



Türkiye’de Dış Borç ve Ekonomik Büyüme İlişkisi¹

Dilan ARSLANHAN², Funda ÇONDUR³



Araştırma Makalesi

Makale Geçmişi

Başvuru Tarihi: 17.11.2022

Kabul Tarihi: 07.12.2022

Research Article

Article History

Date of Application: 17.11.2022

Acceptance Date: 07.12.2022

Özet

Ekonomi politikasının hedeflerinden biri ekonomik büyümenin sağlanmasıdır. Gelişmekte olan ekonomilerde bilgi ve teknoloji düzeyinin yetersizliği, tasarruf eğiliminin düşük olması, yatırımların yeterince yapılamamasına neden olmaktadır. Yatırımların yetersizliği nedeniyle ekonomik büyüme istenilen seviyelere getirilememektedir. Ekonomik büyümelerini gerçekleştirmek için yeterli kaynaklara sahip olmayan ülkeler dış borçlanmalara ihtiyaç duymaktadırlar. Temin etmiş oldukları bu kaynaklar üretken yatırımlarda kullanılmaları durumunda ülke ekonomilerinin büyüme ve gelişmesinde önemli bir rol oynar.

Bu çalışmada, Türkiye ekonomisindeki dış borçların ekonomik büyümeye etkisinin ortaya konulması amaçlanmaktadır. Çalışmada 2003Q1- 2021Q3 döneminde Türkiye’de dış borçlanmaların ekonomik büyüme üzerindeki etkileri Vector Otoregresif (VAR) analizi ile test edilmektedir. Çalışmanın sonucunda kısa ve uzun dönemde dış borçlanmalarda meydana gelen azalmaların, GSYİH’yi azalttığı tespit edilmiştir. Bu bağlamda hem kısa hem uzun dönem dış borçlanmalar ile GSYİH arasında doğru yönlü bir ilişki bulunmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Dış Borç, Maliye Politikası, Ekonomik Büyüme

The Effect of Romanticism in Nâbizâde Nazım's Stories

Abstract

One of the goals of economic policy is to ensure economic growth. Insufficient knowledge and technology level and low tendency to save in developing economies cause insufficient investments. Due to the inadequacy of investments, economic growth cannot be brought to the desired levels. Countries that do not have sufficient resources to realize their economic growth need foreign borrowing. If these resources are used in productive investments, they play an important role in the growth and development of the country's economy.

In this study, it is aimed to reveal the effect of external debt in the Turkish economy on economic growth. In the study, the effects of external borrowing on economic growth in Turkey in the period 2003Q1- 2021Q3 are tested with Vector Autoregressive (VAR) analysis. As a result of the study, it has been determined that the reductions in foreign borrowing in the short and long term reduce the GDP. In this context, there is a direct relationship between both short-term and long-term external borrowing and GDP.

Keywords: External Debt, Fiscal Policy Economic Growth

¹ Bu çalışma, Dilan Arslanhan tarafından Aydın Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı’nda Doç. Dr. Funda Çondur danışmanlığında yürütülen “Türkiye’de Dış Borçların Büyüme Üzerine Etkisi” Başlıklı Yüksek Lisans Tezi’nden türetilmiştir.

² İktisat Bilim Uzmanı, dilanarslanhan@outlook.com. ORCID ID: 0000-0001-7991-4398.

³ Doç. Dr. Aydın Adnan Menderes Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İktisat Bölümü, Nazilli, Aydın, Türkiye, fcondur@adu.edu.tr, ORCID ID: 0000-0003-0570-4333.

1. Giriş

Ekonomiler açısından dış borçlanma fon ihtiyaçları sözkonusu olduğunda bu ihtiyaçlarını kendi para birimleri dışında fon fazlası olanlardan kısa ve uzun vadeli olarak temin etmeleridir. Dış borçlanma yerli kaynak eksikliğini azaltarak ya da ortadan kaldırarak sermaye birikimini hızlandırmakta ve ekonomik kalkınmaya olumlu etki etmektedir. Bunun yanı sıra ekonomideki yurtiçi tasarruf eksikliğini ortadan kaldırmaktadır. Dış borçlar, kamu borcunun finansmanını, gelir-gider dengesini sağlamak, ülkenin sektörel ve bölgesel yapısını düzenlemek ve aynı zamanda ülke ekonomisinin istikrarlı gelişimine katkıda bulunmak, likiditeyi artırma gibi faktörlerle bir ülkenin ekonomik büyümesini etkileyebilmektedir. Dış borçlanma ile iç kaynaklarda artış olmakla birlikte, bu kaynaklar geri ödemeler yapıldığında azalabilmektedir. Bu nedenle dış borca bağımlı olan ekonomilerin borçlarını verimli alanlarda kullanmaları gerekmektedir.

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin ekonomik kaynakları farklılık göstermektedir. Kaynakları göreceli olarak daha az olan gelişmekte olan ülkeler, kalkınma hedeflerine ulaşmak için büyük yatırım projeleri hedeflemekte ve beşerî sermaye, eğitim, sağlık, ulaşım ve iletişim gibi altyapı yatırımlarını genişleterek gelişmişlik seviyelerini ilerletme çabasıdadırlar. Aynı zamanda düşük gelir düzeyleri nedeniyle yurt içi tasarrufların olmaması, etkin vergi toplama yöntemlerinin geliştirilememesi ve düşük ihracat düzeyleri, ekonomi için gerekli yatırımları yapmak için dış kaynaklardan finansman sağlamayı gerektirmiştir. Bu borçlanmaları kamu ve özel kesimlerden temin etmeye çalışmaktadırlar.

1929 krizi sonrasında izlenen Keynesyen politikalar ile ülkeler daha fazla büyümek ve GSYİH miktarını arttırabilmek için yatırımlara yönelmişler ve bu yatırımların finansmanı için dış borçlanmalara başvurmuşlardır. İkinci Dünya Savaşı sonrasında “Keynes’in altın dönemi” olarak adlandırdığı yıllarda dünya ekonomileri hızla ekonomik büyüme gerçekleştirmekle birlikte, dış borçları artmıştır. Dada sonra borçların geri ödenmelerinde yaşanan sorunlar nedeniyle ülkeler ekonomik krizlerle karşı karşıya kalmışlardır.

Dış borcun ekonomik büyüme üzerindeki net etkisi genellikle belirsizdir. Bu etki, faiz oranlarına ve alınan yabancı kaynakların doğru kullanılıp kullanılmadığına bağlı olarak değişmektedir. Borç faiz oranının düşük olması ve dış borcun verimli ve etkin kullanılması ekonomik büyümeye olumlu katkı sağlarken borcun yüksek faizle alınması, verimli ve etkin kullanılmaması ise ekonomik büyümeyi olumsuz olarak etkileyecektir.

Çalışmanın amacı, Türkiye ekonomisi için dış borçlanmaların ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini ortaya koymaktır. Bu bağlamda hem kısa hem uzun dönem dış borçlanmaların ekonomik büyüme üzerindeki etkileri 2003Q1-2021Q3 döneminde Vector Otoregresif (VAR) analizi ile test edilerek sonuç ve değerlendirmelere yer verilmektedir.

