TÜRKİYE'DE DEMOKRATİK AVANTAJ ARGÜMANININ İNCELENMESİ

Mehmet ELA[1]

Öz

Devlet borçlarına ilişkin göstergeler çeşitli faktörlerden etkilenmektedir. Bu anlamda devlet borçları, ekonomik, mali ve politik faktörlerden etkilenmektedir. Devlet borçlanma göstergelerini etkileyen faktörlerden bir tanesi demokrasidir. Demokrasinin devlet borçlarının önemli bir açıklayıcısı olduğuna ilişkin temel savlar ise ancak 1990'lı yıllarda ortaya atılmıştır. Bunlardan bir tanesi demokratik avantaj argümanıdır. Demokrasinin birtakım borç göstergelerinin önemli bir belirleyicisi olduğunu savunan demokratik avantaj argümanına göre, demokrasideki artış borç göstergelerini güçlendirmektedir. Bu argümana göre, demokrasideki artış, borçlanma maliyetlerini, temerrüt ve kriz olasılığını ve borçlanma düzeyini düşürmektedir. Demokratik avantaj argümanının Türkiye için geçerliliğini söylemsel bir yöntemle sınayan bu çalışmanın sonucuna göre, demokrasideki artış, borçlanma maliyetlerini, temerrüt ve kriz olasılığını ve borçlanma düzeyini azaltmaktadır. Çalışmada, elde edilen söz konusu sonuçlara göre birtakım politika önerileri sunulmuştur.

Anahtar Kelimeler: *Demokratik Avantaj, Demokrasi, Devlet Borçları, Türkiye*
JEL Sınıflandırması: *D72, F34, H36.*

INVESTIGATION OF DEMOCRATIC ADVANTAGE ARGUMENT IN TURKEY

Abstract

Indicators related to government debt are affected by various factors. In this sense, government debts are affected by economic, economic and political factors. One of the factors affecting government debt indicators is democracy. The basic arguments that democracy is an important explanatory of government debts were made only in the 1990s. One of them is the argument for democratic advantage. According to the argument of democratic advantage, which argues that democracy is an important determinant of some debt indicators, the increase in democracy strengthens debt indicators. According to this argument, the increase in democracy reduces borrowing costs, probability of default and crisis, and borrowing level. According to the results of this study which test the validity of a democratic advantage argument for Turkey, the increase in democracy, reduces borrowing costs, the probability of default and borrowing level. In the study, some policy suggestions are presented according to the relevant results obtained.

Keywords: *Democratic Advantage, Democracy, Government Debt, Turkey*
JEL Classification: *D72, F34, H36.*

[1] *Dr. Öğr. Üyesi, Osmaniye Korkut Ata Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Siyaset Bilimi ve Kamu Yönetimi Bölümü, mehmetela@osmaniye.edu.tr, ORCID: 0000-0001-7341-6312*

DOI: 10.18092/ulikidince.709873
Makalenin Geliş Tarihi (Recieved Date): 26-03-2020
Yayına Kabul Tarihi (Acceptance Date): 29-04-2020

1.Giriş

Kamu borçlanması, özellikle Keynesyen akım sonrası birçok ülkede olağan olarak başvurulan yöntemler arasında girmiştir. Öyle ki, günümüzde rekor seviyelerde olan kamu borcu/GSYİH oranları, savaş dönemlerindeki olağan dışı artış göz ardı edilirse son dönemlerde artışını sürdürmüştür (Abbas vd., 2010: 11). Bu durum hiç şüphesiz kamu borçlanmasının belirleyicileri konusuna ilginin artmasına yol açmıştır. Genellikle enflasyon, ihracat, ithalat, savunma harcamaları, bütçe açığı gibi ekonomik ve mali göstergelerin kamu borçlanmasının belirleyicileri olarak ele alındığı görülmektedir (Gargouri ve Keantini, 2016; Dimitriosi, 2011). Ancak son yıllarda özellikle demokrasinin yerleşmiş ve olgun olduğu gelişmiş ülkelerin borçlarındaki önemli derecede artış, kamu borçlarının (borç göstergelerinin) belirleyicileri arasına demokrasinin de girmesine yol açmıştır. Bu konudaki ana çalışmalar ise ancak 1990'lı yıllar civarında yapılmaya başlanmıştır (Schultz ve Weingast, 2003; North ve Weingast, 1989).

İlk olarak demokrasinin borçlanma maliyetlerine pozitif katkısını ele alan çalışmalar (demokratik avantaj argümanı) zamanla sorgulanmış ve geliştirilmiştir. Buna göre demokrasinin borçlanma maliyetlerine, devlet temerrütlerine (genel anlamda moratoryum ve yeniden yapılandırma) ve borç miktarına etkisini ele alan çalışmalar oldukça çeşitli sonuçlar elde etmişler ve demokratik avantaj teorisini çeşitli açılardan değerlendirmişlerdir.

Genel olarak demokratik avantaj teorisi adı altında ele alınabilecek olan demokrasi ve borçlanma ilişkisi Türkiye için de önem arz etmektedir. Nitekim demokrasisi çeşitli olaylardan (darbeler, rejim değişiklileri, hükümet veya iktidar değişiklikleri, askeri müdahaleler vb.) etkilenen Türkiye'de demokrasi özellikle son yıllarda önemli bir değişim göstermiştir. Bu durum farklı ülke grupları açısından farklı yorumlanabilecek olan demokratik avantaj teorisinin Türkiye açısından geçerliliğinin sınanmasını elzem hale getirmektedir.

Çalışmanın birtakım kısıtları mevcuttur. Nitekim verilerin ulaşılabilirliği göz önüne alınarak tüm grafiklerde en uzun veri kaynağı kullanılmaya çalışılmıştır. Bu nedenle çalışmada grafikler arası dönem birliği sağlanamamıştır. Bu durum (daha kısa dönem veriler) hiç şüphesiz grafiklerin açıklayıcılık gücünü de etkilemiştir.

Demokrasi ve devlet borç göstergeleri ilişkisini Türkiye için ilk defa ele alan bu çalışma, üç bölümden oluşmaktadır. Giriş bölümünün ardından ikinci bölümde demokratik avantaj argümanı tanıtılmış ve demokrasinin etkilediği borçlanma göstergeleri sınıflandırılmıştır. Üçüncü bölümde demokratik avantaj argümanının Türkiye için geçerliliği çeşitli sorulara verilen cevaplar şeklinde değerlendirilmiş ve ardından sonuca gidilmiştir.

