



Araştırma Makalesi / Research Article

AVRUPA BİRLİĞİ ÜYESİ ÜLKELERDE KAMU BORCU VE EKONOMİK BÜYÜMENİN MEKÂNSAL ANALİZİ

Fazlı YILDIZ^{1*}
Güner TUNCER²

Öz

Bu çalışmanın amacı Avrupa Birliği üyesi ülkelerde kamu borcu ve ekonomik büyümenin mekânsal analizini gerçekleştirmektir. Amaç kapsamında 2009-2019 dönemi için AB-28 üye ülkelere LISA analizi gerçekleştirilmiştir. Analiz sonuçlarına göre 2009, 2011 ve 2012 yıllarında mekânsal benzerlikler tespit edilmiştir. Mekânsal benzerliklerden hareketle, kamu borç yükünün düşük olması ekonomik büyümenin yüksek olması ihtimalini ortaya çıkarabildiği, ayrıca kamu borç yükünün ekonomik büyümeye olan olası negatif etkisinin bölgelerin komşuluk ilişkileri vasıtasıyla bir taşma etkisine sahip olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Kamu Borçlanması, Ekonomik Büyüme, Mekânsal Analiz, AB Üyesi Ülkeler

JEL Kodları: H63, O47, C21

THE SPATIAL ANALYSIS OF PUBLIC DEBT AND ECONOMIC GROWTH IN EUROPEAN UNION MEMBER COUNTRIES

Abstract

The aim of this paper is to perform spatial analysis of public debt and economic growth in European Union member countries. Within the scope of the purpose, LISA analysis is applied for the EU-28 member countries in 2009-2019 period. According to the analysis results, spatial similarities are determined in 2009, 2011 and 2012. Based on the spatial similarities, the low public debt burden may reveal the possibility of high economic growth, and the possible negative effect of the public debt burden on economic growth may have a spillover effect via neighborhood relations of the regions.

Keywords: Public Debt, Economic Growth, Spatial Analysis, EU Member Countries

JEL Codes: H63, O47, C21

¹ Doç. Dr., Kütahya Dumlupınar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Maliye Bölümü, ORCID: 0000-0003-1387-7883

* **Sorumlu yazar** (Corresponding Author): fazli.yildiz@dpu.edu.tr

² Doç. Dr., Kütahya Dumlupınar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Maliye Bölümü, ORCID: 0000-0001-5579-9436

Başvuru Tarihi (Received): 27.02.2021 **Kabul Tarihi** (Accepted): 29.07.2021

Giriş

Kamu borç literatürü incelendiğinde kamu borçları özelliklerine göre; vade yapısı, elde edildiği kaynaklar ve gönüllülük kriterlerine göre üç ana grupta sınıflandırılmaktadır. Vade özelliklerine göre kısa vadeli (1 yıla kadar vadesi olan) ve uzun vadeli (vadesi 1 yıldan fazla); elde edildiği kaynaklar yönüyle iç borçlanma (bir ülkenin kendi ulusal kaynaklarından borç alması) ve dış borçlanma (yabancı bir ülkeden sağlanan kaynaklar); gönüllülük esasına göre ise gönüllü (ihtiyarî) ve zorlayıcı (cebrî) borçlar olarak sınıflandırılmaktadır. Ayrıca, kamu borçlarının ekonomik etkileri dikkate alınarak da verimli ve verimsiz kamu borçları şeklinde ayırım da yapılmaktadır (İnce, 2001; Aybarç, 2019). Günümüzde devletin gelir gider dengesini sağlamada önemli bir araç olan kamu borçlanması, devletin gelir kaynakları içinde önemli bir yere sahiptir. Borçlanma geçmiş dönemlerde olağanüstü bir kamu geliri iken, özellikle 1929 Ekonomik Buhranından sonraki dönemde devletin ekonomiye müdahalesinin artması ile birlikte olağan bir kamu geliri haline dönüşmüştür. Devlet borçlarındaki artış İngiltere, Fransa, Almanya ve ABD gibi gelişmiş ülkelerde 17. ve 18. yüzyıla kadar eskiye gitmesine karşın, çoğu ülkede I. Dünya Savaşı, 1929 Büyük İktisadi Buhranı ve II. Dünya Savaşının peş peşe gelmesiyle birlikte devlet borçlanmasında artış meydana gelmiştir (Yaşa, 1978).

Kamu borcunun ekonomik büyümenin dinamikleri üzerindeki etkisini inceleyen ekonomi teorisi yazını, etkinin farklı yönlerini ortaya koyan üç temel yaklaşımla 20. yüzyılın ortalarına kadar uzanmaktadır. Bu yaklaşımlardan Neo-klasik Okul, artan kamu borcunun ekonomik büyüme üzerinde olumsuz bir etkiye sahip olduğunu, Keynesçi ekonomik yaklaşım borç ekonomik büyüme ilişkisinde etkinin özellikle ekonomik durgunluk dönemlerinde olumlu olduğunu ve Ricardocu denklik önermesi ise bu etkinin nötr veya ilişkisiz olduğunu varsaymaktadır (Szabó, 2013). Kamu borç yükündeki artışın ekonomik büyümeyi etkileyebileceği önemli kanallardan biri uzun vadeli faiz oranlarıdır. Uzun vadeli borçlanma ile finanse edilen kamu bütçe açıklarından kaynaklanan yüksek faiz oranları, özel yatırımlar üzerinde dışlama etkisi oluşturarak potansiyel büyümeyi azaltabilir. Ayrıca, yüksek kamu finansmanı gereksinimi koşullarında kamu borçlanma araçlarının faiz oranlarında yaşanacak artış, özel sektörden kamu sektörüne net fon akışının artmasına ve sonuç olarak piyasa faiz oranlarının yükselmesine neden olacaktır (Checherita ve Rother, 2010). Üretim teknolojisindeki farklılıklar, kriz tecrübesi, makro ve kurumsal çerçeveye ilgili olarak ülkeye özgü özelliklerin yüksek düzeydeki kamu borçlarını tolere etme kapasitesi ve kamu borç kompozisyonundaki (yurtiçi / yurt dışı, yabancı / yerel para birimi cinsinden, uzun vadeli / kısa vadeli) farklılıklar kamu borcu ile büyüme arasındaki ilişkilerde ülkeler arasında farklı sonuçlar yaratabilir (Gómez-Puig ve Sosvilla-Rivero, 2017). Yüksek kamu borcu, artan uzun vadeli faiz oranları, yüksek vergi oranları, enflasyon ve büyüme oranlarında düşüş ile ekonomik dalgalanmada artış etkisi yaratan konjonktür karşıtı maliye politikaları sermaye stoku birikimini ve ekonomik büyümeyi olumsuz etkilemektedir (Rugy ve Salmon, 2020).

2008 yılında Amerika'da ortaya çıkan, sonrasında diğer ülkelere de sıçrayan Küresel Krizin 2009 sonrası dönemde Avrupa Birliği (AB) ülkelerinde (özellikle Yunanistan, İtalya, İspanya, Portekiz gibi kamu borçluluk oranı yüksek olan ülkeler) farklı yansımaları olmuştur. Kriz döneminde batan şirketlerin zararları devletler tarafından üstlenilerek özel zararlar kamusallaştırılmış ve bunun sonucunda finansal kriz devletlerin borç krizine dönüşmüştür. Kriz sonrasında özel zararları sosyalleştiren devletlerin bütçe açıkları artmış ve ekonomik büyümenin durması (ve küçülmenin başlaması) kamu borcunun milli gelire oranını artırmıştır (Akçay ve Güngen, 2019). Bütçe açıkları ve kamu borçlanmasına ilişkin başta Avrupa Birliği ülkelerinde yaşanan bu gelişmeler birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülkede endişelere yol açmıştır. Kamu borcu ile ekonomik büyüme ilişkisinin AB üyesi ülkeler özelinde 2009 sonrası dönemi kapsayacak şekilde incelendiği bu çalışmada içerik belirtilen sıralamada sunulmuştur. Giriş bölümü sonrasında birinci bölümde kamu borcu ve ekonomik büyüme ilişkisine yönelik ekonomi yazınındaki farklı teorik yaklaşımlar incelenmiştir. İkinci bölümde, Avrupa Birliği üyesi ülkelerde kamu borçlarının 2009-2019 dönemi

seyri, üçüncü bölümde konuya ilişkin ampirik literatür incelenmiştir. Devamında, çalışmanın uygulama bölümünde kullanılan mekânsal analizlere ilişkin açıklamalara yer verilmiş ve sonrasında Avrupa Birliği üyesi ülkelere ilişkin yapılan analizler sonucunda elde edilen bulgular değerlendirilerek sonuçlar yorumlanmıştır.

1.Kamu Borçlanmasına İlişkin Teorik Yaklaşımlar

Kamu maliyesi literatüründe devletin ekonomiye müdahale araçlarından biri olarak da kullanılan kamu borçlanması, iktisadi düşüncelerin gelişimi çerçevesinde farklı etkilere sahip bir araç olarak değerlendirilmiştir. Modern mali düşünce öncesi dönemde, Merkantilist düşünce ve Alman tarihçi okulu mensubu iktisatçıların devlet borçlanmasına ilişkin yaklaşımları olumlu iken, Fizyokrat ve Klasik düşünceye sahip iktisatçıların kamu borçlanması konusundaki görüşleri olumsuz niteliktedir (Akdemir ve Yeşilyurt, 2018). Devletin ekonomideki rolünün sınırlı olması gerektiğini savunan *Klasik iktisadi düşünce*, ekonomideki mali ve ekonomik mekanizmaları serbest piyasa işlerliği üzerine oturtmuştur. Piyasalarda Adam Smith'in "görünmez el" varsayımı geçerlidir ve bu varsayıma göre; devletin mali araçlar yoluyla ekonomiye müdahale etmesi piyasadaki işleyişi bozacaktır. Klasik Düşünce, bütçe yaklaşımı olarak kamu harcamalarının vergilerle karşılanmasını ve bütçenin denk olmasını öngören otomatik denklik yaklaşımını savunmuştur. Klasik yaklaşımın sınırlı devlet, sınırlı kamu harcaması ve harcamalarla orantılı kamu geliri elde etme anlayışı kamu borçlanmasının kamu geliri olarak kullanılmaması gerektiği görüşünü ön plana çıkarmıştır. Klasik Düşünce, kamu borçlanması sadece olağanüstü dönemlerde (savaş, doğal afetler, ekonomik kriz vb.), bu dönemlere yol açan koşullar ortadan kalkıncaya kadar kullanılması gereken bir araç olarak düşünülmüştür (Eker ve Meriç, 2005). Klasik düşünürlerden A. Smith ve D. Ricardo, kamu kesimi borçlanmasına bir ulusun zenginlik ve refaha doğru ilerlemesini geciktirmesi, özel sektör tarafından verimli alanlarda kullanılacak kaynakların devlet tarafından üretken olmayan harcamaları karşılamaya yönlendirilmesi ve ekonomide verimli sermaye birikimi üzerinde negatif etkiler ortaya çıkaracağı beklentisiyle olumsuz yaklaşmışlardır (Bilan, 2016). Özellikle İngiliz Klasik Okulu, kamu borçlanmasını ekonomide sermaye birikimi ve ekonomik kalkınmayı bozan, özel ekonomideki üretken kullanımlardan bir sermaye sapması olarak görmektedir (Holtfrerich, 2013). Klasik yaklaşıma göre, kamu harcamalarının borçlanma yoluyla finanse edilmesi, ekonomiye ve servet yaratma kapasitesine zarar vermektedir. Buradaki temel yaklaşım, kamu borçlanmasının tasarrufları, yani yatırıma hazır üretken nitelikte ekonomik etkide bulunma potansiyeline sahip geliri doğrudan azaltmasıdır. Kamu harcamaları büyük ölçüde üretken nitelikte alanlarla ilişkili harcamalar olmadığından (örneğin, kamu çalışanlarının ödemeleri, savunma, güvenlik vb.), kamu borçlanmasının ekonominin sermaye birikim kapasitesini olumsuz etkilediği ve kamu harcamalarının vergiler ile finanse edilmesi gerektiği kabul edilmektedir (Tsoulfidis, 2007).