2. Dış Borçlanma Kavramı

Dış borçlanma, iktisadi kurumların yurt dışı yerleşiklerden döviz olarak aldıkları kısa ve uzun vadeli kaynaklardır (Mehran, 1985: 17). Kamu ve özel sektörün toplam borcunu içerir (Todaro ve Smith, 2011: 650). Uluslararası Para Fonu (IMF), İktisadi İş birliği ve Kalkınma Teşkilatı (OECD) ve Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası (IBRD)’nda dış borç “Sözleşmeye dayalı anlaşmaların bir sonucu olarak yerleşik olmayan ekonomik birimlerin, yerleşik olan ekonomik birimlere olan fon aktarımıdır” olarak tanımlanmaktadır (Ellyne ve Flinch, 1990: 15).

Devletler borç vermeyi kendi ülke hazinesinden ve özel sermaye çevreleri aracılığıyla sağlayabilirler. Ülkelerin kamusal ihtiyaçlarının kendi iç kaynaklarından karşılanması çok önemlidir. Ancak, ülkelerin yerel kaynaklarının halkın ihtiyaçlarını karşılaması her zaman

mümkün olamayabilir. Bunun çeşitli nedenleri olsa da temel nedeni, ülkelerin ekonomik kalkınmasındaki farklılıklardır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde sermaye, teknoloji ve nitelikli işgücü eksikliği, bu ülkeleri dış kaynak aramaya iten nedenler arasındadır. (Evgin, 2000: 26,27). Dış borçlanma ile ekonomideki yurtiçi tasarruf eksikliğini ortadan kaldırılmaktadır. Dış borçlanma ile iç kaynaklarda artış olmakla birlikte, geri ödendikçe de azalabilmektedir. Bu nedenle dış borca başvuran ekonomilerin borçlarını verimli alanlarda kullanmaları, dış borç geri ödemesi sırasında ekonomide ortaya çıkabilecek sorunları yaşamamak açısından önem taşımaktadır.

Dış kredinin veya dış borçlanmaların şartları, borçlu ve borç veren tarafından belirlenir. Aynı zamanda kredi veren ülke, kredi ve borçlanma koşullarının belirlenmesinde nakit ihtiyacı olan ülkeden daha güçlü bir konuma sahiptir. Dış borçlanma, bazen ödünç veren ülkeye borç para veya mal alma bazen de teknik yardım şeklinde olabilmektedir (Selvi, 2014: 11).

Dış borçlanma yerli kaynak eksikliğini azaltarak ya da ortadan kaldırarak sermaye birikimini hızlandırmakta ve ekonomik kalkınmaya olumlu etki etmektedir (Seyidoğlu, 2003: 756). Dış borç, bir ülkenin ekonomik büyümesini çeşitli şekillerde etkileyebilmektedir. Bunlar; kamu borcunun finansmanını sağlamak, gelir-gider dengesini sağlamak, ülkenin sektörel ve bölgesel yapısını düzenlemek ve aynı zamanda ülke ekonomisinin istikrarlı gelişimine katkıda bulunmaktır. Ek olarak dış borç, uluslararası ödemeler söz konusu olduğunda likiditeyi artırmaya yardımcı olmaktadır (Demir ve Yenipazarlı, 2020).

3. Ülkelerin Dış Borçlanma Nedenleri

Sosyal refahın artırılması veya kalkınmanın sağlanması, başta gelişmekte olan ülkeler olmak üzere ülkelerin gündemindeki en önemli konulardan biridir. Belli bir büyüme oranına ulaşmak için ülkelerin gerekli yatırımı yapabilmek için yeterli finansal kaynakların bir kısmını kendi iç kaynaklarından, geri kalanını ise dış kaynaklardan temin etmektedirler. Gelişmekte olan ülkelerin gelişmişlik düzeyine ulaşması sermaye birikimine bağlıdır. Ülkedeki sermaye birikimi net yatırım artırılarak sağlanabilmektedir (Thirlwall, 1980: 118).

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin ekonomik kaynakları farklılık göstermektedir. Gelişmekte olan ülkeler, beşerî sermaye, eğitim, sağlık, ulaşım ve iletişim gibi altyapı yatırımlarını genişleterek gelişmişlik düzeylerini arttırmak isterler. Düşük gelir düzeyleri nedeniyle yurt içi tasarruflarının yetersizliği, etkin vergi toplama yöntemlerinin geliştirilememesi ve düşük ihracat düzeyi, ekonomi için gerekli yatırımları yapmak için dış kaynaklardan finansman sağlamayı gerektirmiştir.

Kalkınma sorunlarının temelinde sermaye eksikliği yatmaktadır. Gelişmekte olan ülkelere verimlilik, gelir, tasarruf ve yatırım eksiklikleri yetersiz sermayeye yol açmaktadır. Tüm bunların sonucunda kamu giderlerinin artması, yatırım ihtiyaçlarının giderek fazlaşması, projelere ayrılan bütçelerin zaman içerisinde yetersiz kalması, altyapı ve üst yapısal faktörleri iyileştirme çabaları, temelinde dış borçlanmayı doğuran nedenlerdendir. Dış borçlanma ülkelerin ekonomik, siyasi ve toplumsal alanlarında da olumsuzlukları beraberinde getirebilmektedir (Thirlwall, 1980: 119).

Ülkelerin borçlanma nedenleri ülkelerin gelişmişlik düzeylerine, piyasa yapısına, kültürlere ve döneme göre farklılık göstermektedir. Dış ticaret ve tasarruf açığına bağlı olarak ülkeler dış borç almaya yönelmektedirler. Fon gerekli düzeyde olmadığına ihracat gelirlerinin ekonomik dengeyi yeniden sağlayacağını düşünen ülkeler borçlanma yoluna gidebilmektedir. Ancak ihracat gelirlerinin istenilen düzeye ulaşamaması, dış borcun dış kaynak olarak kullanılması konusu gündeme geldiğinde dış borçlanma açmaza girebilmektedir. Yetersiz tasarruf ise üretimin potansiyel üretim seviyesinin altına düşmesine

neden olur. Kaynak sıkıntısı yurt içi yatırımlarda kesintilere yol açsa da bu eksiklikler dış borçlanma yoluyla giderilmektedir (Dibo, 2009: 42). Ekonomiler için dış borçlanma sadece ekonomik ve altyapıya dayanan nedenlere değil aynı zamanda askeri ve siyasi nedenlerden kaynaklı olarak da gerçekleştirilmektedir.

4. Dış Borçlanmaların Sürdürülebilirliğine İlişkin Rasyolar

1970'li yıllarda Petrol Krizi'nin ardından gelişmekte olan ülkelerin dış borçlulukları büyük boyutlara ulaşmıştır. Bu durum beraberinde ekonomik ve siyasi sorunlara neden olmuştur. Bu nedenle birçok ülkede borçlanmanın sınırlandırılması sorunu gündeme gelmiştir. Bu olayların ardından borçlanmanın sınırı ve bu sınıra uyulması gerekliliği ile ilgili araştırmalar yapılmıştır.