2. Demokratik Avantajın Sınıflandırılması

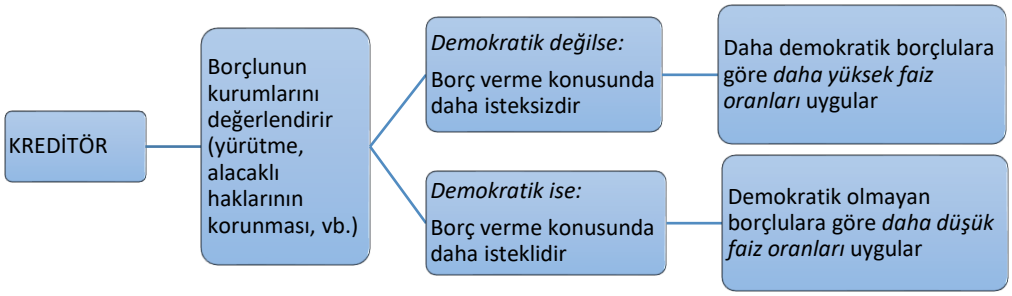
Demokratik avantaj, demokrasi geleneği yerleşmiş ve olgun olan ülkelerin borçlanma konusunda birtakım avantajlar sağlayacağı görüşüne dayanmaktadır. İlk olarak North ve Weingast (1989) ile Schultz ve Weingast (2003) tarafından ortaya atılan demokratik avantaj argümanı, başlangıçta demokratik ülkelerin daha düşük borçlanma maliyetine sahip olacağı görüşüne dayanmıştır. Daha sonra çeşitli çalışmalarla ayrıntılı şekilde değerlendirilen demokratik avantaj argümanı, temelde üç gösterge üzerinden ele alınmıştır. Bunlar sırasıyla (i) borçlanma maliyetleri, (ii) temerrüt ve kriz olasılığı ve (iii) borçlanma düzeyinden oluşmaktadır. Buna göre daha demokratik ülkeler (i) daha düşük borçlanma maliyetine (risk primine), (ii) daha düşük temerrüt ve kriz olasılığına ve (iii) daha düşük borçlanma düzeyine sahip olacaklardır. Bu görüşlere ilişkin daha geniş açıklama ve sınıflandırma aşağıda ele alınmaktadır.

2.1. Borçlanma Maliyeti

Demokratik avantaj argümanına göre, demokratik ülkeler borçlarını geri ödeme konusunda daha güvenilir ve kararlıdırlar. Bu nedenle, bu ülkelerin borçları yeniden yapılandırma veya temerrüde düşme olasılığı daha düşüktür. Bu durum, bu ülkelerin otoriter (otokrat) ülkelere göre daha düşük risk primine (bu anlamda borçlanma maliyetine) sahip olmasına neden olmaktadır

(Saiegh, 2005b:367). Şekil 1'de görüldüğü üzere, demokratik ülkeler söz konusu olduğunda, kreditörler bu ülkelere borç vermeye isteklidir ve daha düşük faiz oranları uygulamaktadır. Ancak demokratik olmayan ülkeler söz konusu olduğunda kreditörler bu ülkelere borç vermeye istekli değildir ve daha yüksek faiz oranları uygulamaktadırlar.

Şekil 1: **Demokratik Avantaj ve Borçlanma Maliyeti**



Kaynak: Roos (2019:33).

Ancak demokratik avantaj argümanı konusunda literatürde elde edilen bulgular arasında fikir birliği söz konusu değildir. Bu anlamda yapılan çalışmalardan bazıları demokratik avantaj görüşünü destekleyen bulgular elde etmişken bazı çalışmalar ise demokratik avantaj argümanını reddeden sonuçlar tespit etmişlerdir.

İlk olarak demokratik avantaj argümanına karşıt sonuçlar elde eden çalışmalara değinmek gerekirse, Ballard-Rosa vd. (2016:10)'a göre, demokrasi, kredibilitenin (kredi derecesinin) mükemmel bir açıklayıcısı değildir. Beaulieu vd. (2012) tarafından verilen örneğe göre, 2011 yılında ABD'nin kredi notu, Demokrat cumhurbaşkanı ve Cumhuriyet Temsilciler Meclisi arasında süren çekişmenin ardından düşmüştür. Bu durum, demokratik veto oyuncularının bir ülkenin kredibilitesini artırmak yerine bazen kötüleştirğini gösterebilmektedir. Brewer ve Rivoli (1990)'nin uyguladığı modelin sonuçlarına göre, kısa vadede daha otoriter rejimlerin kredibilitesi daha yüksektir. Bu rejimler ekonomiden kaynakları daha iyi çıkarabilir ve ayrıca kemer sıkma programlarını daha iyi uygulayabilir veya sürdürebilirler. Saiegh (2005b)'in 1971-1997 döneminde 80 ülkeyi değerlendirdiği çalışmasının sonucuna göre, demokrasiler tarafından ödenen faiz oranları ile demokratik olmayanlar arasında önemli bir fark görünmemektedir. Yazar bu durumun nedenini şöyle yorumlamıştır: Faiz oranları bir yandan borçlanma koşulları yani söz konusu kredinin hibe unsuru ve vadesini yansıtırken diğer yandan uluslararası koşulları (uluslararası sermaye piyasalarındaki likidite) yansıtmaktadır. Diğer yandan, çok taraflı kuruluşlar genellikle özel kreditörlerle aynı şekilde faiz oranları belirlememektedirler. Bu anlamda yazara göre, bir yandan ekonomik ve global faktörlerin baskın olması ve diğer yandan da çok taraflı kuruluşların ülkelerin demokrasileri yanında politik vb. nedenlerle kredi vermesi gibi nedenler dolayısıyla demokrasiler tarafından ödenen faiz oranları ile demokratik olmayanlar arasında önemli bir fark yoktur. Archer vd. (2007), 1987-2003 döneminde 50 gelişmekte olan ülkeyi ele almıştır. Sonuca göre, rejim türü ve diğer siyasi faktörler, kredi dereceleri üzerinde çok az etkiye sahiptir. Bunun yerine, ticaret, enflasyon, büyüme ve temerrütler, kredi dereceleri üzerinde güçlü bir etkiye sahiptir. Yazarın yorumuna göre, Singapur ve Çin gibi otoriter yönetim altındaki gelişmekte olan ülkeler, tıpkı Şili, Çek Cumhuriyeti ve Slovenya benzeri istikrarlı demokrasiler gibi oldukça yüksek kredi dereceleri almaktadırlar.

