

1980 SONRASI TÜRKİYE’DE DIŞ BORÇLANMA ÜZERİNDE YURTIÇİ TASARRUFLARIN ETKİSİNİN ANALİZİ

F. Bahar ŐANLI*

Hande AKSÖZ**

z

Borçlanma ülkelerin en önemli finansman kaynaklarından biridir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde yurtiçi tasarrufların yetersiz olması nedeniyle ekonomik kalkınmanın sürdürülebilmesi için diŐ borçlanmaya başvurulmaktadır. Dünyada diŐ borçlanma, yoğun olarak 1980’li yılların sonlarına doğru sermaye hareketlerinin serbestleşmesiyle kendini göstermiştir.1990’ların ortalarından itibaren ise küreselleşme hızlanmış,, ülkelerin birbirlerine bağımlılıkları artmış, büyüyen kredi ihtiyacı yabancı kaynak kullanım talebini arttırmıştır.

Türkiye’de ise Cumhuriyetin kuruluşundan itibaren diŐ borçlanmaya, zaman zaman başvurulduğu görülmektedir.1960’lı yıllarda yurtiçi tasarruf yetersizliğini gidermek, 1970’li yıllarda petrol krizi nedeniyle artan fiyatlar karşısında diŐ ödemeleri karşılayabilmek için diŐ borçlanmaya başvurulmuştur. 1980 yılında başlayan serbestleşme süreciyle ise, diŐ borçlanmaya daha çok gidilmiş, 1989 yılında yabancı sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesine yönelik alınan kararla ve özellikle kalkınmayı sağlamak amacıyla sık sık başvurulan bir finansman yöntemi olmuştur.

Türkiye’de 1980’li yıllardan itibaren diŐ borçlanma üzerinde yurt içi tasarrufların etkisinin analiz edilmeye çalışıldığı bu çalışmada, kısa ve uzun vadedeki ilişki Johansen-Juselius eşbütünleşme ve Engle Granger (Vektör) hata düzeltme modeli kullanılarak analiz edilmiştir. Bu analize göre, hem uzun dönemde hem de kısa dönemde yurtiçi tasarruflar ile diŐ borçlanma arasında ters bir ilişki olduğunu göstermiştir. Buradan hareketle; Türkiye’nin diŐ borç sorununu çözmede öncelikli olarak, yurtiçi tasarruf miktarını arttıracak politikalar uygulanması gerektiği söylenebilir. Türkiye’de yurtiçi tasarruflarda sağlanacak artış, ülkeyi diŐ borçlanmaya bağımlı olmaktan kurtarabilecektir.

Anahtar Kelimeler: DiŐ Borç, Yurtiçi Tasarruf, Döviz Kuru, Eşbütünleşme, Vektör Hata Düzeltme

JEL Kodları: C22, E21, F31, F34

* Do.Dr. İstanbl Üniversitesi İktisat Fakültesi e-posta: bsanli@istanbul.edu.tr

** Arş.Gr. İstanbl Üniversitesi İktisat Fakültesi e-posta: handeaksoz@gmail.com

ANALYSIS OF THE EFFECT OF DOMESTIC SAVINGS ON EXTERNAL BORROWING IN TURKEY AFTER 1980

Abstract

Debt is one of the most important financing sources of countries. External borrowing is done especially by Developing Countries in order to sustain economic progress, as domestic savings are inadequate.

External borrowing in the World showed up by liberalization of capital flows towards the end of 1980s. Effective mid-1990s, globalization was accelerated, dependency of countries were increased, expanded credit needs increased the demand of outsourcing.

Yet in Turkey, it is observed that external borrowing has been done from time to time since the Republic was announced. In 1960s, to resolve the lack of domestic savings and in 1970s, to meet external payments against increasing rates due to petrol crisis, external borrowing was put forward. With the liberalization process began in 1980, external borrowing increased, it began to be an often referenced financing tool, with the liberalization of foreign capital movements' decision taken in 1989, and in order to maintain development.

In this study, which tries to examine the effect of domestic savings on external borrowing in Turkey since 1980s, the short and long term relation between external borrowing and domestic savings was analyzed by using Johansen-Juselius co-integration and Engle-Granger (Vector) error correction models.

According to the analysis; there is a negative relation between external borrowing and domestic savings both in short and long terms. Thus, in solving the problem of Turkey's foreign debt as a priority, one can say policies that will increase the amount of domestic savings should be adopted. An increase in domestic savings in Turkey might save the country from being dependent on foreign borrowing.

Keywords: *External Debt, Domestic Savings, Cointegration, Exchange Rate, Vector Error Correction*

JEL Codes: C22, E21, F31, F34

Giriş

Dış borçlanma ekonomiyi uluslararası finans sistemiyle tanıştırmaktadır (Kazgan, 1985, 381).

Ülkeler ekonomik kalkınmanın sürdürülebilmesi için gerekli yatırımlarını ve çeşitli projelerini hayata geçirebilmek için borçlanmaya ihtiyaç duymaktadırlar (Ulusoy, 2004, 51). Özellikle gelişmekte olan ülkeler, hedefledikleri büyüme hızına ulaşmada bir takım engellerle karşılaşabilmektedirler. Bu ülkelerde iç tasarrufların yetersiz olması, kalkınma için gerekli yatırımların finansmanında zorluklar yaşanmasına neden olmakta ve ülkeleri dış borçlanmaya yönlendirmektedir (Karluk, 2002, 146). Diğer yandan gelişmekte olan ülkelerin ihracat gelirlerinin yetersizliği, döviz sıkıntısı yaratmaktadır. Ülkelerin önlerindeki engelleri aşarak büyüebilmeleri için dış borçlanma önemli bir seçenek olarak karşılına çıkmaktadır (Bilginoğlu ve Aysu, 2008, 2). Bu nedenlerin yanı sıra ülkeler, kamu kesimi açıklarını gidermek (Eğilmez ve Kumcu, 2010, 143-144), iç borçlarını finanse etmek, uluslararası rekabette ayakta kalabilmek adına yenilikleri

takip edebilmek ve gelişmiş ülkelerden teknoloji transferini sağlayabilmek, bütçe açıklarını ve demeler bilançosu dengesizliklerini gidermek için de dış kaynak kullanımına başvurabilirler.

Hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler açısından büyük önem taşıyan dış borçlanma, ülkelerin sosyo-ekonomik hedeflerine ulaşabilmelerinde önemli bir araç olmaktadır. Günümüzde lkeler arası mali ve ekonomik ilişkilerdeki gelişme, borçlanmayı her zaman başvurulabilen bir yöntem olarak karşımıza çıkarmaktadır (Adıyaman, 2006, 21). Dünyada 1980’li yılların sonlarına doğru sermaye hareketlerinin serbestleşmeye başlamasıyla ülkeler arasında dış borçlanmalar artmıştır. 1990’ların ortalarından itibaren ise küreselleşmenin hızlanması, ülkelerin birbirlerine bağımlılıklarını ve kredi ihtiyacını arttırmış, bu doğrultuda kredi imkanları genişlemiş, düşük maliyetli ve uygun vade seçenekli yabancı kaynak kullanım olanakları yaratılmıştır (ztrk ve zyakışır, 2005, 1) .

