

GAZİANTEP UNIVERSITY JOURNAL OF SOCIAL SCIENCES

Journal homepage: <http://dergipark.org.tr/tr/pub/jss>



Araştırma Makalesi • Research Article

Türkiye’de İç ve Dış Borçlanmanın Ekonomik Büyüme Etkisi

The Effect of Domestic and External Borrowing on Economic Growth in Turkey

Ahmet ARSLAN^{a,*}

^aDr.Öğr.Üyesi, Gaziantep Üniversitesi İİBF, Maliye Bölümü, Gaziantep / TÜRKİYE
ORCID: 0000-0002-2355-7544

MAKALE BİLGİSİ

Makale Geçmişi:

Başvuru tarihi: 24 Ekim 2021

Kabul tarihi: 3 Ocak 2022

Anahtar Kelimeler:

Kamu dış borcu,

Faiz oranı,

Ekonomik büyüme

ÖZ

Kamu harcamalarının finansmanında vergilerin yanında borçlanma da etkin bir araç olarak kullanılmaktadır. Alınan borcun niteliğine bağlı olarak faiz seviyesi de değişmekte ve bu durum ülkelerin ekonomik büyümesinde birtakım etkiler meydana getirmektedir. Genellikle dış borçlanmada vade daha uzun olup ekonomik büyümenin motoru olan büyük çaplı yatırımların finansmanı amacıyla dış borç alınmaktadır. İç borçlanmaya ise genellikle kısa vadeli bütçe açıklarının finansmanı amacıyla gidilmektedir. Ayrıca iç borç faiz oranları dış borç faiz oranlarına nispeten daha küçüktür.

Bu çalışmanın amacı Türkiye’de 1998-2020 yılları arasındaki iç ve dış borçların ekonomik büyüme olan etkisini araştırmaktır. Çalışmada ampirik analiz olarak VAR model kullanılmıştır. Test sonuçları neticesinde şu bulgulara erişilmiştir: iç borçlanma ile ekonomik büyüme arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki tespit edilmiş olup iç borçlanmanın büyüme etkilediği saptanmıştır. Yine nedensellik analizinde büyüme dış borçlanmaya neden olurken iç borçlanma ise ekonomik büyüme tetiklemektedir.

ARTICLE INFO

Article History:

Received October 24, 2021

Accepted January 03, 2022

Keywords:

Public debt,

Interest payments,

Economic growth

ABSTRACT

In addition to taxes, borrowing is also used as an effective tool in the financing of public expenditures. Depending on the nature of the borrowed debt, the interest level also changes and this situation creates some effects on the economic growth of the countries. Generally, foreign borrowing has a longer maturity and foreign borrowing is used to finance large-scale investments, which are the engine of economic growth. Domestic borrowing is generally used to finance short-term budget deficits. In addition, domestic debt interest rates are relatively smaller than foreign debt interest rates.

The aim of this study is to investigate the effect of debt interest payments on economic growth between 1998-2020 in Turkey. VAR model was used as empirical analysis in the study. As a result of the test results, the following findings were reached: A positive and significant relationship was determined between economic growth and domestic borrowing, and it was determined that domestic borrowing affected growth. Again, in the causality analysis, growth causes external borrowing, while domestic borrowing triggers economic growth.

* Sorumlu yazar/Corresponding author.
e-posta: ahmet.arslan@gantep.edu.tr

EXTENDED ABSTRACT

With the new understanding of the state that emerged with the Great Depression in 1929, the perspective towards the state changed and the role of the state in indebtedness became more effective. Debts used for economic and social purposes, which became an ordinary income for the first time with the Keynesian economic thought, took an active role in realizing the objectives of fiscal policy. As a matter of fact, the expected development from economic growth can be achieved by directing the debt contracted within the scope of economic growth and development financing, which is one of the objectives of the fiscal policy, to correct investments.

With the transition in the state's perspective on the economy, the amount and quality of debts also varies from time to time, and countries have taken the necessary share from the global effects of economic thoughts in terms of indebtedness. At the same time, countries' level of development also affects the amount and quality of borrowing.

According to D. Ricardo's Equivalence Theorem, there is no difference between a debt contracted today and the taxes to be charged in the future. Since the balanced budget approach is valid in classical economic thought, borrowing will not burden the budget as long as the golden rule of borrowing (the golden rule of the balanced budget) is followed. According to the golden rule of borrowing, if the current return of the contracted debt is minimally equivalent to the principal and interest of the debt to be paid, the contracted debt will not cause any deficit in the budget. Such a debt can be accepted and be allowed within the scope of indebtedness.

Due to the insufficient amount of capital that is required for investments due to the lack of savings in underdeveloped or developing countries, foreign debt contracts become increasingly important and the economic growth of the country is almost indexed to the amount of foreign debt it contracts. However, since the political side of the governments dominates from time to time and populist policies such as political concerns (concern of being re-elected) come to the forefront, the debts contracted for investments are spent on different and inefficient areas instead of necessary investments. Since the debt is paid later consisting of principal and interest, when the debt is paid, it has imposed on future generations the negative consequences such as inflation, unemployment and deficits in the foreign trade balance. Therefore, the next generations are faced with a decrease in welfare and imbalances in income distribution instead of an increase in welfare.

In developed countries, on the other hand, the sustainability of debt can be relatively easier compared to developing countries, since debt is contracted for more socially preferred purposes such as economic development rather than economic growth.

The effect of government debt on economic growth can be in different ways, depending on the areas in which the borrowed money is used. For example, when borrowed money is transferred to productive areas and correct investment channels, it affects economic growth positively. On the other hand, if it is spent on inefficient and populist (vote-earning) policies, it negatively affects economic growth as it is necessary to borrow again or increase tax rates and amounts in order to finance the debt-induced budget deficit in the future.

A country that contracts foreign debt increases its national income by attracting resources to itself. While there is no increase in national income of a country that borrows domestically, national income increases thanks to foreign debt. Due to insufficient savings, developing countries continue their economic growth by importing investment goods. Due to the deficit in the balance of payments, they enter into a foreign currency bottleneck, and in this case their necessity for foreign debt increases. Total foreign debt in a country is the sum of liabilities arising from bonds of central bank issued for domestic and foreign markets. Increase in a country's foreign debt decreases their economic growth. This situation will accelerate the process of paying the debt with contracting further debt and these countries will move towards the foreign debt spiral.