Dış borçlarının değeri, faydaların toplamını aşarsa ve onları dış borcu ödemeye zorlarsa, ülkeler dış borçlanma miktarına sınırlar koymalıdır (Bal, 1988: 35-37). Ülkelerin borçlanma miktarları ile ilgili üst limitlerin belirlenmesi gerekebilmektedir. Aksi takdirde, ülkeler dış borcunu ödemekte ve yeni yabancı fon bulmakta zorluklarla karşılaşabilmektedirler.

Ülkelerin dış borçlanmasında yapılacak olan derecelendirme, az, orta ya da çok borçlu ülke şeklinde değerlendirilmektedir. Bu değerlendirmede değişik birçok oran kullanılmakla beraber IMF ve Dünya Bankası dört kriter ile belirtmiştir. Bu kriterlere Tablo 1'de yer verilmiştir.

Tablo 1. Ülkelerin Borç Derecelerine İlişkin Dış Borç Rasyoları

Rasyolar	Aşırı Borçlu Ülkeler	Orta Düzeyde Borçlu Ülkeler
Toplam Dış Borçlar / GSMH	> %50	> %30 <%50
Toplam Dış Borçlar / İhracat	> %275	>%165 <%275
Dış Borç Servisi / İhracat	> %30	>%18 <%30
Faiz Servisi / İhracat	> %20	>%12 <%20

Kaynak: Hjertjelm, 2001: 14

Tablo 1'e göre ülkelerin borç derecelerine ilişkin dış borç rasyoları, ülkelerin dış borç yükümlülüklerini göstermektedir. Ayrıca dış borçlanma kararlarının alınmasında bilgi sağlamaktadır. Dış borcun sürdürülebilirliği ile ilgili olarak, makroekonomik göstergeleri ve ekonominin mevcut durumunu ortaya koymaktadır. Bu rasyo değerlerine göre ülkeler borçluluk durumları açısından aşırı borçlu ve orta düzeyde borçlu ülkeler olarak sınıflandırılmaktadırlar.

Dış borç oranları genellikle en uygun kamu borç portföyünü belirlemeye yönelik kurallar veya kalite kriterleri şeklini almaktadır. Yönergeler, tercih edilen riskin tanımını ifade etmektedir. Böylece, niceliksel bir kriter olan borç portföyünün istenen yapısı, mevcut kısıtlamaları dikkate alarak borç portföyünün riskinin arzulan özellikleri olan net nicel hedefler belirlemektedir. Dış borç oranları şeffaflık ve hesap verebilirlik ilkelerine bağlı olarak kamuya açık olarak paylaşılmalıdır (Wheeler, 2004; 4).

Dış borcun sürdürülebilirliği iki açıdan incelenmektedir. Bunlar; ekonomik bir gerileme ve dış borçların ödenmesi sürecinde meydana gelen yatırım miktarında bir azalma ve yüksek dış borcun ekonomide yarattığı güvensiz ortam nedeniyle yatırımın kısıtlanmasıdır (Hjertholm, 2001: 10).

Dış borç sürdürülebilirliğinin analizi ileri dönük olarak gerçekleştirilmektedir. Bir ülkenin borcunu ödeyip ödeyemeyeceğini belirleyen faktörler vardır. Bu faktörler arasında cari borç stoku (bir yıl içerisinde ödenmesi gereken borç) ve ilgili borç servisi (cari yıl içerisinde ödenmesi gereken dış borç anapara ve faizlerin toplamı), potansiyel açık yörüngesi, borç finansman yapısı ve döviz, ihracat ve devlet gelirlerinin GSYİH'ye değeri açısından ödeme gücünün gelişimi yer almaktadır (Abrego ve Ross, 2001). Dış borcun sürdürülebilirliğinin sağlanması için ülkelerin ekonomik koşulları dikkate alınmalıdır. Ekonomiye yük oluşturmadan dış borcun korunması ve kullanılmış kredilerin verimliliği önemlidir.

5. Dünya Ekonomilerinde Dış Borç Durumu

Yeterli kaynağa sahip olmayan ülkelerin yatırımlarını finanse etmek ve likidite sıkışıklığının önüne geçmek amacıyla başvurduğu dış borçlanmalar, makroekonomik değişkenleri olumlu veya olumsuz etkileyebilmektedir. Dünya ekonomilerinde dış borç miktarının en yüksek olduğu ülkeler Tablo 2'de verilmiştir.

Tablo 2. Dünya Ekonomilere Ait Dış Borç Verileri (2021)

Sıra	Ülkeler	Dış Borç Stoku (Milyon Dolar)	GSMH Oranı
1	ABD	18.235.489	%97
2	İngiltere	7.554.815	%314
3	Fransa	5.689.745.	%213
4	Almanya	5.104.831	%210
5	Hollanda	3.945.974	%525
6	Lüksemburg	3.932.580	%6731
7	Japonya	3.645.534	%74
8	İtalya	2.265.430	%126
9	İrlanda	2.235.142	%780
10	İspanya	2.032.000	%167
11	Kanada	1.754.375	%116
12	İsviçre	1.719.445	%265
13	Avustralya	1.603.542	%126
14	Çin	1.420.657	%13
15	Hong Kong	1.329.506	%414

Kaynak: IMF ve Dünya Bankası verileri kullanılarak hazırlanmıştır

Tablo 2'ye göre 2021 yılında dış borcun dünyada en yüksek olduğu ülke ABD'dir. Dış borçların GSYİH'ye oranı olarak ele alındığında ise en fazla borcun, Lüksemburg'a ait olduğu görülmektedir. Çin ise bu sıralamada 14. olmasına rağmen, dış borcun GSYİH'ye oranı ele alındığında %13 gibi düşük bir değere sahiptir. Özellikle Avrupa ülkelerinin sahip olduğu dış borç miktarının büyüklüğü, Avrupa Borç Krizini de açıkça göstermektedir. Aynı zamanda Asya ekonomilerinde de dış borç miktarlarının fazla olduğu görülmektedir. Dolayısıyla dış borcun en yüksek olduğu ülkelerin sıralandığı bu Tablo 2'de gelişmiş ülkelerin dış borçlanmalarının oldukça yüksek olduğu görülmektedir. Türkiye ekonomisinde dış borç stoku 28.400 milyon dolar, dış borcun GSMH'ya oranı ise %63'dür. Bu verilere dayalı olarak Türkiye ekonomisi 29. sırada yer almaktadır.

6. Dış Borçlar ve Ekonomik Büyüme İlişisini Analiz Eden Seçilmiş Literatür

Ülkeler tarafından alınan dış borçlar çeşitli mal ve hizmet alımları ile ekonomiye aktarıldığında genel olarak talebi arttırmaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerdeki yatırımları finanse etmek için kullanılan dış borçlanma, gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyümenin nedenlerinden biridir. Çünkü bu yatırımlar belirli bir süre üretime katkıda bulunmaktadır (Ulusoy ve Küçükale, 1996: 24). Ancak büyük miktarda dış borcu olan ekonomilerin, bu borç yükünden kurtulmak için uyguladığı sıkı para ve maliye politikaları sebebiyle ekonomide daralmalar meydana gelebilmektedir. Bu durum, ekonomide dengesizliklere sebebiyet verebilmektedir (Dornbush, 1993: 20-21).