D. Ricardo'nun bütçe açıklarının vergiler veya kamu borçlanmasıyla finansmanının ekonomik kararlar üzerindeki etkilerinin birbirine denk olacağı önermesi *Ricardocu denklik teoremi* olarak adlandırılmıştır (Arıcan, 2005). Ricardocu denklik teoremi, bütçe açığı ile finanse edilen kamu harcama artışlarının veya vergi indirimleri yoluyla uygulanan mali teşviklerin, özel tüketim üzerinde dışlama etkisine yol açacağını ve dolayısıyla ekonomik aktiviteyi artırmada maliye politikasının etkinliğini azaltacağını öne sürmektedir (Hayo ve Neumeier, 2017). 19. Yüzyılın ikinci yarısında Alman ekonomistler Carl Dietzel, Lorenz von Stein ve Adolph Wagner İngiliz Klasik Okulu ekonomistlerinden farklı olarak kamu borcunun verimlilik artışını ve sermaye birikimini teşvik etmede oynayabileceği olumlu rolü kabul etmişlerdir. Klasik İngiliz iktisatçılar, öncelikle kamu bütçelerinin gelir tarafını dikkate almışlar ve kamu borcunun özel sektörde sermaye birikimi için yaratabileceği tehlikeyi önemsemişlerdir. Alman iktisatçılar ise kamu bütçelerinin harcama tarafını önemseyip, borçlanma yoluyla toplanan fonların, özel veya kamu kuruluşlarında yalnızca verimlilik etkisi sağlayan sabit sermaye yatırımları ve altyapıda değil, aynı

zamanda idari veya yargısal reformlar gibi alanlarda da kullanılabilceğini öne sürmüşlerdir (Holtfrerich, 2013).

Kamu borçlanmasına ilişkin Klasik yaklaşım tarafından önerilen denk bütçe yaklaşımının uzantısı niteliğindeki bir diğer yaklaşım da altın kuraldır. *Altın kural*, kamu sektörünün sadece sermaye yatırımı için ihtiyaç duyduğu kadar borçlanmasını ve geriye kalan cari harcamasını vergi ve diğer gelirlerinden finanse etmesini gerektirir. Altın kural, ekonomik devre boyunca hükümetin sadece yatırım için borçlanacağını ve cari harcamayı finanse etmek için borçlanmayacağını ifade etmektedir. Diğer bir deyişle devlet, cari (tüketim) harcamalarını vergilerle karşılamalı, sadece yatırım harcamalarının finansmanı için borçlanmaya başvurabilmelidir (Günaydın ve Eser, 2009). Altın kural, dengeli bir bütçe ile birlikte uzun vadede kendi kendini amorti etme potansiyeline sahip üretken kamu yatırımlarını finanse etmek için borçlanma olasılığını içerir ve kamu borcunun kamu sermayesinden daha az olmasını şart koşar (Kamiguchi ve Tamai, 2019). Borçlanmada altın kural ile hedeflenen, borç alınan sermayenin verimli yatırımlarda kullanılmasına imkân sağlamaktır.

20. Yüzyılın ilk yarısında *Keynesyen iktisadi düşünce*, Klasik görüşün aksine devletin piyasa eksikliklerini gidermek için ekonomik ve sosyal hayata müdahale edebileceği düşüncesini savunmuştur (Bilan, 2016). Keynesçi okul, denk bütçe yaklaşımından uzaklaşarak konjonktüre bağlı olarak bütçe açıkları verilebileceğini, bütçe açıklarının finansmanı için de vergi artışlarından ziyade kamu borçlanmasının bir finansman aracı olarak kullanılabilceğini savunmuştur. Keynesçi okulla birlikte, kamu borçlanması ekonomik istikrarın sağlanmasında temel mali araç olarak kullanılmaya başlanmıştır. Özellikle durgunluk dönemlerinde, kamu borçlanmasıyla finanse edilen ek harcamalar ve vergi gelirlerinin borçlanma gelirleriyle ikame edilmesi toplam talebin genişlemesine olanak verir. Bu etkilerin ekonomide oluşması için kamu bütçesinde denklik ilkesinden vazgeçilerek, ekonomik dengenin sağlanması hedeflenmiştir (Şimşek, 2009). Genel olarak, Keynesyen görüş kamu borçluluğuna olumlu yaklaşırsa da, borçlanmayı yalnızca ekonomik durgunluk dönemlerinde ve negatif bütçe dengelerinin olduğu dönemlerle sınırlandırılmıştır. Ayrıca Keynes, cari harcamaların bütçe açıkları ile finansmanına karşı çıkarken, kamu yatırımlarının kısmen borçlanma ile finanse edileceğini ve projenin hizmet ömrü boyunca borçların geri ödenmesine katkı sağlayacağını belirtmiştir (Brown-Collier ve Collier, 1995). Keynes, hükümetin sermaye harcamalarını borçla finanse etmesi gerektiğini savunarak, borçla finanse edilen cari harcamalara ve gelecekte borcun kapatılmasına yardımcı olacak gelir ve varlık artışı yaratmayan ölçüde artan kamu borcuna da karşı çıkmıştır (Aspromourgos, 2012). Keynesçi görüş, genişletici maliye politikasının yol açtığı bütçe açıkları ve devlet borcunun ekonomide tamamlayıcı etki (crowding in) oluşturacağını ve özel kesimin iyimserlik algısını artırarak yatırımların destekleneceğini savunmaktadır (Misztal, 2010).

Neo-klasik iktisadi düşünce, uzun dönemde kamu borçlanması sonucunda oluşacak faizlerin ödenmesi için vergilerde yapılacak artışların bireylerin tüketim harcamalarını, tasarruf düzeylerini ve gelecek nesiller açısından önemli olan sermaye birikimini azaltacağını savunmaktadırlar. Neo-klasiklere göre; kamu borçlanması ile vergiler sonuçları itibariyle benzer etkiye sahiptirler. Her iki durumda da özel sektörden kamu kesimine doğru satın alma gücünü azaltan bir kaynak aktarımı söz konusudur. Kamu borçlanması ve vergiler yoluyla özel kesim fonlarının kamuya aktarılması özel kesim yatırımlarında faiz oranlarındaki değişime bağlı olarak dışlama (crowding out) etkisi meydana getirecektir. Dışlama etkisi hipotezi, kamu borçlanmasının piyasa faiz oranları üzerinde oluşturacağı artış etkisinden dolayı özel yatırımlardaki azalışı ifade etmektedir (Rosen ve Gayer, 2020). Aynı şekilde Monetarist iktisadi düşünce, kamu iç borçlanmasının dışlama etkisine neden olduğunu ve borçla finanse edilen bütçe açıklarının teşvik edilmesi nedeniyle ekonomik büyüme üzerinde beklenen olumlu etkinin oluşamayacağı görüşünü belirtmiştir (Altunöz, 2013). Neo-klasik yaklaşıma göre, kamu borçlanması sonucunda faiz ödemeleri vergi artışı yoluyla

gerçekleştirildiğinde bireylerin tüketim ve tasarruf düzeyleri azalarak, gelecek nesillere aktarılacak sermaye stoku olumsuz etkilenecektir (Şeker, 2006).

Anayasal iktisat yaklaşımı, müdahaleci ekonomi anlayışına karşı geliştirilen ve devletin ekonomik ve mali nitelikteki yetkilerinin sınırlandırılmasını savunan bir akımdır. Anayasal iktisat teorisinin ana amacı, mali ve parasal disiplini tesis etmek, siyasi aktörlerin ekonomi üzerindeki müdahalelerini azaltmak ve kurallar ile sınırlandırılmış bir devlet ile bireylerin ekonomik ve mali haklarını korumaktır (Aktan, 1997). Anayasal iktisat yaklaşımı çerçevesinde önerilen ekonomik ve mali anayasanın amacı, siyasi iktidarın ekonomik ve mali konulardaki düzenleme yetkisini ekonomik anayasada sınırları belirlenmiş çerçevede belirlemektir (Savaş, 1993). Anayasal iktisat yaklaşımında önerilen kurala dayalı maliye politikası uygulamaları ile siyasi otoritenin tercihlerini keyfi yönde kullanması engellenerek, ekonomide güvenin tesis edilmesi, mali disiplinin sağlanması ve sürdürülmesi, kamu mali sistemin güçlendirilerek özel sektörün istikrarlı bir ortamda faaliyetlerini yürütmesi hedeflenmiştir (Yıldız ve Köstekçi, 2017). Anayasal iktisat düşünürlerinden J. Buchanan'ın kamu borçlanması üzerine görüşleri; Kamu borcunun yükü gelecek nesillere yansımaktadır, gelecek nesiller katılmadıkları harcama ve borçlanma kararları nedeniyle mali bir yük taşımak zorunda kalacaklarından kamu borcu ahlaka aykırıdır, kamu borcu negatif sermaye oluşumuna sebep olur, anayasal kısıtlamalar getirilmediğinde kamu açıkları kalıcı bir sorun olacaktır ve seçimli demokrasilerde Hükümetlerin vergilendirme-harcama yerine borçlanma-harcama tercihlerini ve aşırı kamu harcaması tercihlerini gidermek için anayasal denk bütçe kuralının uygulanması gerekir (Tempelman, 2007).