In this study, it is aimed to investigate the effect of debt interest payments on economic growth in Turkey, a developing country, over the period 1998-2020. In the study, firstly, information on the theoretical infrastructure of indebtedness was presented, the economic effects of borrowing on the Turkish economy were mentioned, and a literature review was conducted and academic studies on the effects of debt interest payments on the Turkish economy were examined. Subsequently, an empirical analysis was made by using the economic indicators of the Republic of Turkey Presidential Department of Strategy and Budget. Based on the findings, a general evaluation was made on Turkey's debt management.

In this study, which was carried out to see the relationship between foreign and domestic borrowing and economic growth, Turkey's domestic and foreign borrowing and GDP data between 1998-2020 were analyzed. The GDP figures from the data were obtained from the World Bank and World Development Indicators (et: 30/09/2021), and the foreign and domestic borrowing data were obtained from the TR Strategy and Budget Presidency, Economic Indicators websites. Eviews 11 SV and Stata programs were used for analysis.

A VAR model was used during empirical analysis in the study. According to the technical analysis, a positive and significant relationship was found between economic growth and domestic borrowing, and it was seen that domestic borrowing affected economic growth. This does not apply to foreign indebtedness. Again in the causality analysis, while economic growth causes foreign borrowing, domestic borrowing causes economic growth. In other words, a positive increase in economic growth increases foreign borrowing, while a change in domestic debt causes economic growth.

Giriş

Hükümetler birtakım sosyal ve ekonomik amaçlara ulaşabilmek için maliye politikası araçlarını kullanmak durumundadır. Vergi gelirleri ve kamu harcaması yanında borçlanma da zaman zaman devletin ekonomik istikrasızlıkları gidermede aktif olarak kullandığı araçların başında gelmektedir. Özellikle ekonomik kalkınma ve büyümenin finansmanında yatırımların motor (ateşleyici güç) görevi görmesi nedeniyle, yatırımların finansmanı için gerekli sermaye miktarına erişemeyen ülkeler, iç ya da dış borçlanma ile bu sermayeyi sağlama yoluna gitmektedir. Uygulamada her ne kadar iç borçlar daha çok kısa vadeli bütçe açıklarını finanse etmek için kullanılsa da küçük çaplı yatırımların finansmanı için de ülkenin iç kaynaklarından borçlanma durumu söz konusu olabilmektedir. Dolayısıyla bir ülkedeki toplam net borç yükü içerisinde yer alan tutarın belirli bir oranı kısa ve uzun vadeli yatırımların finansmanı için kullanılabilir.

Klasik iktisadi düşünceden modern iktisadi düşünceye kadar etkisini sürdüren yaklaşımlar içerisinde devletin borçlanmaya bakışı ile ilgili farklı görüşler yer almaktadır. Bu yüzden ekonomik büyümenin sağlanmasında kullanılan borç miktarının niteliği de bu görüşler içerisinde farklılık göstermektedir. Nitekim Klasik liberal düşüncede kamu kesiminin az kamu harcama yapması, az vergi toplaması dolayısıyla borçlanmaya fazlaca gerek duymaması nedeniyle, borçlanmanın kamu kesimi eliyle sınırlı bir düzeyde olması gerektiğini savunur. Bu yaklaşımda, borçlanmaya sadece olağanüstü durumlarda ve uzun vadeli yatırımların finansmanı amacıyla gidilmesi gerektiği savunulmaktadır. Adam Smith'in öncülüğünü yaptığı bu düşüncede devlet; savaş, deprem, salgın hastalık, yangın gibi olağanüstü dönemlerde ortaya çıkan tahribatın giderilmesi amacıyla, yapılan harcamaların finansmanında kullanmak üzere borçlanabilmekte, bununla birlikte özel kesimin sermaye yetersizliği nedeniyle maliyetini karşılayamadığı büyük çaplı alt yapı gerektiren yatırımların finansmanı amacı ile de borçlanabilecektir. Klasik düşüncede borçlanma zorunlu bir fena olarak görülmekte ve devletin aldığı borcun gelecek nesillere yüklenen bir bedel olduğu varsayılmaktadır.

1929 büyük buhran neticesinde modern iktisadi düşüncenin ön plana çıkması ile birlikte borçlanma, olağan bir gelir haline gelmiş, bir takım sosyal ve iktisadi gayelerin elde edilebilmesi adına aktif olarak kullanılabilir bir araç olmuştur.

Bu çalışma gelişmekte olan ülkelere birisi olan Türkiye'de 1998-2020 yıllarını kapsayan iç ve dış borçların ekonomik büyüme üzerinde ortaya çıkardığı etkiyi araştırmayı amaç edinmiştir. Çalışmada ilk olarak borçlanmanın teorik altyapısına yönelik bilgiler sunulmuş, borçlanmanın Türkiye ekonomisi üzerindeki ekonomik etkilerine değinilmiş ve literatür taraması yapılarak daha önce borçlanmanın Türkiye ekonomisine etkileri ile ilgili yapılmış akademik çalışmalar incelenmiş, akabinde TC. Strateji ve Bütçe Başkanlığı'nın ekonomik göstergelerinden faydalanılarak ampirik bir analiz yapılmıştır. Elde edilen bulgulara göre Türkiye'nin borç yönetimi ile ilgili ortaya çıkan sonuçlar neticesinde genel bir değerlendirme yapılmıştır.

Borçlanma ile ilgili teorik çerçeve

Çalışmanın bu kısmında borçlanma kavramı teorik bir çerçevede ele alınmış, devlet borçlarının tanımı, borç yönetimi ve borçların sınıflandırılması hakkında genel bilgiler sunulmuş ardından klasik ve modern bakış açısı özelinde genel olarak iktisadi düşüncelerin borçlanmaya bakışının tarihsel gelişimi hakkında bilgilere yer verilmiştir.