Dış borcun ekonomi üzerindeki etkisinin boyutu, bu borcun nasıl sağlandığı ve neşekilde kullanılacağına göre farklılaşmaktadır. Dış borcun ekonomi üzerindeki etkisini belirleyen faktörler çok ve karmaşık olduğundan, faydalar ve mali analiz açısından ülke üzerindeki etkisini analiz etmek çok zordur (Türkal, 2003: 397). Dış borcun ekonomik etkisini analiz etmek ve belirlemek için çeşitli göstergeler üzerinden sonuçlara varılmaktadır.

Dış borcun büyüme ile ilişkisi, ekonomik büyümeye hükümetin müdahalesini savunan Keynes ile olgunlaşmıştır. Gelişmekte olan ülkelerde dış borcun ekonomik büyümeye önemli katkı sağlayabileceğini ve daha yüksek büyüme oranları için hükümet müdahalesini savunmuştur. Harrod-Domar dış borcun tasarruf fırsatları için ek kaynaklar sağlayarak yatırımı artırdığını belirtmiştir. Yatırımdaki artışın, gelir artışına bağlı olarak büyüme oranlarında da artışa yol açtığını belirtmiştir (Kara, 2001: 96-97).

Özellikle Latin Amerika krizinden sonra dış bor ve ekonomik büyümeye ilişkin çalışmaların sayısı artmıştır. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde dış borcun ekonomik büyümedeki rolüne ilişkin çeşitli ekonometrik modeller ve istatistiksel araçlar kullanılarak ampirik çalışmalar yapılmıştır. Ancak araştırmalar, dış borcun ekonomik büyüme üzerindeki etkisine ilişkin farklı sonuçlar yer almaktadır. Dünya Bankası tarafından yapılan bir çalışmada az gelişmiş ülkelere aktarılan dış kaynakların ülkelerin büyümelerini desteklediği belirtilmektedir (Mahmoud, 2015: 2).

Farklı ülkelerde ve farklı dönemlerde dış borçlanma ve ekonomik büyüme ilişkisini inceleyen çalışmalarda farklı sonuçlar yer almaktadır. İncelenen çalışmaların bazılarında dış borçlanma ve ekonomik büyüme arasında pozitif ilişki bazılarında negatif ilişki tespit edilmiştir. Bununla birlikte bu etkinin büyüklüğü farklı çalışmalarda önemli ölçüde değişiklik göstermektedir. Yapılan çalışmaların bir kısmında ise dış borçlanma ile ekonomik büyüme arasında herhangi bir ilişki tespit edilememiştir.

Dış borçlanma ile ekonomik büyüme arasında pozitif bir ilişki saptayan araştırmalar borçlanmalarla birlikte yatırımların artmakta olduğunu ve artan üretken yatırımların ekonomik büyümeyi sağladığı belirtmişlerdir (Gül vd. 2012; Çelik ve Direkçi, 2013; Lopes vd., 2014; Ağır, 2016; Uslu, 2018; Mayar, 2020; İldaş, 2021).

Dış borçlanma ve ekonomik büyüme arasında negatif ilişki saptayan araştırmalara göre ise alınan dış borçlar verimli alanlarda kullanılmadığında dış borçların ekonomik büyümeye olan etkisinin negatif olduğu vurgulanmıştır (Hansen, 2001; Lin ve Sosin, 2001; Karagöl, 2002; Wijeweera vd. 2005; Bilginoğlu ve Aysu, 2005; Çöğürücü ve Çoban, 2011; Yiğit, 2019). Dış borçlanma ile ekonomik büyüme arasında doğrudan bir ilişki olmadığı sonucuna ulaşan bazı araştırmalar ise Javed ve Şahinöz, 2005; Ogunmuyiwa, 2011 olarak belirtilebilir.

7. Ekonometrik Analiz

7.1. Veri Seti ve Yöntem

Türkiye ekonomisinde dış borcun ekonomik büyüme üzerindeki etkisi 2003Q1 -2021Q3 dönemine ilişkin veriler vektör otoregresif (VAR) analizi ile test edilmiştir. İki değişkenli VAR modeli standart haliyle aşağıda belirtilmiştir.

$$y_t = a_1 + \sum_{i=1}^p b_{1i} y_{t-i} + \sum_{i=1}^p b_{2i} x_{t-i} + v_{1t} \quad (1)$$

$$x_t = c_1 + \sum_{i=1}^p d_{1i} + \sum_{i=1}^p d_{2i} x_{t-i} + v_{2t} \quad (2)$$

Modelde p gecikmelerin uzunluğu, v ise ortalaması sıfır, kendi gecikmeli değerleriyle olan kovaryansları sıfır ve varyansları sabit, normal dağılıma sahip, rassal hata terimlerini ifade etmektedir. Otokorelasyon problemi değişkenlerin gecikme uzunlukları artırılarak çözülebildiğinden, VAR modele herhangi bir kısıtlama getirmemektedir. Hatalar zamanın belirli bir noktasında birbirleriyle ilişkiliyse, diğer bir deyişle aralarındaki korelasyon sıfır değilse, belirli bir zamanda hatalardan birinde meydana gelen değişiklik diğerini etkileyebilir. Ayrıca, hata koşulları modelin sağındaki tüm değişkenlerle ilişkili değildir. Modelin sağ tarafı sadece içsel değişkenlerin gecikmeli değerlerini içerdiğinden eşzamanlılık sorunu çözülemez. Modeldeki her bir denklem klasik en küçük kareler yöntemi ile tahmin edilebilir.

Çalışmada, 2003Q1-2021Q3 dönemine ilişkin üçer aylık veriler kullanılmıştır. VAR tahmin modellerindeki değişkenlerin ayrıntılı açıklamaları Tablo 3’de belirtilmiştir. Değişken veriler Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (EVDS)’nden elde edilmiştir. Bununla birlikte, modelde bir adet kukla değişken kullanılmıştır. Bu kukla değişken, modelin zaman kısıtları içerisinde Türkiye ekonomisini etkileyen 2008 Küresel Krizini temsil etmektedir.

