

Yıldıran, M. ve Gülşen, M. A. (2024). “Çin’in Küresel Ekonomi Vizyonu ve Borç Tuzağı Sorunu: Kuşak ve Yol İnisyatifinin Borç Bağımlılığı Açısından Analizi”. *Asya Araştırmaları Uluslararası Sosyal Bilimler Dergisi*. 8 (1), 1-20.

Arařtırma Makalesi

**ÇİN’İN KÜRESEL EKONOMİ VİZYONU VE BORÇ TUZAĞI SORUNU:
KUŞAK VE YOL İNİSYATİFİNİN BORÇ BAĞIMLILIĞI AÇISINDAN
ANALİZİ***

The Global Economy Vision of China and The Debt Trap Problems: Analysis of The Belt and Road Initiative in Terms of Debt Dependency

Mustafa YILDIRAN**

Mustafa Alpin GÜLŞEN**

Öz

Bu çalışma Kuşak ve Yol İnisyatifi ülkeleri için 2011-2019 döneminde Çin’e olan borç bağımlılığının düzeyini araştırmaktadır. Bu amaçla 65 İnisyatifi ülkesine ait 5 farklı borç oranı belirlenmiş ve borç bağımlılığı (veya tuzağı) endeksi geliştirilmiştir. Endeks kriterlerinin tutarlılığı, dinamik ve statik panel veri analizi ile test edilmiştir. Bulgulara göre 29 İnisyatifi ülkesinin dış borç ödeme kapasitesinde ihracatın ve ithalatın katkısı vardır. Çin’den yapılan ithalat/GSYH oranındaki artış büyüme %0,22; Çin’e yapılan ihracat/GSYH oranındaki artış büyüme %0,37 artırmaktadır. Ancak Çin’e olan dış borç yükündeki artış, büyüme %0,64 azaltmaktadır. Ek olarak Çin’e olan borç stokunun toplam borçlarındaki oranında artış, büyüme %0,36 negatif etkilemektedir.

Anahtar Kelimeler: Kuşak ve Yol İnisyatifi, Borç Tuzağı, Panel Analiz, Sabit Etkiler, Dinamik Sistem GMM.

Abstract

This study investigates the debt dependence problems of Initiative countries to China during the period of 2011-2019. For this purpose, a debt dependency (or trap) index was developed by determining 5 different debt ratios within 65 Initiative countries. The statistical reliability of the index criteria was tested with dynamic and static panel data analysis. According to the findings, exports and imports contribute to the foreign debt payment capacity of countries. The increase in the import / GDP ratio from China led the growth by 0.22%; The increase

* Geliş Tarihi / Received: 10.03.2024, Kabul Tarihi / Accepted: 10.06.2024. <https://doi.org/10.58640/asyar.1450451>

** Prof. Dr., Akdeniz Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Maliye Bölümü, mustafayildiran@akdeniz.edu.tr, ORCID ID:<https://orcid.org/0000-0002-1450-781X>

** Dr. Öğr. Üyesi, Alanya Alaaddin Keykubat Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Maliye Bölümü, alpin.gulsen@alanya.edu.tr, ORCID ID:<https://orcid.org/0000-0002-2860-4469>

in the export / GDP ratio made in China increases the growth by 0.37%. However, the increase in the foreign debt burden for China reduces the growth by 0.64%. Also, the increase in the ratio of the debt stock to China to the total debt affects the growth negatively by 0.36%.

Keywords: *Belt and Road Initiative, Debt Trap, Panel Analysis, Fixed Effects, Dynamic System GMM.*

Giriş

Kuşak ve Yol İnisyatifi, 2013 yılında Çin Devlet Başkanı Xi Jinping tarafından açıklanan 21. yüzyıldaki en önemli uluslararası ekonomi stratejisidir (Gao vd., 2020: 1). İpek Yolu Ekonomi Kuşağı ve 21. Yüzyıl Deniz İpek Yolu olmak üzere iki bileşeni olan bu İnisyatifte ilki Çin'i (karadan) Orta ve Güney Asya'ya ve Avrupa'ya bağlarken ikincisi Çin'i (denizden) Güneydoğu Asya, Körfez ülkeleri, Doğu ve Kuzey Afrika ve Avrupa'ya bağlamaktadır. İnisyatifin amacı ise özellikle altyapıyı iyileştirerek ticaret ve yatırım bağlantılarını güçlendirmek ve böylece kıtalararası iş birliğini derinleştirmektir (Soyres vd., 2019: 151). Çin 2013-2020 yılları arasında Kuşak ve Yol İnisyatifi ülkelerine 762,570 milyar dolar (toplam yatırımlarının %53,5'ini oluşturur) yatırım yapmıştır. Bu yatırımlarıyla birlikte literatürde borç diplomasisi (debt diplomacy) kapsamında borç tuzağı (debt trap) kavramı tartışılmaya başlamıştır (Bandiera ve Tsiropoulos, 2019: 2-3).

İnisyatif kapsamındaki 65 ülkenin %40'ı düşük gelirli olmasına rağmen sadece %27'sinin borç riski düşüktür. Bir başka ifadeyle üst gelir diliminde yer alan ülkelerin büyük çoğunluğunun borç sürdürülebilirliği negatif görünümündedir. Dolayısıyla ilgili ülkelere Çin yatırımları artarken borçlanmaları da artış göstermektedir. Bu çerçevede mevcut çalışmada, Kuşak ve Yol İnisyatifi kapsamındaki ekonomilerin Çin'e olan mali bağımlılığı ele alınmaktadır. İlgili ülkeler ve çalışmada kullanılan kısaltmaları alfabetik sırayla şöyledir: Afganistan (AFG), Arnavutluk (ARN), Azerbaycan (AZE), Bahreyn (BHR), Bangladeş (BNG), Belarus (BLR), Bhutan (BHT), Birleşik Arap Emirlikleri (BAE), Bosna Hersek (B-H), Brunei (BRU), Bulgaristan (BUL), Çekya (ÇEK), Çin, Endonezya (END), Ermenistan (ERM), Estonya (EST), Filipinler (FLP), Filistin (FLS), Gürcistan (GRC), Hindistan (HND), Hırvatistan (HRV), Irak (IRK), İran (İRN), İsrail (İSR), İtalya (İTL), Kamboçya (KMB), Karadağ (KRD), Katar (KTR), Kazakistan (KZK), Kırgızistan (KRG), Kuveyt (KVY), Laos (LAO), Letonya (LTN), Litvanya (LİT), Lübnan (LBN), Macaristan (MCR), Makedonya (MKD), Maldivler (MALD), Malezya (MLZ), Mısır (MSR), Moğolistan (MNG), Moldova (MLD), Myanmar (MYN), Nepal (NPL), Özbekistan (OZB), Pakistan (PKS), Polonya (PLN), Rusya (RSY), Singapur (SİN), Sırbistan (SRB), Slovakya (SLV), Slovenya (SLVN), Sri Lanka (S-L), Suriye (SRY), Suudi Arabistan (SA), Tacikistan (TCK), Tayland (TYL), Timor-Leste (T-L), Türkiye (TR), Türkmenistan (TRM), Ukrayna (UKR), Umman (UMM), Ürdün (URD), Vietnam (VTN), Yemen (YMN).

Çalışmada ilk olarak Kuşak ve Yol İnisyatifinin tarihsel, coğrafi, iktisadi ve kurumsal yapısı ele alınacaktır. İkinci olarak "*beyaz fil*" metaforu çerçevesinde borç tuzağı ilişkisinden hareketle borç tuzağı endeksi geliştirilecektir. Ardından endeksin tutarlılığını analiz edebilmek amacıyla dinamik ve statik panel veri analizi bulgularına yer verilecek ve çalışma sonuç bölümüyle sonlandırılacaktır.

Kuşak ve Yol İnisyatifinin Tarihsel ve Coğrafi Yapısı

Bin dokuz yüz yetmiş sekiz yılında merkezden planlanan bir iktisadi yapıdan nispeten serbest piyasa modeline geçiş yapan Çin'de ilk olarak 1980'li yıllarda "*açık kapı*" politikası izlenmiştir. Buna ek olarak 2001 yılında "*çıkış*" politikasıyla da bunu sürdürmüştür. İhracat odaklı büyüme modelini izleyen Çin, 2008-2009 mali kriz ile bu büyüme modelinin riskini anlamış ve yeni arayışlara girmiştir. Bu kapsamda Onuncu Beş Yıllık Plan (2001-2005), On Birinci Beş Yıllık Plan (2006-2010) ve On İkinci Beş Yıllık Plan (2011-2015), bu yeni arayışların başlangıcını oluşturmaktadır. Kuşak ve Yol İnisyatifinin temelini oluşturan Washington Mutabakatının çeşitli kavramları "Pekin Mutabakatına" eklenmiştir. Bu eklenmeler sonucunda Çin'in ekonomik kalkınma modelinin temelini oluşturmuştur (Joshua, 2019: 6).

Kuşak ve Yol İnisyatifinin temelini oluşturan planlara, Washington Mutabakatında bulunan çeşitli kavramlar Pekin Mutabakatına da eklenmiş. Bunlar Çin'in ekonomik kalkınma modelinin temelini oluşturmuştur.

Xi Jinping 29 Kasım 2012'de Çin Ulusal Müzesi'nde "ulusal bir yenilenme" hedefinden bahsetmiş ve bu konuşması daha sonra "*Çin Rüyası*" olarak anılmıştır. Bu konuşmadan itibaren Çin dış politikası, Çin'in ulusal çıkarlarını, refahını ve mevcut sistem içindeki gücünü, küresel bir alanda maksimize edecek şekilde yeniden şekillendirilmiştir (Schortgen, 2018: 20). Ardından Xi Jinping'in 2013 yılında Kazakistan (İpek Yolu Ekonomi Kuşağı) ve Endonezya'da yaptığı (21. Yüzyıl Deniz İpek Yolu) konuşmalarda Kuşak ve Yol İnisyatifi'nden bahsetmesinden bu yana, çoğu gelişmekte olan ve az

gelişmiş ülkelerden oluşan Kuşak ve Yol Ülkeleri literatürde de ilgi görmeye başlamıştır (Aoyama, 2016: 5). 2013 yılında ilgi görmeyen bu İnisiyatif, Ulusal Kalkınma ve Reform Komisyonu Dışişleri Bakanlığı ve Ticaret Bakanlığı tarafından 28 Mart 2015'te Kuşak ve Yol İnisiyatifi Eylem Planını ortaklaşa yayımlamasından itibaren popülerliğini kazanmıştır. Ardından Çin Komünist Partisi 2017 yılında gerçekleştirdiği 19. Ulusal Parti Kongresi'nde Kuşak ve Yol İnisiyatifi'ni resmileştirmiştir (Hurley vd., 2019: 140).