Borçlanmanın tanımı, yönetimi ve sınıflandırılması

Gelişmiş ya da gelişmekte olan ülkeler gerek kamu giderlerinin finansmanını sağlamak gerekse de ekonomik kalkınmanın sağlanmasına katkıda bulunmak amacıyla iç ve dış

kaynaklardan çeşitli vade türlerine göre finansman sağlamaktadır. Alınan bu finansmana genel olarak “borçlanma” denmektedir. Özellikle kamu giderlerinin finansmanında sağlanan kaynaklar açısından borçlanma önemli bir yere sahiptir.

Borçların yönetimi ile ifade edilmek istenen şey borcun alınmasından, borcun ödenmesine kadar olan süreç içerisinde borcun kimlerden temin edileceği, ne tutarda alınacağı, kaç yıl vade ile alınacağı ve ödeme biçiminin nasıl olacağıdır.

Borçların sınıflandırılması ise temel olarak şu şekilde olmaktadır: Borçlar vade türlerine göre ikili ve üçlü ayrıma tabi olmaktadır. İkili ayrımında borçların vadesi kısa ve uzun vadeli olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Bu ayrım türüne göre vadesi bir yıla kadar olan borçlar kısa vadeli, vadesi bir yıldan uzun olan borçlar uzun vadeli sayılmaktadır. Üçlü ayrım içerisinde ise borçlar kısa, orta ve uzun vadeli olacak şekilde sınıflandırılmaktadır. Eğer borcun vadesi 0-1 yıl arasındaysa bu borç kısa vadeli, 1-5 yıl arasındaysa orta vadeli, 5 yıldan uzun bir süreyi kapsıyorsa uzun vadeli borç olarak adlandırılmaktadır. Borçların sınıflandırılmasında bir başka yöntem iç ve dış borçlanma şeklindeki ayrım ile ifade edilmektedir. Eğer borçlar iç kaynaklardan (bireyler, firmalar, ticari bankalar, merkez bankası) alınıyorsa bu borç iç borç sayılmaktadır. Eğer dış kaynaklardan temin ediliyorsa (IMF, Dünya Bankası, İslam Kalkınma Bankası vb gibi uluslararası kuruluşlar) bu borç dış borç sayılmaktadır. Yine borçlanma için alınan paranın türü de iç ve dış borçlanmada bir ölçüt olabildiği gibi borç alınan kişilerin uyruğu da bu açıdan önemli olmaktadır. Eğer borç TL cinsinden alınıyorsa iç borç sayılırken, döviz cinsinden alınıyorsa dış borç sayılmaktadır. Yine TC vatandaşından alınan borç iç borç sayılırken, yabancı kişilerden alınan borç dış borç sayılmaktadır(Arsan,1979,s.43-47).

Borçlanma ile ilgili diğer bir sınıflandırma ise borcun alınmasının zorunlu olup olmamasına göre belirlenmektedir. Bu ayrımında borçlar zorunlu (cebrî) ve isteğe bağlı (ihtiyarî) olarak ikiye ayrılmaktadır. Zorunlu borçlanmada devlet kendisine borç verilmesini zorunlu hale getirir. Bunu ya gelirlerden zorunlu kesinti yapmak suretiyle veya devlete ait iç borçlanma senetlerini satın alanların teşvik edilmesi almayanların ise cezalandırılması şeklinde uygulayabilir. Kimi zamanda “manevi cebre” dayanan borçlanma adı altında özellikle olağanüstü dönemlerde bireylerin ve firmaların devlete borç vermesini vatanseverlik görevi olarak kamuoyuna sunabilir, bu şekilde kişiler manevi olarak devlete borç vermeye zorlanabilir(Eresa ve Andıç, 2017, s.133-137).

Temel mali yaklaşımlar içerisinde borçlanmaya bakış

Mali yaklaşımlar içerisinde borçlanmaya bakışı genel olarak ikili bir ayrım içerisinde toplamak mümkündür. Bunlardan gelenekçi yaklaşım devletin daha sınırlı düzeyde borçlanması gerektiğini savunurken, modern yaklaşım devletin yetki ve görev alanının sürekli değişmesine paralel olarak ve devlete ait bir takım sosyo ekonomik faaliyetlerin yürütülebilmesi adına borçlanmanın aktif bir şekilde ekonomide kullanılmasından yanadır(Gökbunar ve Kovancılar,1998:251-266).

Gelenekçi yaklaşımlar içerisinde en önemlisi Klasik iktisadi yaklaşımdır. Bu yaklaşıma göre devlet sadece olağanüstü durumlarda (deprem, sel, yangın, salgın hastalık, doğal afet, savaş hali vb) borçlanabilir. Ayrıca büyük sermaye gerektiren ve özel sektörün karşılayamayacağı düzeyde yatırımların finanse edilebilmesi için de devletin borçlanabilmesine ruhsat verilmiştir. Klasiklere göre denk bütçenin altın kuralı ya da borçlanmada altın kural şeklinde ifade edilen bu durumda alınan borcun bugünkü getirisi minimum düzeyde borcun anaparası ve faizinin toplamına eşitse bu tarz bir borçlanma devlet bütçesine herhangi bir yük getirmeyeceği için (denk bütçeyi bozmayacağı için) alınmasında bir mahsur görülmemiştir (Ulusoy,2014,s.123-124; Türk, 1989,s.3).

Borçlanma ile ilgili diğer bir iktisadi düşünce Ricardian yaklaşımdır. David Richardo'ya göre bugün (cari dönem) alınan borç ile gelecekte toplanacak vergiler arasında hiçbir ayırım bulunmamaktadır. Dolayısıyla devletin borçlanması gelecek nesillere vergi artışı dolayısıyla yük getireceğinden borcun sınırlandırılması gerektiği fikri ön plana çıkmıştır(Çevik,2011,s.367; Arıcan, 2005,s.79).