Tablo 3. Çalışmada Kullanılan Değişkenler

SDR	Kısa Vadeli Dış Borç (Dolar)
LRD	Uzun Vadeli Dış Borç (Dolar)
GDP	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (Dolar)

7.2. Analiz Sonuçları

7.2.1. Birim Kök Testi

VAR modeli çalışmasının bir parçası olarak, modellemedeki ilk adım, birim kök testi olarak da bilinen sabit testtir. Birim kök testi çalıştırdıktan sonra verilerin seviyelerde durağan olduğu tespit edilirse, sınırsız bir VAR simülasyonu yaparak ileriye dönük bir tahmin yapabilirsiniz. Tersine, değişkenleri stabilize etmek için ilk fark alınır ve daha sonra kısıtsız VAR modeli korunur. Buna ilk başta VAR denir. Her iki durumda da modeller, en küçük kareler ilkeleri kullanılarak tahmin edilen denklemlerdir (Adeniran vd., 2016: 709). Bu nedenle, öncelikle genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) ve Phillips-Perron (PP) testleri kullanılarak serilerin durağanlığı analiz edilmiştir. Y_t Serisinin birim kök özelliğini test etmek için aşağıdaki regresyon denklemi kullanılmıştır.

$$\Delta Y_t = a_0 + a_1 t + \delta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^N \Psi \Delta Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (3)$$

VAR modelinde koşul olarak serilerin durağanlığı arandığından birim kök kriteri araştırılmıştır. Durağanlığı kontrol edilen serilerin sonuçları Tablo 4’de sunulmuştur. Tablodan da görüleceği üzere elde edilen sonuçlarda seriler düzey değerine göre birim kök içermektedir. Yani durağan görünmemektedir. Bu nedenle serileri durağan hale getirmek için

birinci farkları alınmış ve serilerin birinci farkı alındıktan sonra durağan hale geldiği gözlemlenmiştir. Bu duruma bağlı olarak dış borç ve ekonomik büyüme serisinin birinci farkı alınarak analize devam edilmiştir. Model için ADF birim kök testi sonuçları, test istatistikleri ve kritik değerlerle birlikte sağlanır.

Tablo 4. ADF Birim Kök ve PP Testi Sonuçları

Değişkenler	ADF Test İstatistiği	Kritik Değerler		
		% 1	%5	%10
LGDP	-2.044183 [12] (0.5664)	-4.105534	-3.480463	-3.168039
ΔLGDP	--4.946395 [12] (0.0008)	-4.105534	-3.480463	-3.168039
LSRD	--2.130855 [10] (0.5196)	-4.096614	-3.476275	-3.165610
ΔLSRD	-6.125288 [10] (0.0000)	-4.096614	-3.476275	-3.165610
LLRD	-1.005701 [10] (0.9361)	-4.026614	-3.326272	-3.125612
ΔLLRD	-5.881076 [10] (0.0000)	-4.096614	-3.476275	-3.165610

Not: Δ sembolü değişkenlerin birinci farkını göstermektedir. Köşeli parantez Akaike Kriterine göre belirlenmiş gecikme uzunluğu, normal parantez içinde ise olasılık değerleri yer almaktadır.

7.2.2. Granger Nedensellik Analizi

Granger Nedensellik analizinde değişkenler arasındaki en önemli unsur, hangi değişkenin neden, hangisinin sonuç değişkeni olduğuna karar vermektir. Nedenselliği analiz ederken, üç olası sonuç vardır. Bunlar aşağıdakilerdir:

- 1) X → Y veya Y → X
- 2) X → Y veya Y → X
- 3) X ↔ Y veya Y ↔ X

VAR modeli öncelikle değişkenlerin hangi sırayla yerleştirileceğini belirler. Çalışmada kullanılan VAR modelinde, değişkenlerin hangi sırayla gerçekleşeceği Granger nedensellik analizi ile belirlenebileceği gibi, ekonomik teoriler temel alınarak da desteklenebilir (Demir ve Yenipazarlı, 2020: 198). Granger nedensellik analizi sonuçları Tablo 5'te gösterilmektedir.

Tablo 5. Granger Nedensellik Analizi

Bağımlı Değişken: GSYİH (GDP)			
Dışlanan	Ki-Kare	df	Olasılık
DLLRD	1.051342	3	0.7888
DLSRD	13.69470	3	0.0034

K	14.71692	3	0.0021
All	34.72993	9	0.0001
Bağımlı Değişken: Uzun Vadeli Dış Borç (LRD)			
Dışlanan	Ki-Kare	df	Olasılık
DLGDP	0.450719	3	0.9296
DLSRD	1.168905	3	0.7605
K	10.48654	3	0.0149
All	11.25749	9	0.2585
Bağımlı Değişken: Kısa Vadeli Dış Borç (SRD)			
Dışlanan	Ki-Kare	df	Olasılık
DLGDP	3.522751	3	0.3178
DLLRD	7.807553	3	0.0502
K	4.290323	3	0.2318
All	15.54179	9	0.0771
Bağımlı Değişken: K			
Dışlanan	Ki-Kare	df	Olasılık
DLGDP	0.830092	3	0.8423
DLLRD	3.044550	3	0.3848
DLSRD	8.530439	3	0.0362
All	14.72998	9	0.0986

Tablo 5’de olasılık değerinin 0.05’ten küçüktür. Bu nedenle H_0 reddedilir, H_1 kabul edilir. Kısa vadeli dış borçlardan GSYİH’ya doğru tek yönlü nedensellik bulunmaktadır. Ayrıca kukla değişkenden uzun dönem dış borçlara ve kısa vadeli dış borçlardan kukla değişkene doğru tek yönlü nedensellik bulunmaktadır. Dolayısıyla ampirik bulgular çerçevesinde analiz, nedensellik testi ile kısmi olarak desteklenmektedir.

7.2.3. Uygun Gecikme Uzunluğu ve Model Doğrulama Testleri

Değişkenlerin sıralaması Granger nedenselliği ile belirlendikten sonra, optimal gecikme uzunluğu gerçekleştirilir ve ardından model doğrulama testleri yapılır. VAR modeli için optimal gecikme uzunluğu çeşitli kriterlere göre belirlenmelidir. Literatür, gecikme uzunluğunu belirlemek için birçok kriter kullanır. Bunlar arasında en yaygın olarak kullanılan Akaike bilgi kriteri (Akaike bilgi kriteri: AIC), Schwarz bilgi kriteri (Schwarz bilgi kriteri: SC) ve nihai tahmin hatası (FPE)’dir (Enders, 1995). VAR modelinin doğrulama testlerinin hesaplanan sonuçlarına karşılık gelen gecikme uzunluğu; Final Prediction Error (FPE), Hannan Quinn Information Criteria (HQ) bilgi kriterleri için üç, Akaike Information Criteria (AIC) için beş ve Schwarz Information Criterion (SC) için bir olarak gerçekleşmiştir. Model için karşılık gecikme uzunluğu Tablo 6’da gösterilmiştir.