2. Avrupa Birliği Üyesi Ülkelerde Kamu Borçlarının Seyri

AB üyesi ülkeler arasında ekonomik farklılıkların giderilmesi ve ülke ekonomilerinde istikrarın sağlanması için 1992 yılında kabul edilip 1993 yılında yürürlüğe giren “Maastricht Antlaşması” ile ülkeler arasında yakınlaşma kriterleri belirlenmiştir. AB üyesi ülkelerin ekonomik ve parasal birliğe katılabilmeleri için belirlenmiş olan Maastricht Kriterleri, maliye politikası ve para politikası araçlarına ilişkin belirli kurallar getirmiştir. Bu kurallardan bütçe açığı ve kamu borç stokunun sınırlandırılmasına ilişkin getirilen sınırlandırmalar maliye politikası ile ilgili; enflasyon oranı, uzun vadeli faiz oranı ve ülke para birimlerinin devalüe edilmemesine ilişkin getirilmiş sınırlandırmalar ise para politikası ile ilgilidir. Maliye politikası ile ilgili kriterlere göre; bütçe açığı/GSYİH rasyosu %3'ten ve kamu borç stoku/GSYİH rasyosu ise %60'dan düşük olması gerekir (Koukouritakis ve Michelis, 2003).

AB ülkeleri ile ilgili olarak, araştırma kapsamında incelediğimiz maliye politikası kriterlerinin biri olan kamu borç stoku/GSYİH rasyosu 2009-2019 dönemi verileri özet şekilde aşağıda tablo 1'de sunulmuştur. AB üyesi 28 ülkenin kamu borç yükü göstergelerinin verildiği tablo 1 incelendiğinde; 2009-2019 döneminde 28 AB ülkesinin kamu borç yükü rasyosu ortalaması %82,1, bu dönemde kamu borcunun ortalama artış oranı %7 ve kamu borç yükü rasyosu Maastricht Kriterlerinde belirlenen %60 oranının üzerindedir. 2009-2019 döneminde kamu borç yükü değişimine ilişkin gelişmeler incelendiğinde; Slovenya (%90,1), İspanya (%79,2), Kıbrıs (%73,1) ve Romanya (%61,9) en yüksek artışın yaşandığı ülkelerdir. Yine aynı dönemde kamu borç yükünde en fazla düşüşün yaşandığı ülkeler ise Malta (%-35,8), Almanya (%-18,4), Danimarka (%-17,2) ve Macaristan (%-16,4)'dır.

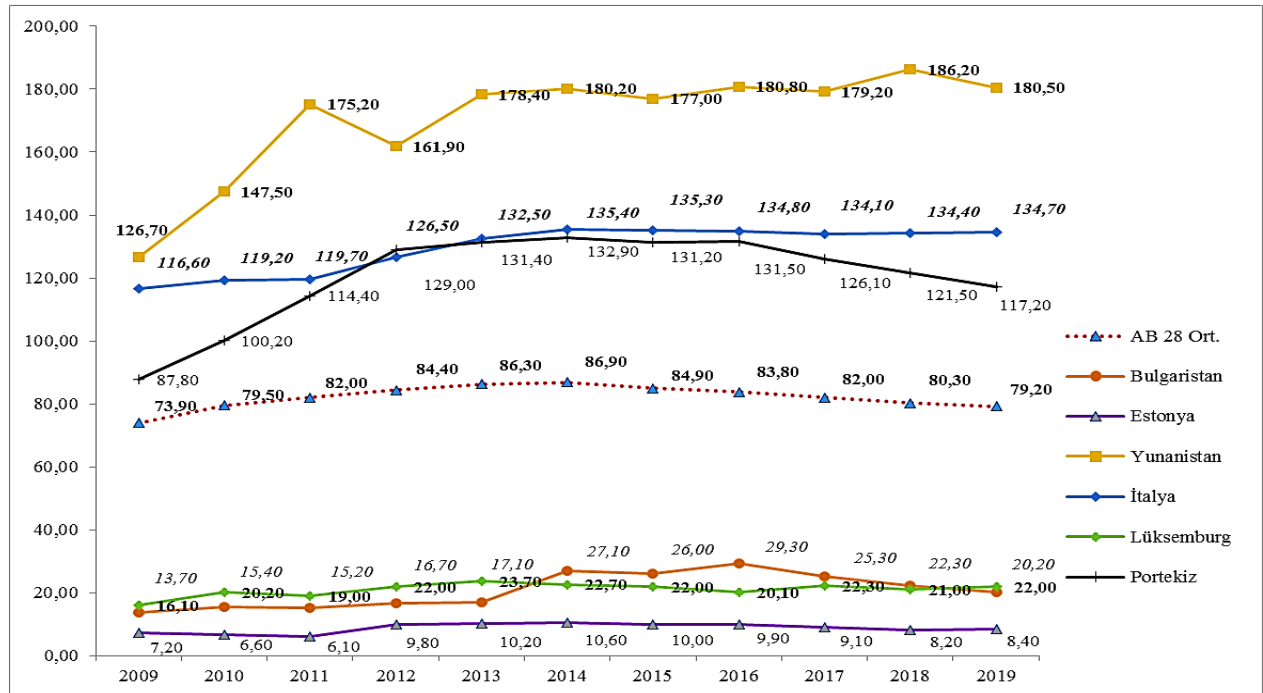
Tablo 1: AB Üyesi Ülkelerde Kamu Borç Yükü (Kamu Borç Stoku / GSYİH) %

AB Üyesi Ülkeler	2009	2014	2019	2009-2019 Ortalama	2009-2019 Değişim
Avusturya	79,9	84,0	70,5	80,3	-12
Belçika	100,2	107,0	98,1	102,9	-2
Bulgaristan	13,7	27,1	20,2	20,8	47
Hırvatistan	48,7	84,8	72,8	72,4	49
Kıbrıs	54,3	109,1	94,0	87,9	73,1
Çekya	33,4	41,9	30,2	37,6	-10
Danimarka	40,2	44,3	33,3	40,2	-17,2
Estonya	7,2	10,6	8,4	8,7	16,7
Finlandiya	41,5	59,8	59,3	55,8	42,9
Fransa	83,0	94,9	98,1	93,0	18,2
Almanya	73,0	75,6	59,6	72,6	-18,4
Yunanistan	126,7	180,2	180,5	170,3	42,5
Macaristan	78,2	76,7	65,4	75,3	-16,4
İrlanda	61,7	104,2	57,4	85,5	-7
İtalya	116,6	135,4	134,7	129,4	15,5
Letonya	36,8	41,6	36,9	40,2	0,3
Litvanya	28,0	40,5	35,9	37,4	28,2
Lüksemburg	16,1	22,7	22,0	21,0	36,7
Malta	66,3	61,6	42,6	58,3	-35,8
Hollanda	56,8	67,9	48,7	60,4	-14,3
Polonya	49,8	51,1	45,7	51,9	-8,2
Portekiz	87,8	132,9	117,2	120,3	33,5
Romanya	21,8	39,2	35,3	34,5	61,9
Slovakya	36,4	53,6	48,5	48,7	33,2
Slovenya	34,5	80,3	65,6	63,1	90,1
İspanya	53,3	100,7	95,5	87,0	79,2
İsveç	40,7	45,0	35,1	39,9	-13,8
Birleşik Krallık*	63,2	86,1	85,4	82,0	35,1
AB 28 Ülke Ortalama	73,9	86,9	79,2	82,1	7,0

*Araştırma 2009-2019 dönemini kapsadığından AB üyesi ülke sayısı Birleşik Krallık (İngiltere) dahil edilerek 28 olarak dikkate alınmıştır.

Kaynak: (Eurostat, 2021). <https://ec.europa.eu/eurostat/web/main/data/database>, Erişim tarihi: 03.02.2021.

Grafik 1: Seçilmiş AB Ülkelerinde Kamu Borç Stoku / GSYİH (2009-2019) %



Kaynak: (Eurostat, 2021). <https://ec.europa.eu/eurostat/web/main/data/database>, Erişim tarihi: 03.02.2021.

2019 yılında kamu borç yükünün Maastricht Kriterleri olarak belirlenen sınırın üzerinde olduğu ülkeler; Yunanistan (%180,5), İtalya (%134,7), Portekiz (%117,2), Fransa (%98,1), Belçika (%98,1), İspanya (%95,5), Kıbrıs (%94,0), Birleşik Krallık (%85,4), Hırvatistan (%72,8), Avusturya (%70,5), Slovenya (%65,6) ve Macaristan (%65,4)'dır. 2019 yılında kamu borç yükü en düşük olan ülkeler ise Estonya (%8,4), Bulgaristan (%20,2) ve Lüksemburg (%22)'dur. AB üyesi ülkeler arasında 2009-2019 döneminde Yunanistan, İtalya, Belçika, Portekiz ve Fransa kamu borç yükü göstergesi açısından en kötü, Estonya, Bulgaristan ve Lüksemburg ise en iyi performans sergileyen ülkelerdir.

3. Kamu Borcu ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Literatür İncelemesi

Ekonomik teori, kamu borcu ile ekonomik büyüme ilişkisinin ülkeye ve zamana özgü olduğunu, iş döngüsü ve kurumsal kalite gibi çeşitli faktörlere bağlı olarak farklı sonuçlar yarattığını belirtmektedir. Borç büyüme ilişkisinde en sık belirtilen olumsuz etki, özel yatırımların dışlanması ve makroekonomik kırılmalardır. Olumlu etkisi ise, genişleyici maliye politikasının durgunluk dönemlerinde hem fiili hem de doğal işsizlik oranını azaltma kabiliyetine atıfta bulunan Keynesyen etki ve histerezis (hysteresis effect) etkisidir (Dombi ve Dedák, 2019). Literatürde kamu borç stoku ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki, ağırlıklı olarak gelişmekte olan ülkeler olmak üzere birçok ülke(ler) özelinde incelenmiş ve farklı sonuçlara ulaşılmıştır. Genel olarak bu iki değişken arasındaki ilişkiye yönelik literatürde yapılmış olan çalışmalarda ulaşılan sonuçlar iki kategoride sunulmuştur. Birincisi, kamu borcu ve ekonomik büyümenin negatif korelasyonlu olduğu varsayımdır. İkincisi ise, kamu borçlanması ile ekonomik büyüme arasında pozitif bir ilişkiye işaret eden araştırmalardır.

Bilan (2016), kamu borçlanmasının ekonomik büyüme oranları üzerindeki olumlu etkilerini desteklemek ve olası olumsuz etkilerini sınırlamak için kamu politika yapımcılarına borçlanma politikalarına ilişkin üç temel unsur göz önünde bulundurmaları gerektiği önerisinde bulunmuştur. *Ekonomik koşullar*: Kamu borçluluğu yaygın bir uygulama haline gelmemeli, aksine ekonomilerde beklenmedik durumlara karşılaşıldığında (şiddetli ekonomik kriz dönemleri vb.) büyük ölçekli kamu müdahaleleri ve kamu kaynağı gerektiren durumlarda kullanılmalıdır. *Borç olarak alınan kaynakların kullanım yeri*: Borçlanma yoluyla elde edilen kaynaklar, özellikle ekonomide orta ve uzun vadede katma değer yaratılmasına imkan veren, yüksek ekonomik ve sosyal verimliliği olan ve borç geri ödemelerini (ödünç alınan miktarlar ve faiz giderleri) destekleyen alanlarda kullanılmalıdır. *Kamu borçluluğunun boyutu*: Kamu borcunun fazla olması veya çok hızlı artış göstermesi durumunda olası yan etkilerinin (faiz oranlarında artış, özel tasarruf artışı vb.) oluşma olasılığı artmakta ve bu koşullar ekonomik büyüme oranını olumsuz etkileyebilmektedir (Bilan, 2016).