Kuşak ve Yol İnisiyatifinin beş yönlü bir yaklaşımı olup bu yönlerin güçlendirilmesi için sekiz alana odaklanılmıştır. Politika koordinasyonu, karayolu bağlantılarını geliştirme, engelsiz ticaret, finansal entegrasyon ile toplumlar arasındaki bağları güçlendirme bu İnisiyatifin beş yönlü yaklaşımını oluşturmaktadır. Odaklandığı sekiz alan ise altyapı bağlantıları, iktisadi ve ticari iş birliği, sanayi yatırımları iş birliği, enerji kaynakları iş birliği, finansal iş birliği, kültürel ve insanlar arası değişimler, ekolojik ve çevresel iş birliği ve denizcilik iş birliğinden oluşmaktadır (Shang, 2019: 2).

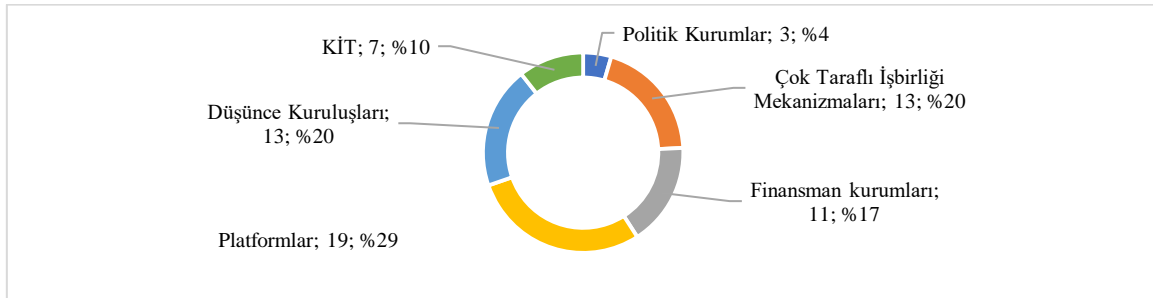
Projenin kapsamı günümüzde tartışılmaya devam etmekle birlikte çoğunlukla altyapı yatırımlarıyla desteklenen iki temel bileşenden oluşmaktadır. Bu bileşenler İpek Yolu Ekonomi Kuşağı (Kuşak) ve 21. Yüzyıl Deniz İpek Yolu (Yol) olarak adlandırılmaktadır. İnisiyatifin Yol Kuşağı Çin'i Orta ve Güney Asya'ya ve buradan Avrupa'ya bağlamaktayken deniz kuşağı ise Çin'i Güney Doğu Asya, Körfez ülkeleri, Doğu ve Kuzey Afrika ve Avrupa'ya bağlamaktadır. Bununla birlikte altı karasal ekonomi koridoru da İnisiyatif kapsamında tanımlanmıştır. Bunlar Çin- Moğolistan- Rusya Ekonomik Koridoru, Yeni Avrasya Kara Köprüsü, Çin- Orta Asya- Batı Asya Ekonomik Koridoru, Çin- Çinhindi Yarımadası Ekonomik Koridoru, Çin- Pakistan Ekonomik Koridoru ve Bangladeş- Çin- Hindistan- Myanmar Ekonomik Koridoru olarak ifade edilmektedir (Kuah, 2019: 129).

Kuşak ve Yol İnisiyatifinin Kurumsal Yapısı ve Yumuşak Güç

Kurumlar, uluslararası ticaret ilişkilerinde rol oynayan önemli bir dinamiktir. Yerel kurumların yabancı yatırımları teşvik ettiği ve aynı zamanda pazar payını artırdığına yönelik literatürde birçok çalışma bulunmaktadır (Lien, 2013: 87-100). Bu çalışmaların ortak noktası, Çin'in diğer ülkelerdeki kurumsal yapısının genişlemesiyle ticaret hacminin artması arasında pozitif korelasyonun olduğudur.

Kuşak ve Yol İnisiyatifi kapsamında faaliyet gösteren Çin merkezli kurumlar Şekil 1'de gösterilmiştir.

Şekil 1. Kuşak ve Yol İnisiyatifi Kurumları (2021)



Kaynak: (Belt and Road Initiative, 2021).

Şekil 1'de yer alan kurumlar, Kuşak ve Yol İnisiyatifi'ni kültürel, idari ve mali alanları da düzenlemektedir. Bu çerçevede politik kurumlar, bakanlık düzeyinde örgütlenen ticari (Ticaret Bakanlığı), diplomasi (Dış İşleri Bakanlığı) ile İnisiyatif kapsamında uygulanacak politikaları değerlendirmek ve uzun vadeli kalkınma planlarını formüle eden komisyon (Ulusal Kalkınma ve Reform Komisyonu) olmak üzere üç kurum yer almaktadır. Çok taraflı iş birliği mekanizmalarında ise ilgili ülkelerle kurulmuş olan ekonomik birlikler yer almaktadır. Ancak bu mekanizmalar politika kurumlarında olduğu gibi Kuşak ve Yol İnisiyatifi ile başlamamıştır. Bu mekanizmalardan Orta Asya Bölgesel Ekonomik İş Birliği Programı'nın (Central Asia Regional Economic Cooperation-CAREC) 2001 yılında ve Asya İş Birliği Diyalogu'nun (Asia Cooperation Dialogue-ACD) 2002 yılında kurulması buna örnek gösterilebilir. Diğer taraftan finansman kurumları ise ülkelerle yapılacak olan yatırım ve diğer iş birliklerinin finansmanının sağlanması amacıyla kurulmuştur. Bu fonlara Asya

Altyapı ve Yatırım Bankası (ASIAN Infrastructure Investment Bank-AIIB) ve Çin-Orta ve Doğu Avrupa Yatırım İş Birliği Fonu (China-CEE Fund) örnek gösterilebilir.

Kamu iktisadi teşekkülleri, kamu ekonomisi içerisinde görevleri yerine getirmektedir. Kamu mülkiyetine sahip olan bu işletmelere Çin Demiryolu İnşaatı Şirketi (2007) ve Sinohydro (1950) örnek verilebilir. Ek olarak çeşitli platformlar ve düşünce (think-tank) kuruluşları da projede yer almaktadır. İki bin yirmi bir yılı mart ayı itibariyle 19 platform ve 13 düşünce kuruluşu olmak üzere toplam 66 kuruluş yer almaktadır. Özellikle platformlar ve düşünce kuruluşlarının çoğu Kuşak ve Yol İnisiyatifi ile faaliyete başlamışlardır. Bu kuruluşlar genellikle Çin'in kültürel veya ticari yönlerini yaygınlaştırmakta ve İnisiyatifin ideoloji yönünü temsil etmektedir. Bankalar, fon kuruluşları ve yatırım şirketleri ise İnisiyatifin finansman yönünü oluşturmaktadır. İlgili kuruluşlar 2013 yılından itibaren Kuşak ve Yol İnisiyatifine odaklanmış olmakla birlikte İpek Yolu Fonu (Silk Road Fund-2014) gibi bu İnisiyatifle faaliyete başlayan kamu finansman kurumları da oluşturulmuştur (OECD, 2018).

Kuşak ve Yol İnisiyatifinin kültür vizyonunda, 2004 yılında Çin Eğitim Bakanı tarafından kurulan, *Konfüçyüs Enstitülerinin* de önemli rolü vardır. Kültürel mesafenin yatırımlar üzerindeki negatif etkisinin azaltılmasına yönelik olarak 2004 yılında Çin Eğitim Bakanı tarafından kurulan Konfüçyüs Enstitülerinin amacı işlem maliyetlerini azaltmak, Çin kültürünü yaygınlaştırmak ve karşı ülke kültürlerini öğrenerek ilişkileri güçlendirmektir (Jung, Wang ve Cho, 2020: 17). 2020 yılı sonu itibariyle 149 ülkede 543 enstitü bulunmaktadır. Söz konusu 149 ülkenin %44'ü İnisiyatif ülkeleri olup bu ülkelerde toplamda 301 (%55) enstitü yer almaktadır.

Enstitülerin ekonomiler üzerindeki etkisi literatürde ele alınmıştır. Bu çalışmalardan Wang vd. (2021) 2006-2017 dönemlerinde 66 Kuşak ve Yol ekonomileri ile 75 Kuşak ve Yol kapsamında olmayan ekonomileri incelemiş ve Çin'in satın alma ve birleşme uygulamalarının Kuşak ve Yol ekonomilerinde nispeten pozitif bir etkiye neden olduğu sonucuna ulaşmıştır. Lien ve Co (2013) ise ABD'nin Çin'e olan ihracatına Konfüçyüs Enstitüleri açısından yaklaşmıştır. Çalışmaya göre 2006-2010 döneminde ABD'de kurulan ilave bir Konfüçyüs Enstitüsü ABD'nin Çin'e olan ihracatını %5-6 oranında artırmıştır. Dolayısıyla Enstitülerin ABD ihracatında önemli bir rol oynadığı sonucuna varmışlardır. Diğer taraftan Jung vd., (2019) Konfüçyüs Enstitülerinin finansal işlemler üzerindeki etkisini analiz etmiştir. Çalışmada 2011-2015 döneminde 192 işlem örneği alınmış ve kurumsal mesafedeki azalmanın finansal işlem getirileri üzerindeki etkisinin pozitif olduğu bulgusuna ulaşmışlardır. Lien ve Selmier (2012) ise Konfüçyüs Enstitülerinin Çin'in ihracatına ve doğrudan yabancı yatırımlarına olan etkisini analiz etmiştir. Çalışmada 1996-2008 döneminde 131 ülkede yapılan analizde enstitülerin Çin ihracatında ve gelişmekte olan ülkelere yapılan doğrudan yabancı yatırımlarda artışa neden olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Ek olarak enstitülerin doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisi, dış ticarete kıyasla daha güçlü etkilere sahip olduğunu ileri sürmüşlerdir.

İnisiyatif ülkelerine yönelik yatırımların istihdam, ihracat ve büyüme üzerindeki etkisinin dünya refahına da katkı sağlaması, teoride bu projelerin küresel kamusal mal kapsamında tartışılmasına neden olmuştur.