Demokratik avantaj argümanını destekleyen sonuçlar elde eden çalışmalara değinmek gerekirse, Beaulieu vd. (2012) tarafından uygulanan modele göre, savaş sonrası dönemde demokrasilerin kredi erişiminde büyük bir avantajı vardır. Demokrasilerin bu dönemde kredi notlarını koruma olasılıkları otokrat ülkelere göre yaklaşık dört kat daha fazladır. Schultz ve Weingast (2003) tarafından kullanılan modele göre, demokrasilerde, hükümet üzerindeki kısıtlamalar (demokrasilerde hükümetin karar almadaki kısıtları, mecliste konunun tartışılması ve

örneğin bütçenin veto hakkı vb.), devletin borçlarını ödeme olasılığını arttırdığı için, bu devletler genellikle demokratik olmayan rakiplerinden daha yüksek krediye erişim imkanına sahiptir. Bu anlamda, siyasi liderleri daha az kısıtlı olan bir devlete kıyasla politik kısıtları olan ülkelerde (demokrasilerde) krediye daha fazla erişim ve daha düşük faiz oranları vardır. Biglaiser ve Staats (2012), 1996 ile 2006 yılları arasında 36 gelişmekte olan ülkeyi ele almış ve hukukun üstünlüğü, güçlü ve bağımsız mahkemeler ve mülkiyet haklarının korunmasının tahvil derecelendirmeleri üzerinde önemli pozitif etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşmıştır. Jensen (2003), 114 ülkeyi 1990'lı yıllar için ele aldığı çalışmasında demokratik sistemlerin daha yüksek kredi notlarıyla ilişkili olduğu sonucuna ulaşmıştır. DiGiuseppe ve Shea (2015) tarafından oluşturulan modele göre ise, demokratik olmayan rejimler, demokratik rejimlere kıyasla krediden daha yüksek bir marjinal siyasi fayda elde etmektedir. Kredi erişiminin azalması ve borçlanma maliyetlerinin artırılması, demokratik olmayan liderlerin hayatta kalmasını demokratik liderlerin hayatta kalmasından daha fazla etkilemektedir.

Bazı çalışmalar ise demokratik avantaj argümanının belirli koşullar altında geçerli olduğu sonucuna ulaşmıştır. Dhillon vd. (2019)'un OECD üyesi olan ve olmayan ülke gruplarını ele aldığı çalışmasına göre, OECD ülkeleri dışında demokratik avantaj söz konusu değildir. Gözlemlenen kredi notları ile demokratik statü arasındaki tahmini ilişkinin, kurumsal sağduyuya güçlü bir şekilde bağlı olduğu bulunmuştur. Hükümet miyop olduğunda, demokratik bir dezavantaja sahip olduğuna dair kanıtlar vardır. Şöyle ki, kredi notları ve demokratik statü arasındaki gözlemlenen ilişki, ileri görüşlülükle alakalıdır. Miyop kurumlardan oluşan demokrasi, ortalama olarak yaklaşık üç yatırım notu kötüleşen kredi notlarıyla ilişkilidir. İleri görüşlü (kurumsal kalite anlamındadır; bağımsız merkez bankası gibi) ve sağduyulu kurumlardan oluşan demokrasilerde, demokratik bir avantaj vardır. Bir diğer çalışma olan Glaurdić vd. (2019) tarafından AB ülkelerinin son yirmi yıl verileri kullanılarak yapılan çalışmaya göre, daha eski ve daha konsolide (yerleşmiş, ani değişiklikler göstermeyen) demokrasiler, borçları için daha genç ve daha az konsolide demokrasilere göre daha az prim ödemektedir. Başka bir deyişle, piyasa, uzun vadeli demokratik iniş ve çıkışlarla başarılı bir şekilde başa çıkmış ve uzun geçmiş kayıtları olan konsolide demokrasilerin borçları geri ödeme taahhüdünü, kısa geçmişe sahip genç demokrasilerin taahhüdünden daha güvenilir görmektedir.

2.2. Temerrüt Olasılığı

Demokratik avantaj argümanına göre, demokrasiler borçlarını ödeme konusunda otoriter rejimlerden daha güvenilirdir (McGillivray ve Smith, 2003:2). Bu argümana göre, seçmenlerin kendileri devlet borcuna sahiplerse, seçilen liderler temerrüde düştükleri takdirde yönetimi kaybetme riskiyle karşı karşıya kalmaktadırlar. Bu durum ise borçları geri ödemeye bağlılığı arttırmaktadır. Başka bir deyişle, demokratik olarak seçilmiş liderler borçlarını geri ödemeye eğilimlidirler, çünkü seçmenler bu şekilde arzu etmektedir (Dhillon vd., 2019:3). Ancak gerek bu konudaki modeller ve gerekse de ampirik bulgulara bakıldığında literatürde fikir birliğinin olmadığı görülmektedir.

İlk olarak demokratik avantaj argümanını destekleyen görüşleri ele almak gerekirse, çeşitli modeller demokratik hükümetlerin neden borçlarını ödemeye daha bağlı ve bu konuda daha güvenilir olduğunu farklı biçimde açıklamışlardır. Bu konuda Dhillon vd. (2019:3-4)'e göre, borç sahibi olmayan vatandaşlar bile, temerrüdün önemli ekonomik maliyetlere dönüştüğüne inanıyorlarsa geri ödemeyi tercih edebilirler. Örneğin, bir temerrüt, bankaların net değerine olumsuz bir şok anlamına gelebilir ki bu durum finansal sistemde istikrarı tehlikeye atabilecektir. Konuya benzer bir açıklama getiren McGillivray ve Smith (2003)'e göre, demokrasilerde lider değişimi daha kolay ve hızlı olduğundan temerrüde düşüldüğünde seçmenler kredibiliteyi geri kazanmak adına hükümeti değiştirebilmektedir. Ancak, lider değişiminin zor olduğu otoriter rejimlerde, liderler görev sürelerini tehlikeye atmadan temerrüde düşebilmektedir. Demokratik avantaj argümanını ego kiraları açısından ele alan Dhillon ve Sjostrom (2009)'a göre, demokrasilerde, geri ödeme teşvikleri esas olarak ego kiraları ile ölçülmektedir. Diktatörlükte ise, borçları ödememenin maliyeti kalıcı itibar ve gelecekteki krediye erişim kaybıdır. Bu durumda, ego