Kamu borcuyla ekonomik büyüme arasındaki ilişki konusunda genel bir fikir birliği olmamasına rağmen, ampirik literatürdeki çoğu çalışma olumsuz bir ilişkiyi desteklemektedir. İki makroekonomik değişken arasında olumsuz ilişki için temel teorik argümanlar, özel yatırımın devlet borcunun dışlayıcı etkisi ve enflasyonun (çoğunlukla devlet borcunun parasallaştırılması yoluyla) getirdiği gelecekteki ticari belirsizlikler ile vergi artışı beklentileridir. Bu koşullar altında uygulanan belirsiz kamu politikaları ve bu politikaların muhtemel sonuçları, ülke dışına sermaye kaçışını yoğunlaştırırken ülke içine sermaye girişlerinde azalışa neden olacak ve ekonomik büyümeyi olumsuz etkileyecektir (Saungweme ve Odhiambo, 2020). Son yıllarda yapılan bazı çalışmalarda, belirli bir düzeydeki kamu borç stoku/GSYİH oranı eşiğinden sonra kamu borcunun ekonomik büyüme üzerindeki doğrusal olmayan etkisine ilişkin bulgulara da ulaşılmıştır. Aşağıda tablo 2'de farklı yöntemler kullanılarak, farklı dönem ve ülke(ler)i kapsayan çalışmaların sonuçlarına ilişkin bilgilere özet şeklinde yer verilmiştir.

Tablo 2: İncelenmiş Ampirik Literatür Özeti

Yazar(lar)	Dönem / Ülke(ler) / Yöntem	Bulgular
Caner ve diğerleri (2010)	1980-2008 / 101 Ülke (75 Gelişmekte Olan ve 26 Gelişmiş Ülke) / Panel Veri Analizi	101 ülke genelinde kamu borcu/GSYİH oranıyla ilgili eşik değer %77 olarak tespit edilmiş, bu değer üzerinde kamu borcu büyümeyi negatif etkilemektedir. Yükselen ekonomilerde ise eşik değer %64 olarak bulunmuştur.
Cecchetti ve diğerleri (2011)	1980-2010 / 18 OECD Ülkesi / Dinamik Panel Veri Analizi	OECD ülkelerinde devlet borcuyla ilgili eşik değer yaklaşık %85 olduğunu belirtmektedir ve yüksek borçluluk oranı ekonomik büyümeyi olumsuz etkilemektedir.
Checherita ve Rother (2010)	1970-2011 / 12 Euro Bölgesi Ülke / Panel Veri Analizi	Araştırma sonucunda kamu borcu ile ekonomik büyüme oranı arasında ters-U şeklinde bir ilişki ve borç eşik değeri GSYİH'nın yaklaşık %90-100'ü aralığında bulunmuştur. Bu oran üzerinde borçluluk düzeyinin ekonomik büyüme üzerindeki uzun dönemli etkisi negatiftir.
Eberhardt ve Presbitero (2015)	1962-2012 / 118 Ülke (22 Düşük gelirli, 27 düşük orta gelirli, 33 üst orta gelirli ve 36 yüksek gelirli) / Panel Veri Analizi	Ülkeler genelinde kamu borcu ile ekonomik büyüme arasında uzun vadeli negatif ilişki bulunmuştur. Araştırma sonuçları, borç-büyüme ilişkisinin ülkeler arasında farklılık gösterdiğini, dolayısıyla bir ülke için uygun politikaların bir diğeri açısından farklılık gösterebileceğini ima etmektedir.
Gómez-Puig ve Sosvilla-Rivero (2017)	1961-2013 / 11 Euro Bölgesi Ülke / ARDL Analizi	Uzun dönemde kamu borcunun ekonomik büyüme üzerindeki etkisi negatiftir. Ancak kısa dönemde farklı ülkelerde pozitif bir etkisi olduğu da tespit edilmiştir.
Güzel ve Çetin (2018)	Birincil düzeyde kesit veri / 9 Yükselen Ekonomi ve 8 Gelişmiş Ekonomi / Mekânsal Analiz	Gelişmiş ülkelerde, kamu borcu %82'nin, yükselen ekonomilerde ise %68'in üzerinde olduğunda ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilemektedir.
Jacobo ve Jalile (2017)	1960-2015 / 16 Latin Amerika Ülkesi / Panel Veri Analizi	Kamu borç stokunun ekonomik büyüme üzerindeki kısa dönemli etkisi pozitifdir, ancak kamu borcu/GSYİH rasyosu ortalama %64 ile %71 arasındaki orandan daha yüksek seviyeye ulaşması ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilemektedir.
Kaur ve Mukherjee (2012)	1980-81 / 2012- 13 / Hindistan / Zaman Serileri Analizi	Yüksek kamu borç yükünün ekonomik büyümeye negatif etkisi olduğu tespit edilmiştir.
Köstekçi ve Yıldız (2021)	1995-2017 / 35 OECD Ülkesi / Panel Veri Analizi	Genel yönetim toplam borç stokunun ekonomik büyüme üzerindeki etkisi negatiftir. Ayrıca, toplam borç stokundan ekonomik büyümeye doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi vardır.
Kumar ve Woo (2010)	1970-2007 / 38 Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülke / Panel Veri Analizi	Yüksek kamu borcunun ekonomik büyüme üzerindeki uzun vadeli etkisi negatiftir ve borç eşik değeri %90 olarak belirlenmiştir.
Mencinger ve diğerleri (2014)	1980-2010 & 1995-2010 / 25 AB Üyesi Ülke / Panel Veri Analizi	25 AB ülkesinde kamu borcu ile kişi başına düşen GSYİH büyümesi arasında doğrusal olmayan bir ilişki bulunmuştur. Ayrıca kamu borcunun ekonomik büyümeyi negatif etkilemeye başladığı eşik değer eski AB üyesi ülkelerde %80-94 aralığında iken yeni AB üyesi ülkelerde eşik değer %53-54 seviyesinde tespit edilmiştir.
Misztal (2010)	2000-2010 / 27 AB Üyesi Ülke / VAR Analizi	AB ülkelerinde GSYİH büyümesini belirleyen faktörlerden birinin kamu borcundaki değişiklikler olduğu ve kamu borcunun ekonomik büyümeye ortalama esneklik katsayısı -0,3 olarak tespit edilmiştir. Ayrıca, AB'de kamu borcunun büyüklüğünü belirleyen faktörlerden biri de GSYH'deki değişikliklerdir ve GSYH'nin kamu borcuna ortalama esneklik katsayısı 0,4 olarak bulunmuştur.
Mohanty ve Mishra (2016)	1980-81 – 2013-14 / Hindistan 14 Eyalet / Panel FMOLS/DOLS ve Nedensellik Analizleri	Kamu borcunun ekonomik büyüme üzerindeki etkisi pozitifdir ve kamu borcu ile ekonomik büyüme arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi vardır.

Özdemir Gündüz ve Çelikay (2019)	2000-2017 / 52 Ülke / Panel Veri Analizi Panel Hata Düzeltme Modeli	Düşük gelirli ülkelerde uzun dönemde kamu borç yükünün ekonomik büyüme üzerindeki etkisi negatif; Alt-orta gelirli ülkelerde, Türkiye'nin de dâhil olduğu üst-orta gelirli ülkelerde ve yüksek gelirli ülkelerde kısa dönemde borç yükünün ekonomik büyüme üzerindeki etkisi negatiftir. Araştırma sonuçları genel olarak borç yükündeki artışın ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilediği bulgusunu ortaya koymaktadır.
Presbitero (2012)	1990-2007 / 92 Düşük ve Orta Gelirli Ülke / Panel Veri İki Aşamalı GMM Analizi	Kamu borcunun GSYH'nin %90'ına ulaşana kadar ekonomik büyüme üzerinde olumsuz bir etkisi olduğu, bu eşiğin ötesinde, borcun büyüme üzerindeki etkisi ilişkisizdir.
Reinhart ve Rogoff (2010)	1790-2009 / 44 Ülke (24 Gelişmekte Olan ve 20 Gelişmiş Ülke) / Betimsel Analiz	Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde, yüksek borç / GSYİH seviyelerinin (%90 ve üzeri), önemli ölçüde düşük büyümeye neden olmaktadır. Ülkeler borç tolerans tavanlarına yaklaştıkça, piyasa faiz oranlarında ani yükselişler oluşabilmekte ve ekonomik koşulları kötüleştirmektedir.
Reinhart ve diğerleri (2012)	1800-2011 / 22 Gelişmiş Ülke / Betimsel Analiz	Kamu borcunun yüksek olduğu dönemlerde daha düşük büyüme oranlarına ulaşıldığı, ancak kamu borcuyla reel faiz oranları arasında ise bir ilişki olmadığı tespit edilmiştir.
Saifuddin (2016)	1974-2014 / Bangladeş / Zaman Serisi EKK Regresyon Analizi	Kamu borcunun ekonomik büyüme üzerinde doğrudan ve yatırımlar üzerindeki etkisi yoluyla da dolaylı olarak olumlu etkisi vardır.
Saungweme ve Odhiambo (2020)	1970-2017 / Zimbabve / ARDL Analizi	Zimbabve ekonomisinde genel olarak kamu borçlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisi negatiftir. Ayrıca, ekonomik büyüme üzerinde iç borcun olumsuz etkisinin dış borçlara göre daha fazla olduğu tespit edilmiştir.
Swamy (2015)	1960-2009 / 252 Ülke / Panel VAR Analizi	Kamu borcu ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki negatif olarak gözlemlenmiştir. Ayrıca, yüksek borç düşük büyümeye mi, yoksa düşük büyüme yüksek borca mı yol açar? sorusunun cevabı PVAR analizi ile araştırılmış, elde edilen sonuçlar, borcun ekonomik büyüme üzerindeki uzun vadeli etkisinin kanıtlarını göstermektedir. Araştırmada, borç eşik değeri %110 olarak bulunmuştur.
Szabó (2013)	2008-2011 / 27 AB Üyesi Ülke / Lineer Regresyon Analizi	27 AB ülkesinde borcun GSYİH'ya oranındaki %1 puanlık artış, ekonomik büyüme oranında %0,027 puanlık bir yavaşlamaya, 2004 sonrasında AB'ye üye olan yeni üye devletlerde ise böyle bir etkinin derecesi daha yüksektir (0,041 puan). Ayrıca kriz öncesi dönemde borç eşiği değeri %68 iken, 2012 yılında %86 seviyesindedir.
Topal (2014)	1980-2012 / 12 Euro Bölgesi Ülke / Dinamik Panel Veri Analizi	Borç eşik değeri %71,66 ile %80,21 arasında bulunmuştur. Bu değer %71,66'nın altında iken ekonomik büyüme üzerindeki etkisi pozitif, %71,66 ile %80,21 arasında iken ise negatiftir, %80,21'in üzerinde ise etki negatiftir ancak gücü zayıflamaktadır.
Turan (2019)	1961-2015 / Türkiye / ARDL ve NARDL Analizleri	Kamu toplam borcunun uzun dönemde ekonomik büyümeyi etkilemediği, kısa dönemde ise negatif etkilediği tespit edilmiştir. Kamu dış borcu ise uzun dönemde ekonomik büyümeyi olumlu, kısa dönemde olumsuz etkilemektedir.
Yolcu Karadam (2018)	1970-2012 / 130 Ülke / Panel Veri Analizi	Kamu borcunun büyüme üzerindeki etkisinin, belirli bir eşiğe ulaşıldıktan sonra kademeli olarak olumludan olumsuza döndüğu sonucuna ulaşılmıştır. Olumsuz büyüme etkilerinin oluşmaya başladığı borç eşik değeri, tüm örneklem için %106,6, gelişmekte olan ülkeler için ise %88 oranı olarak belirlenmiştir.