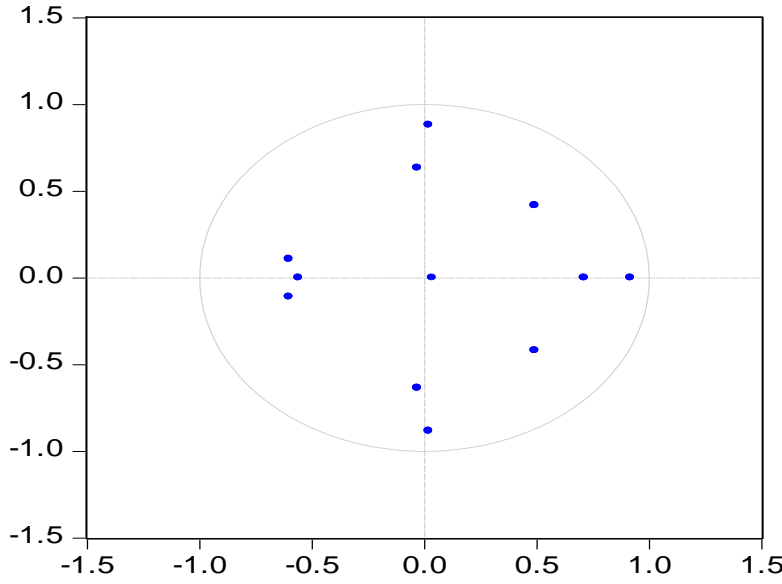
Tablo 6. Çalışmaya Ait Uygun Gecikme Uzunluğu

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	243.4176	NA	6.62e-09	-7.481801	-7.346870	-7.428645
1	328.8738	157.5598	7.56e-10	-9.652306	-8.977655*	-9.386527

2	352.9421	41.36746	5.91e-10	-9.904442	-8.690070	-9.426039
3	386.5884	53.62370*	3.46e-10*	-10.45589	-8.701794	-9.764861*
4	402.2167	22.95406	3.60e-10	-10.44427	-8.150458	-9.540622
5	420.9725	25.20317	3.47e-10	-10.53039*	-7.696857	-9.414119
6	435.7826	18.04976	3.88e-10	-10.49321	-7.119951	-9.164310

Beşinci ve birinci gecikme uzunluğunda test edilen model anlamlı sonuçlar vermediğinden dolayı analiz üçüncü gecikme uzunluğunda test edilerek sürdürülmüştür. Bu gecikme uzunluğunda model doğrulama testleri aşağıda verilmiştir.

Şekil 1. VAR Modelinin Karakteristik Ters Kökleri



Şekil 1, belirli bir karşılık gelen gecikme uzunluğu için kararlılık koşulunu kontrol etmekte ve üç gecikme modelinin karakteristik karşılıklı köklerini göstermektedir. Şekilde de görüldüğü gibi tüm karşılıklı kökler birim çemberin içindedir. Karşılıklı kökler çemberin dışına çıkmaması, kurulan VAR modelinin durağan olduğunu ve buna bağlı olarak modelin kararlılık koşulunu sağladığını göstermektedir. Böyle durağan bir süreçte sahip olan VAR modelinin etki tepki fonksiyonları, standart hata ve benzeri sonuçları geçerli hale gelmektedir.

Tablo 7. Değişen Varyans Sonuçları

Joint- Test Ki-Kare	df	Prob.
218.4859	210	0.3296

Üç gecikme uzunluğu boyunca bir varyans sorunu olup olmadığı sorusu White testi kullanılarak analiz edilmiş ve Tablo 7’te gösterildiği gibi ve Joint Probability ortak olasılığın 0.05’ten büyük olduğu bulunmuştur. Bu duruma göre varyans sorununun olmadığı belirlenmiş ve analize devam edilmiştir.

Tablo 8. Otokolerasyon Sorunu/LM İstatistiği Testi Sonuçları

Gecikme	LM İstatistiği	Prob.
---------	----------------	-------

1	14.99156	0.5253
2	15.71032	0.4734
3	24.53513	0.0785
4	21.64584	0.1550
5	21.67005	0.1542
6	10.48797	0.8399
7	12.87345	0.6820
8	14.34495	0.5730
9	17.39848	0.3603
10	13.24111	0.6551
11	23.62748	0.0980
12	22.24825	0.1354

Üçüncü gecikme uzunluğunda otokorelasyon sorunu olup olmadığı analiz edilmiş ve analiz sonuçları Tablo 8’de gösterilmiştir. LM olasılığının tüm değerleri 0,05’ten büyüktür. Bu nedenle otokorelasyonda sorun olmadığına karar verilmiştir. Sonuç olarak üç gecikmeli VAR modeli ile elde edilen doğrulama testi sonuçlarının verimli ve tutarlı olduğu görülmektedir.

7.2.4. Varyans Ayrıştırması ve Etki – Tepki Fonksiyonları

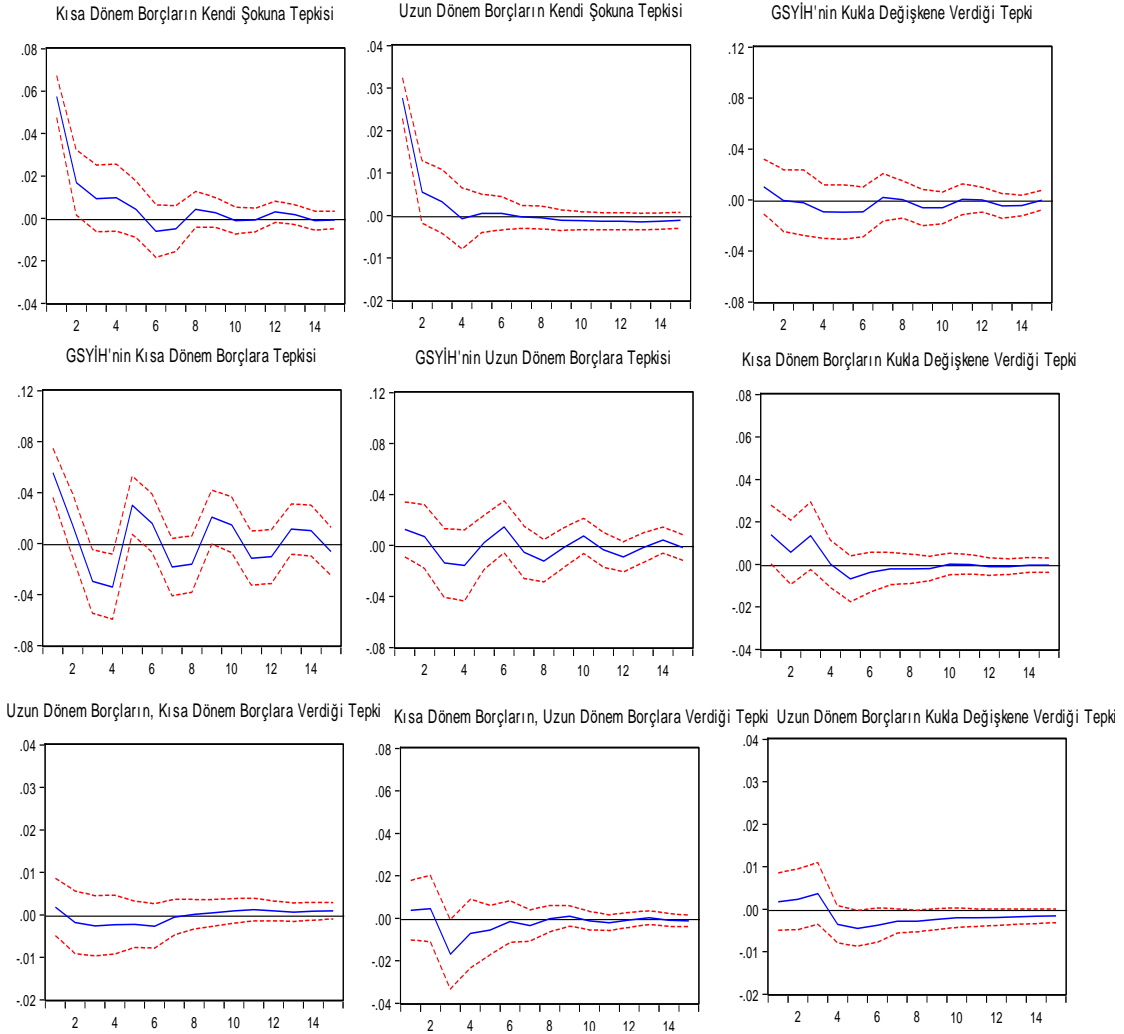
Varyans ayrıştırması sonuçları Tablo 9’da sunulmaktadır. GSYİH birinci periyotta %100 olarak kendinden kaynaklanmaktadır. Onuncu dönemde ise GSYİH değişmelerin %4.15’i uzun dönem dış borçlanmalar, %13.93’ü ise kısa dönem dış borçlanmalar tarafından açıklanmaktadır. Bu sebeple hem kısa dönem hem de uzun dönem dış borçlanma değişkenlerinin, GSYİH değişkeni üzerinde anlamlı bir etkiden söz edilebilir. Onuncu dönemde GSYİH’deki değişmelerin %4.49’u kukla değişkeni tarafından açıklanmaktadır. Bu durum 208 yılında yaşanan sürecin büyüme üzerindeki etkisini göstermektedir. Dolayısıyla 2008 Küresel Krizi’nin ekonomik büyüme üzerinde ortaya çıkardığı maliyetler göz ardı edilmelidir.