Türkiye’de ise 1923 yılında Cumhuriyetin kuruluşuyla birlikte dış borçlanma imkanlarına dönem dönem başvurulduğu görülmektedir. 1960’lı yıllarda yurtiçi tasarruf yetersizliğini gidermek; 1970’li yıllarda petrol krizi nedeniyle artan fiyatlar karşısında dış ödemeleri karşılayabilmek adına uluslararası piyasalardan borçlanmaya gidilmiştir (Adıyaman, 2006, 26-27). 1980 yılında başlayan finansal serbestleşme süreciyle ise, dış kaynaklara daha çok başvurulmuş, 1989 yılında yabancı sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesine yönelik alınan kararla da özellikle kalkınmayı sağlamak amacıyla etkin şekilde kullanılmıştır.

Türkiye’de 1980’li yıllardan itibaren dış borçlanma üzerinde yurt içi tasarrufların etkisinin incelendiği bu çalışma üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde Türkiye’nin 1970’lerin ortalarından itibaren günümüze kadar dış borçlanması, yurtiçi tasarrufların seyri ve dış borçlanmaya başvurma nedenleri ele alınmış, ikinci bölümde dış borçlanmaya ilişkin olarak iktisat literatüründe yapılmış çalışmalar incelenmiştir. nc bölümde ise, dış borçlanma ve yurt içi tasarruflar arasındaki kısa ve uzun vadeli ilişki Johansen-Juselius eşbütünleşme ve Engle Granger (Vektör) hata düzeltme modeli kullanılarak analiz edilmiştir.

1. 1980’den Günümüze Türkiye’nin Dış Borçlanması

Türkiye Cumhuriyeti, kuruluşunu takip eden yıllarda korumacı politikaları benimsemiştir. Ancak zaman içerisinde dünyadaki konjonktürden de etkilenerek daha serbest, dünya ile entegrasyon sağlamaya yönelik ekonomi politikalarına yönelmiştir (Erkan, vd., www.eecon.info, 12.02.2014).

Bu açıdan bakıldığında 24 Ocak 1980 kararları, Türkiye’nin dışa aılmasında bir dönüm noktası olmuştur. 24 Ocak 1980 kararlarıyla birlikte Türkiye ekonomisinde meydana gelen değişimler önceki dönemlerden oldukça farklılık göstermektedir. Bu kararlarla Türkiye ithal ikamesine yönelik sanayileşme stratejisini terk ederek ihracata yönelik sanayileşme stratejisini benimsemiştir. Strateji değişikliği ile başlayan dönemde Türkiye gerek ekonomik gerekse siyasi konjonktürde köklü değişimlere sahne olmuş; dış ticaret, sermaye ve döviz piyasalarında tam serbestlik sağlanmış ve dış dünyaya açılma gerçekleşmiştir (ztrk ve zyakışır, 2005, 5).

1980 sonrası Türkiye ekonomisini, 1980-1990 dönemi, 1990-2000 dönemi ve 2000 sonrası dönem olarak üç ayrı döneme ayırmak mümkündür.

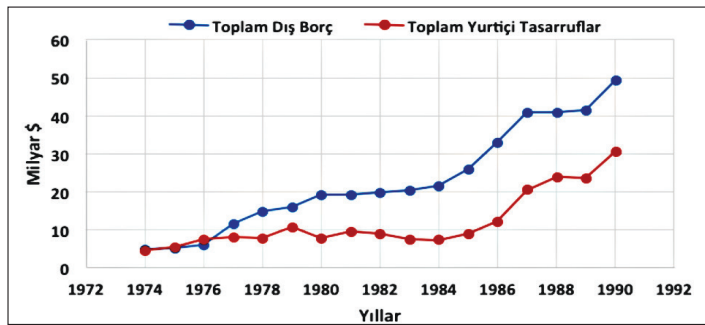
I.1. 1980-1990 Dönemi Türkiye'nin Dış Borçlanması

1970'li yılların ikinci yarısından itibaren Türkiye'nin dış borçlarında hızlı bir artış yaşanmaya başlamıştır. Özellikle 1974 yılındaki Kıbrıs Barış Harekatı ve yine aynı yıl uluslararası petrol fiyatlarında ortaya çıkan hızlı yükseliş, ülkenin döviz stoklarının hızla erimesine ve döviz darboğazına girmesine neden olmuş; ülkeyi bir dış borç bunalımına sokmuştur (Kepenek ve Yentürk, 2007, 304). Yaşanan bu ekonomik sıkıntılar, dış borç ödemelerinin ertelenmesine neden olurken bu yüzden dış borç stokunda ciddi artışlar gerçekleşmiştir (www.eecon.info, 12.02.2014).

24 Ocak 1980 kararlarıyla birlikte, ekonominin dışa açılması döviz darboğazının aşılması ve dış borçların ödenmesi konusunda önemli gelişmeler kaydedilmiştir. İhracatın teşvik edilmesi, işçi dövizlerinin ülkeye girişinde artış sağlanması ve turizm sektörü aracılığı ile sağlanan döviz gelirleriyle dış borç ödemeleri kolaylıkla yapılmış ve uluslararası piyasalardaki borçlanma kredibilitesi artmıştır (Erkan, vd., www.eecon.info, 12.02.2014).

1980 öncesi döneme göre 1980'den itibaren dış borç yapısında da değişiklikler olmuştur. Serbestleşme dönemiyle birlikte hükümet kredileri ve uluslararası kuruluşlardan alınan krediler yerini ticari banka kredilerine bırakırken, dış borçlanmada başlatılan değişken faiz uygulaması da 1980-1990 döneminde dış borç miktarının daha da artmasına sebep olmuştur (Ülgen, 2005, 24). 1980 yılında 19.1 milyar Dolar olan dış borç stoku dönemin sonunda 1989 yılında 41.6 milyar Dolar'a çıkmıştır (bkz Grafik. 1). 1980'li yılların sonunda yurtiçi tasarruflar çok düşük olmakla birlikte, ekonomide yapısal dönüşümün gerçekleştirilmeye çalışıldığı 1984-1989 yılları arasında hızlı bir artış trendine girmiştir (bkz Grafik. 1).

Grafik I: 1974-1990 Yılları Toplam Dış Borç ve Yurtiçi Tasarruflar



Kaynak: The World Bank, "World Development Indicators", <http://www.databank.worldbank.org>, (14.03.2014).

Türkiye ekonomisinde 1980-1990 döneminde yaşanan döviz darboğazını aşmak için ihracatın teşviki yoluna gidilmiştir. Bu politikadaki amaç, dış çevrelerin güvenini kazanarak uluslararası finans piyasalarından tekrar borçlanabilir duruma gelmek olmuştur (Kazgan, 2004,

129). İhracatın teşvikine rağmen dış ticaretteki dengesizliklerin giderilememesi 1983 yılından sonra dış borç miktarının tekrar artmasına sebep olmuştur (Karagöz, 2007, 103).