Modern ya da Keynesyen yaklaşımda ise devlete yüklenen fonksiyonların değişmesiyle birlikte devletin borçlanmaya bakış açısı da değişmiştir. Ekonomik istikrarı sağlamak, kaynak dağılımında etkinlik sağlamak, gelir dağılımdan adaleti sağlamak ve ekonomik kalkınma ve büyümeyi sağlamak amacıyla diğer maliye politikası araçları yanında borçlanma da bir politika aracı olarak kullanılabilir. Örneğin bir ülkede deflasyonist bir ekonomik durgunluk dönemi yaşıyorsa Keynes'e göre devlet merkez bankasının para arzını artırması suretiyle durgunluktan çıkılabileceği belirtilmiştir. Ya da ekonomik kalkınmanın ve büyümenin sağlanabilmesi adına gerekli yatırımların finansmanı için dış borçlanma yoluna gidilebileceğini ifade etmektedir(Çoban ve diğ.,2008,s.246).

Herhangi bir ülkede gelir dağılımında adaletsizlik varsa borçlanma aracılığıyla bu durumu düzeltmeye yönelik birtakım politikaları hükümetler yürütebilmektedir. Örneğin gelir düzeyi yüksek kesimde alınan borçlar kobilere yönelik destek şeklinde verilebileceği gibi, sosyal transfer harcaması şeklinde de bireylere ödeme yapmak suretiyle gerçekleştirilebilir. Bu durumda gelirin bir kişiden başka bir kişiye transferi devlet eliyle gerçekleşmektedir(Eker, 2005,s.146-149).

Borçlanmayla ilgili Anayasal iktisat teorisinin de klasik yaklaşıma benzer bir bakış açısına sahip olduğu söylenebilir. Buchanan, Tullock ve Hayek'in temsilciliğini yaptığı bu teoriye göre siyasilerin (iktidar ve muhalefet partileri) oy maksimizasyonu düşüncesi, bürokratların güç, prestij ve bütçe maksimizasyonu düşüncesi ve sivil toplum örgütlerinin kendi isteklerini maksimum bir seviyede hükümete kabul ettirme isteği dolayısıyla kamu kaynakları israf edilmekte, gereksiz alanlarda kullanılabilir. Özellikle seçimlerin yaklaştığı dönemlerde kamu harcamalarını aşırı bir biçimde artırma eğiliminde olan hükümetler borçlanma konusunda daha ılımlı olmakta ve bu durum bütçeye yük getirmektedir. Devletin faaliyet alanını genişletmesi dolayısıyla kamu borçlarının aşırı şekilde büyümesi, borcun sürdürülebilirliğini zor sokmakta, devletler vadesi gelen borçları ödeyebilmek için daha uzun vadelerle tekrar borçlanmaktadır(Sakal, 2009,s.69-73).

Thomas Hobbes'in ünlü eserinde Leviathan (mitolojik bir deniz canavarı) adıyla yer alan büyük canavardan kastedilen devletin ta kendisidir. Burada devletin kaynakları kendine çekerek aşırı bir şekilde büyümesi ekonomik istikrarsızlığın bizatihi kaynağı olmaktadır. Hobes'a göre devletin faaliyet alanı daraltılırsa, devlet daha az borçlanacak ve borç faiz ödemelerinin devlete getireceği yük azalacaktır(Voight,1997,s.14).

Milton Friedman'ın öncülüğünü yaptığı Monetarist iktisadi düşüncede borçlanmanın dışlama etkisine sebep olduğu açıklanmıştır. Monetaristlere göre devletin kamu harcaması yaptığı ve bu harcamayı finanse edebilmek için iki yoldan birisi olan vergiler yerine borçlanmayı tercih etmesi durumunda piyasa borç faiz oranı yükselmekte ve bu durum özel sektör yatırım harcamalarının azalmasına ve milli gelirin düşmesine neden olmaktadır. Monetaristlere göre başlangıçta artan kamu harcamaları sebebiyle çarpan çoğaltan mekanizmasıyla artan milli gelir borç faizlerinin artması ve yatırımların azalmasıyla eski seviyesine dönerek kendisini dışlamaktadır(Aktan, 2008,s.161-162; Gürdal ve Yavuz, 2015,s.119).

Devlet borçlanması ile ilgili birçok iktisadi düşünce olmakla birlikte bu çalışmada teorik çerçevede içinde daha sınırlı tutulmuştur.

Ekonomik büyüme ile borçlanma arasındaki ilişki

Borçlanma ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki özel sektör için olduğu kadar kamu kesimi için de büyük önem arz etmektedir. Burada alınan borcun ekonomik büyümeye olan etkisi, borcun vadesine ve türüne göre değişiklik gösterebilmektedir. Nitekim kısa vadeli borçlar kısa dönem içerisinde tekrar ödenmesi dolayısıyla ilerleyen zamanlarda enflasyona sebebiyet vermektedir. Bununla birlikte kısa vadeli borçların piyasada gelir düzeyinin artmasına, mal ve hizmet talep seviyesinin artmasına ve daha çok tüketimden kaynaklı bir büyümeye sebep olacağı söylenebilir(Öztürk,2016,s.462-464).

Uzun vadeli borçlar ise daha çok kalkınma için gerekli olan yatırımların finanse edilmesi için alındığından üretime ve yatırıma yönelik gerekli sermayenin sağlanması açısından daha büyük bir öneme sahiptir. Bu yüzden reel anlamda ekonomik büyümenin sağlanmasında uzun vadeli borçların daha etkili olduğu söylenebilir. İstisnai durumlar olsa da genel olarak iç borçlar daha kısa vadeli ve faiz oranları daha düşükken, dış borçlar ise daha uzun vadeli olup riskin artmasına bağlı olarak faiz oranları da çok daha yüksek olabilmektedir (Öztürk,2016,s.462-464).