Teorik ve ampirik literatürde, borcun eşik seviyesi, belirli bir süre boyunca farklı ülkelerde borç-büyüme dinamikleri ve mali/borç sürdürülebilirliği yaklaşımı temeline dayalı olarak değerlendirilmiştir. Borç büyüme dinamikleri açısından, kamu borcu/GSYİH oranındaki eşik seviyesinin üzerindeki artışlar ekonomik büyüme üzerinde olumsuz bir etki ile ilişkilendirilirken, borç sürdürülebilirliği açısından ise borç ödeme, likidite ve ödeme gücü kriterlerine göre değerlendirilmektedir (Kaur ve Mukherjee, 2012). Kamu borcunun eşik seviyesinin belirlenmesine ilişkin yapılan çalışmalarda; Yolcu Karadam (2018) panel genelinde 130 ülke için %106,6, gelişmekte olan ülkeler için %88; Güzel ve Çetin (2018) gelişmiş ülkelerde %82, yükselen ekonomilerde ise %68; Topal (2014) 12 Euro bölgesi ülke için %71,66-%80,21 arasında; Jacobo ve Jalile (2017) 16 Latin Amerika ülkesinde %64-%71 arasında; Kumar ve Woo (2010) 38 gelişmiş ve gelişmekte olan ülke için panel genelinde %90; Reinhart ve Rogoff (2010) 44 gelişmiş ve gelişmekte olan ülkede %90; Swamy (2015) 252 ülke genelinde %110; Caner ve diğerleri (2010) 101 ülke genelinde %77; Checherita ve Rother (2010) 12 Euro Bölgesi ülkede %90-%100; Mencinger ve diğerleri (2014) eski AB üyesi ülkelerde %80-%94 ve yeni AB üyesi ülkelerde %53-%54 arasında; Szabó (2013) 27 AB üyesi devlet için 2008 Küresel Krizi öncesi dönemde %68, 2012 yılında ise %86 olarak bulmuştur.

İncelenmiş ampirik literatürde kamu borcu ve ekonomik büyümenin negatif korelasyonlu olduğuna işaret eden çalışmalar; Saungweme ve Odhiambo (2020), Mencinger ve diğerleri (2014), Misztal (2010), Gómez-Puig ve Sosvilla-Rivero (2017), Checherita ve Rother (2010), Caner ve diğerleri (2010), Cecchetti ve diğerleri (2011), Kumar ve Woo (2010), Reinhart ve diğerleri (2012), Reinhart ve Rogoff (2010), Eberhardt ve Presbitero (2015), Kaur ve Mukherjee (2012), Özdemir Gündüz ve Çelikay (2019), Güzel ve Çetin (2018), Köstekçi ve Yıldız (2021), Turan (2019), Swamy (2015), Yolcu Karadam (2018), Presbitero (2012) ve Szabó (2013) çalışmalarıdır. Kamu borçlanması ile ekonomik büyüme arasında pozitif bir ilişkiye işaret eden araştırmalar ise Saifuddin (2016), Mohanty ve Mishra (2016), borç eşik değerinin altındaki etkiyi pozitif bulan Topal (2014) ve kısa dönemli pozitif etki sonucu bulunan Jacobo ve Jalile (2017) çalışmalarıdır. İncelenmiş olan ampirik literatür genel olarak değerlendirildiğinde, yüksek kamu borcunun gelecekteki vergilendirmeye ilişkin belirsizliği artırarak, özel yatırımlar üzerinde dışlama etkisi oluşturduğu ve bir ülkenin şoklara karşı direncini zayıflatarak ekonomik büyümeyi engelleme eğiliminde olduğunu gösteren çalışmaların fazlalığı göze çarpmaktadır.

4. Veri ve Yöntem

Reel gayri safi yurtiçi hasıla büyüme oranı ve konsolide gayri safi kamu borcunun gayri safi yurtiçi hasılaya oranı değişkenleri 2009-2019 dönemi için AB-28 üye ülkeleri için derlenmiştir. Veriler Eurostat'dan alınmıştır. Mekânsal analiz yöntemi olarak LISA analizi seçilmiştir.

LISA (Local Indicators of Spatial Association) analizi örnekleme yer alan her bir konumun yapısının istatistiksel ölçümünü vermekte olup her bir konum için anlamlı mekânsal kümelenmelerin veya aykırılıkların varlığını veya yokluğunu yansıtır. Dört bölgeye ayrılan Moran serpm diyagramında yer alan sınıflandırma ile kombine edilmiştir. LISA anlamlı lokal kümeleri (yüksek-yüksek veya düşük-düşük) veya lokal mekânsal aykırılıkları (yüksek-düşük veya düşük-yüksek) belirtmektedir (Anselin, 1995; Anselin ve diğerleri, 2007). Anselin (1995) Moran's istatistiğini her bir bölge ve dönemi için şu şekilde formüle etmiştir:

$$I_i = \left(\frac{x_i}{m_0} \right) \sum_j w_{ij} x_j \quad \text{with} \quad m_0 = \sum_i x_i^2 / n \quad (1)$$

Formüle w_{ij} standardize edilmiş dizi ağırlık matrisi W 'nin unsurlarını ve $x_i(x_j)$, $i(j)$ bölgesindeki gözlemi ifade eder. Anlamlılık, analizde her bir gözlem için bölgelerin komşuluğu 999 permütasyon ile rasgeleleştirme (tesadüfleştirme) yöntemi temeline dayandırılmış ve %5

seviyesinde test edilmiştir. Rasgeleleştirme (tesadüfileştirme) yöntemi, global ve lokal mekânsal otokorelasyon istatistiği için görünüşte anlamlılık seviyesinin hesaplanmasını tanımlamada kullanılan nümerik bir permütasyon kaynağıdır. Elimizde bulunan gerçek mekânsal muhtemel dağılımı gözlemlemek için, gerçek verilerin uzay üzerinde 999 kez rasgele (tesadüfi) karıştırılmasıdır. LISA analizinin çalıştırılması için komşuluk ilişkileri tanımlanmalı ve bunun içinde mekânsal ağırlık matrisi oluşturulmalıdır. Mekânsal ağırlık matrisi, mekânsal veri seti üzerindeki komşuluk ilişkisi etkisinin belirlenmesi için gerekli bir araçtır. Genel mekânsal istatistik literatüründe komşular ikili bir ilişki içerisinde açıklanır (0-komşu olmama, 1-komşu olma). Çalışmada ağırlık matrisi, ada ülkelerin varlığından dolayı en yakın komşu sayısına göre belirlenmiş olup k-4 (en yakın 4 komşu) komşuluk tanımına göre oluşturulmuştur. Analiz GeoDa programı ile yapılmıştır.

5. Analiz Sonuçları

Aşağıdaki yer alan tablo 3'te ekonomik büyüme ve kamu borcu değişkenlerinin mekânsal kümelenmelerin veya aykırılıkların varlığının tespit edilmesinde gerekli olan Moran's I değerleri ve anlamlılıkları raporlanmaktadır.

Tablo 3: Değişkenlerin Moran's I Değerleri ve İstatistikî Anlamlılıkları

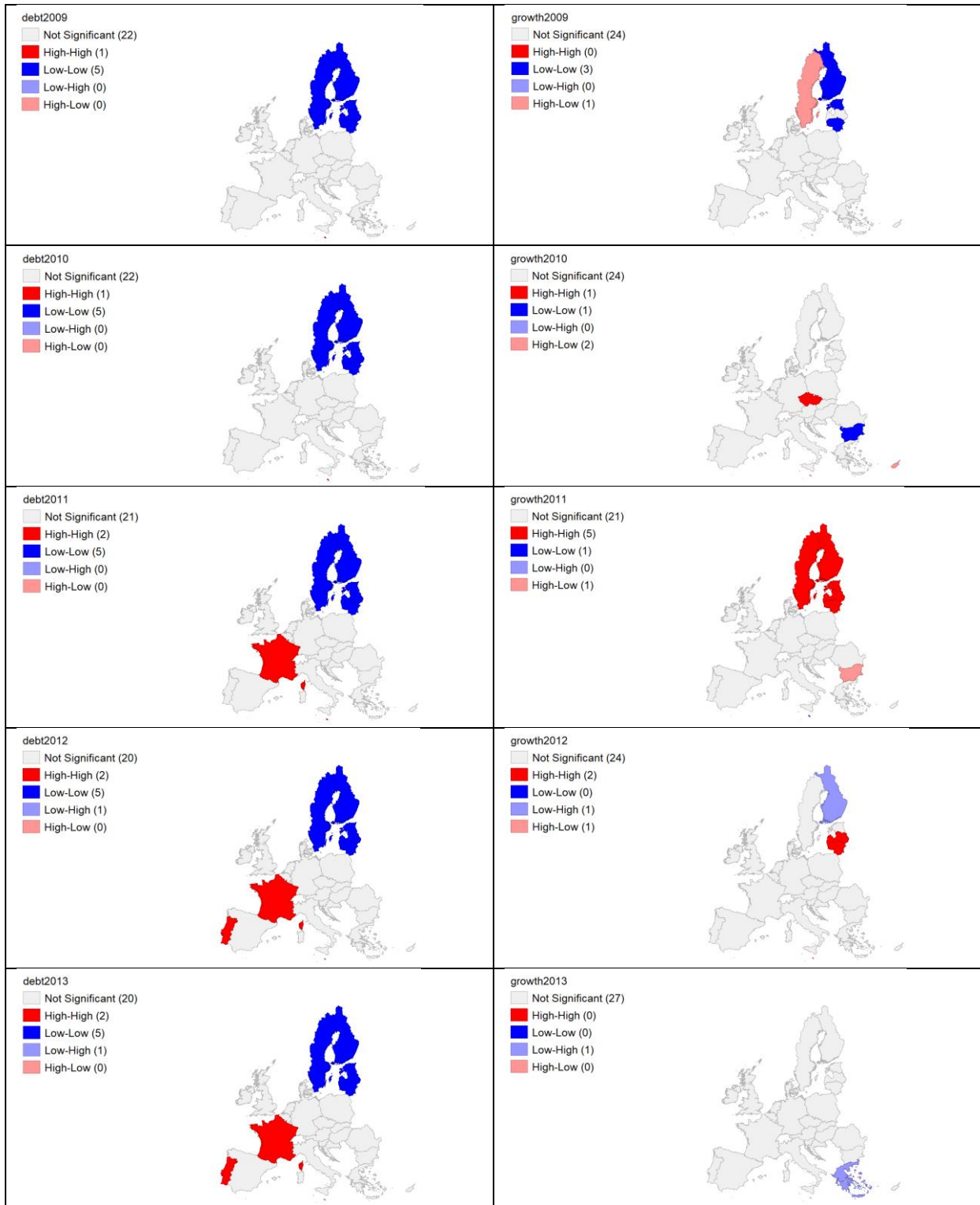
Değişkenler	Moran's I	p-value	Değişkenler	Moran's I	p-value
debt2009	0,050	0,181	growth2009	0,265	0,009*
debt2010	0,044	0,184	growth2010	0,011	0,316
debt2011	0,082	0,106	growth2011	0,300	0,002*
debt2012	0,138	0,056	growth2012	0,042	0,200
debt2013	0,146	0,054	growth2013	-0,130	0,175
debt2014	0,154	0,045*	growth2014	-0,128	0,184
debt2015	0,133	0,076	growth2015	-0,093	0,193
debt2016	0,125	0,081	growth2016	-0,102	0,284
debt2017	0,111	0,094	growth2017	-0,091	0,318
debt2018	0,098	0,109	growth2018	-0,022	0,403
debt2019	0,093	0,113	growth2019	-0,024	0,391