1984 yılından itibaren Türkiye ekonomisinde, kamu sektörünün öncülüğünde kalkınma hedeflenmiş ve kamu yatırımları artarken, hızlı bir büyüme sürecine girilmiştir (Kazgan, 2002, 121). Bu gelişmeye paralel olarak kamunun yatırımlar için dış borçlanmaya başvurması dış borç stoklarında ciddi artışları da beraberinde getirmiştir (Erkan, vd., www.eecon.info, 12.02.2014). 24 Ocak 1980 kararları ile başlayan ve 1989 yılına kadar geçen dönemde döviz kurları günlük olarak ilan edilmiş ve bilinçli olarak eksik değerlendirilmiş döviz kuru politikası uygulanmıştır. Bu politikanın en önemli nedeni ise ihracatın arttırılması olmuştur (şahin, 2007, 203).

Ayrıca bu dönemde gerçekleşen bir diğer önemli gelişme de, 1989 yılında 32 sayılı karar ile vatandaşların bankalarda döviz tevdiat hesabı açabilmeleri imkanı tanınmasıdır. Bu kararla, kamu sektörünün dış borçlanması yanında özel sektörün de dış kaynaklardan borlanabilmesinin önu açılmıştır (Tandırcıoğlu, 2000, 263).

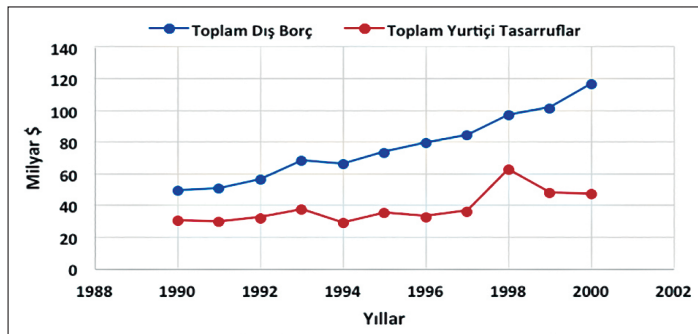
1.2. 1990-2000 Dönemi Türkiye'nin Dış Borçlanması

1990'lı yıllar Türkiye ekonomisinde dış borçlanma açısından son derece önemli ve yoğun geçen bir dönem olarak kabul edilmektedir. Uygulanan ekonomi politikalarının da etkisiyle kamu sektörünün yanı sıra özel sektör borçlarında da bu dönemde hızlı ve kalıcı artışlar yaşanmıştır (Bal, 2001, 211-212).

1990'lı yıllarda dış borç artışı, esas olarak yurtiçi tasarrufların yetersiz olmasından kaynaklanmıştır. Diğer yandan uluslararası finansal piyasalardan ucuz fon bulma imkanı da dış borç ödemelerini kolaylaştırmıştır. Böylece bir yandan dış borçlar artarken diğer yandan da borcun borçla ödendiği bir süreç başlamıştır (Erkan, vd., www.eecon.info, 12.02.2014).

Dönemin başında 1990 yılında toplam dış borç stoku 49.4 milyar Dolar iken, 1999 yılına gelindiğinde 101.8 milyar Dolar'a ulaşmıştır (bkz Grafik. 2).

Grafik 2: 1990-2000 Yılları Toplam Dış Borç ve Yurtiçi Tasarruflar



Kaynak: The World Bank, "World Development Indicators", <http://www.databank.worldbank.org>, (14.03.2014)

1993 yılı sonunda ve 1994 yılının başında uluslararası kredi kuruluşlarının Türkiye'nin kredi notunu düşürmeleri, döviz piyasasındaki spekülatif eğilimleri hızlandırarak dövize olan talebi arttırmış ve kurlarda önlenemeyen bir yükselişle ekonomik kriz sürecini başlatmıştır (Şahin, 2007, 218-220). Bu dönemin en önemli özelliği ise, borçlanma politikasında iç borçlanma ile dış borçlanmanın dönüşümlü olarak birbirini finanse etmek için kullanılmasıdır. Ama bu durum, hem iç borç hem de dış borç stokunun hızla artmasına neden olmuştur (Yavuz, 2009, 214).

1994 krizinin etkilerini hafifletebilmek ve ekonomiyi yeniden canlandırmak için 5 Nisan 1994 tarihinde bir istikrar programı uygulamaya konulmuştur. Alınan tedbirlerle dış borç stoku artış hızı yavaşlamıştır. Bu yavaşlamadaki bir diğer neden ise, dış borç geri ödemelerinin bütçe üzerinde ağır bir yük yaratması nedeniyle dış borçlanmaya daha az başvurulması olmuştur (Turan ve Tekeli, www.sobiad.org, 12.02.2014).

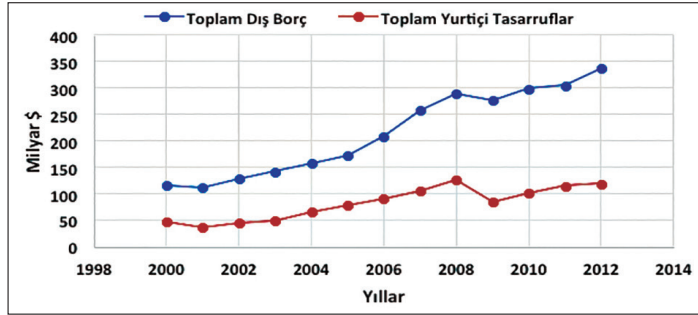
1998-2000 yılları arasında dünyada yaşanan ekonomik krizlerin etkisiyle, Türkiye'nin ihracat yapma imkanı azalmıştır. Bu durum bir yandan ekonomik büyümenin devamı, diğer yandan ödemeler bilançosundaki açıkların kapatılabilmesi için dış borçlarda artışı zorunlu hale getirmiştir (Turan ve Tekeli, www.sobiad.org, 12.02.2014).

1.3. 2000 Sonrası Dönem Türkiye'nin Dış Borçlanması

Türkiye ekonomisi 2000'li yılların başında, 1980'le başlayan dışa açılma sürecinin beraberinde getirdiği liberal ekonomi politikaları, yabancı sermayenin teşviki ve özel sektörün ekonomideki payının arttırılması hususunda uyguladığı politikalarla çıkmaza girmiştir (İncekara, 2014, 301).

Kronik ve yüksek düzeyde seyreden enflasyon sorunu çözülememiş, borç stoku büyümüş, bankacılık sektöründeki zayıf ve kırılğan yapı da ülkeyi 2000 Kasım ve 2001 Şubat krizleriyle karşı karşıya bırakmıştır (Erkan, vd., www.eecon.info, 12.02.2014). Ekonomide yaşanan olumsuz gelişmeler sonucunda 1999 yılı sonunda uygulamaya konulan IMF destekli "Enflasyonla Mücadele Programı" terk edilerek, yerine IMF ile yeni bir stand-by anlaşması imzalanmıştır. Bu bağlamda hükümet 2001 yılında "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programını" uygulamaya koymuştur.