Devlet tarafından alınan borcun ekonomik büyümeye olan etkisi borcun hangi alanlarda kullanıldığına bağlı olarak büyümeyi farklı şekillerde etkileyebilmektedir. Örneğin alınan borç verimli alanlara ve doğru yatırım kanallarına aktarıldığında ekonomik büyümeyi olumlu etkilerken verimsiz ve popülist (oy getirici) politikalara harcandığında ilerleyen dönemlerde borçtan kaynaklı bütçe açığını finanse edebilmek için ya tekrar borçlanmak ya da vergi oranlarını ve miktarlarını artırmak gerektiğinden ekonomik büyümeyi olumsuz etkilemektedir. Bu yüzden dünyada mali kural uygulayan ülkelerin sayısı 1990 yılından itibaren hızla artmaya başlamıştır(Işık ve diğ,2010,s.20; Bozgeyik,2014:68).

Literatür taraması

Yazar(lar) ve çalışmanın yılı	Ülke-yöntem-zaman aralığı	Bulgular
Cunnigham (1993)	16 ülke- OLS ve Chow testi-1970-79 ile 1980-87	Borçlanma ile ekonomik büyüme arasında negatif ilişki
Maana ve Diğ. (2008)	Kenya-Barro büyüme reg.modeli-1996-2007	İç borçlanmanın büyüme üzerinde etkisi pozitif ama anlamsızdır.
Çoban ve Diğ. (2008)	Türkiye-Johansen Eşbütünleşme testi ve Granger nedensellik analizi	Ekonomik büyüme ve iç borçlanma arasında uzun dönemli ilişki vardır. Ayrıca seriler arasında nedensellik tespit edilmiştir.
Uysal ve Diğ. (2009)	Türkiye- VAR Modeli- 1965-2007	Dış borçların ekonomik büyüme üzerinde uzun ve kısa vadede negatif etkisi olduğu tespit edilmiştir.
Umutlu ve Diğ. (2011)	Türkiye-Klasik EKK modeli-1990-2008	İç borçlanma ekonomik büyümeyi negatif dış borçlanma ise pozitif etkilemektedir.
Rais ve Anwar (2012)	Pakistan-OLS testi-1072-2010	Borçlanmanın ekonomik büyüme üzerindeki etkisi negatiftir.
Erataş ve Nur (2013)	Yükselen piyasa ekonomileri-Panel veri analizi-1990-2010	Dış borçlanma ekonomik büyümeyi negatif etkilemektedir.
Korkmaz (2015)	Türkiye-VAR modeli ve Granger nedensellik analizi	Dış borçlanma ile ekonomik büyüme arasında tek yönlü nedensellik mevcuttur.
Ağır (2016)	Türkiye-Doğrusal ve doğrusal olmayan asimetric nedensellik modeli-1970-2014	Dış borçlanmadan ekonomik büyümeye doğru tek yönlü nedensellik tespit edilmiştir. Dış borçlanmanın ekonomik büyümeye etkisi ise negatiftir.
Doruk (2018)	Türkiye-Bayer-Hanck Eşbütünleşme Testi-1970-2014	Ekonomik büyüme ile dış borçlanma arasında negatif yönde ilişki tespit edilmiştir.
Toktaş ve Diğ. (2019)	Türkiye- Asimetrik nedensellik analizi -2003/1-2017/1	Değişkenler arasında nedensellik ilişkisi görülmüştür.

Güneş(2019)	22 Seçilmiş az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler	Büyümeden dış borçlanmaya doğru tek yönlü pozitif bir nedensellik ilişkisi elde edilmiştir.
Benli (2020)	Türkiye- ARDL Bounds testi- 1970-2017	Dış borçlanmanın ekonomik büyüme üzerinde etkisi negatiftir.
Biçer (2020)	Türkiye-ARDL yöntemi-1970-2017	Dış borçlanmanın ekonomik büyüme üzerinde etkisi negatiftir.
Hotunoğu ve Yavuzer (2020)	Türkiye- Engle-Granger eşbütünleşme testi- 2000/Q1-2019/Q3	Dış borçlanma ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki uzun dönemlidir ve pozitifdir.

Metodoloji

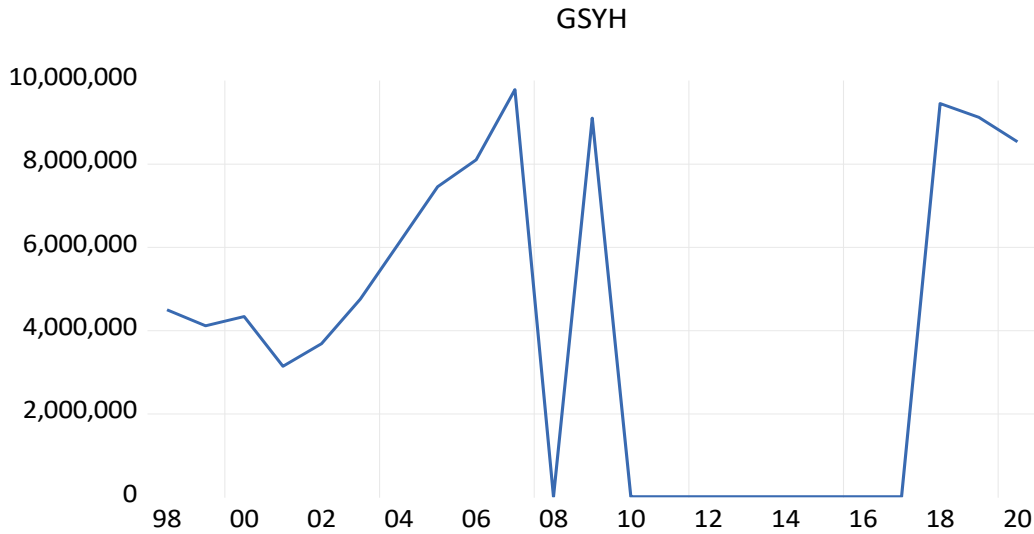
Veri seti

Dış ve iç borçlanmaların ekonomik büyüme ile ilişkisini görmek amacıyla yapılan bu çalışmada Türkiye'nin 1998-2020 yılları arasındaki iç ve dış borçlar ile GSYH verileri analiz edilmiştir. Verilerden GSYH rakamları World Bank ve World Development Indicators (et: 30/09/2021), dış ve iç borç stok miktarı ise TC Strateji ve Bütçe Başkanlığı, Ekonomik Göstergeler web sitelerinden elde edilmiştir. Analiz için Eviews 11 SV ile Stata programlarından faydalanılmıştır. Çalışma analizinde kullanılan veriler ve bu verilerin analiz isimleri Tablo1'de gösterilmektedir.

