerlerinden mutlak değer olarak küçüktür. Ayrıca serilerin korelogramlarına bakılmıştır. Burada da serilerde otokorelasyon sorunun olduğu tespit edilmiştir. Serilerin seviyesinde durağan çıkmaması nedeniyle serilerin birinci dereceden farkı alınarak birim kök testi yapılmıştır. Test sonuçları Tablo 3’de özetlenmiştir.

Değişkenler	Sabitsiz			Sabitli			Sabitli trendli		
	ADF Değeri	Kritik Değer (%5)	P Değeri	ADF Değeri	Kritik Değer (%5)	P Değeri	ADF Değeri	Kritik Değer (%5)	P Değeri
$\Delta(LY)$	-6.16	-1.95	0.00*	-6.07	-3.01	0.00*	-6.11	-3.64	0.00*
$\Delta(LK)$	-4.57	-1.95	0.00*	-4.77	-3.01	0.00*	-4.69	-3.64	0.00*
$\Delta(LP)$	-3.72	-1.95	0.00*	-3.85	-3.01	0.00*	-14.73	-3.65	0.00*
$\Delta(LD/Y)$	-3.69	-1.95	0.00*	-3.63	-3.01	0.01*	-3.30	-3.64	0.09
$\Delta(LEX)$	-4.89	-1.95	0.00*	-4.77	-3.01	0.00*	-4.94	-3.64	0.00*

Tablo-3: Serilerin Durağanlık Testi (Birinci Dereceden Farklarında).

Not: “*”%5 anlam düzeyinde durağan olan serileri göstermektedir.

Tablo 3’de regresyon analizinde kullanılan serilerin Birinci Dereceden Farklarında durağanlık test sonuçları gösterilmiştir. Test sonuçlarına göre serisinin sabitsiz, sabitli ve sabitli trendli regresyon denkleminde göre durağan olduğu yani birim kök içermediği tespit edilmiştir. Çünkü hesaplanan ADF değerleri %5 anlam düzeyindeki Mac-Kinnon kritik değerlerinden mutlak değer olarak büyüktür. Dış borç serisi ise %10 anlam düzeyinde birinci derece farkında durağan olduğu tespit edilmiştir. Çalışmada, birim kök testleri sonucunda birinci derecede farklarında durağan olan değişkenler kullanılarak en küçük kareler yöntemiyle basit doğrusal regresyon analizi yapılmıştır. Analizle ilgili sonuçlar aşağıdaki tablo 4’de sunulmuştur.

Bağımlı Değişken: D(LGSMH)				
Metot: EKK				
Örneklem (Ayarlı): 1994 2015				
Gözlem Sayısı: 22				
Değişkenler	Katsayılar	Standart Hata	t İstatistik	P değeri
C	0,051027	0,010149	5,027826	0,0001*
D (LDEBT)	-0,117137	0,043362	-2,701396	0,0157**
D (LK)	-0,042341	0,050891	-0,831992	0,4177
D (LP)	0,023125	0,020245	1,142258	0,2702
D (LEX)	0,190522	0,088800	2,145513	0,0476**
D (LDS)	-0,062804	0,018094	-3,471037	0,0032**
R2	0,703479			
Düzeltilmiş R2	0,610816		Akaike Bilgi Kriteri	-3,253531
Regresyon Standart Hata	0,042459		Schwarz Kriteri	-2,955974
Hata Kareleri Toplamı	0,028845		F İstatistik	7,591821
Durbin-Watson İstatistiği	1,494840		P Değeri (F istatistik)	0,000799

Tablo-4: Regresyon Analizi Sonuçları

Not: *'%1 anlam düzeyinde durağan olan serileri göstermektedir

***'%5 anlam düzeyinde durağan olan serileri göstermektedir.

Tablo 4'de yer alan regresyon analizi sonuçlarına göre modelimiz bir bütün olarak %5 düzeyinde anlamlıdır. Çünkü P değeri (F- İstatistik) %5'ten küçüktür. Modelin açıklayıcılık gücü yüksektir. Bağımlı değişkendeki değişimlerin %70'i bağımsız değişkenler tarafından açıklanmaktadır.

Çalışmada beklenildiği gibi, toplam dış borç stoku ile GSYİH arasında istatistiksel açıdan %5 düzeyinde anlamlı bir negatif ilişki çıkmıştır. Dolayısıyla Kırgızistan'da dış borçlar ekonomik büyümeyi olumsuz etkilemektedir. Yani Kırgızistan'da borç fazlası sorunu olduğuna işaret etmektedir.

İhracat ile ekonomik büyüme arasında istatistiksel olarak %5 düzeyinde anlamlı olan pozitif bir ilişki bulunmaktadır. Dış borç servisi ile ekonomik büyüme arasında ise anlamlı olan negatif ilişki çıkmıştır. Sabit sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasında anlamsız negatif ilişki bulunursa Nüfus artış hızı ile ekonomik büyüme arasında ise anlamsız bir pozitif çıkmıştır.

7 Sonuç

Analizde kullanılan zaman serilerinin durağanlığını tespit etmek için ADF testi uygulanmıştır. ADF test istatistiği sonuçlarına göre; Y (GSYİH), EX (İhracat /GSYİH) (%), P (Nüfus Artış Hızı) (Yıllık %), K (Sabit Sermaye Yatırımları/GSYİH ve DEBT(Dış Borç Stoku/GSYİH) (%), Toplan Dış Borç Servisi değişkenlerinin birinci düzeyinde durağan hale geldikleri tespit edilmiştir.