"Enflasyonla Mücadele Programında" döviz kurları, 18 aylık süreyi kapsayacak şekilde dolar ve euro'dan oluşan bir döviz sepetine bağlanmış ve enflasyon hedeflemesine göre Merkez Bankasından günlük olarak ilan edilecek şekilde belirlenmişti. Ancak Kasım 2000'de patlak veren kriz nedeniyle döviz kurları planlanan tarihten önce serbest dalgalanmaya bırakılmıştır. Kurlarda gerçekleşen büyük çaptaki dalgalanma ekonomideki istikrarsızlığı ağırlaştırmıştır. Uygulamaya konulan "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" ve dünya konjonktürünün iyi gitmesi sayesinde, 2002-2006 yılları arasında dış kaynak kullanımında sorun yaşanmamış; IMF ve Dünya Bankasından önemli ölçüde dış finansman sağlanmıştır (Şahin, 2007, 250-257). Reel sektör açısından bakıldığında da; döviz kurlarının ve döviz kredisi faizlerinin düşük olması yurt dışından borçlanma artışının esas nedenidir (Kurtoglu, 2012, 779). (bkz Grafik. 3)

Grafik 3: 2000-2012 Yılları Toplam Dış Borç ve Yurtiçi Tasarruflar

Kaynak: The World Bank, "World Development Indicators", <http://www.databank.worldbank.org>, (14.03.2014).

2008 yılında A.B.D de ortaya çıkan ve tüm dünyaya yayılmış olan Küresel Finansal Kriz ile birlikte dvız kurlarında yaşanan hareketlilik, Türkiye'de özellikle 2008-2010 yıllarında ekonomide daralmayı beraberinde getirirken yurt içi tasarruflarda da ciddi bir azalma yaratmıştır (Sancak ve Demirci, 2012, 173) . Toplam dış borç miktarında ise, krizi takip eden 2009 yılında bir düşüş yaşansa da, dış borçlanmadaki artış trendi yıllar itibarıyla devam etmiştir (arıkcı, www.cankaya.edu.tr, 14.03.2014). 2000 yılında 116.8 milyar Dolar olan dış borç miktarı, 2008 yılında 289 milyar Dolar'a, 2012 yılında ise 337.5 milyar Dolar'a ulaşmıştır. Dış borçlardaki artışın esasen özel sektörün kısa vadeli borçlarındaki artıştan kaynaklandığı görülmektedir (Karagl, 2010, 13).

2000 Sonrası dönemde, bankacılık krizlerinin ardından uygulanan sıkı maliye politikalarının etkisiyle kamu tasarruflarında artış yaşanırken, özel tasarrufların düşmesi toplam yurtiçi tasarruflardaki azalmanın nedeni kabul edilmektedir (www.tcmb.gov.tr, 17.03.2014).

2. Literatüre Bakış

Dış borçlanmayla ilgili yapılan çalışmaların büyük bir çoğunluğu, belli ülke gruplarının ele alınarak dış borçlanma ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin incelenmesiyle oluşturulmuş çalışmalardır. Bununla birlikte i ve dış borçlanma yoluyla ekonomideki büyüme ve diğer değişkenlerin ne yönde etkilendiğine ilişkin literatürde yer alan ampirik çalışmaların ortak bir sonuca ulaşamadığı görülmektedir.

Daniel Cohen 1996 yılında yapmış olduğu çalışmasında, Afrika'nın 1980'li yıllarda artan dış borçlarının ekonomik büyüme ile olan korelasyonunu araştırmıştır. Regresyon analizinin yapıldığı modelde değişkenler; tasarruflar, kişi başına GSYİH, nüfus, okullaşma oranı, dış ticaret ve borç/GSMH olarak seçilmiştir. Analiz sonucunda; ekonomik büyümenin yavaşlamasında borç değişkeninin önemli lde etkide olduğu ortaya çıkmıştır (Cohen, 1996, 1-40).

E. Samon Edo 2002 yılında yapmış olduğu çalışmasında ise, Afrika'nın dış borçlarının yatırımlar üzerindeki etkisini, Nijerya ve Fas olmak üzere iki ülkeyi karşılaştırarak incelemiştir.

Bu inceleme sonucunda; kamu harcamaları, ödemeler dengesi ve küresel faiz oranları iki ülkenin dış borcunun birikmesini açıklayan önemli faktörler olarak belirlenmiştir (Edo, 2002, 221-236).

Kadir Karagöz 2007'de yaptığı bir çalışmasının, regresyon denkleminin tahmin sonuçlarında dış borçlanmayı etkileyen faktörler olarak ödemeler dengesi, iç borçlar %95 güven düzeyinde, yurtiçi tasarruflar ise %90 güven düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı bulunmuş, ancak kamu harcamaları istatistiksel olarak anlamsız bulunmuştur (Karagöz, 2007, 99-110).

Doğan Uysal, Hüseyin Özer ve Mehmet Mucuk'un 2009 yılında yaptığı bir çalışmada, dış borçlar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki Türkiye ekonomisi için VAR Tekniği kullanılarak analiz edilmiştir. Ampirik bulgular, dış borçların kısa ve uzun vadede ekonomik büyüme üzerinde olumsuz bir etkiye sahip olduğunu göstermiştir (Uysal, Özer ve Mucuk, 2009, 161-178).

Fatma Turan Koyuncu ve Seda Tekeli'nin 2010 yılında yaptığı bir çalışmada, **Türkiye'de 1990'lı yıllardan itibaren dış borç stoku üzerinde etkili olan ekonomik** göstergeler ve bunların etki dereceleri belirlenmeye çalışılmıştır. Analiz sonucunda, cari işlemler açığı ve yurtiçi tasarrufların dış borç stoku üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olduğu, bunlardan yurtiçi tasarrufların dış borç stoku üzerinde çift yönlü etkisi olduğu sonucuna varılmıştır. İlaveeten, kamu harcamaları ve iç borç stokundaki değişimlerin dış borç stoku üzerinde istatistiki olarak anlamlı bir etkisi bulunmadığı da tespit edilmiştir (Koyuncu ve Tekeli, www.sobiad.org, 12.02.2014).

Halit Çiçek, Süleyman Gözegir ve Emre Çevik'in 2010'da yapmış olduğu bir çalışmada ise, iç ve dış borçlanma ile büyüme arasındaki ilişki, Türkiye ekonomisi açısından Birim Kök Testi, Yapısal Kırılma Testi ve Regresyon Analizi yardımıyla 1990Q1-2009Q3 dönemi için 3'er aylık veriler kullanılarak araştırılmıştır. Analiz sonuçlarına göre, iç borç stokundaki herhangi bir artış GSYİH'da pozitif bir etki meydana getirirken, dış borç stokundaki artışların GSYİH'da negatif bir etki meydana getirdiği sonucuna ulaşılmıştır (Çiçek, Gözegir ve Çevik, 2010, 141-156).

Osman Peker ve Mehmet Bölükbaş'ın 2013'de yaptıkları bir çalışmada, Türkiye'de dış borçlanmanın belirleyicileri, 1994:Q2-2010:Q2 ve 2001:Q3-2010:Q2 dönemleri esas alınarak incelenmiştir. Elde edilen ampirik sonuçlara göre, 1994:Q2-2010:Q2 döneminde iç borçların, 2001:Q3- 2010:Q2 döneminde ise, kamu harcamalarının Türkiye'de dış borçlanmanın belirleyicisi olarak güçlü bir etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir (Peker ve Bölükbaş, 2013, 289-302).