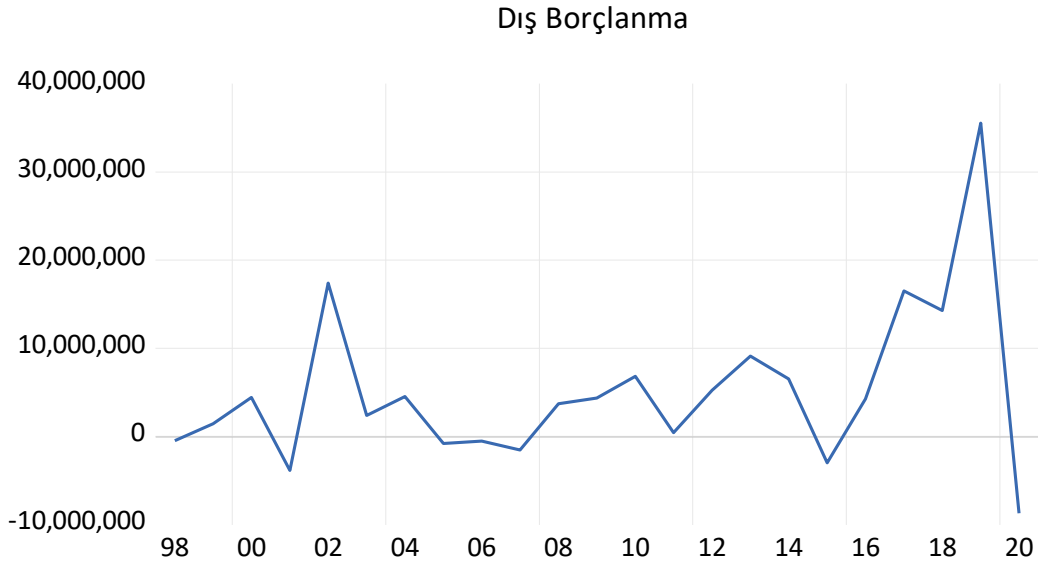
Tablo 1: Değişkenlerin tanımı

Değişken Adı	Değişken	Gözlem Sayısı
LGSYH	Ekonomik Büyüme	23
LDB	Dış Borçlanma	23
LIB	İç Borçlanma	23

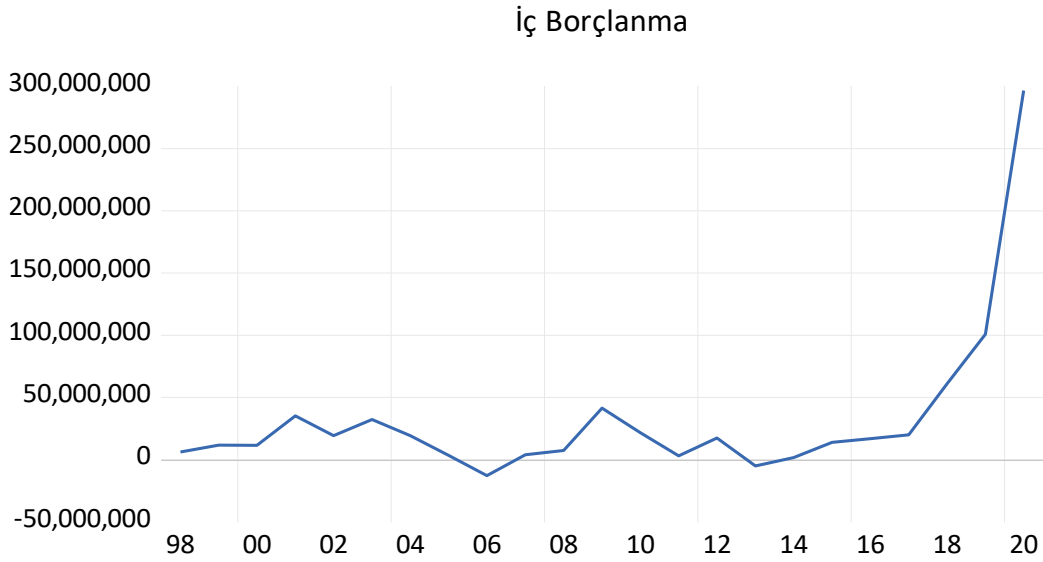
Değişkenlerin 1998-2020 yılları arasındaki grafiksel hareketleri Grafik1, Grafik 2 ve Grafik 3'te gösterilmiştir. GSYH 2008 ile 2010- 2017 yılları en düşük noktaları gösterirken 2019 yılı itibariyle yeniden düşüşe geçmiştir. Dış borçlanmalar, veri alınan tarih aralığında genel anlamda stabil iken 2019 yılında ani kırılmalar ile negatif düzeylere düşmüştür. İç borçlanmalar 2019 ve 2020 yıllarında baz alınan yılların en yüksek noktasını görmüştür.



Grafik 1: Ekonomik büyüme 1998-2020 yılları arasındaki değişim



Grafik 2: Dış Borçlanma 1998-2020 yılları arasındaki değişim



Grafik 3: İç Borçlanma 1998-2020 yılları arasındaki değişim

Yöntem ve bulgular

Araştırmada Türkiye’de ekonomik büyüme ile dış ve iç borçlanma verileri arasındaki uzun ve kısa vadeli ilişkiyi incelemek için VAR Modeli kullanılmıştır. VAR modeli uygulamasından önce değişkenlerin durağan olup olmadıklarını belirlemek için ADF(Augmented Dickey Fuller) birim kök testi uygulanmıştır.