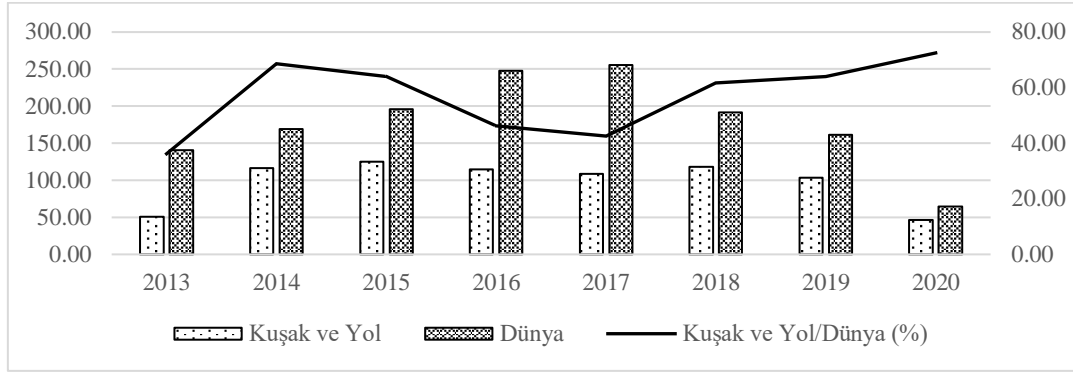
Küresel Kamusal Mal Kapsamında Kuşak ve Yol İnisiyatifi

Küresel kamusal mallar, tüketiminde fayda rekabetinin ve dışlamanın olmadığı mallardır. Diğer bir ifade ile küresel etkileri olan malları ifade etmektedir (Inge vd., 2019: 2). Merkezî hükümetler, ulusal sınırlar içinde altyapı, teknoloji, eğitim ve diğer yatırımları yaparak toplumsal ihtiyaçları sağlamakta ve bunu yaparken de büyüme ve kalkınma hedefini gözetmektedir. Benzer şekilde küresel kamusal malların sunumunda ise birden fazla devletler vasıtasıyla mal ve hizmetler üretilmekte ve bu şekilde küresel altyapı, teknoloji, eğitim, sağlık ve diğer ihtiyaçlar giderilmektedir. Bu malların üretilmesi, küresel büyümeye ve kalkınmaya katkı sağlamaktadır (Öztürk, 2019: 5).

Kuşak ve Yol İnisiyatifinde yer alan ülkelerin birçoğunda yoksulluk, sosyal ve siyasi gerilimler ile altyapı sorunları bulunmaktadır. Bu açıdan bakıldığında İnisiyatif kapsamında yapılan yatırımlar, ilgili ülkelerdeki altyapı sorunlarını ve teknolojik gelişmeyi giderirken Konfüçyüs Enstitülerinin ise eğitim sorunlarını gidererek kalkınmayı pozitif etkilemesi beklenmektedir. Ek olarak Çin, yolların yenilenmesi, yeni limanların açılması, yeni demiryollarının inşası gibi Kuşak ve Yol boyunca ekonomik entegrasyonu sağlayacak enerji santrallerinin kurulması için altyapı ve inşaat projelerinde birçok ülke ile iş birliği

yapmaktadır (He, 2018: 89-91). Söz konusu yatırımların 2013-2020 dönemindeki zaman serisi Şekil 2’de gösterilmiştir.

Şekil 2. Kuşak ve Yol Ülkelerine Yatırımlar (2013-2020, Milyar dolar)



Kaynak: (Dünya Bankası, 2021).

Şekil 2’de, yatırımlara ait rakamlar sol sütunda gösterilirken bu iki göstergenin oranı ise sağ sütunda yer almaktadır. Şekildeki 2013 yılı baz kabul edildiğinde 2019 yılında İnisiatif ülkelerine yapılan yatırımlar %104 artarken 2020 yılında %8 azalmıştır. Bu azalmanın nedeni olarak Covid-19 pandemi sürecinde yaşanan uzun süreli ekonomik durgunluk gösterilebilir. Diğer taraftan dünya yatırımları içinde İnisiatif ülkelerine yapılan yatırımların oranı 2013’te %36 iken 2020 yılında %72 olmuştur. Bu yatırımlara ek olarak Çinli firmaların İpek Yolu güzergâhında yaptıkları yatırımlar neticesinde 1,1 milyar dolar vergi geliri ve yaklaşık 200.000 ilave istihdam sağlanmıştır (Hongcai, 2017).

Şekil 2, Çin’deki kurumsal yapı ile paralel bir gelişme göstermektedir. İnisiatifin proje üretimi tarafında yatırım kurumları yer alırken, çoğunlukla kamu mülkiyetine sahip olan bankalar ve fonlar ise İnisiatifin finansman tarafını oluşturmaktadır. Bu çerçevede küresel kamusal malların sunumunu yatırım kurumları; finansmanını ise bankalar ve fonlar sağlamaktadır.

Küresel kamusal malların sunumuna yönelik literatürde az da olsa çalışma yapılmıştır. Altyapı yatırımlarına yönelik yapılan bu çalışmalardan Bhattacharya (2010) 2015-2030 döneminde dünyanın altyapı yatırımları ihtiyacının 75-86 trilyon dolar Global Infrastructure Outlook (2017) ise 2015-2040 döneminde 94 trilyon dolar olacağı bulgusuna ulaşmışlardır. Ek olarak OECD (2017)’ye göre 2016-2030 döneminde dünyanın altyapı yatırım ihtiyacı 95 trilyon dolar iken aynı dönemde Woetzel vd., (2017)’in çalışmasına göre 49 trilyon dolardır. Çin 2005-2020 yılları arasında dünya genelinde toplam 2,1 trilyon dolarlık yatırım yaparak dünya altyapı ihtiyacının %2’sini karşılamıştır.

Bununla birlikte İpek Yoluna yönelik yatırımların küresel kamusal mal olabilmesi için faydadan dışlanamaz ve tüketiminde rekabetin olmaması gerektiği vurgulanmıştır. Yatırım projelerinin Çin merkezli yapılması, yatırım finansmanının yine Çin merkezli kurumlardan gelmesi tekelleşme eğilimini de gündeme getirmektedir. Çin söz konusu yatırımları yaparak öncelikle küresel kalkınma anlayışını gerçekleştirmeye çalışmakta ve ülkelere hibe yerine ticari faizle kredi vererek yatırımlarını gerçekleştirmektedir. Aynı zamanda Çin yatırım, finansman ve küresel regülatör tekeli elinde bulundurarak küresel merkezî devlet imajı çizmektedir (Chun, 2017: 83). Bu imaj, Çin’in ulusal politikalarında görülen merkezden planlı anlayışının küreselleşmiş bir versiyonu olarak da görülebilir.

Borç Tuzağı ve Beyaz Fil

Beyaz filler Asya’da değerli ve nadir hayvanlardır. Bu hayvanların nadir olması nedeniyle kıymetli olmasının yanında, bakımları zor ve maliyeti yüksektir. Beyaz fil kavramı maliye literatüründe, yüksek maliyetli ve sürdürülmesi zor olan kamu projeleri için de kullanılmaktadır. Hangi yatırımların beyaz fil olarak adlandıracağı ise tartışmalıdır (Berksoy, Şahin ve Uysal, 2012: 77-97). Kuşak ve Yol projesinde yüksek borçlanmalarla yapılan projeler için de benzeri bir tartışma yürütülmektedir.

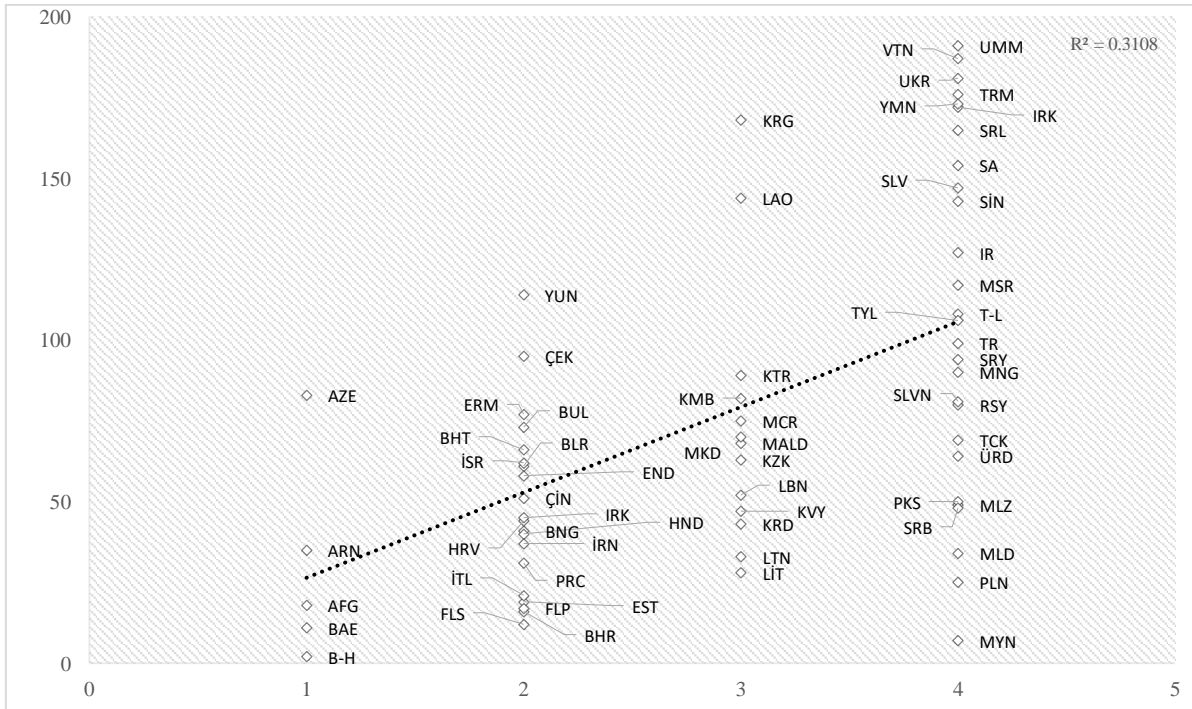
Kuşak ve Yol İnisiyatifi literatüründe ilk kez 2018 yılında kullanılmaya başlanan borç tuzağı kavramı, Çin'in İpek yolu ekonomilerinde sürdürülemez borç-altyapı anlaşmalarını ifade etmektedir. Bu kavramın bir kanıtı olarak da Sri Lanka'ya verilen kredilerin ödenememesi sonrasında, Çin'in 99 yıllık bir kira sözleşmesiyle satın aldığı Hambantota Limanı olayı örnek gösterilmektedir (Behuria, 2018: 168).