3. Ekonometrik Analiz

3.1. Değişkenlerin Tanımlanması ve Veri Seti

Türkiye'de dış borçlanma ve yurt içi tasarruflar arasındaki ilişki zaman serileri analizi kullanılarak belirlenmektedir. Çalışmada toplam üç değişken kullanılmıştır. Dış borçlanma için toplam dış borç stoku değişkeni, yurt içi tasarruflar için brüt yurt içi tasarruf değişkeni ve döviz kuru için resmi döviz kuru değişkeni kullanılmıştır. Değişkenlere ait serilere logaritmik dönüşüm uygulanarak analiz yapılmıştır. Değişkenlere ilişkin seriler 1974-2012 dönemini kapsayan yıllık veriler olup Dünya Bankası'nın veri tabanından elde edilmiştir. Tüm değişkenlerin değerleri ABD para birimi olan ABD doları cinsinden alınmış ve analiz uygun bir ekonometri programı kullanılarak gerçekleştirilmiştir.

3.2. Yöntem

Türkiyede dış borçlanma ve yurtiçi tasarruflar arasındaki ilişkiyi araştırmak amacıyla değişkenlere ait serilerin logaritmaları alınarak logaritmik seriler elde edilmiştir. Çalışmada Johansen tarafından geliştirilen çok değişkenli Johansen koentegrasyon analizi kullanılmıştır. Literatürde ilk kullanılan koentegrasyon uygulaması Engle-Granger analizidir. Bu uygulama kolay olmasına karşılık bir takım eksiklikleri mevcuttur. Örnek birim sayısı büyük olan uygulamalarda daha tutarlı sonuçlar elde edilebilirken, örnek büyüklüğünün az olduğu durumlarda geçersiz olmaktadır. Üç ya da üçten fazla değişken arasında ilişkinin araştırılmasında çoklu koentegre vektörleri ayrı ayrı tahmin edilemediği için iki değişkenli koentegrasyon analizi için uygun bulunmaktadır. Ayrıca bu yöntemde iki aşamalı bir tahmin yönteminin olması nedeniyle ilk aşamada dinamik yapının göz ardı edilmesi bir takım sorunlara neden olmaktadır (Göktaş, 2005, 136-137). En çok benzerlik yöntemine dayanan Johansen yönteminde koentegre olan vektörlerin tahmin edilmesi ve testin uygulanmasının yanı sıra parametreler üzerine konulmuş olan bazı kısıtlamalar da test edilmektedir (Johansen, 1988, 231-254). Bu yöntemin çok daha fazla üstünlüğü bulunmaktadır. İki aşamalı bir işlem ile çoklu koentegre vektörleri ve bunların parametreleri tahmin edilebilmektedir. Kısa dönemli ekonomik değişmelerin eşanlı yapılmasından dolayı tahminin etkinliği kuvvetlenmektedir. Birden fazla koentegre vektörün olması nedeniyle koentegre ilişkilerin tahmin edilmesinin önüne geçilmektedir. Koentegre vektörlerin maksimum düzeyinin belirlenebildiği Johansen yönteminde koentegre ilişkileri tamamen belirlemek mümkündür. Dickey-Fuller testinin genelleştirilmiş bir versiyonu olan Johansen yöntemi çok değişkenli bir modeldir ve yüksek mertebeden otoregresif bir süreç ile ifade edilebilmektedir (Göktaş, 2005, 125-138). Bir değişkenin kendisinin ve modelde yer almış olan tüm değişkenlerin gecikmeli değerleri ile ifade edildiği Johansen yöntemi modeldeki tüm değişkenlerin bağımsız değişken olarak bulunduğu eşanlı bir denklem sistemi olarak tanımlanmaktadır.

Durağan olmayan serilere sahip değişkenler modelde sahte regresyona neden olmaktadır. Durağanlığı sağlamak için Koentegrasyon analizi, değişkenlerin içerdiği serilerin durağan olmadığı hallerde bu serilerin doğrusal bileşiminin durağan olabileceği ve bunun ekonometrik olarak ifade edilebileceğini belirtmektedir. Serilerin durağan hale getirilmesi için yapılan fark alma işlemi uzun dönemli ilişkilerin ortadan kalkmasına neden olabilmektedir. Koentegrasyon, durağan olmayan değişkenlerin doğrusal kombinasyonu ile ilgilenmektedir. Bütün değişkenler aynı mertebeden entegre olmalıdır, fakat bu aynı mertebeden durağan olan her değişkenin koentegre olacağı anlamını taşımamaktadır (Enders, 1995, 404).

$$X_t = \pi_1 X_{t-1} + \pi_2 X_{t-2} + \dots + \pi_k X_{t-k} + \varepsilon_t \quad (t=1 \dots T) \quad (1)$$

Eşitlik (1)'de yer alan m boyutlu değişken vektörünü ifade etmektedir ve katsayıları $(N \times N)$ boyutlu matris olmaktadır. matrisine denge ilişki matrisi de denilmektedir. Bu matrisin rankı koentegre vektör sayısını koentegrasyon mertebesini göstermektedir. Johansen ve Juselius tarafından geliştirilmiş olan bu süreç VAR modeli aracılığıyla değişken vektörünün gecikmeli değerlerini modele eklemektedir (Göktaş, 2005, 125).

3.3. Uygulama ve Bulgular

Çalışmada kullanılacak olan söz konusu test Johansen-Juselius çoklu eşbütünleşme testini kullanmaktadır ve genel hatları ile düşünüldüğünde üç temel aşamadan meydana gelmektedir. Birincisi; değişkenlere birim kök testleri uygulanarak durağanlıklarının test edilmesi şeklinde olan ön test uygulamaları, ikincisi; eğer değişkenlere ilişkin seriler aynı mertebeden durağan iseler eşbütünleşme ilişkisinin tahmin edilmesi, üçüncüsü; eğer değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisi varsa (uzun dönemde ilişkili olması), hata düzeltme modelinin (kısa dönemli) uygulanması ve yorumlanmasıdır.

3.3.1. Ön Testler ve Analiz

Çalışmada öncelikle değişkenlere ait serilerin durağanlıklarını test etmek amacı ile birim kök testleri uygulanmış, sonrasında eşbütünleşme ve hata düzeltme modelinin işleyişine geçilmiştir. Durağan olmayan serilerin oluşturduğu değişkenler ile kurulan modellerin gerçekçi bilgileri içermeyeceğinden dolayı Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) testi ile serilerin durağanlıkları test edilmiştir. Analize konu olan değişkenlerin serileri incelendiğinde trend içerdiğinden dolayı Dickey-Fuller'in geliştirdiği trendli ve sabitli olan aşağıdaki denklemi baz alınmıştır.

$$X_t = \pi_1 X_{t-1} + \pi_2 X_{t-2} + \dots + \pi_k X_{t-k} + \varepsilon_t \quad (t=1 \dots T) \quad (2)$$

Çalışmada yer alan tüm değişkenlerde trend söz konusudur. Eşitlik (2)'de farkı alınmış denklem bulunmaktadır. modeldeki durağanlık testine tabi tutulan değişkenleri, birinci derece fark işlemcisini, beyaz gürültü sürecinin hata terimini, n ise gecikme sayısını ifade etmektedir. ADF testlerinde hipotezler genellikle : =0 ;= şeklinde olmaktadır. Sıfır hipotezi serinin durağan olmama durumunu yani birim köke sahip olduğunu temsil ederken alternatif hipotez ise serinin durağan olduğunu göstermektedir. Burada ADF t istatistik değerinin Mackinnon kritik değerlerinin kritik değer olarak büyük olup olmadığına bakılır. katsayısının t istatistiğinin değeri Mackinnon kritik değerinden mutlak değer olarak büyük ise bahsi geçen değişkenin durağan olduğuna karar verilir. Bu testte kullanılan gecikme uzunluğu Schwarz bilgi kriterine göre belirlenmiştir. Tablo.1'de tüm değişkenlerin ADF test sonuçları verilmiştir.