Zaman serilerinde incelenen değişkenlerin stabil olup olmadığını belirlemek için kullanılan bir çok birim kök testi bulunmaktadır. ADF birim kök testi bu birim kök testlerinden en çok tercih edilen yöntemlerdendir (Enders, 1995). Dickey ve Fuller (1979) tarafından geliştirilen ADF birim kök testinde değişkenlerin durağanlığı aşağıdaki hipotezler ile belirlenmektedir:

H_0 : Veri birim kök içermektedir (Durağan değildir)

H_1 : Veri birim kök içermemektedir (Durağandır)

Bu çalışmada uygulanan ADF birim kök test fonksiyonları 1 ve 2 nolu denklemde gösterilmiştir:

$$\Delta Y_t = \beta_1 + \delta Y_{(t-1)} + \alpha_i + u_t \text{Sabit terimde (1)}$$

$$\Delta Y_t = \beta_1 + \beta_{2t} + \delta Y_{(t-1)} + \alpha_i + u_t \text{Sabit terim ve eğimde (2)}$$

Tablo 2.: ADF Birim Kök Testi

Değişken		ADF (Seviyede)		ADF (1. Fark)	
		Sabit Terim	Sabit Terim & Trend	Sabit Terim	Sabit Terim & Trend
LGSYH	T-istatistik	-0.174092	0.650736	-7.822568	-7.788050
	Olasılık	0.6115	0.9640	0.0000*	0.0000*
LDB	T-istatistik	0.469661	-3.630550	-6.368061	-6.109397
	Olasılık	0.8076	0.0502	0.0000*	0.0004*
LIB	T-istatistik	0.597521	-2.135622	-6.011079	-4.808054
	Olasılık	0.8378	0.4993	0.0000*	0.0054*

*: %0,05 Anlamlılık Düzeyini ifade etmektedir.

Not: t-istatistik değerleri, sabit terim ve sabit terim & trend kritik değerlerinden büyüktür.

Tablo 2’de gösterilen ADF birim kök testi sonuçlarına göre seriler seviyede durağan olmadığı için 1. farkları alınarak durağan duruma getirilmiştir. Birinci farkları alınan serilerin t-istatistik değerleri kritik değerlerden büyük, 0.05’ten küçük olduğu için durağandır. Birim kök testi sınavından sonra uygulanan VAR modelde öncelikle serilerin eşbütünlük olup olmadığına bakılmaktadır.

Eğer seriler seviyede durağan değilse birinci ya da ikinci farklarında durağanlaşmış ise bu seriler arasında eş bütünlük ortaya çıkmaktadır. Bu çalışmada seriler arasında eşbütünlük varlığı tespit edilemediğinden değişkenlere birinci farkları alınarak VAR model uygulanmıştır.

VAR model tek değişkenli otoregresif sürecin devamı olarak Sims (1980) tarafından geliştirilen çok değişkenli bir zaman serisi yöntemidir. Bu yöntemde değişkenler arasında ilişki incelenirken aynı zamanda dinamik davranışlar da tanımlanmaktadır. Bu yöntemde seriler arasındaki ilişki incelenirken gelecek tahmini de yapılmakta ve tüm değişkenlerin bir bütün olarak izlenebilmesi sağlanmaktadır. VAR modelin genel çerçevesi aşağıdaki gibi oluşturulmaktadır:

$$Y_t = \delta + \theta Y_{t-1} + \epsilon_t \quad (3)$$

Burada Y_t değişkenleri, δ sabit terimi, θY_{t-1} katsayıları, ϵ_t ise hata terimini ifade etmektedir. Modelin uygulamasında öncelikle gecikme değeri belirlenmelidir Tablo 3’te görüldüğü gibi AIC (Akaike info criterion) ve HQIC (Hannan-Quinn criterion) bilgi kriterlerine göre en küçük değerler 4. gecikmede görülmektedir. Dolayısıyla VAR model 4. gecikme uzunluğuna göre oluşturulmuştur.

Tablo 3: Gecikme Uzunluğu Tespiti

Gecikme Sayısı	AIC	SBIC	HQIC
0	11.22856	11.37768*	11.25380
1	11.43842	12.03491	11.53937

2	11.38622	12.43007	11.56288
3	11.44338	12.93460	11.69575
4	9.957569*	11.89615	10.28566*

Tablo 4’de görülen VAR modeli sonuçlarına göre bağımlı değişken GSYH alındığında arasında sadece İç borçlanma’nın 3. Gecikmesinde bir etkileşim görülmektedir. Yani İç borçlanma ile GSYH arasında pozitif yönlü ve anlamlı bir ilişki görülürken dış borçlanma ile GSYH arasında her hangi bir ilişki tespit edilememiştir. İç borçlanma ile dış borçlanmanın GSYH’ye aynı anda etki edip etmediğini görmek üzere uygulanan WALD testi sonucuna göre ise GSYH üzerinde iç borçlanmanın etkisi görülürken dış borçlanmanın herhangi bir etkisi görülemediği görülmüştür.

Tablo 4: VAR model

Değişkenler	Katsayı	Std. Hata	t-istatistik	Olasılık
LGSYH (-1)	0.343105	0.309958	1.106940	0.2829
LGSYH (-2)	0.468309	0.255295	1.834384	0.0832
LGSYH (-3)	0.449351	0.363138	1.237411	0.2318
LGSYH (-4)	-0.372639	0.340352	-1.094865	0.2880
LDB (-1)	1.540495	0.876680	1.757191	0.0959
LDB (-2)	-0.342364	0.836645	-0.409211	0.6872
LDB (-3)	-0.487110	0.698961	-0.696906	0.4948
LDB (-4)	1.389041	0.749105	1.854267	0.0802
LIB (-1)	0.900681	0.769243	1.170866	0.2569
LIB (-2)	-1.414416	0.833184	-1.697604	0.1068
LIB (-3)	2.132209	0.739270	2.884209	0.0099*
LIB (-4)	-1.290063	0.917938	-1.405392	0.1769
c	-35.46955	27.84709	1.273726	0.2190

Eşitlik: $LGSYH = C(1)*LGSYH(-1) + C(2)*LGSYH(-2) + C(3)*LGSYH(-3) + C(4)*LGSYH(-4) + C(5)*LDB(-1) + C(6)*LDB(-2) + C(7)*LDB(-3) + C(8)*LDB(-4) + C(9)*LIB(-1) + C(10)*LIB(-2) + C(11)*LIB(-3) + C(12)*LIB(-4) + C(13)$