* %5 düzeyinde istatistikî olarak anlamlılığı göstermektedir.

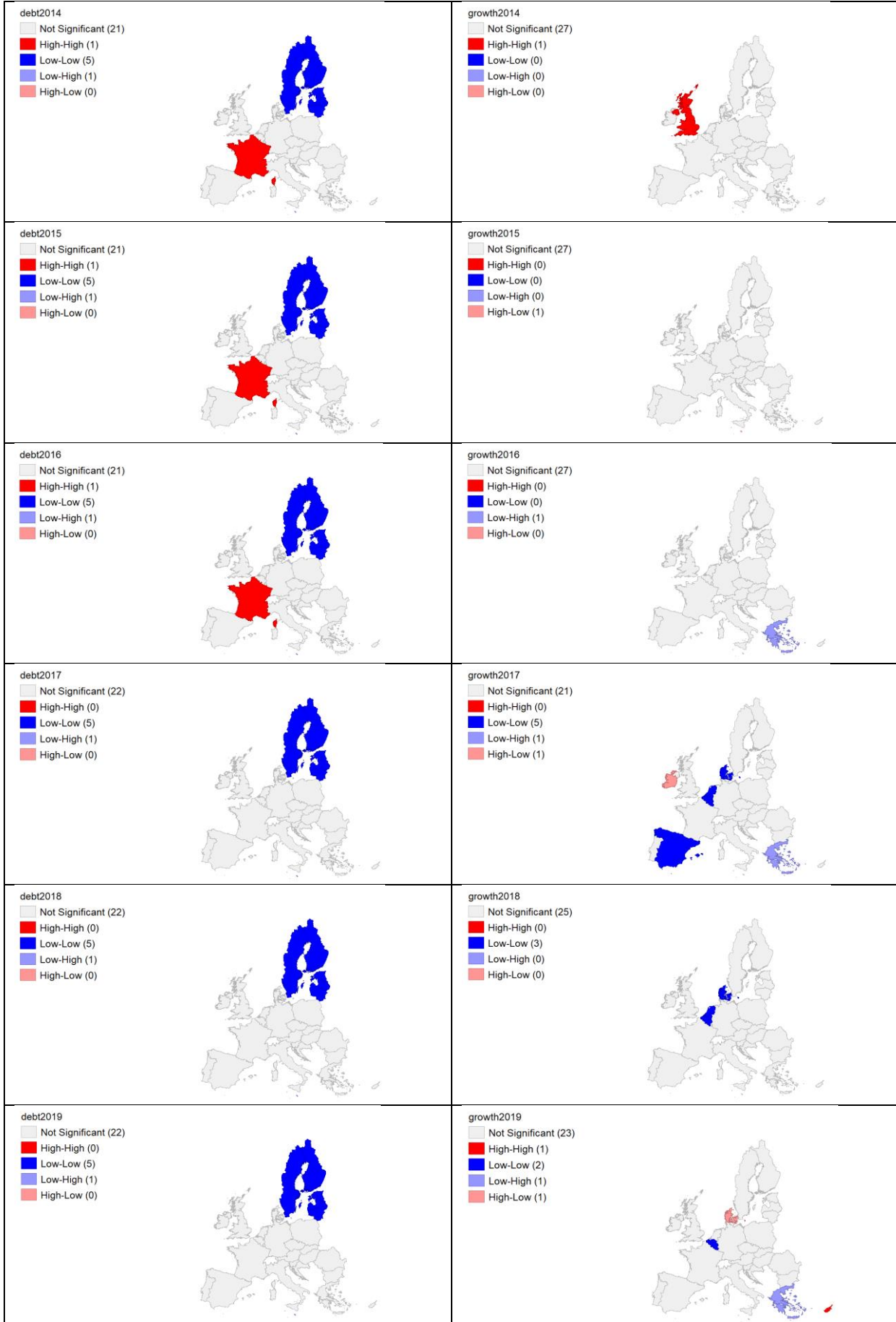
Değişkenlerin Moran's I değerleri incelendiğinde %5'te anlamlılığı olan üç değişken tespit edilmiştir. Bu değişkenler 2014 yılı kamu borç yükü, 2009 ve 2011 yılı ekonomik büyüme oranıdır. Bu değişkenler istatistikî olarak %5 düzeyinde anlamlıdır ve pozitif Moran's I değeri olduğu için pozitif mekânsal otokorelasyon varlığına işaret etmektedir. Mekânsal otokorelasyon, değer benzerliklerinin bölgesel benzerlikler ile örtüşmesi olarak tanımlanmakta olup pozitif mekânsal otokorelasyon bir tesadüfi değişkenin yüksek veya düşük değerlerinin uzayda kümelenme eğilimi olduğunda, negatif mekânsal otokorelasyon ise coğrafi bölgelerin çok sayıda benzemeyen değerler ile komşuları tarafından çevrilme (etrafi sarılma) eğilimi olduğunda meydana gelir (Anselin, 1988; Anselin, 1999). Kamu borç yükü değişkeninde istatistikî anlamlılıklar değişkenlik göstermesine rağmen Moran's I değerlerinin pozitif olması pozitif mekânsal otokorelasyon varlığına işaret edebilmektedir. Büyüme oranında ise yine istatistikî anlamlılıklar farklı olmasıyla birlikte Moran's I değeri 2013 döneminden itibaren negatife dönmüş olup negatif mekânsal otokorelasyon varlığına işaret edebilmektedir. Kamu borç yükünde kümelenme eğilimi olduğunu, ekonomik büyüme oranında ise 2013'ten itibaren coğrafi bölgelerin çok sayıda benzemeyen değerler ile komşuları tarafından çevrilme durumu potansiyeline sahip olduğu ifade edilebilir.

Mekânsal otokorelasyon tespitleri sonrasında LISA anlamlı lokal kümeleri (yüksek-yüksek veya düşük-düşük) veya lokal mekânsal aykırılıkları (yüksek-düşük veya düşük-yüksek) aşağıda gösterilmektedir.

Grafik 2: LISA Haritaları



Avrupa Birliği Üyesi Ülkelerde Kamu Borcu ve Ekonomik Büyümenin Mekânsal Analizi



Tablo 4: *LISA Haritalarına Göre Lokal Kümeler ve Lokal Mekânsal Aykırılıklar*

Değişkenler	HH	LL	LH	HL	Değişkenler	HH	LL	LH	HL
debt2009	Malta	Estonya Finlandiya Letonya Litvanya İsveç	-	-	growth2009	-	Estonya Finlandiya Litvanya	-	İsveç
debt2010	Malta	Estonya Finlandiya Letonya Litvanya İsveç	-	-	growth2010	Çekya	Bulgaristan	-	Malta Güney Kıbrıs
debt2011	Fransa Malta	Estonya Finlandiya Letonya Litvanya İsveç	-	-	growth2011	Estonya Finlandiya Letonya Litvanya İsveç	Malta	-	Bulgaristan
debt2012	Fransa Portekiz	Estonya Finlandiya Letonya Litvanya İsveç	Malta	-	growth2012	Letonya Litvanya	-	Finlandiya	Malta
debt2013	Fransa Portekiz	Estonya Finlandiya Letonya Litvanya İsveç	Malta	-	growth2013	-	-	Yunanistan	-
debt2014	Fransa	Estonya Finlandiya Letonya Litvanya İsveç	Malta	-	growth2014	Birleşik Krallık	-	-	-
debt2015	Fransa	Estonya Finlandiya Letonya Litvanya İsveç	Malta	-	growth2015	-	-	-	Malta
debt2016	Fransa	Estonya Finlandiya Letonya Litvanya İsveç	Malta	-	growth2016	-	-	Yunanistan	-
debt2017	-	Estonya Finlandiya Letonya Litvanya İsveç	Malta	-	growth2017	-	Danimarka Belçika İspanya Lüksemburg Hollanda	Yunanistan	İrlanda
debt2018	-	Estonya Finlandiya Letonya Litvanya İsveç	Malta	-	growth2018	-	Danimarka Belçika Hollanda	-	-
debt2019	-	Estonya Finlandiya Letonya Litvanya İsveç	Malta	-	growth2019	Güney Kıbrıs	Belçika Lüksemburg	Yunanistan	Danimarka

Tablo 4'te LISA haritalarındaki mekânsal kümelenme ve mekânsal aykırılıklarda yer alan ülkelerin listesi sunulmaktadır. Kamu borç yükü ve ekonomik büyüme değişkenlerinin LISA analizinde ilgili dönemler açısından mekânsal kümelenmelerde ve mekânsal aykırılıklarda yer alan aynı ülkeler tespit edilmiştir. Analiz kapsamında bu ülkeler şu şekilde değerlendirilebilir:

2009 yılı kamu borç yükünde düşük-düşük (LL) kümelenmesinde yer alan Estonya, Finlandiya ve Litvanya aynı zamanda 2009 yılı ekonomik büyüme oranında da düşük-düşük kümelenmesinde yer almaktadır. Bu ülkeler komşuluk ilişkilerine bağlı olarak kamu borç yükü ve ekonomik büyüme oranında düşük değerlere sahip olup birbirleri ile bir kümelenme oluşturmaktadırlar. Gerek kamu borç yükünün gerek ekonomik büyümenin bu ülkelerde düşük değer ile kümelenme oluşturmalarının temel nedeni 2008 küresel krizin etkilerine dayanmakta olduğu ifade edilebilir.