Çalışmada dış borcun ekonomik büyüme üzerindeki etkisini araştırmak amacıyla doğrusal regresyon analizi yapılmıştır. Kırgızistan ekonomisine ait 1993 -2015 yılları arasındaki yıllık veriler kullanılarak En Küçük Kareler (EKK) yöntemiyle bir regresyon analizi yapılmıştır. Yapılan analiz sonuçlarına göre Kırgızistan'daki dış borçların ekonomik büyüme üzerinde negatif bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Elde edilen bu sonuç ampirik literatürle paralellik göstermektedir. Bununla birlikte, ihracat ile ekonomik büyüme arasında da anlamlı bir pozitif ilişki, dış borç servisi ile ekonomik büyüme arasında anlamlı negatif ilişki; sabit sermaye yatırımları ve nüfus artış hızı ile ekonomik büyüme arasında ise, anlamlı olmayan ilişki bulunmuştur. Dış borç stokundaki artışın ise gayri safi yurt içi hasıla artışına olumsuz katkı sağladığı sonucuna ulaşılmıştır. Dolayısıyla teoriye göre bir ülkede eğer dış borçlar ekonomik büyümeyi negatif etkiliyorsa o ülkenin dış borç fazlası sorunu ile karşı karşıya olduğu ileri sürülebilir.

Kırgızistan aşırı dış borç yüküne sahip bir ülke olarak aldıkları dış borçların koşullarının ekonomik yapılarına uygun olmasına ve uzun dönemde ekonomik dengelerini bozmamasına dikkat etmelidir. Dış borçlar alındığı dönemde ülke için geçici bir rahatlama sağlarken, borç ödeme dönemlerinde anapara ve faiz ödemeleri olduğu için ülke ekonomisine bir yük getirmektedir. Alınan dış borçlar üretken alanlarda kullanılmalı ve borç stoku azaltılmaya çalışılmalıdır. Söz konusu ülkemiz cari harcamalarını finanse etmek için değil, kalkınmaya yönelik yatırımlarını finanse etmek için dış borçlanmaya başvurmalıdır.

Kaynakça

- Aysu, Y. 2011. "1980 Sonrası Türkiye'nin Dış Borç Sorunu Ve Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi", T.C. Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Aydın.

- Bağcı, H. 2001. Kamu borçları Yönetimi ve Türkiye İçin Bir Değerlendirme, Sermaye Piyasası Kurulu, Yayın No: 135, Ankara.
- Bilginoglu, M.A. ve AYSU, A. 2008. “Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği”, Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Sayı:31, s.1-23
- Blavy, R. 2006. “Public Debt and Productivity: The Difficult Quest for Growth in Jamaica”, IMF Working Paper, No:06/235, s.1-25
- Clements, B., Bhattacharya, R. Ve Nguyen, T.Q. 2003. “External Debt, Public Investment and Growth in Low-Income Countries”, IMF Working Paper, No.WP/03/249, s.1-25
- Çoğürücü, İ. 2011. “Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Üzerine Ekonometrik Bir İnceleme (1980-2009)”, Doktora Tezi, Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Çoğürücü, İ. Ve Çoban, O. 2011. “Dış Borç Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği (1980-2009)”, KMÜ Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi, Cilt:13, Sayı:21, s.133-149
- Eker, A Ve Meriç, M. 2000. Devlet Borçları. Anadolu Matbaası. İzmir.
- Erataş, F. Ve Başçı Nur, H. 2013. “Dış Borç ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Yükselen Piyasa Ekonomileri Örneği”, Marmara Üniversitesi İ.İ.B. Dergisi, Sayı: II, s.207-230
- Evgin, T. 2000 “Dünden Bugüne Dış Borçlarımız”, Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, araştırma-İnceleme Dizisi 26. Ankara.
- Farzin, Y.H. 1988. “The Relationship of External Debt and Growth: Sudan’s Experience, 1975-1984”, World Bank Discussion Papers.
- Glasberg, D.S., ve Ward, B. 1993. “Foreign Debt and Economic Growth in the World System”, Social Science Quarterly, Volume:74, Number:4, p.703-721
- Gül, E., Kamacı, A. Ve Konya, S. 2012. “Dış Borcun Büyüme Üzerine Etkileri: Orta Asya Cumhuriyetleri ve Türkiye Örneği”, International Conference on Eurasian Economies 2012, s.169-174
- Gürdal, T. Ve Yavuz, H. 2015. “Türkiye’de Dış Borçlanma-Ekonomik Büyüme İlişkisi: 1990-2013 Dönemi”, Maliye Dergisi, Sayı:168, s.154-169
- Iyoha, M.A. 1999. “External Debt And Economic Growth İn Sub-Saharan African Countries: An Econometric Study”, Aerc Research Paper 90, African Economic Research Consortium, Nairobi, <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.194.6103&rep=rep1&type=pdf> 02/08/2017
- Kutlu, S. Ve M. Yurttagüler, İ. 2016. “Türkiye’de Dış Borç ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: 1998-2014 Dönemi İçin Bir Nedensellik Analizi”, Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt:38, Sayı: I, s.229-248
- Lin, S. Ve Sosin, K. 2001. “Foreign Debt and Economic Growth”, Economic of Transition, Volume:9, Number:3, p.635-655
- Pattillo, C., Poirson, H. Ve Ricci, L. 2002. “External Debt and Growth”, Finance And Development, Volume:39, Number:2, P.32-36
- Schclarek, A. 2004. “Debt and Economic Growth in Developing and Industrial Countries”, http://project.nek.lu.se/publications/workpap/Papers/WP05_34.pdf 02/08/2017
- Uysal, D., Özer, H Ve Mucuk, M. 2009. “Dış Borçlanma ve ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği”, Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt:23, Sayı:4, s.161-178
- Were, M. 2001. “The Impact of External Debt on Economic Growth and Private Investment in Kenya: An Empirical Assessment”, Wider Development Conference on Debt Relief, Helsinki