Tablo 9. Varyans Analizi Sonuçları

Dönem	S.E.	GDP	LRD	SRD	K
1	0.088456	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.096411	87.27908	0.943686	11.35291	0.424332
3	0.103952	87.38140	1.509616	10.53758	0.571396
4	0.110225	81.75845	2.681249	15.05175	0.508547
5	0.120303	82.87672	2.365460	12.65961	2.098215
6	0.123363	78.92092	3.579538	14.05974	3.439800
7	0.126557	79.71934	3.416311	13.37484	3.489508
8	0.128177	78.33139	4.043385	14.07100	3.554227
9	0.131762	78.61630	4.012577	13.40086	3.970261
10	0.133139	77.40805	4.155092	13.93938	4.497476

Bir birimlik dış borçlanmaların şokuna GSYİH'nin verdiği tepkiler, Şekil 2'de gösterilen etki-tepki fonksiyonları ile sunulmaktadır. Ayrıca LRD ve SRD bağımsız değişkenlerin kendi şokuna ve GSYİH bağımlı değişkenin kendi şokuna verdiği tepkileri göstermektedir. Türkiye'nin hem kısa hem uzun dönem dış borçlanmalarında meydana gelen azalmalar ya da Türkiye'de uygulanan ekonomi politikalarının dış borçlanmaları azaltıcı uygulamaları, GSYİH'nin aşağı yönlü hareketine neden olmaktadır. Diğer bir ifadeyle kısa ve uzun dönemde meydana gelen azalmalar, GSYİH'yi de azaltmaktadır. Bu bağlamda hem kısa hem uzun dönem dış borçlanmalar ile GSYİH arasında paralel bir ilişki ya da doğru yönlü bir ilişkiden bahsetmek mümkündür.

Şekil 2. Etki – Tepki Fonksiyonu Sonuçları



Dış borçlanmalarda meydana gelen azalmaların GSYİH oranlarında azalışa neden olması Türkiye ekonomisinin izlediği ekonomi politikası ile ilgili olabilir. Çünkü dış borçlarda meydana gelen azalmanın bir diğer ifadesi de, dış borç ödemelerinin artmasıdır. Diğer bir bakış açısıyla, genişletici politikaların ekonomi içerisinde uygulanmamasıdır. Dolayısıyla bu durum, ülke içerisinde toplam talebi azaltmakta ve likitide sorunu yaratabilmektedir. Bu sonuçlara bağlı olarak Türkiye ekonomisinin GSYİH oranlarında düşüş gözlemlenmesi olağandır. Bu durum teorik açıdan da destekleneceği gibi, Türkiye ekonomisi için de uyumlu olduğunu söylemek mümkündür. Çünkü Türkiye ekonomisinde yetersiz tasarruf oranları sebebiyle dış borçlanma yoluna gidilmekte aynı zamanda ülke ekonomisi için genişletici maliye politikası için de bir finansman kaynağı niteliği taşımaktadır. Bu finansman kaynağında meydana gelen azalmaların, ülke ekonomisinin büyüme oranlarında düşüş yaratacağı sonucu çıkarılabilir ve bu sonuçlar etki-tepki fonksiyonları ile desteklenmektedir.

8. Sonuç

Sürekli gelişen ve değişen ihtiyaçlar karşısında ülkeler yeni finansman kaynaklarına ihtiyaç duymaktadırlar. Gelişmekte olan ülkeler kaynak yetersizlikleri dolayısıyla finansman ihtiyaçlarını dış kaynaklardan sağlamaktadırlar. Dış borçlanma borçlanan ülke açısından bir

ek kaynak niteliğindedir. Dış borçlanmaların ekonomi üzerindeki etkisi alınan borcun faiz oranları, vadesi, üretken yatırımlara aktarılıp aktarılamaması durumlarına bağlı olarak farklılık göstermektedir. . Borç faiz oranının düşük olması durumunda dış borç verimli ve etkin kullanıldığında ekonomik büyümeye olumlu katkı sağlayacaktır. Ancak bunun tersi durumunda, ülkelerin ekonomik büyümesinin gücü zayıflayacaktır. Bir ülkenin amacına uygun olmayan dış borçlanmaya gitmesi ekonomik açıdan bir maliyete katlanmasına neden olmaktadır. Dış borç ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkide dış borcun kullanım alanları ve ekonominin ödeme gücü ön plana çıkmaktadır. Dış borçlar yatırımları finanse etmek yerine önceki borçları finanse etmek veya lüks malları ithal etmek için kullanılmamalıdır.

Dış borçlanma ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki, ülkelerin ekonomik durumunu etkilemekle birlikte siyasi bağımsızlıklarını korumaları ve hedefledikleri gelişmişlik düzeylerine ulaşmaları açısından önem taşımaktadır. Çalışmada Türkiye ekonomisinde kısa ve uzun dönem dış borçlanmaların ekonomik büyüme üzerindeki etkileri 2003Q1 ve 2021Q3 döneminde Vector Otoregresif (VAR) analizi ile test edilmiştir.

Analiz sonuçlarına göre kısa vadeli dış borçlardan GSYH'ye doğru tek yönlü nedensellik bulunmuştur. Ayrıca kukla değişkenden uzun dönem dış borçlara ve kısa vadeli dış borçlardan kukla değişkene doğru tek yönlü nedensellik tespit edilmiştir. Hem kısa dönem hem de uzun dönem dış borçlanma değişkenlerinin, GSYİH değişkeni üzerinde anlamlı bir etkisinden söz etmek mümkündür. Kısa ve uzun dönem dış borçlanmalar ile GSYİH arasında doğru yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Alınan dış borçların üretken yatırımlara aktarılması GSYİH üzerinde olumlu etki sağlayacaktır.