Borç tuzağı kavramı sadece dışsal bir olgu olmayıp aynı zamanda içsel bir sorundur. Sri Lanka dahil birçok ülkede liderler, Çin kredilerini kendi siyasi amaçları için kullandıkları yönünde de eleştirilmektedir. Özellikle asimetrik proje seçimi ve verimsiz uygulamalar borç tuzağına negatif etkiye bulunmuştur. Yeterli gelir getirmeyen bu projelerin başarısızlığı, ülkelerin mali yapısına milyarlarca dolar ek borç yüküne neden olmuştur (Ferchen ve Perera, 2019: 3). Bu durum borçlu olan ülkenin mali sağlığının (fiscal health) yanında, alacaklı olan Çin'in de finansal piyasalarının sürdürülebilirliğini tehdit etmektedir.

Sri Lanka ve diğer ülkelerin kapsamında ifade edilen "beyaz fil" projeleri aslında birçok İnisiyatif ekonomisi için de geçerlidir. Bu projelere örnek olarak Sri Lanka'nın en az gelişmiş bölgelerinden birinde Hambantota Limanı ve Mattala Rajapaksa Uluslararası Havaalanı, Myanmar'daki Kyaukpyu Limanı, Cibuti ve Kenya gibi Afrika ülkelerindeki diğer ulaşım altyapı projeleri gibi büyük ölçekli projelerin inşa edilmesi gösterilmektedir. Projelerin genellikle zayıf kurumsal yapı, yüksek yolsuzluk ve denetim eksikliği gibi yapısal sorunları olan ülkelerde yapıldığı dikkate alındığında beyaz fil projelerinin borç tuzağı ile ilişkisi de ortaya konulmuş olacaktır. Söz konusu ülkelerde bürokratik hantallık, korumacı politikalarındaki artış ve kamu gelirlerindeki azalma gibi iktisadi yapıdaki zayıflıklar da dış borçların ödenememesinde önemli rol oynamışlardır. Ancak borç tuzağı ve beyaz fil projeleri arasındaki bu ilişkinin olmadığı yönünde de görüşler vardır. Buna göre söz konusu projelerin 20 yıl gibi uzun vadede kar getireceği ve dolayısıyla Sri Lanka gibi birçok ülkenin yerel veya merkezî hükümet gelirlerini artıracakları ileri sürülmektedir (Se, 2019: 91).

Literatürde ifade edilen kurumsal zayıflık ve borç tuzağı arasındaki ilişki iş yapma kolaylığı endeksi ve borç sürdürülebilirliği endeksi ile kıyaslanabilir. Bu ilişki Şekil 3'te gösterilmiştir.

Şekil 3. İş Yapma Kolaylığı ile Borç Sürdürülebilirliği İlişkisi (2020)



Kaynak: (Eulerhermes, 2021).

*Solda iş yapma kolaylığı endeksinde ülkelerin sıralaması gösterilmektedir.

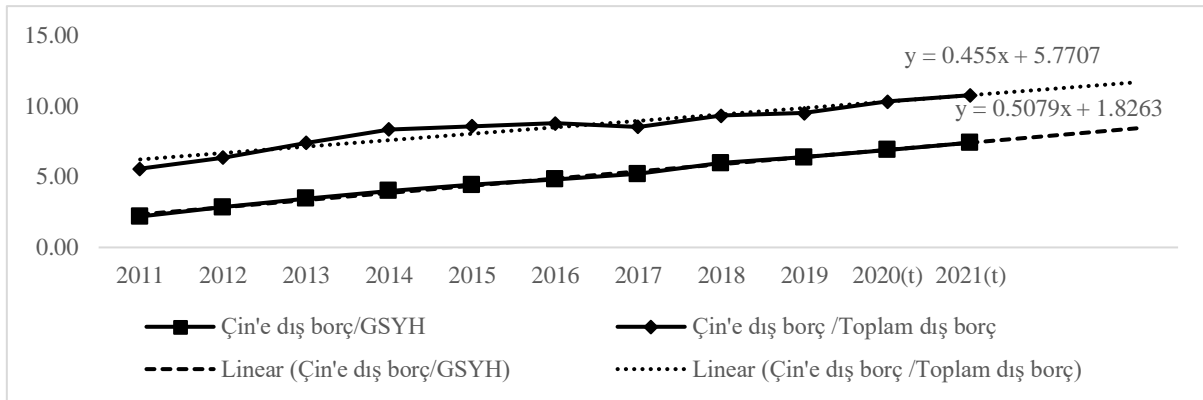
** Altta borç sürdürülebilirliği riski 1-4 arasında puanlanarak gösterilmektedir: 1=düşük risk, 2=orta risk, 3=kırılgan risk, 4=yüksek risk.

Altmış beş inisiyatif ekonomisine ait iş yapma kolaylığı endeksi sıralaması ile borç sürdürülebilirlik riskleri tabloda gösterilmiştir. Ekonomilerinin sadece %7,7'sinin düşük riskli mali yapısı varken orta riskli %30,8; kırılgan %20 ve yüksek riskli ülkelerin oranı %41,5'tir. Ülkelerin mali yapısı yüksek borçlanmaya imkân tanımamasına rağmen Çin, bu ülkelere özellikle yüksek başlangıç maliyetine sahip olan yatırımlar yapmaktadır. Bu durum borç tuzağının yanı sıra egemenlik sınırlarının genişlemesi açısından da tartışılmaktadır. Çin'in Kuşak ve Yol projesinde sadece iktisadi bir hedefinin olmadığı, daha çok uzun vadede küresel siyasetteki etkisini artıracak bir toprak genişlemesi hedefinin olduğu ileri sürülmektedir. Çin'in siyasi açıdan zayıf ancak coğrafi açıdan stratejik öneme sahip olan ekonomilere yönelmesi söz konusu iddiaların nedeni olmaktadır. Bu konuda özellikle Çin-Pakistan ekonomik koridorunda izlediği "İnci Dizisi" (String of Pearls) politikası örnek gösterilebilir. Bununla beraber Çin, eski Sovyet ülkelerinden olan Kazakistan, Kırgızistan, Ermenistan, Azerbaycan, Belarus, Rusya ve Tacikistan gibi ülkelerle de yakından ilgilenmektedir. Diğer taraftan Pakistan, Myanmar, Cibuti, Karadağ, Maldivler, Laos, Moğolistan, Sri Lanka ve Bangladeş gibi ülkelere de yüksek miktarda borç vermiştir. Bahsedilen ülkelerin ortak özelliği ise borç riskinin yüksek, demokrasinin zayıf ve yolsuzluk oranlarının yüksek olmasıdır. Bu kapsamda Çin, makroekonomik performansına göre borç ödeme gücü zayıf olan ülkelere yüksek miktarda krediler sağlayarak borç diplomasisini yürütmektedir (Marantidou, 2014: 6). Bu diplomasiyi yürütürken izlediği kredi politikası ise Lai vd., (2020) tarafından "yağmacı kredi" (predatory lending) olarak ifade edilmektedir.

İnisiyatif kapsamındaki yatırımlar için resmî bir kaynak, kamu ve özel borç finansmanının boyutu ve koşulları hakkında sistematik bir bilgi olmamakla birlikte belirlenen projelere ilişkin borç dışı bir finansman imkânı da bulunmamaktadır. Bandiera ve Tsiropoulos (2019)'un tahminlerine göre yatırımların ortalama %60'ının kamu veya kamu garantili borçla finanse edilmektedir.

Yatırımlar karşısında ülkelerin GSYH ile borç yapısının nasıl geliştiği Şekil 4'te gösterilmiştir.

Şekil 4. Ülkelerin Borç Yapısı (29 ülke)

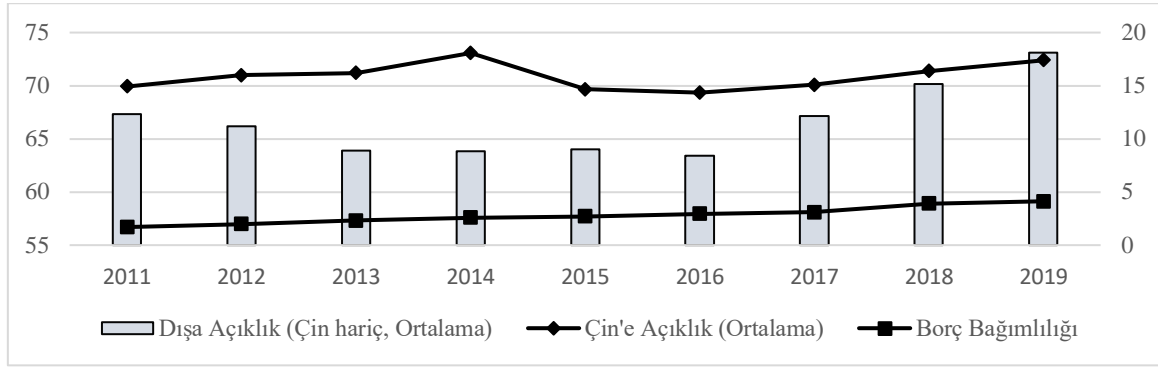


Kaynak: (Dünya Bankası, 2021 ve Kendi Hesaplamalarımız).

Şekil 4'te ülkelerin toplam dış borç stokları ve GSYH içinde Çin'e olan dış borç stokları gösterilmiştir. Ülkelerin dış borç stoklarında azalma görülse de genel trend her iki gösterge için sabit artmaktadır. Ülkelerin Çin'e karşı borç yükü 2011 yılında %2,19 iken 2019 yılında 3 kat artarak %6,37 olmuştur. Benzer şekilde Çin'e olan borçlarının toplam borç stoklarındaki payı 2011 yılında %5,57 iken 2019 yılında 2 kat artarak %10,78 olmuştur. Şekilde her iki göstergenin 2020-2021 yıllarına ait tahmini değerleri de yer almaktadır. Tahminimize göre Çin'e dış borç/GSYH oranı sırasıyla %6,91 ve %7,41; Çin'e dış borç/toplam dış borç oranları ise %10,32 ve %10,78 olarak gerçekleşecektir.

İnisiyatif ülkelerinin Çin'e olan borç bağımlılıklarında da artış görülmektedir. Şekil 5'teki artış trendine ek olarak ülkelerin Çin ile olan ticaret hacmi ve borç bağımlılığı da birbirine paralel bir süreç izlemektedir.