Tablo 1: ADF Birim Kök Testi

Değişken	ADF Test	Kritik Değerler		
		%1	%5	%10
1974-2012				
DB	-3.1941	-4.2191	-3.5330	-3.1983
Kur	-1.2659	-4.2436	-3.5442	-3.2046
Yit	-2.9058	-4.2268	-3.5330	-3.1983
DB	-5.0809	-4.2268	-3.5366	-3.2003
Kur	-3.5279	-4.2268	-3.5366	-3.2003
Yit	-6.7358	-4.2268	-3.5366	-3.2003

Tablo. 1'e göre, test şekli olarak düzey değerde ve fark alınmış seriler için sabit terimli ve trendli regresyon denklemi kullanılmıştır. Değişkenler düzey değerlerinde durağan değil iken, birinci farkı alındığında DB, Yit değişkenine ait seriler %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde durağan iken, Kur değişkenine ait seri %10 anlamlılık düzeyinde durağandır.

3.3.2. Eşbütünleşme Sınaması

Eşbütünleşme sınamasının yapılabilmesi için analizde kullanılması düşünülen değişkenlerin aynı mertebeden durağan olması gerekmektedir. Seriler aynı mertebeden durağan ise aralarında bir eşbütünleşme ilişkisi bulunabilir. Bunun için ADF testi yapılmış ve söz konusu değişkenlerin birinci mertebeden durağan oldukları görülmüştür. Böylece Eşbütünleşme yapılabilmesi için gerekli koşul yerine getirilmiştir.

Eş bütünleşme için ön testler yapıldıktan sonra gecikme uzunluğunun belirlenebilmesi için VAR analiziyle optimum gecikme uzunluğu belirlenmiştir.

Tablo 2: Gecikme Uzunlukları

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-94.05211	NA	0.044078	5.391784	5.523744	5.437841
1	58.78406	271.7087	1.50e-05	-2.599114	-2.071275*	-2.414884
2	72.43544	21.99389*	1.17e-05*	-2.857524*	-1.933805	-2.535121*
3	79.02485	9.518036	1.38e-05	-2.723603	-1.404003	-2.263027

* Ekonometrik paket programı tarafından verilen uygun gecikme uzunluklarını ifade etmektedir.

Literatürde gecikme uzunluğunun tespiti için çok sayıda kriterden faydalanılmaktadır. Bunlar arasında, Akaike bilgi kriteri (Akaike Information Criterion: AIC), Schwarz bilgi kriteri (Schwarz Information Criterion: SC), Hannan-Quinn bilgi kriteri (Hannan-Quinn Information Criterion: HQ) ve Son Tahmin Hatası kriteri (Final Prediction Error: FPE) en sık kullanılanlar olmaktadır (Enders, 1995, 301). Tablo. 2 incelendiğinde uygun gecikme uzunluğunun iki (2) olduğu saptanmıştır.

Bütün değişkenlere ait seriler I(1) birinci mertebeden durağan olduğu için, DB, Yit ve Kur serisi arasındaki eşbütünleşme ilişkisi Johansen yöntemi yardımıyla araştırılabilir durumdadır. λ trace istatistiğine göre, değişkenler arasında hiçbir eşbütünleşme ilişkisinin olmadığı sıfır (boş) hipotez ($r=0$), değişkenler arası eşbütünleşme ilişkisinin olduğuna ilişkin alternatif hipoteze ($r>0$) karşı reddedilmektedir. λ trace değeri % 5 kritik değerden daha büyük olması nedeni ile % 5 kritik değerde en az bir eşbütünleşme ilişkisinin varlığı kabul edilmelidir. Eşbütünleşmenin varlığı ve vektörlerinin sayısını saptayabilmek amacıyla gerekli iz (λ trace) ve maksimum öz (λ max) değerleri test sonuçları aşağıda verilmiştir.

Tablo 3: Johansen Eşbütünleşme Analizi Test Sonuçları

Boş Hipotez (H ₀)	Alternatif Hipotez (H ₁)	λ Değeri	%5 Kritik Değer	Olasılık Değeri
λtrace test				
r = 0	r = 1	73.3571*	42.9152	0.0000
r = 1	r = 2	17.1735	25.8721	0.4021
Boş Hipotez (H ₀)	Alternatif Hipotez (H ₁)	λ Değeri	%5 Kritik Değer	Olasılık Değeri
λmax test				
r = 0	r = 1	56.1835*	25.8232	0.0000
r = 1	r = 2	14.7147	19.3870	0.2096

* %1 anlamlılık düzeyinde en az bir eş bütünleşme vektörünün bulunduğunu ifade etmektedir.

Tablo. 3'te görüldüğü üzere, iz (λ trace) ve maksimum öz (λ max) değeri % 5 kritik değerden daha büyüktür. Dolayısıyla en az bir eşbütünleşme ilişkisinin varlığı kabul edilir. Yani; DB, Kur ve Yit serileri arasında eşbütünleşmenin olması DB'nin Kur değişkenini ve Yit değişkenini etkilediğine ilişkin bir kanıt olarak görülebilir. Ele alınmış olan seriler arasında en az bir eşbütünleşik vektör bulunmaktadır ve seriler arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığı görülmektedir.

Tablo 4: Normalize Edilmiş Eşbütünleşme Vektörü

DB	Kur	Yit	@TREND(75)
1.000000	0.023263	-0.174985	-0.088582
	(0.02063)	(0.06996)	(0.01206)
	[1.12762]*	[-2.50121]**	[-7.345107]*

* %1 seviyesinde **%5 seviyesinde anlamlı olduğunu göstermektedir.

Not: Parantez içindeki ifadeler standart hataları, Köşeli parantez içindeki ifadeler t istatistik değerleri göstermektedir.

Tablo. 4'de normalize edilmiş eşbütünleşme vektörüne bakıldığında; dış borçlanmayı en çok etkileyen değişkenin yurt içi tasarruflar olduğu görülmektedir. Dış borçlanmadaki %1'lik bir artış yurtiçi tasarruflarda %0.17'lik bir azalma ve kur değişkeninde %0.02'lik bir artış ile açıklanabilmektedir. Dış borçlanma ile yurtiçi tasarruflar arasında negatif bir ilişki gözlemlenirken, kur ile arasındaki ilişki pozitif yöndedir. Yapılan analiz önsel beklentilerle uyumlu sonuçlar vermektedir.