kiraları (yönetimde kalma teşvikleri) ve diktatörlerde itibari kayıp yüksek olduğunda, demokrasiler diktatörlüklerden daha sık geri ödeme yapmakta ve risk primi daha düşük olmaktadır. Demokratik avantaj argümanını destekleyen ampirik bulgulara bakıldığında ise, Balkan (1992), 1971–1984 döneminde 33 gelişmekte olan ülkeyi ele alan çalışmasında, borçları yeniden yapılandırma ile demokratik düzey arasında negatif ilişki olduğu sonucuna ulaşmıştır. Ajodah (2014), 75 ülkeyi 19. yüzyıldan günümüze ele alan çalışmasında, demokratik olmayan ülkelerin temerrüde düşme olasılığının fazla iken demokratik ülkelerin temerrüde düşme olasılığının daha az olduğu sonucuna ulaşmıştır. Van Rijckeghem ve Weder (2009), 1974 ile 2000 yılları arasında. 73 ülkeyi ele almıştır. Sonuca göre, demokrasilerde politik kısıtlar (parlamenter rejim, çok sayıda kontrol ve denge) temerrütten kaçınmaya yardımcı olmaktadır. Ancak bu durum yalnızca ekonomik durum tarafından desteklendiğinde gerçekleşmektedir.

Demokratik avantaj argümanını desteklemeyen sonuçlar elde eden çalışmalara bakıldığında, Alichi (2008) tarafından uygulanan modele göre, demokrasilerin borçlarında temerrüde düşme olasılığı daha yüksektir. Çünkü bir önceki jenerasyon sonraki jenerasyon için sonuçlarını düşünmeden temerrüdü seçebilmektedir. Ampirik buğulara bakıldığında ise, Kim ve O'Neill (2017), 1824-2016 döneminde OECD üyesi olan ve olmayan ülke gruplarını ele almıştır. Sonuca göre, demokratik ülkelerin temerrüde düşmesi otokrat ülkelerden daha muhtemeldir. Çünkü küresel kredi piyasaları tarafından cezalandırılma korkusu olmadan temerrüde düşülebilmektedir. Bu anlamda alacaklılar, demokratik bir ülkenin temerrüde düşmesinin ödemeye yeterli gücü olmamasından veya ödeme isteksizliğinden kaynaklanıp kaynaklanmadığının temel nedenleri hakkında daha fazla bilgiye sahiptir. Dolayısıyla, bir demokrasinin ihtiyaç duyduğunda temerrüde düşmesi daha olasıdır; çünkü piyasaların bu ihtiyacı gözlemlemesi daha olası ve kolaydır. Enderlein vd. (2012)'in 17 kriz safhasını ele alan çalışmasının sonucuna göre, demokratik liderler, özel dış alacaklılara otokrat liderlerden önemli ölçüde daha zorlayıcı (çatışmacı, saldırgan, yani borçların yeniden yapılandırılması için vb. uyuşmacı olmayan) borç politikaları uygulama eğilimindedir.

Bazı çalışmalar ise demokratik avantajın zaman göre değiştiğini ifade etmektedir. Tomz (2002)'ye göre, seçmenler temerrüde düşme konusunda her zaman aynı kararı vermemektedir. Seçmenler, bazı zamanlarda borçların ödenmesini desteklerken bazı zamanlarda desteklememektedir. Örneğin, Arjantin'de 1990'lı yıllarda yapılan geri ödeme ve 2001'deki temerrüt kararı ve bu kararları alan liderlerin seçmenlerce başa getirilmesi bunun en açık örneğidir. 1999'da çoğu Arjantinli seçmen, dış borcu ödemeyi ve temerrüt yanlısı başkan adayına destek vermemeyi tercih etmiştir. Ancak iki yıl sonra temerrüt yanlısı liderleri tercih etmişlerdir.

Bazı çalışmalar ise demokratik avantajın ülkelerin gelişmişlik düzeyine göre ele alınması gerektiğini ifade etmişlerdir. Saiegh (2005a) tarafından oluşturulan modele göre, gelişmekte olan ülkelerde, demokrasi tek başına borç geri ödemesine güvenilir bir bağlılık yaratmamaktadır. Saiegh (2005b) ise 1971'den 1997'ye kadar 80 ülkeyi ele aldığı çalışmasında demokratik avantaj teorisinin gelişmekte olan ülkeler için revize edilmesi gerektiğini vurgulamıştır. Çalışmanın sonucuna göre, demokrasilerin borçlarını yeniden yapılandırma olasılıkları daha yüksektir ve bu yüzden avantajları söz konusu değildir**.**

2.3. Borç Düzeyi

Demokratik avantaj argümanın borçlanma düzeyleri ile ilişkisi yeni gelişen bir alandır ve bu konudaki çalışma sayısı kısıtlıdır. Demokratik avantaj argümanına göre, demokrasi daha üst seviyelere ulaştığında, kamu borcu düşmeye başlayacaktır. Bunun nedeni, düzenli, serbest ve adil seçimlerin yapılmasının daha iyi bir mali şeffaflığa yol açabilmesidir. Demokrasilerde hükümetin ayakta kalması, vatandaşların, iktidarın halkın iradesine saygılı politikalar uygulamasına olan güvenine bağlıdır. Bu nedenle politikacılar, politika seçimleriyle ilgili bilgileri şeffaf bir şekilde bildirmeyi ve görevde kalmaları için seçmenleri memnun edecek eylemleri gerçekleştirmeyi tercih etmektedirler. Başka bir deyişle mali şeffaflık, karar vericileri eylemlerinden kişisel olarak sorumlu tutarak rant arama davranışını engelleyebilmekte ve böylece daha iyi bir mali performans sağlayabilmektedir (Bougharriou vd., 2018:2).

Demokrasi ve borç düzeyi ilişkisini ele alan çalışmalara bakıldığında, Eisl (2017)'in 1996-2014 yılları arasında 176 ülkeyi ele aldığı çalışmasına göre, daha demokratik rejim türü kamu borç düzeylerini önemli ölçüde azaltmaya yardımcı olmaktadır (yazara göre bu demokratik avantajdır). Daha yüksek siyasi istikrar ve daha iyi kamusal düzenlemeye ilişkin kalitenin kamu borçlarını azaltıcı etkisi vardır. Bougharriou vd. (2018) ise 2002-2013 döneminde 16 Arap ülkesini ele alan çalışmasında demokrasi ile kamu borç stoku arasındaki ilişkinin ters U şeklinde olduğunu belirtmiştir. Demokrasinin kamu borcuna etkisi sadece demokrasinin daha düşük bir değeri için pozitiftir, ancak demokrasi belirli bir eşiğe ulaştığında etki negatife dönmektedir. Benzer bir sonuca varan Bittencourt (2019), 1970-2007 döneminde Güney Amerika genç demokrasilerini analiz eden çalışmasında genç demokrasilerin daha büyük devlet borçlarıyla ilişkili olduğu sonucuna ulaşmıştır.