Şekil 5. Çin'e Ticaret ve Borç Bağımlılığı

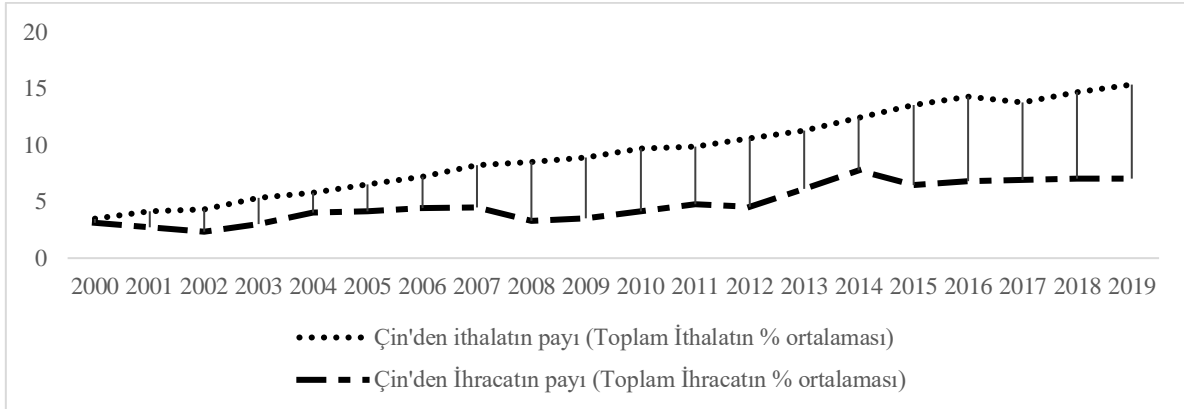


Kaynak: (Dünya Bankası, 2021 ve Kendi Hesaplamalarımız).

Şekil 5'te Kuşak ve Yol İnisiyatifindeki 29 ülkenin Çin ve diğer ülkelerle olan ticaret ve borç ilişkileri gösterilmiştir. Şekilde sağ sütunda Çin'e ticari açıklık (Çin ile olan ihracat ve ithalat toplamının GSYH'ye oranı) ile Çin'e borç bağımlılığı (Çin'e olan toplam borçlarının geri kalan ülkelere olan borçlarının oranı) gösterilmektedir. Dikey sütunda ise diğer ülkelere olan ticari açıklık derecesi yer almaktadır. Şekil 5'e göre İnisiyatif ülkelerinin 2011 yılı baz yıl olarak kabul edildiğinde 2019 yılında dışa açıklık derecesi %8,6 artarken aynı dönemde Çin'e açıklık oranı %16,4 ve borç bağımlılığı ise %142,5 artış göstermiştir. Dolayısıyla bu dönemde ülkeler Çin'e karşı borç bağımlılığının yanında ticarette de dışa kapanma seyri izleyerek Çin'e olan açıklığını artırmışlardır.

Ülkelerin Çin'e olan ticaret açıklığında ihracat ve ithalatın toplamı alınmaktadır. Ticaret bağımlılığının daha doğru bir sonuç verebilmesi amacıyla Şekil 6'da ihracat ile ithalat ayrıştırılmış ve bunun yanında dış borcun ihracata oranına da yer verilmiştir.

Şekil 6. İnisiyatif Ülkelerinin Ticaret Oranları (29 ülke)



Kaynak: (Dünya Bankası, 2021 ve Kendi Hesaplamalarımız).

Şekil 6'ya göre ülkelerin toplam ithalatında Çin'in payı en yüksek (İnisiyatifin açıklanmasının hemen ardından) 2014 yılında %20,7 olarak gerçekleşmiştir. Baz yılı 2011 kabul edildiğinde 2019 yılında toplam ithalatta Çin'in payı %13,1 azalarak %15,7 olmuştur. İthalat payındaki bu azalmanın aksine ihracatlarında Çin'in payı az da olsa artmıştır. İthalata benzer şekilde ihracatta da Çin'in payı en yüksek %14,38 ile 2014 yılında gerçekleşmiştir. Baz yılı 2011 kabul edildiğinde 2019 yılında toplam ihracat %0,6 artarak %9,9 olmuştur.

Çin'in 2000-2019 döneminde ithalatındaki büyüme, ülkelerin ihracatını da önemli ölçüde artırmıştır. Ancak bu artış, ihracat pazarlarında Çin'den gelen böyle bir talep şoku karşısında aynı zamanda fiyatlar yönünden rekabet güçlerinin de zayıflamasına neden olmuştur. Bu çerçevede nispeten

düşük gelir seviyelerine sahip ve coğrafi olarak Çin'e yakın ekonomilerde talep şokunun rekabet üzerindeki negatif etkisi daha fazla hissedilmiştir (Bastos, 2020: 14).

Kuşak ve Yol İnisyatifi ülkelerinin tümü borç tuzağında veya ticari olarak bağımlı şeklinde bir genellemenin yapılması yanlış sonuçlara neden olacaktır. Genel olarak Kamboçya, Kırgızistan, Laos, Moğolistan, Myanmar ve Türkmenistan'ın Çin'e karşı ticari açıklığı yüksekken, dışa açıklığı ise nispeten azalmaktadır. Benzer şekilde ithalatta da bu ülkeler ilk sıralarda yer alırken ihracatta bu ülkelere ek olarak Filipinler yer almaktadır.

Ülkelerin Çin'e olan borç bağımlılığında ise dış borç yükü kavramından hareketle Çin'e olan borç yükü hesaplanmış ve Belarus, Kamboçya, Kırgızistan, Laos, Maldivler, Karadağ, Pakistan ve Sri Lanka ilk sıralarda yer aldığı bulgusuna ulaşılmıştır. İzleyen kısımda borç bağımlılık endeksi geliştirilerek ülke değerlendirmelerine yer verilecektir.

Borç Tuzağı Endeksi

Kuşak ve Yol İnisyatifindeki ülkelerin Çin'e olan borçlanma bağımlılığını hesaplayabilmek amacıyla literatürde Clements vd. (2013) ve Pattillo vd. (2004) çalışmalarda da kullanılan beş kriter belirlenmiştir. Mevcut çalışmada kriterler, Çin'e uyarlanarak kullanılmıştır. Bu kriterler çerçevesinde ülkelerin Çin ile olan borç ilişkisinin ortaya konulması mümkün olabilecektir.

Tablo 1. Endekste Kullanılan Kriterler

Kriterler	Kısaltma	Açıklama
Çin'den İthalat/GSYH	CIM/GDP	Çin'den yapılan ithalatın ödemeler dengesinde neden olduğu kırılganlığı ve borç ödeme kapasitesine ithalattan kaynaklanan etkisini göstermektedir.
Çin'e Dış Borç/ GSYH	CED/GDP	Toplam borç yükünde Çin'in etkisini göstermektedir.
Çin'e Dış Borç/Toplam Dış Borç	CED/TED	Borçlanma ilişkisinde Çin'in ağırlığı, borç tuzağı literatürünün temel kavramını oluşturmaktadır. Bu oranın yükselmesi, Çin'e olan borç tuzağının arttığını göstermektedir.
Çin'e Dış Borç/ Çin'e İhracat	CED/CEX	Dış borç stoku ödeme kapasitesine ihracatın katkısını ölçmektedir. Çin'e yapılan ihracatın ülkelerin Çin'e olan borç stoklarını karşılama gücünü göstermektedir.
Çin'e İhracat/GSYH	CEX/GDP	Çin'e yapılan ihracatın ülkelerin borç sürdürülebilirliğine olan katkısını hasıla üzerinden göstermektedir.

Çalışmadaki 2011-2019 dönemine ait olan göstergelerin ilk dördü endekse ve borç bağımlılığına artırırken Çin'e ihracat/GSYH hasıla oranı azaltılmaktadır. Veri kısıtı nedeniyle 29 ülkenin endeksi 5 kriterle açıklanmıştır. Analizin örnekleminde Arnavutluk, Bangladeş, Belarus, Kolombiya, Mısır, Gürcistan, Endonezya, İran, Ürdün, Kırgızistan, Laos, Lübnan, Maldivler, Moğolistan, Karadağ, Myanmar, Nepal, Makedonya, Pakistan, Filipinler, Sırbistan, Sri Lanka, Suriye, Tacikistan, Türkiye, Türkmenistan, Özbekistan ve Vietnam ülkeleri yer almaktadır.

Ek olarak katsayılar eşit ağırlık verilmiştir. Neuman'a (2017) göre endeks oluşturulmasında kriterlerin ağırlıklarının bilinmemesi halinde katsayılar eşit dağıtılmalıdır. Katsayılar eşit ağırlık verilerek endeks oluşturan çalışmalara örnek olarak Becker vd. (2017), Boulanger (2014) ve Falcetti vd. (2006) çalışmaları örnek gösterilebilir.

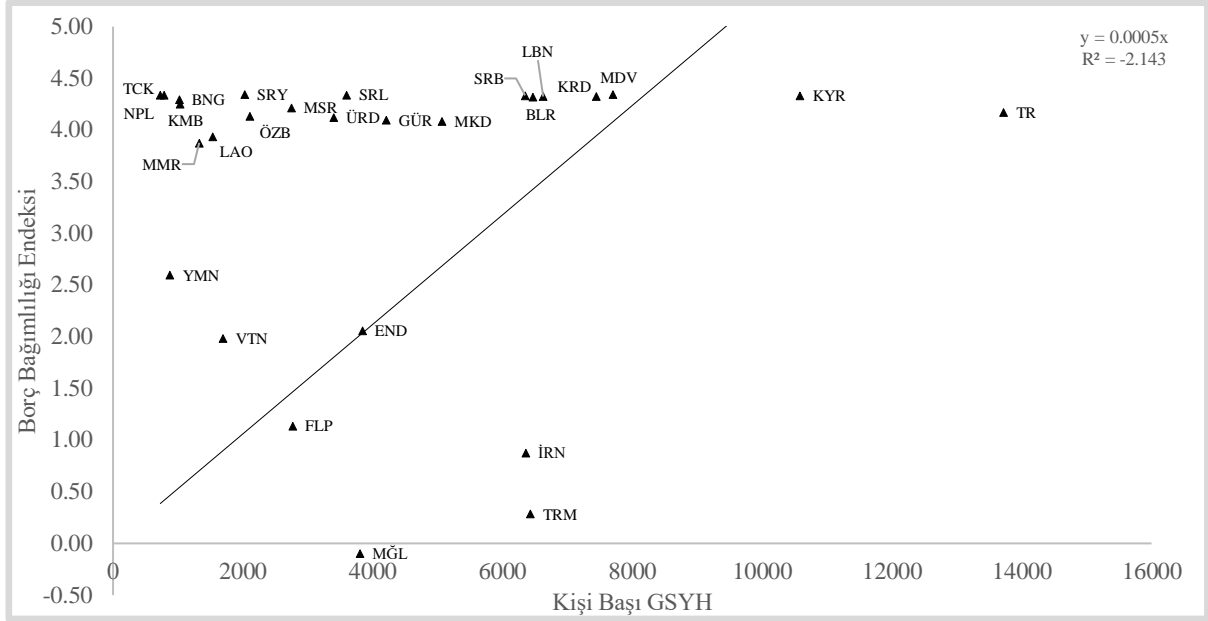
Çalışmada kullanılan eşit ağırlıklı endeks denklemi şu şekildedir:

$$DTI = \sum_{i=1}^n w_{ij} (+1)(CIM/GDP) + (+1)(CED/GDP) + (+1)(CED/TED) + (+1)(CED/CEX) + (-1)(CEX/GDP)$$

$j = 1, 2, \dots, n$

Endekste her bir ülkeye ait kriterlerin yıllık toplamları alınarak ilgili kriterin ağırlığı elde edilmiştir. Ardından ağırlıkların dönemsel toplamı alınarak toplam yüzdedeki payı hesaplanmıştır. Bu şekilde elde edilen endeks değerleri Şekil 7'de gösterilmiştir.