3.3.3. Hata Düzeltme Modeli

Değişkenlere ilişkin seriler arasında uzun dönemli bir ilişkinin var olduğunu söyleyebilmek için serilerin en az bir eşbütünleşme vektörüne sahip olması gerekmektedir. Serilerin eşbütünleşik olduğuna karar verilmesinin ardından yapılması gereken “hata düzeltme modelinin” kurulmasıdır. Seriler arasında kurulan hata düzeltme mekanizması ile kısa dönemli ilişkinin analizi yapılabilmektedir.

Tablo 5: Hata Düzeltme Modeli

Değişkenler	EC (-1)	Δ Kur	Δ Yit	Sabit Terim
Katsayılar	-0.194264*	-0.038808	0.185268	0.107759
t- istatistik	-2.541.685	-0.509712	1.963.046	3.246.495
Standart Hatalar	0.076431	0.076137	0.094378	0.033192
Olasılık Değerleri	0.0158**	0.6135	0.0579	0.0026

* Hata düzeltme terimi katsayısını ifade etmektedir. -1 ve 0 arasında olan hata terimi katsayısı kısa dönemde değişkenler arasındaki ilişkiyi açıklamaktadır.

$$R^2 = 0.26$$

$$= 0.20$$

$$F\text{- İstatistik} = 0.01$$

Değişkenlerin sahip olduğu serilerin kısa dönemdeki ilişkilerini inceleyebilmek için Hata Düzeltme Modeli kurulmuş ve sonuçları Tablo. 5’te verilmiştir. Hata düzeltme teriminin katsayısı beklentilerle uyumluluk göstermiş ve 0 ile -1 değeri aralığında olan -0.19 olarak hesaplanmıştır. Ayrıca hata düzeltme teriminin istatistiksel olarak anlamlı çıkması, dış borçlanmanın yurt içi tasarruflar ve kur değişkeni ile uzun vadede olduğu gibi kısa vadede de doğrusal bir ilişki içinde olduğunu göstermektedir.

Eşbütünleşme testi sonucunda analize dahil edilen değişkenlerin uzun dönemde ilişkili olduğu sonucu elde edilmiştir. Önsel beklentiler ile uyumlu sonuç veren uyarılma katsayısı göstermektedir ki; uzun dönemdeki dengesizlikler $(-1/0.19 = 5.29)$ yaklaşık dönem (yıl) sonra dengeye gelmektedir.

Sonuç

Dış kaynak kullanımını geliştirmekte olan ülke ekonomileri için büyük önem arz etmektedir. Söz konusu ülkelerin dış dünya ile bütünleşebilmeleri ve gelişmiş ülkeler seviyesine ulaşabilmeleri için bazı yapısal reformları gerçekleştirmeleri kaçınılmazdır. Bu atılımlar için gerekli kaynaklar ise, ülkelerin gerek milli gelir seviyelerinin düşüklüğü, gerek yurt içi tasarruflarının yetersizliği

nedeniyle ancak dış kaynaklara başvurularak sağlanabilmektedir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde yurtiçi tasarrufların yetersiz olması yatırımları ve ekonomik büyümeyi olumsuz etkilemektedir. Diğer yandan, dışa açık ekonomilerde yurtiçi tasarruf yetersizliği dış kaynaklara bağımlılığı artırırken, ülkelerin ödemeler dengesini bozmakta; açıkları büyütmektedir.

Türkiye’de 1970’lerin ikinci yarısında yaşanan uluslararası siyasi ve ekonomik gelişmeler 1980’li yıllardaki dış borç stokunun yükselmesinde önemli bir etkiye sahipken; 24 Ocak 1980 kararlarıyla başlayan serbestleşme sürecinde, özellikle ithal ikamesi sanayileşme stratejisinden dışa açık ihracata yönelik sanayileşme stratejisine geçiş dış kaynaklara başvurma ihtiyacını hızlı bir şekilde arttırmıştır. Hızlı kalkınma amacı da bu dönemdeki dış borç artışında önemli bir rol üstlenmiştir. 1990’lı yıllara gelindiğinde ise, sermaye hareketlerinin serbestleşmesi Türkiye’ye yönelik sıcak para hareketlerini arttırarak para piyasaları yoluyla dış borçlanmanın artarak devam etmesine neden olmuştur. 2000’li yıllar, dünyada küreselleşmenin hız kazandığı, mali piyasaların gelişmesine paralel olarak dış finansman kaynaklarının önemini giderek arttırdığı ve gelişmekte olan ülkelerin dış borç sorunuyla mücadele ettikleri bir dönem olmuştur.

Türkiye ekonomisindeki kronik ve yüksek düzeyde seyreden enflasyon ve artan borç stoku bankacılık sektöründeki zayıf ve kırılğan yapıyla da birleşerek ülkeyi 2000 Kasım ve 2001 Şubat krizlerine sürüklemiştir. Bu krizlerin ardından alınan tedbirler sayesinde IMF ve Dünya Bankasından önemli ölçüde dış finansman sağlanabilmiştir. Ancak iyileşen konjonktür, özel sektörün dış piyasalardan borçlanmasını arttırmıştır. Küresel finans krizinin yaşandığı 2008 yılından itibaren ise, dış borç miktarında rakamsal bazda kısa vadeli bir düşüş gerçekleşse de, dış borç stokundaki artış yıllar itibarıyla devam etmiştir. Yurtiçi tasarruf oranları incelendiğinde ise çalışmanın konu aldığı, dışa açılmaya başlayan 1980 yılından günümüze kadar, rakamsal bazda artış gösterse de gelir artışına oranla hep düşük kalmış, istenilen seviyelere taşınamamış ve sürekli olarak kalkınmayı sağlamada, yatırımları karşılamada yetersiz olmuştur

Netice olarak Türkiye’de dış borç sorunu, serbest piyasa ekonomisine geçişle birlikte ülke ekonomisinin en önemli sorunlarından biri olarak gündeme oturmuştur. Dış borçlanmanın en önemli nedeni olarak yurt içi tasarrufların yetersizliği görülmektedir. Bu bağlamda çalışmada, yurtiçi tasarruflar ile dış borçlanma arasındaki ilişki kısa ve uzun dönemde analiz edilmiştir. Johansen-Juselius eşbütünlük ve Engle Granger (Vektör) hata düzeltme modelinin kullanıldığı çalışmada, 1974-2012 dönemi yıllık verileri incelenmiştir. Eşbütünlük test sonuçları; elde edilen bilgilerin iktisat literatürü ile paralel olduğunu ve uzun dönemde yurtiçi tasarruflar ile dış borçlanma arasında ilişki olduğu göstermiştir. Kısa dönem ilişkisini belirten hata düzeltme modelinin sonuçlarına göre de bu iki değişken uzun dönemde olduğu gibi kısa dönemde de birbiri ile ilişkilidir. Uzun dönemdeki dengesizlikler yaklaşık 6 dönem sonra dengeye gelmektedir.