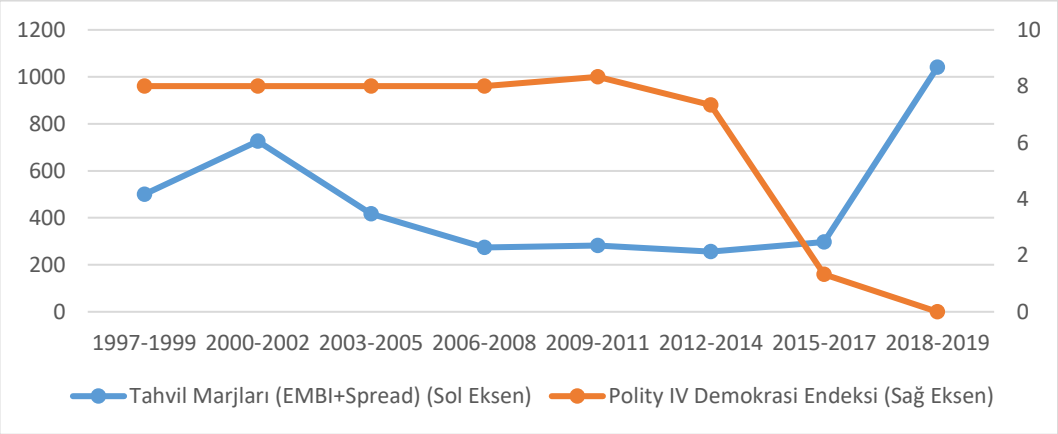
3. Demokratik Avantaj Argümanının Türkiye İçin Sorgulanması

Demokratik avantaj argümanı baz alınarak, köklü bir demokrasi geçmişi olan Türkiye için devlet borçları ve demokrasi ilişkisinin araştırılması öncelikli alanlardan biri olmaktadır. Bu konuda değinilmesi gereken önemli bir konu ise Türkiye verilerinin ancak son dönemleri kapsamasının bazı başlıklarda sağlıklı bir çıkarım yapılmasını engellemesidir. Buna karşın aşağıda çeşitli sorulara verilen cevaplarla Türkiye'de demokrasi ve devlet borçlarına ilişkin göstergeler arasındaki ilişki ele alınacaktır.

3.1. Demokrasi Borçlanma Maliyetini Etkilemiş Midir?

Türkiye'de demokratik görünüm, bazı dönemlerde (özelllikle askeri müdaheleler döneminde) bozulmasına karşın özellikle son dönemlerde önemli gelişim göstermiştir (Center for Economic Peace, 2019). Demokratik gelişimle birlikte borçlanma maliyetlerinin (EMBI+Spread) değişip değişmediği sorularına cevap olarak ise Grafik 1 oluşturulmuştur.

Grafik 1: **Türkiye Marjları ve Polity IV (Demokrasi) Endeksi (2006-2018)**



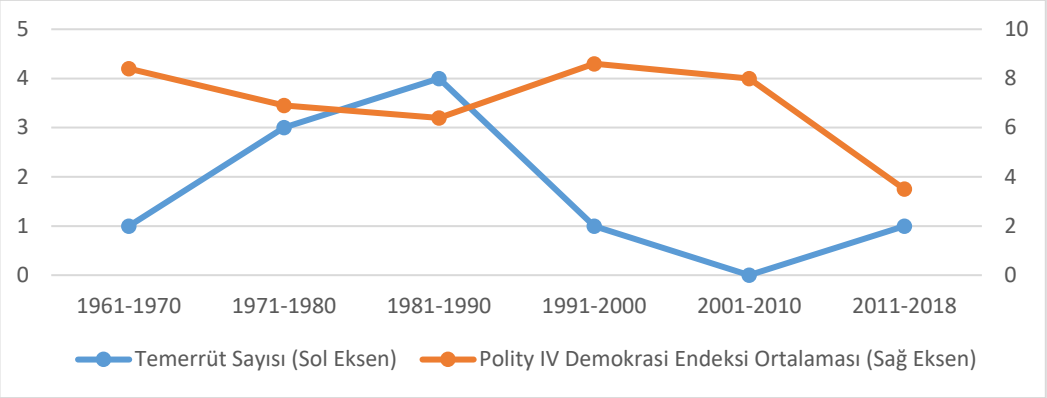
Kaynak: Center for Economic Peace (2019); World Bank (2020).

Grafik 1'de verilerin ulaşılabilirliği dikkate alınarak devlet tahvil marjlarına ve ülkelerin otokrasi veya demokrasiye doğru eğilimlerini gösteren demokrasi endeksine yer verilmiştir. Grafik 1'de görüldüğü üzere demokrasi endeksi ile borçlanma maliyetleri arasında 2006 sonrası dönem hariç olmak üzere yakın bir ilişki söz konusu değildir. 2006-2012 döneminde ise nispeten yükselen demokrasi endeksine karşın tahvil marjları düşüş eğilimi göstermiştir. Burada hiç şüphesiz özellikle 2009-2012 döneminde artan demokrasinin ve düşen politik devrin borçlanma maliyetine etkisi görülmektedir. 2012 sonrasında ise düşen demokrasi endeksine karşın tahvil faizleri yükselişe geçmiştir. Özellikle 2015 yılından sonra hızla düşen demokrasi endeksine karşın hızlı bir artış sergileyen tahvil marjları göze çarpmaktadır. Bu durum hiç şüpheiz ülkenin kredibilitesini etkileyen çeşitli ekonomik unsular (ekonomik büyüme, enflasyon, borç/GSYİH oranı, para piyasası faizi, birincil kamu dengesi) ile demokrasi arasındaki yakın ilişkiden (Gasiorowski, 2000) kaynaklanmaktadır.