2010 yılında kamu borç yükünde Malta yüksek-yüksek (HH) kümelenmesinde iken 2010 ekonomik büyüme oranında yüksek-düşük (HL) mekânsal aykırılık içerisinde yer almaktadır. Bir mekânsal kümelenmede sadece bir ülkenin yer alması nasıl bir kümelenme gösterdiği sorusunu akla getirebilir. Bunun nedeni LISA analizinde yer alan kümelenme haritalarında anlamlı olarak gösterilen konumlar var olan kümeleri değil, bir kümenin çekirdeklerini göstermesidir. Aksine, mekânsal aykırı değerler söz konusu olduğunda ise bunlar var olan asıl ilgi alanlarıdır. Malta bu dönemde kamu borç yükü yüksek olup yüksek değerli ülkeler ile kümelenme eğilimindeyken ekonomik büyüme oranında ise yüksek değere sahip olmasına rağmen düşük büyüme değerli ülkeler ile komşuluk ilişkisinden dolayı mekânsal bir aykırılık durumuna sahiptir.

2011 yılında kamu borç yükünde Malta yüksek-yüksek kümelenmesinde iken ekonomik büyüme oranında ise düşük-düşük kümelenmesinde yer almaktadır. Malta bu durumda kamu borcu yüksek ve yüksek değerli ülkelerle kümelenme gösterirken ekonomik büyüme oranında düşük değere sahip olup düşük değerli ülkelerle kümelenme içerisindeydir. Bu dönemde Estonya, Finlandiya, Letonya, Litvanya ve İsveç kamu borç yükünde düşük-düşük kümelenmesinde iken ekonomik büyümede yüksek-yüksek kümelenmesinde yer almaktadır. Bu beş kuzey Avrupa ülkesinin kamu borç yükünün düşük olmasıyla birlikte oluşturdıkları kümelenmeyi ekonomik büyüme oranının yüksek olması ile oluşturdıkları kümelenmeye taşıdıkları ima edilebilir.

2012 yılında kamu borç yükünde Letonya ve Litvanya düşük-düşük kümelenmesinde yer alırken ekonomik büyüme oranında yüksek-yüksek kümelenmesinde yer almaktadırlar. Bu iki ülke 2011 yılında da benzer şekilde bir kümelenmenin çekirdeği göstermekte olup mekânsal benzerliklerden hareketle kamu borç yükünün düşük olmasıyla birlikte oluşturdıkları kümelenmeyi ekonomik büyüme oranının yüksek olması ile oluşturdıkları kümelenmeye taşıdıkları ima edilebilir. Bu dönemde Malta kamu borç yükünde düşük-yüksek (LH) mekânsal aykırılığında yer alırken ekonomik büyüme oranında ise yüksek-düşük mekânsal aykırılığında yer almıştır. Malta kamu borç yükü bu dönemde düşük olup komşuları yüksek değere sahiptir. Ekonomik büyümede ise yüksek değere sahip komşuları düşük değerlerdedir.

2015 yılında ise yine Malta kamu borç yükünde düşük-yüksek mekânsal aykırılığında iken ekonomik büyüme oranında yüksek-düşük mekânsal aykırılığında yer almaktadır. Bu dönemde de Malta kamu borç yükü düşük olup komşuları yüksek değere sahiptir. Ekonomik büyümede ise yüksek değere sahip komşuları düşük değerlerdedir.

LISA analizi kapsamında AB-28 üye ülkeleri için kamu borç yükünde düşük-düşük kümelenmede yer alan bölgelerin ekonomik büyümede yüksek-yüksek kümelenmesinde 2011 ve 2012 dönemlerinde yer aldığından hareketle genel kapsamda kamu borç yükünün düşük olması ekonomik büyümenin yüksek olması ihtimalini ortaya çıkardığı ima edilebilir. Buna ek olarak kamu borç yükünün ekonomik büyümeye olan olası negatif etkisi, bölgelerin komşuluk ilişkileri vasıtasıyla bir taşma etkisine sahip olduğu da ima edilebilir. Olası etki açısından tablo 5'teki korelasyon matrisi dikkate alındığında 2009 yılı hariç ekonomik büyüme ile kamu borç yükü

arasında korelasyon ilişkisi ters yönlüdür. 2009 yılındaki doğrusal ilişki varlığının temel nedeni şüphesiz 2008 küresel ekonomik krizinin etkilerine dayanmaktadır.

Tablo 5: *Korelasyon Matrisi*

	debt09	debt10	debt11	debt12	debt13	debt14	debt15	debt16	debt17	debt18	debt19
growth09	0,38										
growth10		-0,25									
growth11			-0,73								
growth12				-0,61							
growth13					-0,54						
growth14						-0,30					
growth15							-0,17				
growth16								-0,51			
growth17									-0,38		
growth18										-0,34	
growth19											-0,43

Waldo Tobler'in (1979) belirttiği gibi "Her şey başka her şeyle ilişkilidir. Fakat yakın şeyler, uzak şeylere göre daha fazla ilişkilidir". Bir değişkene ait benzer değerler yakın konumlarda ortaya çıkabilir ve bu durum mekânsal kümelenme meydana getirebilir. 2009-2019 dönemi verileri kapsamında AB-28 üye ülkeleri için yapılan LISA analizi, kamu borç yükü ve ekonomik büyüme değişkenlerinde mekânsal kümelerin ve aynı zamanda mekânsal aykırılıkların varlığına işaret etmektedir.

6.Sonuç

Günümüzde devletlerin gelir gider dengesini sağlamada önemli bir araç olan kamu borçlanması, modern mali düşünce öncesi dönemde Merkantilist ve Alman tarihçi okulu düşünürleri tarafından desteklenirken, Fizyokrat ve Klasik düşünürler tarafından ise olumsuz yaklaşmıştır. Klasik yaklaşım, kamu borçlanmasının olağan bir kamu geliri olarak kullanılmaması gerektiği görüşünü ön plana çıkarmış, sadece olağanüstü dönemlerdeki (savaş, doğal afetler, ekonomik kriz vb.) koşullar ortadan kalkıncaya kadar kullanılacak bir araç olarak düşünmüştür. Ricardocu denklik yaklaşımı ise, bütçe açıklarının vergiler veya kamu borçlanmasıyla finansmanının ekonomik kararlar üzerindeki etkilerinin farklı olmadığını, kamu borçlanmasının özel tüketim üzerinde dışlama etkisine yol açacağını ve maliye politikasının etkinliğini azaltarak ekonomi üzerinde olumsuz etki oluşturacağını savunmaktadır. Neo-klasik iktisadi düşünce, kamu borçlanması ve vergiler yoluyla özel kesim fonlarının kamuya aktarılmasının özel kesim yatırımları üzerinde faiz oranlarındaki değişime bağlı olarak dışlama etkisi oluşturacağını belirtmiştir. Benzer şekilde Monetarist iktisadi düşünce, özellikle kamu iç borçlanmasının dışlama etkisine neden olarak ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etkisi olacağı görüşünü savunmuştur. Bu görüşlerin aksine Keynesçi görüş (müdahaleci yaklaşım), özellikle durgunluk dönemlerinde talebi destekleyici nitelikteki genişletici maliye politikası uygulamalarının yol açtığı bütçe açıkları ve kamu borcunun ekonomide dışlama etkisinden (crowding out) ziyade tamamlayıcı etki (crowding in) oluşturacağını ve özel kesim yatırımlarının destekleneceğini savunarak kamu borçlanmasının olumlu yönünü ön plana çıkarmıştır.

Literatürde kamu borcu ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki, ülkeler özelinde farklı çalışmalarda incelenmiş, araştırmaların yapıldığı dönem, ülke(ler) ve araştırmalarda uygulanan yöntemlere göre farklı sonuçlara ulaşılmıştır. Kamu borcu ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiye yönelik literatürde incelenmiş olan ampirik çalışmaların sonuçları, negatif ve pozitif yönlü bir ilişkiye işaret etmektedir. Ampirik çalışmalarda ulaşılan sonuçlardaki farklılıklar, teorik yaklaşımlarda öne sürülen Klasik, Neo-klasik ve Monetarist iktisadi düşüncenin ön plana çıkardığı negatif etkiyi ve Keynesyen yaklaşımın belirttiği pozitif etkiyi destekler niteliktedir. Ampirik çalışmalardaki sonuçlar, kamu borcunun ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin borç eşiği, borç tahsisi,

yönetişim, tamamlayıcı etki ve dışlama etkisi gibi faktörlere bağlı olduğunu göstermektedir. Kamu borcunun ekonomik büyüme üzerindeki etkisi, borç yönetiminde etkinlik, borçlanma yoluyla elde edilen kaynakların kullanımındaki verimlilik, kamu borcunun büyüklüğü, borçlanmanın yurt içi ve yurt dışı kaynaklardan sağlanma düzeyi, borçlanmada vade ve faiz maliyetine ilişkin koşullar ve ülkelerin ekonomik ve mali yapıları dolayısıyla ülkelere göre farklılıklar göstermektedir.

Bu çalışmada, Avrupa Birliği üyesi ülkelerde kamu borcu ve ekonomik büyümenin mekânsal analizini gerçekleştirmek amacıyla 28 AB üyesi ülkede 2009-2019 dönemi verileri kullanılmıştır. Reel gayri safi yurtiçi hasıla büyüme oranı ve konsolide gayri safi kamu borcunun gayri safi yurtiçi hasılaya oranı değişkenlerine LISA analizi uygulanmıştır. 2008 küresel ekonomik krizinin etkilerinden dolayı 2009 yılı hariç tutulduğunda değişkenlerin lokal kümeleri ve lokal mekânsal aykırılıkları sonuçlarına göre, 2011 ve 2012 dönemlerinde kamu borç yükünde düşük-düşük kümelenmede yer alan bölgelerin büyümede yüksek-yüksek kümelenmesinde yer aldığı tespit edilmiştir. Bu temel analiz sonucundan hareketle, kamu borç yükünün düşük olmasının ekonomik büyümenin yüksek olması ihtimalini ortaya çıkarabileceği sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca, kamu borç yükünün ekonomik büyümeye olan olası negatif etkisinin, bölgelerin komşuluk ilişkileri vasıtasıyla bir taşıma etkisi potansiyeline sahip olduğu da tespit edilmiştir. Bu durum tam tersi şekilde kamu borç yükünün düşük olması ile ekonomik büyümeye olan olası pozitif etkisi, bölgelerin komşuluk ilişkileri ile bir taşıma etkisine de sahip olabilir. LISA analizi sonuçları, kamu borç yükü ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin ve bu ilişkide mekânsal etkilerin nasıl bir role sahip olduğuna yönelik gelecekte yapılacak mekânsal ekonometrik çalışmalar için bir motivasyon kaynağı oluşturabilecektir.