Dış borçlar, ülkeyi ekonomik açıdan olumsuz yönde etkilerken, uluslararası piyasalarda da ülkenin güvenilirliğini sarsabilmektedir. Bu bağlamda Türkiye’nin dış borç sorununu çözmeye öncelikli olarak, yurtiçi tasarruf miktarını arttıracak politikalar uygulaması gerekmektedir. Diğer yandan mali piyasaların da sağlanan tasarrufların yatırıma dönüştürülmesinde destekleyici olması, sürdürülebilir bir kalkınma açısından gereklidir. Ancak yurtiçi tasarruflarda sağlanacak artış, ülkeyi dış borçlanmaya bağımlı olmaktan kurtarabilecektir.

Yararlanılan Kaynaklar

- ADİYAMAN, Ahmet Turan, “Dış Borlarımız ve Ekonomik Etkileri”, **Sayıştay Dergisi**, S.62, 2006, Ankara, ss.21-45.
- BAL, Harun, **Uluslararası Finansman, Dış Borç Yönetimi ve Türkiye**, Türkiye Bankalar Birliği Yayını, İstanbul, 2001.
- BİLGİNOğLU, Mehmet Ali ve Ahmet Aysu, “Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi Türkiye Örneği”, **Erciyes Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, S.31, Kayseri, 2008, ss.1-23.
- COHEN, Daniel, “The Sustainability of African Debt”, **World Bank Policy Research Working Paper**, No.1621, The World Bank International Economics Department, International Finance Division,1996, pp.1-40.
- ÇARIKÇI, Emin. “Türkiye’de Ekonomik Gelişmeler: 2009-2013 ve Hedefler 2013-2015”, ss.1-21, http://www.carikci.cankaya.edu.tr/publications/30_Ekim_2013.doc, (14.03.2014)
- IEK, Halit, Süleyman Gözegir ve Emre evik, “Bir Maliye Politikası Aracı Olarak Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği (1990–2009)”, **C.Ü.İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, C.11, S.1, Sivas, 2010, ss.141-156.
- ERKAN, isil, Erdinç Tutar, Filiz Tutar ve Mehmet Vahit Eren, “Türkiye’nin Dış Borçlanma Analizi (1980-2012)”, <http://www.eecon.info/papers/483.pdf>, (12.02.2014)
- EDO, Samson E, “The External Debt Problem in Africa: A Comparative Study of Nigeria and Morocco”, **African Development Review**, Vol.2, No.14, December, 2002, pp.221-236.
- EğİLMEZ, Mahfi ve Erkan Kumcu, **Ekonomi Politikası**, 4. Baskı, Remzi Kitabevi, İstanbul, 2010.
- ENDERS, Walter, **Applied Econometric Time Series**, 2.Edition, John Wiley & Sons Inc., New York, 1995.
- GÖKTAş, Özlem, **Teorik ve Uygulamalı Zaman Serisi Analizi**, Beşir Kitabevi, İstanbul, 2005.
- İNCEKARA, Ahmet, **Türkiye Ekonomisi**, İktisadi Araştırmalar Vakfı Yayınları, İstanbul, 2014.
- JOHANSEN, Soren, “Statistical Analysis of Cointegration Vectors”, **Journal of Economic Dynamic and Control**, No.12, 1988, pp.231-254.
- KARAGÖL, Erdal Tanas, “Geçmişten Günümüze Türkiye’de Dış Borçlar”, **SETA Analiz**, Ankara, Ağustos 2010, ss.1-32.
- KARAGÖZ, Kadir, “Türkiye’de Dış Borçların Nedenleri, Ekonometrik Bir Değerlendirme”, **Sayıştay Dergisi**, S.66-67, Ankara, 2007, ss.99-110.
- KARLUK, Rıdvan, **Türkiye Ekonomisi**,7. Baskı, Beta Yayınları, İstanbul, 2002.
- KAZGAN, Gülten, **Ekonomide Dışa Açık Büyüme**, Altın Kitaplar Yayınevi, İstanbul, 1985.
- KAZGAN, Gülten, **Tanzimattan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi**, 2. Baskı, İstanbul, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2004.
- KEPENEK, Yakup ve Nurhan Yentürk, **Türkiye Ekonomisi**, 19. Baskı, Remzi Kitabevi, İstanbul, 2007.
- KOYUNCU, Turan Fatma ve Seda Tekeli, “1990 Sonrası Türkiye’de Dış Borç Stoku Üzerinde Etkili Olan Ekonomik Faktörlerin Analizi”, http://www.sobiad.org/ejournals/dergi_EBD/arsiv/2010_1/14seda_tekeli.pdf, (12.02.2014).
- KURTOğLU, Ramazan, **Türkiye Ekonomisi (1838-2010)**, Sinemis Yayınları, Ankara, 2012.
- ÖZTÜRK, Salih ve Deniz Özyakışır, “Türkiye Ekonomisinde 1980 Sonrası Yaşanan Yapısal Dönüşümlerin GSMH, Dış Ticaret ve Dış Borçlar Bağlamında Teorik Bir Değerlendirmesi”, **Mevzuat Dergisi**, S.94, İstanbul, Ekim 2005, ss.1-20.

- PEKER, Osman ve Mehmet Bölükbaş, “Türkiye’de Dış Borçlanmanın Belirleyicileri: Ekonometrik Bir Analiz”, **Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, C.2, S.27, Erzurum, 2013, ss.289-302.
- SANCAK, Ercan ve Nedret Demirci, “Ulusal Tasarruflar ve Türkiye’de Sürdürülebilir Büyüme için Tasarrufların Önemi”, **Abant İzzet Baysal Üniversitesi İİBF Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi**, C.8, S.2 Y.8, Bolu, 2012, ss.159-198.
- ŞAHİN, Hüseyin, **Türkiye Ekonomisi Tarihsel Gelişimi-Bugünkü Durumu**, Ezgi Kitapevi, Bursa, 2007.
- TANDIRCIOĞLU, Haluk, “Türkiye’de Dış Borç Sorunu, Dış Borçların Sürdürülebilirliği ve Dış Borçların Sınırlandırılması”, **Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, C.2, S.2, İzmir, 2000, ss.260-284.
- TCMB, “Yurt İçi Tasarruflar Neden Önemli?”, **Bülten**, S.30, Ankara, Haziran 2013, <http://www.tcmb.gov.tr>, (17.03.2014).
- THE WORLD BANK (2014), “World Development Indicators”, <http://www.databank.worldbank.org> (14.03.2014).
- ULUSOY, Ahmet, **Devlet Borçlanması**, 2.Baskı, Üçyol Kitabevi, Trabzon, 2004.
- UYVAL, Doğan, Hüseyin Özer ve Mehmet Mucuk, “Dış Borçlanma Ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği (1965-2007)”, **Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, C.23, S.4, Erzurum, 2009, ss.161-178.
- ÜLGEN, Gülden, “Dış Borçların Sürdürülebilirliği”, **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, C.20, S.1, İstanbul, 2005, ss.19-34.
- YAVUZ, Ali, “Başlangıcından Bugüne Türkiye’nin Borçlanma Serüveni: Durum ve Beklentiler”, **Süleyman Demirel Üniversitesi Fen Edebiyat Fakültesi Sosyal Bilimler Dergisi**, S.20, Isparta, Aralık 2009, ss.203-226.