3.2. Demokrasi Temerrütleri Etkilemiş Midir?

Demokratik avantaj argümanına göre, demokrasiler borçlarını ödemeye daha istekli olmakta ve temerrüde düşmemektedir. Ancak bu konuda literatüre bakıldığında birbiriyle tezatlık oluşturan bulgulara ulaşmak mümkündür. Türkiye için ise demokrasi ve borç temerrüdü ilişkisini değerlendirmek için Grafik 2 oluşturulmuştur.

Grafik 2: **Türkiye'de Temerrüt Sayısı ve Polity IV Demokrasi Endeksi (1961-2018)**



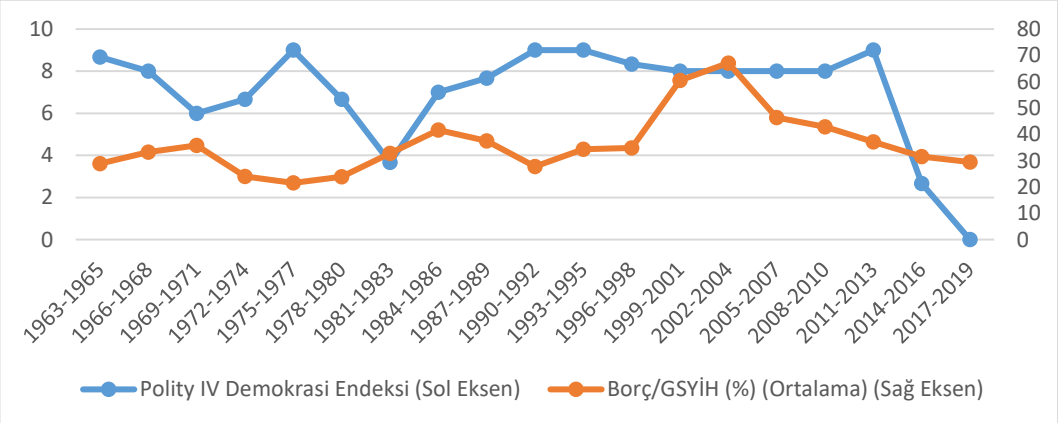
Kaynak: BoC-BoE Sovereign Default Database (2019); Center for Economic Peace (2019).

Grafik 2'ye göre temerrüt sayısı ile demokrasi endeksi arasında ters yönlü ilişki mevcuttur. Nitekim 1961-1970 döneminde demokrasi endeksi yüksek ve 8,4 değerinde iken temerrüt sayısı sadece 1'dir. 1971-1980 döneminde ise demokrasi endeksi düşmüş ve 6,9 olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde temerrüt sayısı ise artmış ve 3 olarak gerçekleşmiştir. 1981-1990 döneminde demokrasi endeksi daha da düşmüş ve bu anlamda 6,4'e gerilemiştir. Buna paralel olarak temerrüt sayısı ise artmış ve 4 olarak gerçekleşmiştir. Daha sonraki dönem olan 1991-2000 döneminde demokrasi endeksi yükselmiş, buna karşılık temerrüt sayısı düşmüştür. 2001-2010 döneminde ılımlı şekilde düşen demokrasi endeksine karşın temerrüt gerçekleşmezken (temerrüde karşı IMF'e başvurulmuştur), 2011-2018 döneminde demokrasi endeksi düşerken 1 temerrüt gerçekleşmiştir.

3.3. Demokrasi Borçlanma Düzeyini Etkilemiş Midir?

Demokratik avantaj argümanına göre, demokrasideki artış borçlanma düzeyini düşürmektedir. Bu konuda literatürde görüş birliği olmasına karşın, borçların yeterince düşmesi için demokrasinin yeterince olgunlaşmış olması gerektiği vurgulanmıştır. Bu argümanı Türkiye için değerlendirmek adına Grafik 3 oluşturulmuştur.

Grafik 3: **Türkiye'de Merkezi Yönetim Borç Stoku/GSYİH Oranı ve Polity IV Demokrasi Endeksi (1986-2018)**



Kaynak: IMF (2020); Center for Economic Peace (2019).

Grafik 3'e göre Türkiye'de genel yönetim borç stoku/GSYİH oranı ile demokrasi endeksi arasında ters yönlü bir ilişki göze çarpmaktadır. Nitekim 1960 yılına kadar düşen demokrasi endeksine karşın genel yönetim borç stoku/GSYİH oranı artmıştır. Ardından 1969-1977 döneminde ise artan demokrasi endeksine karşın borç oranında düşüş göze çarpmaktadır. Söz konusu ters yönlü ilişki son döneme kadar devam etmiştir. Son dönemde 1998 yılından itibaren artan borç oranına karşın demokrasi endeksi düşmüş ve bir süre stabil seyretmiştir. Özellikle 2005 yılından sonra borç stoku/GSYİH düşmüş, buna karşın demokrasi endeksi artış sergilemiştir. 2014 yılından itibaren ters yönlü ilişki bozulmuş ve her iki gösterge de düşüş göstermiştir. Bu durum, borç stokunun belirleyicisi olarak mali ve ekonomik göstergelerin dikkate alınması gerektiğini göstermektedir. Nitekim, devlet borcunu belirleyen faktörler arasında GSYİH, doğrudan yabancı yatırımlar, hükümet harcamaları, enflasyon, nüfus, gayri safi sabit sermaye oluşumu, nihai tüketim harcamaları ve ticaret açıklığı gibi ekonomik ve mali faktörler bulunmaktadır (Swamy, 2015). Bu açıdan örneğin, son dönemde borçlanma düzeyinde yaşanan düşüşün arkasında borçlanma maliyetlerinde kısmi azalma yanında sıkı bütçe politikası yatmaktadır (Ulusoy, 2016:139). Diğer yandan devlet borçlarını azaltmada siyasi istikrarın rolü veri iken (Eisl, 2017), son dönemde yaşanan siyasi istikrar devlet borçları-demokrasi ilişkisini etkileyebilecek ve Türkiye'de nadiren görülen bir faktör olarak öne çıkmaktadır.

4.Sonuç

Devlet borçları, her ülkenin sağduyulu bir şekilde yönetmekle yükümlü olduğu önemli bir karar alanıdır. Nitekim devletlerin borçlanma ihtiyacı GSYİH,dış ödemeler dengesi açığı, mali açık, enflasyon vb. birçok ekonomik ve mali göstergeden etkilenmektedir. Son yıllarda borçlanmanın belirleyicisi olarak üzerinde durulan bir başka konu ise demokrasidir. Literatürde demokratik avantaj olarak açıklanan argümana göre, demokrasi seviyesi borç göstergelerinin önemli bir belirleyicisidir. Bu anlamda demokratik seviyedeki artış, birçok borç göstergesini olumlu etkilemektedir. Buna göre daha demokratik ülkeler (i) daha düşük borçlanma maliyetine (risk primine), (ii) daha düşük temerrüt ve kriz olasılığına ve (iii) daha düşük borçlanma düzeyine sahip olacaklardır.