Şekil 7. Borç Tuzağı Endeksi Sonuçları



Şekil 7'de İnisiyatif ekonomilerinin 22'sinin Çin'e borç bağımlılığı olduğu görülmektedir. Kişi başına düşen reel gelirle kıyaslanan endekste 3,45 olan ortalamanın altında kalanlar ile Kırgızistan ve Türkiye, borç tuzağının dışında, bu haliyle, değerlendirilebilir. Bunun nedeni ortalamanın (3,45) üstünde yer almalarının yanında Kırgızistan ve Türkiye'nin nispeten gelişmiş ülkeler olmasıdır. Bu açıdan borç ödeme kapasitesi ve potansiyeli regresyon eşiğinin üstünde olanlara kıyasla fazladır.

Ekonomilerin her bir kriterdeki ağırlıkları farklılık göstermektedir. CIM/GDP kriterinde Kamboçya, Kırgızistan, Moğolistan, Tacikistan ve Vietnam ilk sıralarda yer almaktadır. Bu ekonomilerin CIM/GDP oranları ortalama %10'in üstünde seyretmektedir. CED/GDP oranında ise ilk sırayı Kamboçya, Kırgızistan, Laos ve Tacikistan almakta ve Çin'e borçları GSYH'lerinin %12-19'unu oluşturmaktadır. Toplam dış borçlanmada Çin'e olan borçların payını gösteren CED/TED oranında ise Belarus (%25), Laos (%25), Maldivler (%21), Myanmar (%35), Tacikistan (%20) ve Türkmenistan (%22) ilk sırada yer almaktadır. Bu ülkelerin borç tuzağı literatüründe sıklıkla ele alınmasının nedeni, bu oranların yüksek olmasıdır. Ülkelerin Çin ile yaptıkları ihracatın dış borç stokunu ödeyebilme kapasitesini gösteren CED/CEX oranında ise özellikle Maldivler %48511 ile ilk sıradadır. Ardından Suriye (%3453), Kırgızistan (%1817), Tacikistan (%1788) ve Sri Lanka (%1680) gelmektedir. Bu çerçevede ülkelerin döviz gelirlerinin borç stokunu ödemede yetersiz kaldığı da söylenebilir. Son olarak endekste, Çin'e borç bağımlılığını azaltan bir gösterge olarak CEX/GDP oranına yer verilmiştir. Bu oranda Moğolistan (%40), Türkmenistan (%21) ve Vietnam (%20) ilk sıralarda yer almaktadır. Toplam hasıla içinde Çin'e yaptıkları ihracat ile sağlanan döviz gelirleri ülkelerin borç stokunu ödeme kapasitesini güçlendirmektedir. Ek olarak Moğolistan'ın toplam ihracatı içinde Çin'in payının %80'in üzerinde olması, borç tuzağı endeksinin "eksi değer" almasına neden olmuştur.

Moğolistan'a benzer şekilde Türkiye'nin üst sıralarda yer almasının nedeni endeks hesaplamasında tüm ülkelerin bir arada ağırlıklı ortalamasının alınmaması; her bir ülkenin kendi kriterleri içinde değerlendirilmesinden kaynaklanmaktadır. Bu açıdan Türkiye, kriterler bazında dünya ortalamasının oldukça altında yer almakla birlikte endekste üst sıralarda olmasının nedeni %22 ortalama ile CED/CEX oranından kaynaklanmaktadır. Ancak Türkiye'nin CED/CEX oranında 2014-2019 döneminde %400 arttığını vurgulamak gerekmektedir.

Endekste bulgularının güvenilirliğini test etmek amacıyla izleyen kısımda niceliksel analize yer verilecektir.

Panel Veri Analizi

Bu kısımda değişkenler arasındaki ilişkiyi ve endeksin tutarlılığını incelemek amacıyla dinamik ve statik panel veri analizi yapılacaktır. Dönemsel etkiyi ihmal etmek amacıyla dinamik; yıllık etkiyi tespit etmek amacıyla statik analize yer verilecektir. Bu çerçevede endeks kriterlerinin karşılaştırılması ve anlamlılık sonuçlarının belirlenmesi hedeflenmektedir.

Veri Seti ve Model

Çalışmada veriler Dünya Bankası'ndan elde edilmiştir. Ek olarak panel analizde veriler ağırlıklandırılmadan kullanılmıştır. Dış borç stoku, ihracat ve ithalat verileri tutar olarak alınmıştır. GSYH ve büyüme verileri ise 2010 baz yıl kabul edilerek alınmıştır. Panel analizin kapsamı 29 Kuşak ve Yol İnisyatifi ülkelerinin 2011-2019 döneminden oluşmaktadır. Analizin kısıtı, verilerin olmaması veya küresel regülatörlerin farklı yöntemler kullanarak yayımladığı verilerin birbiriyle uyumsuz olmasıdır.

Çalışmada kullanılan model, teoride ve literatürde sıklıkla kullanılan büyüme ile dış borç stoku arasındaki ilişkiyi türetilmiştir (Patillo vd., 2004: 1-34). Panel analizde kullanılan model aşağıdaki gibidir:

$$\ln gr_{it} = \alpha_i + \beta_1 \ln(cim/gdp)_{it} + \beta_2 \ln(ced/gdp)_{it} + \beta_3 \ln(ced/ted)_{it} + \beta_4 \ln(ced/cex)_{it} + \beta_5 \ln(cex/gdp)_{it} + \beta_6 \ln X_{it} + u_{it}$$

t: 2011 ...2019 i: 28 Kuşak ve Yol Ekonomisi

Modelde yer alan değişkenler Tablo 2'de belirtilmektedir.

Tablo 2. Panel Model Değişkenleri

Kısaltma	Açıklama
GR	Büyüme
CIM/GDP	Çin'den İthalat/GSYH
CED/GDP	Çin'e Dış Borç/ GSYH
CED/TED	Çin'e Dış Borç/Toplam Dış Borç
CED/CEX	Çin'e Dış Borç/ Çin'e İhracat
CEX/GDP	Çin'e İhracat/GSYH
X (kontrol değişken)	Toplam Dış Borç

Tanımlayıcı İstatistikler

Tablo 3, çalışmadaki değişkenlerin tanımlayıcı özet istatistiksel analizinin sonuçlarını göstermektedir. Sonuç, 2011-2019 döneminde 29 Kuşak ve Yol İnisyatifi ülkeleri için reel büyümenin 0,3 ile 6,22 arasında değiştiğini, ortalama 6,18 değerinde ve -0,91 standart sapma olduğunu göstermektedir. Dünya Bankasına göre örnekleme dahil olan ülkeler, iktisadi büyüme ve kalkınmanın bir göstergesi olan düşük ve orta gelir grubunda yer almaktadır. Üst orta gelir grubunda ise sadece Kırgızistan ve Türkiye yer almaktadır. Ülkelerin Çin'e olan borçlarının yine Çin'e yaptıkları ihracata oranı ortalama %6,27, standart sapma ise %6,07 olduğu görülmektedir.

Tablo 3. Değişkenlerin Tanımlayıcı İstatistikleri

Değişkenler	Gözlem	Ortalama	Standart Sapma	Minimum	Maksimum
Ingr	261	6,18	-0,91	0,30	6,22
Intexd	261	6,01	-0,20	6,93	5,07
Incim/gdp	261	-0,12	-0,32	-0,19	6,30
Inced/gdp	261	-0,09	-0,01	-29,36	6,20
Inced/ted	261	0,32	-0,02	-21,24	6,22
Inced/cex	261	6,27	6,07	-1,54	5,71
Inceg/gdp	261	-1,40	-0,07	-24,03	6,22

Değişkenlerin Korelasyon Matrisi

Değişkenler arasında çoklu bağlantı sorunu varsa bu ilgili değişkenin tahmin gücünü azaltmaktadır. Korelasyon katsayısı 0.80'in üzerinde çıkması çoklu bağlantı sorununu göstermektedir. Tablo 4'te analizde kullanılan değişkenlere ait korelasyon matrisine yer verilmiştir. Matriste, 0,80 üzerinde bir katsayıya rastlanmamıştır.

Tablo 4. Korelasyon Matrisi

	Ingr	Intexd	cimgdp	cedgdp	cedted	cedcex	cexgdp
Ingr	1,000						
Intexd	0,0239	1,0000					
cimgdp	0,1660	-0,0760	1,0000				
cedgdp	0,1977	-0,1976	0,4652	1,0000			
cedted	0,2981	-0,4038	0,2461	0,6851	1,0000		
cedcex	0,0457	-0,2889	-0,0227	0,0737	0,1703	1,0000	
cexgdp	0,2646	-0,0903	0,1698	0,0983	0,1433	-0,0968	1,0000

Korelasyon matrisi tablosuna göre büyüme ile borç göstergeleri arasında pozitif ilişki vardır. Dış borç ve Çin'e borç/Çin'e ihracat oranlarında bu korelasyon sifıra yakın olsa da diğer göstergelerin nispeten yüksek olması, birçoğunda kalkınma sorunu olan ülkelerin borçlanmaya bağımlı bir büyüme politika izledikleri iddia edilebilir. Ek olarak ithalatın GSYH'ye oranındaki artış aynı zamanda ülkelerin Çin'den kaynaklanan borç yüklerini artırmaktadır.

Dinamik Panel Veri Analizi

Borç tuzağı endeksinin tutarlılığını analiz edebilmek amacıyla yapılan Arellano ve Bover / Blundell ve Bond Sistem Genelleştirilmiş Momentler Tahmincisi sonuçları Tablo 5'te gösterilmiştir. Modelde AR(1) ve AR(2) istatistikleri vasıtasıyla otokorelasyon kontrol edilmiştir. Dinamik modellerde hipotez gereği AR(1) negatif z-değeri almalıyken AR(2) pozitif değer almalıdır. Bu çerçevede modelde ikinci mertebeden otokorelasyon bulunmamaktadır. Tahminde Sargan testi kullanılarak araç değişkenlerinin geçerliliği test edilmiş ve uygun olduğu sonucuna varılmıştır. Ek olarak toplam dış borç modelde kontrol değişkeni olarak kullanılmıştır.