Türkiye ekonomisinin temin ettiği dış borçlanmaları uygun politikalar çerçevesinde gelir getiren ve verimli kaynaklara tahsis etmesi önem taşımaktadır. Alınan dış borçlar mümkün olduğu kadar kendini finanse edecek verimli alanlarda kullanılmalıdır. Borçlanma ile elde edilecek vergi gelirleri arasında bir denge kurulmalıdır. Dış borç stoku/GSYH oranı gelişmiş ülkelerdeki gibi belli bir büyüklüğü geçmemelidir. Ayrıca denk bütçe politikası genel olarak benimsenmelidir. Dış borçlardan elde edilen kaynakların bu şekilde kullanımı geri ödemelerde sıkıntı yaşanmamasını ve likidite sorununun oluşmamasını sağlayacaktır.

Kaynakça

- Abrego, L. and Ross, D.C. (2001). Debt Relief Under the HIPC Initiative: Context and Outlook for Debt Sustainability and Resource Flow, IMF Working Paper, WP/01/144.
- Ağır, H. (2016). Türkiye’de Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin Nedensellik Analizleri. *Selçuk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 32, 204-221.
- Bal, H. (1988). *Gelişme Sürecinde Dış Finansman Kullanımı ve Türkiye*. Ankara: T.C. Hazine Müsteşarlığı
- Bilginöğlu, M ve Aysu, A. (2008). Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği.”, *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (31), 1-23.
- Çelik, S., ve Direkci, Başkonuş, T. (2013). Türkiye’de 2001 Krizi Öncesi ve Sonrası Dönemler İçin Dış Borç Ekonomik Büyüme İlişkisi (1991-2010). *Electronic Turkish Studies*, 8(3).
- Çöğürçü, G. ve Çoban, O. (2011). Dış Borç Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği (1980-2009), *Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 133-149.
- Demir, E. & Yenipazarlı, A. (2020). Döviz Kurlarının Enflasyon Üzerindeki Etkisi: Türkiye Üzerine Ampirik Bir İnceleme. *Alanya Akademik Bakış Dergisi*, 4(2), 193- 204.
- Dibo, M. (2009). *Dış Borçlanma Ve Finansal Kriz İlişkisi Bağlamında Türkiye’deki Krizlerin Analizi(1994-2001)* (Yüksek Lisans Tezi). Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Trabzon.
- Ellyne, M. J. and Flinch, H. (1990). Issues in the Measurement of External Debt. *Finance and Development*, 27(1), 14-16.
- Evgin, T. (2000). *Dünden Bugüne Dış Borçlarımız*. Ankara: Hazine Müsteşarlığı, Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü.
- Gül, E., Kamacı, A. ve Konya, S. (2012). Dış Borcun Büyüme Üzerine Etkileri: Orta Asya Cumhuriyetleri ve Türkiye Örneği. *International Conference On Eurasian Economies*, 169-174.
- Hansen, H. (2001). *The Impact of Aid and External Debt on Growth and Investment: Insights From Cross-Country Regressio*
- Hjertholm, P. (2001). Debt Relief and the Rule of Thumb: Analytical History of HIPC Debt Sustainability Targets, *World Institute for Development Economic Research*, 2001/68, 1-39.
- İldaş, T. (2021). Dış Borçlanma İle Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye Ekonomisi Özelinde Ampirik Bir Analiz. Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- İMF, <https://www.imf.org> > Data
- Javed, Z. H. and Şahinöz, A. (2005). External Debt: Some Experience From Turkish Economy, *Journal of Applied Sciences*, 5 (2), 363-367.
- Kara, M. (2001). Türkiye’nin Ekonomik Büyüme Sürecinde Dış Borç Çıkmazı. Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 6 (1), 95-110.
- Karagöl, E. (2002). The Causality Analysis of External Debt Service and GNP: The Case of Turkey, *Central Bank Review*, 1, 39-64.

- Lin, S. and Sosin, K. (2001). Foreign Debt and Economic Growth, *Economics of Transition*, 9 (3), 635-655.
- Lopes, J. V., Ferreira, L. A. and Sequeria T. (2014). Public Debt, Economic Growth and Inflation in African Economies. Munich Personal Repec Archive, 57377.
- Mahmoud, L. O. M. (2015). The Role of External Debt On Economic Growth: Evidence From Mauritania, *International Journal of Economics & Management Sciences*, 4(4), 240.
- Mayar, R. (2020). Dış Borçlar ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Ekonometrik Bir İnceleme Niğde Ömer Halis Demir Üniversitesi.
- Mehran, H. (1985). *External Debt Management*. Washington: IMF Published.
- Ogunmuyıwa, M. S.; (2011). Does External Debt Promote Economic Growth in Nigeria?, *Current Research Journal of Economic Theory*, 3, 29-35.
- Selvi, B. (2014). *Dünya’da ve Türkiye’de Dış Borçlanma ve Dış Borçlanmanın Kontrolü* (Yüksek Lisans Tezi). Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Edirne.
- Seyidoğlu, H. (2003). *Uluslararası İktisat, Teori, Politika ve Uygulama (onbeşinci Baskı)*. İstanbul: Güzem Can Yayınları.
- Thirlwall, A.P. (1980). *İktisadi Kalkınmanın Finansmanı*, (Çev. Tülay Arın). İstanbul: Ak Yayınları.
- Todaro, M. P. and Smith, S. C. (2011). *Economic Development* (Eleventh Edition). Edinburg: Pearson Education Limited.
- Türkal, H. (2003). Maliye Seçme Yazılar. Çelik, B. Ve Saraçoğlu F. (Editörler). İç ve Dış Borçlanmanın Ekonomi Üzerindeki Etkilerinin Karşılaştırılması içinde (379-414). Ankara: Gazi Üniversitesi Yayınları.
- Ulusoy, A., Küçükkale Y. (1996). “Türkiye’de Dış Borçların İktisadi Büyüme ve Enflasyon Üzerine Etkisi: Granger Nedensellik Testi” *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, 7(21), s.13-25.
- Uslu, H. (2018). Relationship between Economic Growth External Debt: Application to Turkey. *MANAS Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 10(1), 272-294.
- Wheeler, Q. D. (2004). Taxonomic Triage and the Poverty of Phylogeny *Philosophical Transactions of the Royal Society of London*, 359, 571-583.
- Wijeweera, A. Dollery, B., Pathberiya, P. (2005), Economic Growth and External Debt Servicing: A Cointegration Analysis of Sri Lanka 1952 to 2002, Working Paper Series in Economics, No. 2005-8, University of New England School of Economics, İnternet Adresi: http://www.une.edu.au/economics/publications/econ_2005_8.pdf, Erişim Tarihi: 02.01.2021. World Development Indicator (WDI), 2005.
- World Bank DATA, <https://data.worldbank.org>
- Yiğit, O. (2019). Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Seçilmiş Ülkeler İçin Zaman Serisi Analizi, Gebze Teknik Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.