Önemli bir demokrasi geleneğini demokratik ortamdaki iniş çıkışlarla geliştiren ve yerleştiren Türkiye açısından ise demokrasinin devlet borçlarına etkisi önemli bir araştırma alanıdır. Demokratik avantaj argümanının Türkiye için geçerliliğini araştıran bu çalışmada literatürde belirlenen çeşitli borç göstergeleri belirlenerek bu göstergeler üzerinde demokrasinin ne derecede etkili olduğu sorusuna cevap aranmaya çalışılmıştır.

Çalışmanın sonucuna göre, Türkiye'de demokratik avantaj, (i) kısmen borçlanma maliyetinde; (ii) temerrüt olasılığında ve iii) borçlanma düzeyinde geçerlidir. Bu anlamda, demokrasideki artış, borçlanma maliyetlerini (EMBI+Spread) düşürmekte; temerrüt olasılığını azaltmakta ve (iii) borçlanma düzeyini (genel yönetim borç stoku/GSYH) düşürmektedir.

Çalışmadan elde edilen sonuçlar birtakım politika önerilerine zemin hazırlamaktadır. Buna göre, Türkiye'de borçlanma göstergelerinin politik faktörlerden etkilendiği düşünülmektedir. Nitekim çalışmamıza göre, politik bir faktör olan demokrasinin borç göstergeleri üzerindeki etkisi önemli sayılabilecek düzeydedir. Bu açıdan Türkiye'nin borç göstergeleri açısından olumlu tablosunu devam ettirmesi için demokrasi geleneğine daha sıkı sarılması gerektiği açıktır. Nitekim askeri müdahaleler, aşırı politik devir vb. durumlarında borçlanma göstergelerinde bozulma gerçekleşmektedir.

Çalışma, birçok çalışmaya öncülük edecek mahiyettedir. Buna göre çalışmada kullanılan zaman serisi verilerinin ampirik olarak analiz edilmesi demokrasi ve borç göstergeleri ilişkisini daha açık ortaya koyabilecektir. Diğer yandan çalışmada borç göstergelerindeki bozulmaların genellikle askeri darbeler ve sık politik devir (iktidar veya hükümet değişimi) dönemlerine denk geldiği görülmektedir. Bu açıdan Türkiye'de söz konusu dönemler ile demokrasi ilişkisinin ele alınmasında fayda görülmektedir.

Kaynakça

Abbas, S. M., Belhocine, N., ElGanainy, A. A. ve Horton, M. (2010). A Historical Public Debt Database. *IMF Working Papers*, No. WP/10/245

Ajodah, M. J. (2014). Pay Back: Examining the Effect of Political Instability on The Probability of Sovereign Default. *The Journal of Politics and International Affairs*, 15, 8-34.

Archer, C. C., Biglaiser, G. ve DeRouen, K. (2007). Sovereign Bonds and the "Democratic Advantage": Does Regime Type Affect Credit Rating Agency Ratings in The Developing World? *International Organization*, 61(2), 341-365.

Balkan, E. M. (1992). Political Instability, Country Risk and Probability of Default. *Applied Economics*, 24(9), 999-1008.

Ballard-Rosa, C., Mosley, L. ve Wellhausen, R. (2016). The Political Economy of Sovereign Debt Issues. *Unpublished manuscript, University of North Carolina at Chapel Hill*.

Beaulieu, E., Cox, G. W. ve Saiegh, S. (2012). Sovereign Debt and Regime Type: Reconsidering the Democratic Advantage. *International Organization*, 66(4), 709-738.

Biglaiser, G. ve Staats, J. L. (2012). Finding The "Democratic Advantage" in Sovereign Bond Ratings: The Importance of Strong Courts, Property Rights Protection, and The Rule Of Law. *International Organization*, 66(3), 515-535.

Bittencourt, M. (2019). Young Democracies and Government Debt: Evidence from South America. *Journal of Economic Policy Reform*, 22(4), 351-368.

BoC-BoE Sovereign Default Database (2019). BoC-BoE Sovereign Default Database. Erişim Adresi: https://www.bankofengland.co.uk/working-paper/2019/the-boc-boe-sovereign-default-database-whats-new-in-2019 (Erişim Tarihi: 10.10.2019).

Bougharriou, N., Benayed, W. ve Gabsi, F. B. (2018). How Does Democracy Affect Public Debt? Evidence from the Arab World. *Economics Discussion Papers*, No 2018-54.

Brewer, T. L. ve Rivoli, P. (1990). Politics and Perceived Country Creditworthiness in International Banking. *Journal of Money, Credit and Banking*, 22(3), 357-369.

Center for Economic Peace (2019). Polity IV Annual Time-Series*,* 1800-2018*.* Erişim Adresi: http://www.systemicpeace.org/inscrdata.html (Erişim Tarihi:15.01.2020).

Dhillon, A., Pickering, A. ve Sjöström, T. (2019). Sovereign Debt: Election Concerns and the Democratic Disadvantage. *Oxford Economic Papers*, 71(2), 320-343.

Dhillon, A. ve Sjostrom, T. (2009). Leader Reputation and Default in Sovereign Debt. *Warwick Economic Research Papers*, No. 886.

DiGiuseppe, M. ve Shea, P. E. (2015). Sovereign Credit and the Fate of Leaders: Reassessing the "Democratic Advantage". *International Studies Quarterly*, 59(3), 557-570.

Dimitriosi, K. (2011). Determinant of National Debt: Evidence from the Greek Economy in the Last Decade. *Journal of Economic and Research*, 2(5), 22-32.

Eisl, A. (2017). Explaining Variation in Public Debt: A Quantitative Analysis of the Effects of Governance. *MaxPo Discussion Paper*, No. 17/1.

Enderlein, H., Müller, L. ve Trebesch, C. (2012). Democracies Default Differently: Regime Type and Debt Crisis Resolution. *Unpublished manuscript, Hertie School of Governance, Berlin*.

Gargouri, I. ve Keantini, M. (2016). The Determinants of Public Debt. *The Romanian Economic Journal*, XVIII (59*),* 111-124.