Yazarlık Katkıları (Authorship Contributions): Fazlı Yıldız, Güner Tuncer

Kaynakça

- Akçay, Ü. ve Güngen, A. R. (2019). *Finansallaşma, borç krizi ve çöküş*. İstanbul: NotaBene Yayınları.
- Akdemir, T. ve Yeşilyurt, Ş. (2018). Devlet borçlarının kökeni, gelişimi ve iktisadi temelleri. *Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Sosyal Bilimler Dergisi*, 8(16), 279-305.
- Aktan, C. C. (1997). *Ekonomik anayasa*. Ankara: TİSK İnceleme Yayınları No: 19.
- Altunöz, U. (2013). Kamu kesimi iç borçlanmasının özel yatırım harcamaları üzerindeki etkisi: Türkiye örneği. *Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 32(2), 25-53.
- Anselin, L. (1988). *Spatial econometrics methods and models*. Dordrecht: Kluwer Academic Publishers.
- Anselin, L. (1995). Local indicator of spatial association - LISA. *Geographical Analysis*, 27(2), 93-115.
- Anselin, L. (1999). Interactive techniques and exploratory spatial data analysis. P. A. Longley, M. F. Goodchild, D. J. Maguire ve D. W. Rhind (Ed.), *Geographical information systems: Principles, techniques, management and applications* in (ss. 251-264). New York: Wiley.
- Anselin, L., Sridharan, S. ve Gholston, S. (2007). Using exploratory spatial data analysis to leverage social indicator database: The discovery of interesting patterns. *Social Indicators Research*, 82, 287-309.
- Arıcan, E. (2005). Ricardocu denklik teoremi ve teorilerde kamu açıklarına ilişkin yaklaşımlar: Türkiye ekonomisine ilişkin bir uygulama. *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 20(1), 77-94.

- Aspromourgos, T. (2012). Keynes's general theory after 75 years: Chapter 24 and the character of 'Keynesian' policy, *Economic Record*, 88(1), 149-157.
- Aybarç, S. (2019). Theory of public debt and current reflections. B. Açıkğöz (Ed.), *Public economics and finance* içinde (ss. 1-22). London UK: IntechOpen. Erişim adresi: <https://www.intechopen.com/books/public-economics-and-finance/theory-of-public-debt-and-current-reflections>.
- Bilan, I. (2016). Overview of the main theories on the economic effects of public indebtedness. *EIRP Proceedings*, 11(2016), 356-362.
- Brown-Collier, E. K. ve Collier, B. E. (1995). What Keynes really said about deficit spending. *Journal of Post Keynesian Economics*, 17(3), 341-355.
- Caner, M., Grennes, T. ve Koehler-Geib, F. (2010). *Finding the tipping point: When sovereign debt turns bad* (World Bank Policy Research Working Paper 5391). Erişim adresi: <http://documents1.worldbank.org/curated/en/509771468337915456/pdf/WPS5391.pdf>.
- Cecchetti, S., Mohanty, M. ve Zampolli, F. (2011). Achieving growth amid fiscal imbalances: The real effects of debt. *Economic Symposium Conference Proceedings* içinde (ss. 145-196). Erişim adresi: https://www.kansascityfed.org/publicat/sympos/2011/Cecchetti_final.pdf.
- Checherita, C. ve Rother, P. (2010). *The impact of high and growing government debt on economic growth an empirical investigation for the euro area* (European Central Bank Working Paper Series No: 123). Erişim adresi: http://ssrn.com/abstract_id=1659559.
- Dombi, Á. ve Dedák, I. (2019.) Public debt and economic growth: What do neoclassical growth models teach us?. *Applied Economics*, 51(29), 3104-3121.
- Eberhardt, M. ve Presbitero, A. F. (2015). Public debt and growth: Heterogeneity and non-linearity. *Journal of International Economics*, 97(1), 45-58.
- Eker, A. ve Meriç, M. (2005). *Devlet borçları (kamu kredisi)*. Ankara: Şafak Matbaacılık.
- EUROSTAT (2021). *Data (Economy and finance / government statistics / Government finance statistics* [Veri Seti]. <https://ec.europa.eu/eurostat/web/main/data/database>.
- Gómez-Puig, M. ve Sosvilla-Rivero, S. (2017). *Public debt and economic growth: Further evidence for the euro area* (IREA Research Institute of Applied Economics Working Paper 2017/15). Erişim adresi: http://www.ub.edu/irea/working_papers/2017/201715.pdf.
- Günaydın, İ. ve Eser, L. Y. (2009). Maliye politikasında yeni trend: Mali kurallar. *Maliye Dergisi*, 156, 51-65.
- Güzel, S. ve Çetin, I. (2018). Gelişmiş ve yükselen ekonomilerde kamu borcu ve gsyih: Mekânsal ekonometri yaklaşımı. *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 10(19), 335-348.
- Hayo, B. ve Neumeier, F. (2017). The (in)validity of the Ricardian equivalence theorem—findings from a representative german population survey. *Journal of Macroeconomics*, 51, 162–74.
- Holtfrerich, C.-L. (2013). *Government debt in economic thought of the long 19th century* (Freie Universität Berlin, School of Business & Economics Discussion Paper No. 2013/4). Erişim adresi: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/73682/1/744894646.pdf>.
- İnce, M. (2001). *Devlet borçları ve Türkiye*. Ankara: Gazi Kitabevi.

- Jacobo, A. D. ve Jalile, I. R. (2017). *The impact of government debt on economic growth: An overview for Latin America* (Working Papers of the Department of Economics University of Perugia No: 28). Erişim adresi: http://www.econ.unipg.it/files/generale/wp_2017/wp_28_2017_jacobo_jalile.pdf.
- Kamiguchi, A. ve Tamai, T. (2019). Public investment, public debt, and population aging under the golden rule of public finance. *Journal of Macroeconomics*, 60, 110–122.
- Kaur, B. ve Mukherjee, A. (2012). Threshold level of debt and public debt sustainability: The Indian experience. *Reserve Bank of India Occasional Papers*, 33(1&2), 1-37.
- Koukouritakis, M. ve Michelis, L. (2003). *EU enlargement: Are the new countries ready to join the EMU?* (Department of Economics University of Cyprus Economics Publications and Research Discussion Paper 2003-06). Erişim adresi: <http://papers.econ.ucy.ac.cy/RePEc/papers/6-2003.pdf>.
- Köstekçi, A. ve Yıldız, F. (2021). Kamu borç yönetiminde etkinliğin ülkelerin makroekonomik performansına etkisi: OECD ülkeleri örneği. *Manas Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 10(1), 445-462.
- Kumar, M. S. ve Woo, J. (2010). *Public debt and growth* (IMF Working Paper WP/10/174). Erişim adresi: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp10174.pdf>.
- Mencinger, J., Aristovnik, A. ve Verbič, M. (2014). *The impact of growing public debt on economic growth in the European Union* (MPRA Paper No. 53243). Erişim adresi: https://mpra.ub.uni-muenchen.de/53243/1/MPRA_paper_53243.pdf.
- Misztal, P. (2010). Public debt and economic growth in the European Union. *Journal of Applied Economic Sciences*, 5(3-13), 292-302.
- Mohanty, A. R. ve Mishra, B. R. (2016). Impact of public debt on economic growth: Evidence from Indian states. *XIMB Journal of Management*, 13(2), 1-21.
- Özdemir Gündüz, F. ve Çelikay, F. (2019). Kamu borç yükünün ekonomik büyüme üzerindeki etkileri: Seçilmiş ülkeler örnekleminde bir inceleme. *Maliye Dergisi*, 177, 247-275.
- Presbitero, A. F. (2012). Total public debt and growth in developing countries. *European Journal of Development Research*, 24(4), 606-626.
- Reinhart, C. M. ve Rogoff, K. S. (2010). Growth in a time of debt. *American Economic Review*, 100(2), 573-578.
- Reinhart, C. M., Reinhart, V. R. ve Rogoff, K. S. (2012). Public debt overhangs: Advanced-economy episodes since 1800. *Journal of Economic Perspectives*, 26(3), 69-86.
- Rosen, H. S. ve Gayer, T. (2020). *Public Finance*. USA: McGraw Hill Education.
- Rugy, V. ve Salmon, J. (2020). *Debt and growth: A decade of studies* (Mercatus Center George Mason University Research Paper). Erişim adresi: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3690510.
- Saifuddin, M. (2016). Public debt and economic growth: Evidence from Bangladesh. *Global Journal of Management and Business Research-B: Economics and Commerce*, 16(5-1), 65-73.
- Saungweme, T. ve Odhiambo, N. M. (2020). The impact of domestic and foreign public debt on economic growth: Empirical evidence from Zimbabwe. *International Economics*, 73(1), 77-106.
- Savaş, V. F. (1997), *Anayasal iktisat*. İstanbul: Avcıol Basım Yayın.

- Swamy, V. (2015). *Government debt and economic growth – decomposing the cause and effect relationship* (MPRA Paper No. 64105). Erişim adresi: https://mpra.ub.uni-muenchen.de/64105/1/MPRA_paper_64105.pdf.
- Szabó, Z. (2013). The effect of sovereign debt on economic growth and economic development. *Public Finance Quarterly*, 58(2013/3), 251-270.
- Şeker, M. (2006). Dış borçlanmaya teorik bir bakış ve dış borçların ekonomik etkileri. *Sosyoekonomi*, 2006-1, 74-92.
- Şimşek, H. A. (2009), *Teoride ve uygulamada kamu borçlanması*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Tempelman, J. H. (2007). James M. Buchanan on public-debt finance. *The Independent Review*, 11(3), 435-449.
- Tobler, W. (1979). Cellular geography. S. Gale ve G. Olsson (Ed.), *Philosophy in geography in* (ss. 519-536). Netherlands: Springer.
- Topal, P. (2014). *Threshold effects of public debt on economic growth in the euro area economies* (Goethe University Research Paper). Erişim adresi: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2421147.
- Tsoufidis, L. (2007). Classical economists and public debt. *International Review of Economics*, 54, 1-12.
- Turan, T. (2019). Kamu borcunun ekonomik büyüme üzerindeki etkileri: Türkiye için eşbütünlüşme analizi. *Maliye Dergisi*, 177, 1-27.
- Yaşa, M. (1978). *Devlet borçları*. Ankara: Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Yayınları No: 421.
- Yıldız, A. ve Köstekçi, A. (2017). Mali kural uygulamaları ve Türkiye'nin mali kural performansı (2000-2015). F. Yıldız ve G. Tuncer (Ed.), *Güncel gelişmeler perspektifinden kamu maliyesinde seçme konular içinde* (ss. 77-108). Ankara: Savaş Yayınevi.
- Yolcu Karadam, D. (2018). An investigation of nonlinear effects of debt on growth. *The Journal of Economic Asymmetries*, 18(C), 1-13.