Tablo 5. Sistem GMM Tahmin Sonuçları

Değişkenler	Katsayı	Standart hata	P> z
ln(CIM/GDP)	0,0245	0,0183	0,552
ln(CED/GDP)	-0,3532	0,1010	0,180
ln(CED/TED)	-0,3532	0,1010	0,000
ln(CED/CEX)	0,3612	0,1040	0,001
ln(CEX/GDP)	0,3659	0,1088	0,001
Gözlem	232		
Ülke	29		
AR(1)	z-değeri: -3,85	0,000	
AR(2)	z-değeri: 0,72	0,471	
Sargan Testi	chi2: 5,31 (0,622)		

Analizin bulgusuna göre toplam dış borçlanmada Çin'in payındaki 1 birimlik artış büyümeyi %0,35 azaltmaktadır. Bu sonuç, Chowdhury (1994), Clements vd. (2013) ve Glasberg ve Ward (1993) çalışmalarındaki sonuçlara benzer şekilde, özellikle kurumsal zayıflığın yüksek ve kalkınmanın düşük olduğu bu ülkelerde dış borçlanmanın kullanımı nispeten etkin olmadığını göstermektedir. Bir diğer bulgu, Çin'e olan dış borç stokunun Çin'e yapılan ihracata oranındaki 1 birimlik artışın büyümeyi %0,36 artırmasıdır. Buna göre dış borç ödeme kapasitesinde ihracatın büyümeye katkısı vardır. Son bulgu ise GSYH içinde Çin'e yapılan ihracattaki 1 birimlik artışın büyümeyi yaklaşık %0,37 artırmasıdır. Diğer değişkenler istatistiksel olarak anlamsız olduğu için değerlendirme dışındadır.

Sonuç olarak İnisiyatif kapsamındaki ekonomiler ihracat odaklı politika izlediklerinde büyümeyi pozitif etkilerken ve Çin'e olan borç stoklarında azalmaya neden olmaktadır. Ek olarak, Çin kaynaklı borç stoklarındaki artışın büyüme üzerinde negatif etkilerini azaltacak borç politikası izlemeleri gerekmektedir. İhracatın büyümeyi pozitif etkisi ile borçlanmanın negatif etkisinin yakın olması, dış borçların etkin yönetimini engelleyen kurumsal zayıflıkların engellenmesi ve borçlanma politikalarının rasyonel yönetilmesiyle mümkündür.

Statik Panel Veri Analizi

Mevcut çalışmada değişkenler arasındaki bağlantıyı göstermek amacıyla dinamik panel veri analiziyle İnisiyatif ülkelerinin borç tuzağı endeksinde yer alan kriterlerin büyümeye etkisi gösterilmiştir. Bu kısımda dinamik regresyon ilişkisinden farklı olarak, değişkenlerin büyümeye etkisinde önceki yıllar göz ardı edilecek ve her yıl kendi içinde değerlendirilecektir.

Statik panel analizde yer alan Havuzlanmış En Küçük Kareler (HEKK), Sabit Etkiler (SE) ve Tesadüfi Etkiler (TE) yöntemleri arasından yapılacak tercih için Tablo 6'da belirtilen testler yapılmıştır.

Tablo 6. Tahmin Yönteminin Belirlenmesi

	F testi	LR testi	LM Testi	ALM Testi	Sonuç
Birim Etki	Prob > F = 0,0000	Prob>=chibar2 = 0,000	Prob>=chibar2 = 0,000	Prob>=chibar2 = 0,000	Birim Etki var
Zaman Etki	Prob > F = 0,0100	Prob>= chibar2 = 0,0000	-	-	Zaman Etki var
Hausman Testi					

Ingr	SE	TE	SE-TE	Sonuç
ln(CIM/GDP)	0,2176	0,0590	0,1586	Sabit Etkiler Modeli geçerli.
ln(CED/GDP)	-0,0674	0,0070	-0,0745	
ln(CED/TED)	0,0143	0,0061	0,0081	
ln(CED/CEX)	0,0480	-0,0103	0,0583	
ln(CEX/GDP)	0	0	0	
Prob>chi2	0,0289			

Tabloda yer alan test sonuçlarına göre modelde birim ve zaman etkilerinin bulunması nedeniyle klasik EKK yöntemi geçerli değildir. Modelin tahmininde SE ve TE yöntemlerinin kullanılmasının belirlenmesi için Hausman testi yapılmış ve %5 düzeyinde olasılık değeri (0.0289) anlamlı bulunması nedeniyle sabit etkiler modelinin geçerli olduğuna karar verilmiştir.

Sabit etkiler modelinin değişen varyans varsayımı için Değiştirilmiş Wald testi, otokorelasyon varsayımı için Bhargava, Franzini ve Narendranathan'nın AR (1) modelini kullanarak önerdiği Durbin-Watson testi ve yatay kesit bağımlılığı varsayımı için ise Pesaran CD testi ve Frees testleri yapılmıştır.

Tablo 7. Değişen Varyans ve Otokorelasyon Testleri

Değiştirilmiş Wald Testi	D-W ve Ba-Wu Testleri	Pesaran CD testi	Frees Test
Prob>chi2=0,0000	D-W = 1,6427 Ba-Wu LBI = 1,7409	Pr = 0,000	Frees test ist: 1,296 alpha = 0,05: 0,3826

Test sonuçlarına göre modelde değişen varyans, otokorelasyon ve birimler arası korelasyon vardır. Bu çerçevede tutarlı tahminler verebilen Driscoll-Kraay tahmincisinin sonuçları tablo 8'de gösterilmiştir.

Tablo 8. Driscoll\Kraay Sabit Etkiler Regresyonu Sonuçları

Ingr	Katsayı	Standart hata	P> t
ln(CIM/GDP)	0,2176	0,0255	0,000
ln(CED/GDP)	-0,6401	0,2638	0,022
ln(CED/TED)	0,0143	0,1515	0,925
ln(CED/CEX)	0,6207	0,4055	0,137
ln(CEX/GDP)	0,5726	0,4047	0,168
Prob > F	0,000		
Maksimum gecikme	2		
Gözlem sayısı	261		
Ülke sayısı	29		

Analizin bulgusuna göre Çin'den yapılan ithalatın GSYH'ye oranındaki 1 birimlik artış büyüme için yaklaşık %0,22 artırmaktadır. Mahadevan ve Suardi (2018) ve Thangavelu ve Rajaguru (2004) çalışmalarına uygun olarak, ülkelerin marjinal tüketim eğiliminin yüksek olması göz önüne alındığında, büyümenin tüketim tarafından desteklendiği ileri sürülebilir. Bir diğer bulgu, Çin'e olan dış borç stokunun GSYH oranındaki 1 birimlik artışın büyüme için %0,64 azaltmasıdır. Bu çerçevede, ülkelerin Çin ile olan ithalat ve borç ilişkisinde asimetri bulunduğu ifade edilebilir. Çin'den yapılan ithalatın büyüme katkısı, alınan borcun oldukça gerisinde kalmaktadır. Tabloda yer alan diğer değişkenler istatistiksel olarak anlamsız olduğu için değerlendirme dışındadır.

Sonuç olarak ithalatın büyüme için katkısı, Çin'e olan borçlar tarafından etkisiz kalmaktadır. Ülkelerin borçlarının sürdürülebilirliği, borç ödeme kapasitesinin artmasına bağlıdır. Bu açıdan Çin'e olan borç yüklerini azaltacak politikaların izlenmesi gerekmektedir.

Sonuç ve Değerlendirme

Bu çalışma, 2011-2019 döneminde, 29 Kuşak ve Yol İnişiyatifi ülkesinin Çin'e olan borç yapısını incelemektedir. Bu çerçevede öncelikle borç tuzağı endeksi geliştirilmiş ve ardından bu endeksin tutarlılığı için boyutlu panel veri analizi kullanılarak test edilmiştir.

Endeks bulgularına göre Kamboçya, Tacikistan, Vietnam, Kırgızistan, Belarus, Maldivler, Myanmar, Türkmenistan, Suriye, Sri Lanka borç tuzağının en net örnekleridir. Moğolistan ve Türkiye'nin ise farklı nedenlerle borç tuzağında olduğu endeks bulguları arasındadır. Moğolistan'ın borç bağımlılığı oldukça yüksek olmakla birlikte Çin'e olan ihracat bağımlılığı nedeniyle endekste alt sıralara gerilemiş ve borç tuzağında olmadığı görülmüştür. Diğer taraftan Türkiye'nin endekste üst sıralarda yer almasının nedeni, endeksin hesaplanmasında panel ortalamasının değil, ülke birimlerinin kendi içinde ağırlıklandırılmasından kaynaklanmaktadır. Bununla birlikte Türkiye'nin 2014-2019 döneminde Çin'e olan borç yapısı negatif gelişme gösterdiği endeks bulgularında ifade edilmiştir.

Çalışmada dinamik ve statik panel analizi kullanılarak Çin'e olan borç yapısının büyüme için etkisi incelenmiştir. Bulgulara göre ülkelerin Çin'e olan borç bağımlılığı, ithalat ve ihracat kaynaklı büyüme için bertaraf etmektedir. Ek olarak statik ve dinamik analiz birbirini tamamlayan sonuçlar vermiştir. Buna göre borç ve ithalatın GSYH'ye oranına ait katsayı, dinamik analizde istatistiksel olarak anlamsız çıkarken statik analizde anlamlı çıkmış; diğer değişkenler ise dinamik analizde anlamlı çıkarken statik analizde anlamsız çıkmıştır. Bu nedenle borç ve ithalatın GSYH'ye oranı, dönemsel gelişmelerden etkilenmediği; diğer değişkenlerin ise bir önceki yıllardan etkilendiği sonucuna ulaşılmıştır.

Çalışmanın bulguları, ülkelerin borçlanma politikaları için önemli çıkarımlar yapılmasına imkân tanımaktadır. Ülkeler öncelikle borçlanma politikalarının oluşturulmasında mali kural ilkesini izleyebilirler. Ülkelerde yolsuzluğun yüksek ve regülatörlerin etkin olmadığı düşünüldüğünde mali kurallar, kurumsal yapılarının da güçlenmesini sağlayacaktır: Kurumlar arası koordinasyon ve parlamentoda alınacak kararlarla borçlanma, paydaş katılımını ve strateji geliştirmeyi sağlayacaktır. Böylece mali saydamlığın ve hesap verilebilirliğin gelişmesiyle rasyonel kararlar alınabilecektir. Diğer taraftan ithalatın ve ihracatın büyüme için pozitif katkısı, borç stoklarındaki artış nedeniyle etkisiz kalmaktadır. Bu durumda devlet bilançosundaki aktiflerin, kaynaklarla olan uyumsuzluğu da iyileştirilmelidir: Bilanço varlıklarında yaşanan artışa karşın yabancı kaynaklardaki artışın daha fazla olması borçların sürdürülebilirliğini de negatif etkilemektedir.