Gasiorowski, M. J. (2000). Democracy and Macroeconomic Performance in Underdeveloped Countries: An Empirical Analysis. *Comparative Political Studies*, 33(3), 319-349.

Glaurdić, J., Lesschaeve, C. ve Vizek, M. (2019). Consolidated Democracy Advantage: Political Instability and Sovereign Spreads in the EU. *Comparative European Politics*, 1-23.

IMF (2020). Historical Public Debt Database. Erişim Adresi: https://www.imf.org/external/datamapper/DEBT1@DEBT/OEMDC/ADVEC/WEOWORLD/TUR (Erişim Tarihi:20.02.2020).

Jensen, N. M. (2003). Democratic Governance and Multinational Corporations: Political Regimes and Inflows of Foreign Direct Investment. *International organization*, 57(3), 587-616.

Kim, Y. K. ve O'Neill, D. C. (2017). Transparent Motives: Democratic Advantage in International Credit Markets. *Journal of International Relations and Development*, 20(1), 108-132.

McGillivray, F. ve Smith, A. (2003). Who Can Be Trusted? Sovereign Debt and the Impact Of Leadership Change. *Department of Politics New York University Working Paper*.

North, D. C. ve Weingast, B. (1989). Constitutions and Commitment. The Evolution of Institutions Governing Public Choice in Seventeenth-Century England. *Journal of Economic History,* 49(4), 803-832.

Roos, J. (2019). *Why Not Default? The Political Economy of Sovereign Debt*. Princeton: Princeton University Press.

Saiegh, S. (2005a). *Can Democracy Prevent Default?* Mimeo Dept of Political Science: University of Pittsburgh.

Saiegh, S. M. (2005b). Do Countries Have A "Democratic Advantage"? Political Institutions, Multilateral Agencies, and Sovereign Borrowing. *Comparative Political Studies*, 38(4), 366-387.

Schultz, K. A. ve Weingast, B. R. (2003). The Democratic Advantage: Institutional Foundations of Financial Power in International Competition. *International Organization*, 57(1), 3-42.

Swamy, V. (2015). Government Debt and Its Macroeconomic Determinants–An Empirical Investigation. *MPRA Paper*, No. 64106.

Tomz, M. (2002). *Democratic Default: Domestic Audiences and Compliance with International Agreements*. Mimeo: Stanford University.

Ulusoy, A. (2016). *Devlet Borçlanması*. Trabzon: Celepler Matbaacılık.

Van Rijckeghem, C. ve Weder, B. (2009). Political Institutions and Debt Crises. *Public Choice*, 138(3-4), 387.

World Bank (2020). J.P. Morgan Emerging Markets Bond Spread (EMBI+). Erişim Adresi: https:// databank. worldbank.org/reports.aspx?source=1179&series=EMBIG# (Erişim Tarihi:18.02.2020).

INVESTIGATION OF DEMOCRATIC ADVANTAGE ARGUMENT IN TURKEY

Extended Abstract

Aim: For many years, macroeconomic and fiscal variables have been considered as the main determinants of state debt. Especially in recent years, the increase in government debt in developed democratic countries has led to the issue of democracy in academic studies as the main explanatory of state debts. In this sense, democracy is considered as a variable that can affect countries' debt indicators. However, the argument for democratic advantage that democracy will positively affect debt indicators has only found itself in the literature in recent years. In this regard, investigating the relationship between democracy and debt indicators is important for Turkey. The objective of this study is examining validity of the argument of democratic advantage for Turkey and investigate the relationship between democracy and government debt indicators in Turkey. On the other hand, according to results, it is aimed to offer suggstions for Turkey.

Method(s): Due to the lack of data for some years in Turkey, a discursive methods were used in this study. For this purpose, firstly, theoretical and empirical literature has been examined. In this regard, in the study, the democratic advantage argument that mentions the relationship between democracy and debt indicators is defined. Then, the debt indicators that were examined in the literature and influenced by democracy were determined. From this point, questions about whether democracy affects these debt indicators are asked and these questions are answered. For this purpose, the graphics on debt indicators and democracy are included in the study and the graphics are interpreted. According to the information obtained from the graphics, some results were obtained.

Findings: According to the argument described as a democratic advantage in the literature, the level of democracy is an important determinant of debt indicators. In this sense, the increase in the democratic level positively affects many debt indicators. Accordingly, more democratic countries will have (i) lower borrowing cost (risk premium), (ii) lower probability of default and crisis, and (iii) lower borrowing level. In this study, debt indicators that affected by democracy are determined and the relationship between specified debt indicators with democracy were investigated in Turkey.

According to the results of the study, democratic advantage argument in Turkey, is valid for (i) borrowing cost (risk premium) (EMBI+Spread), (ii) probability of default and crisis, and (iii) borrowing level (general government debt/GDP).. In this sense, the increase in democracy reduces borrowing cost and reduces the possibility of default for Turkey. For democracy index and borrowing cost, there is a relatively close relationship between bond spreads and democracy (except before 2006). As a matter of fact, in the period of 2006-2012, despite the relatively rising democracy index, bond spreads showed a downward trend. After 2012, despite the falling democracy index, bond spreads started to increase. Especially, despite the rapidly falling democracy index after 2015, the bond spreads, which displayed a rapid increase, are remarkable. For debt default and democracy, there is an inverse relationship between the number of defaults and the democracy index. As a matter of fact, while the democracy index is high and 8.4 in the period of 1961-1970, the number of defaults is only 1. In the 1971-1980 period, the democracy index decreased to 6.9. The number of defaults in this period increased and to 3. In the 1981-1990 period, the democracy index decreased even more and decreased to 6.4. In parallel, the number of defaults increased to 4. In the next period, 1991-2000, the democracy index increased, while the number of defaults decreased. Considering high democracy index, which decreased moderately in the period of 2001-2010, there was no default (the IMF programs were applied against default). The democracy index decreased in the 2011-2018 period, 1 default occurred. On the other hand, for democracy index and public borrowing level (debt to GDP) relationship, there is an inverse relationahip between two indicators. Especially, untill 2016, the inverse relationship is remarkable. But after 2016 year, democracy index and debt ratio reduce together.

Conclusion: According to the results of the study, democratic advantage in Turkey is valid for (ii) borrowing costs (ii) default and crisis possibility and (iii) public borrowing level. In this sense, the increase in democracy reduces the borrowing cost (EMBI+Spread), the possibility of default and the borroeing level (public debt to GDP.