Ülkelerin Çin'e olan borç bağımlılığı neticesinde ortaya çıkan borç yükü, IMF gibi küresel finansal regülatörlerle iş birliği yapılmasına neden olmuştur. Bu çerçevede IMF Kuşak ve Yol İnişiyatifinde yer alan ülkelere Kapasite Geliştirme Merkezleri kurarak finansal ve idari danışmanlık hizmeti vermektedir (Çin, Moğolistan vd.).

Çalışmanın sonucu endeks bileşenlerinin doğrudan yabancı yatırımlar gibi birtakım göstergelerin de kullanılmasıyla geliştirilebilir. Ülkelerin veri yayımlama politikalarındaki sorunlar çalışmanın kısıtları arasındadır. Bu nedenle araştırmacıların borç yapısını, ulusal regülatörlerin etkinliğini de kapsayacak şekilde incelemeleri faydalı olacaktır.

Kaynaklar

- Aoyama, R. (2016). "One Belt, One Road: China's New Global Strategy". *Journal of Contemporary East Asia Studies*. 5 (2), 3-22.
- Bandiera, L. & Tsiropoulos, V. (2019). "A Framework to Assess Debt Sustainability and Fiscal Risks under The Belt and Road Initiative". *World Bank Policy Research Working Paper*. (8891), 1-56.
- Bastos, P. (2020). "Exposure of Belt and Road Economies to China Trade Shocks". *Journal of Development Economics*. 145, 1-14.
- Becker, W.; Paruolo, P.; Saisana, M. & Saltelli, A. (2017). "Weights and Importance in Composite Indicators: Mind the Gap". *Handbook of Uncertainty Quantification*. 1187-1216.
- Behuria, A. (2018). "How Sri Lanka Walked into a Debt Trap, and the Way Out". *Strategic Analysis*. 42 (2), 168-178.
- Belt and Road Initiative. (2021). <https://www.beltroad-initiative.com/institutions-and-mechanisms/> (e.t.: 01 February, 2021).
- Berksoy, T.; Mehmet, Ş. & Özge U. (2012). "Kamusal Beyaz Filler ve Kamu Özel Sektör Ortaklıkları". *Bankacılar*. 23 (83), 77-97.
- Bhattacharyay, B. (2010). "Estimating Demand for Infrastructure in Energy, Transport, Telecommunications, Water and Sanitation in Asia and the Pacific: 2010-2020". *ADB Working Paper Series*. 248, 1-44.
- Boulanger, P. (2014). *Elements for a Comprehensive Assessment of Public Indicators*. JRC Scientific and Policy Reports. Luxembourg: Publications Office of the European Union.
- Chowdhury, K. (1994). "A Structural Analysis of External Debt and Economic Growth: Some Evidence from Selected Countries in Asia and the Pacific". *Applied Economics*. 26 (12), 1121-1131.
- Chun, Z. (2017). "The Belt and Road Initiative and Global Governance in Transition". *China Quarterly of International Strategic Studies*. 3 (2), 175-191.
- Clements, B.; Bhattacharya, R. & Nguyen, T. Q. (2003). "External Debt, Public Investment and Growth in Low-income Countries". *IMF Working Paper*. 1-25.
- Dünya Bankası. (2021). Wits. Worldbank, China Global Investment Tracker. (e.t.: 02 Şubat, 2021).
- Dünya Bankası. (2021). <https://data.worldbank.org/> (e.t.: 05 Şubat, 2021).
- Eulerhermes. (2021). https://www.eulerhermes.com/en_global/economic-research/country-reports.html (e.t.: 05 February, 2021).
- Falcetti, E.; Lysenko, T. & Sanfey, P. (2006). "Reforms and Growth in Transition: Re-Examining the Evidence". *Journal of Comparative Economics*. 34 (3), 421-445.
- Ferchen, M. & Perera, A. (2019). "Why Unsustainable Chinese Infrastructure Deals Are a Two-Way Street". *Carnegie-Tsinghua Center for Global Policy*. 1-6.
- Gao, B.; Li, J.; Shi, B. & Wang, X. (2020). "Internal Conflict and Bank Liquidity Creation: Evidence from the Belt and Road Initiative". *Research in International Business and Finance*. 53, 1-10.
- Glasberg, D. S. & Ward, K. B. (1993). "Foreign Debt and Economic Growth in The World System". *Social Science Quarterly*. 74 (4), 703-720.
- Hub, G. I. (2017). "Global Infrastructure Outlook". *Global Infrastructure Hub*.
- He, C. (2018). "The Belt and Road Initiative as Global Public Good: Implications for International Law". *Normative Readings of The Belt and Road Initiative: Road to New Paradigms*. 85-104.
- Hongcai, X. (2017). "The BRI is a Global Public Goods", <http://www.cciee.org.cn/Detail.aspx?newsId=13859&Tid=231> (e.t.: 01 March, 2021).

- Hurley, J.; Morris, S. & Portelance, G. (2019). "Examining The Debt Implications of The Belt and Road Initiative from a Policy Perspective". *Journal of Infrastructure, Policy and Development*. 3(1), 139-175.
- Joshua, J. (2019). *The Belt and Road Initiative and International Relations*. In: *The Belt and Road Initiative and the Global Economy*. London: Palgrave Macmillan, Cham.
- Jung, J. Y.; Wang, W. & Cho, S. W. (2020). "The Role of Confucius Institutes and One Belt, One Road Initiatives on The Values of Cross-Border M&A: Empirical Evidence from China". *Sustainability*. 12 (24), 1-20.
- Kaul, I.; Grunberg, I. & Stern, M. (1999). *Global Public Goods*. New York: Oxford University Press.
- Kuah, K. (2019). "China's Soft Power: Culturalisation Along the Belt Road Corridors". In: *Silk Road to Belt Road*. 129-145.
- Lai, K. P.; Lin, S. & Sidaway, J. D. (2020). "Financing the Belt and Road Initiative (BRI): Research Agendas beyond The "Debt-Trap" Discourse". *Eurasian Geography and Economics*. 61 (2), 109-124.
- Lien, D.; Oh, C. H. & Selmier, W. T. (2012). "Confucius Institute Effects on China's Trade and FDI: Isn't it Delightful When Folks Afar Study Hanyu?". *International Review of Economics & Finance*. 21 (1), 147-155.
- Lien, D. & Co, C. Y. (2013). "The Effect of Confucius Institutes on US Exports to China: A State Level Analysis". *International Review of Economics & Finance*. 27, 566-571.
- Lien, D. (2013). "Financial Effects of the Confucius Institute on Chinese Language Acquisition: Isn't it Delightful that Friends come from Afar to Teach You Hanyu?". *The North American Journal of Economics and Finance*. 24, 87-100.
- Mahadevan, R. & Suardi, S. (2008). "A Dynamic Analysis of the Impact of Uncertainty on Import-and/or Export-Led Growth: The Experience of Japan and the Asian Tigers". *Japan and the World Economy*. 20 (2), 155-174.
- Marantidou, V. (2014). "Revisiting China's 'String of Pearls' Strategy: Places 'With Chinese Characteristics' and Their Security Implications". *Issues and Insights*. 14 (7), 1-39.
- Neuman, L. W. (2017). *Social Research Methods*, 6/E. India: Pearson Education.
- OECD. (2017). "China's Road Initiative in the Global Trade, Investment and Finance Landscape", *Business and Finance*. Paris: OECD Publishing.
- OECD. (2017). *Investing in Climate. Investing in Growth*. Paris: OECD Publishing.
- Öztürk, İ. (2019). "The Belt and Road Initiative As a Hybrid International Public Good". *Working Papers on East Asian Studies*. 125, 1-37.
- Pattillo, C.; Helene P. & Luca R. (2004) "Through What Channels Does External Debt Affect Growth? [with Comments and Discussion]". *IMF Working Paper*. 1-34.
- Schortgen, F. (2018). "China and the Twenty-First-Century Silk Roads: A New Era of Global Economic Leadership?". *China's Belt and Road Initiative: Changing the Rules of Globalization*. 17-33.
- Se, W. (2019). "Putting Sri Lanka's Debt Issue into Perspective", 收藏, *Koleksiyonlar Dergisi (Collections Journal)*. 86-95.
- Shang, H. (2019). "The Belt and Road in History". In: *The Belt and Road Initiative: Key Concepts*. 45-69.
- Soyres, F.; Mulabdic, A.; Murray, S.; Rocha, N. & Ruta, M. (2019). "How Much Will the Belt and Road Initiative Reduce Trade Costs?". *International Economics*. 159, 151-164.
- Thangavelu, S. M. & Rajaguru, G. (2004). "Is There an Export or Import-Led Productivity Growth in Rapidly Developing Asian Countries? A Multivariate VAR Analysis". *Applied Economics*. 36 (10), 1083-1093.

Wang, H.; Han, Y.; Fidrmuc, J. & Wei, D. (2021). "Confucius Institute, Belt and Road Initiative, and Internationalization". *International Review of Economics & Finance*. (71), 237-256.

Woetzel, J., Garemo, N., Mischke, J., Kamra, P., & Palter, R. (2017). "Bridging İnfrastructure Gaps: Has the World Made Progress", <https://www.mckinsey.com/business-functions/operations/our-insights/bridging-infrastructure-gaps-has-the-world-made-progress> (e.t.: 19 January, 2021).

YAZARLARIN KATKI DÜZEYLERİ: Birinci Yazar %50; İkinci Yazar %50.

ETİK KOMİSYON ONAYI: Çalışmada etik komisyon onayına gerek yoktur.

FİNANSAL DESTEK: Çalışmada finansal destek alınmamıştır.

ÇIKAR ÇATIŞMASI: Çalışmada potansiyel çıkar çatışması bulunmamaktadır.

TELİF HAKKI VE BENZERLİK RAPORU: Yazarlar dergide yayımlanan çalışmalarının telif hakkına sahiptir; çalışmanın benzerlik raporu alınmıştır.

BİLİMSEL VE ETİK İLKELERE UYGUNLUK: Bu çalışmanın hazırlanma sürecinde bilimsel ve etik ilkelere uyulduğu ve yararlanılan tüm çalışmaların "Kaynaklar" başlığı altında belirtildiği beyan olunmuştur.