WALD test

Ki-Kare	Değer	df	Olasılık
LDB (-1)	6.532417	4	0.1628
LIB (-1)	13.64126	4	0.0085

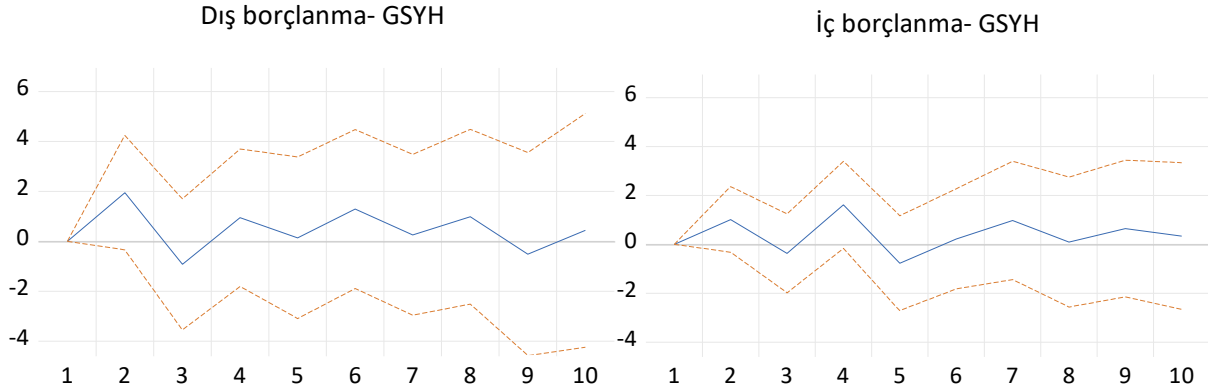
Tablo 5: Granger nedensellik testi

Hipotez Sonucu	Ki-Kare	df	Olasılık
Dış borçlanma Ekonomik büyümenin nedeni değildir	6.532432	4	0.1628
Ekonomik büyüme Dış borçlanmanın nedenidir	11.98638	4	0.0175*
İç borçlanma Ekonomik büyümenin nedenidir.	13.64131	4	0.0085*
Ekonomik büyüme İç borçlanmanın nedeni değildir	7.429999	4	0.1148
İç borçlanma Dış borçlanmanın nedeni değildir	8.134000	4	0.0868
Dış borçlanma İç borçlanmanın nedeni değildir.	2.472375	4	0.6496

H0: nedeni değildir. H1: nedenidir

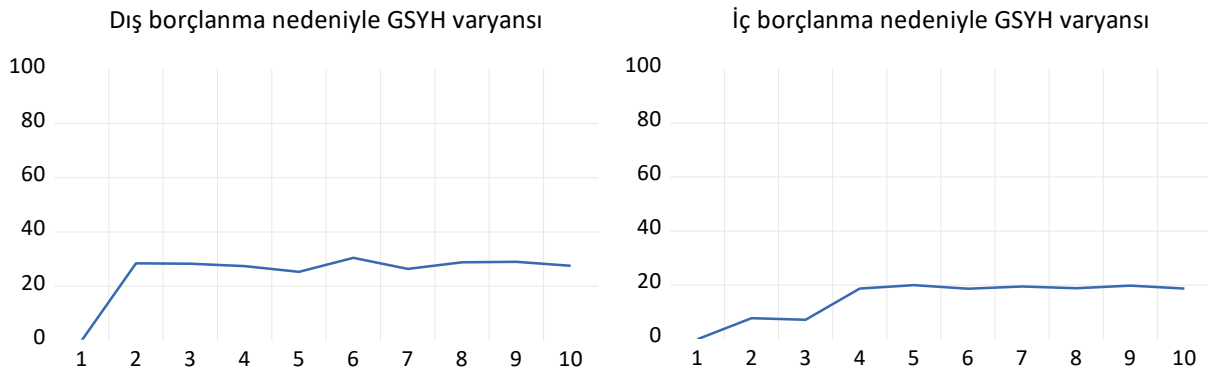
Tablo 5’te görülen Granger nedensellik testi sonuçlarına göre ise GSYH’den dış borçlanmaya doğru tek yönlü nedensellik tespit edilmiştir. Dolayısıyla GSYH dış borçlanmanın artış

sebeplerinden biri olarak yorumlanabilir. Yine iç borçlanmadan GSYH' ye doğru tespit edilen tek yönlü bir nedensellik görülmektedir. Bu anlamda iç borçlanmadaki artışın GSYH'yi de artıran unsurlardan biri sayılması gerektiği şeklinde yorumlanabilir.



Şekil 1: Etki-Tepki fonksiyonları

VAR modelin içerisinde yer alan etki-tepki analizi Şekil 1'de gösterilmektedir. Dış borçlanmada meydana gelecek olan standart hatalık şokun GSYH üzerindeki etkisi ikinci döneme kadar pozitif iken bu dönemden sonra negatif eğimli olmaya başlamaktadır. Aynı şey iç borçlanma için de geçerlidir. Meydana gelebilecek pozitif bir şok GSYH'yi ikinci döneme kadar pozitif etkilerken daha sonra negatife dönmektedir. Şekillerden de görüleceği üzere değişkenlerdeki pozitif ya da negatif şoklar GSYH'yi bağımsız değişken ile aynı yönde hareket ettirmektedir. Bunun anlamı yaşana şoklar karşısında değişkenler duyarsız değildir.



Şekil 2: Varyans Ayrıştırması

Varyans ayrıştırması, serilerin kendisinde ve diğer serilerde ortaya çıkan şokların nereden kaynaklandığının yüzde olarak ifadesidir. Bu analiz şok kaynaklarını açıklarken nedensellik ilişkisinin derecesi konusunda da fikir vermektedir (Enders,1995). Şekil 2'de GSYH'deki değişimin açıklanmasında dış borçlanmanın ve iç borçlanmanın payı 1. dönem hiç görülmezken 2. Dönem itibariyle görülmektedir. Daha sonraki dönemlerde GSYH'deki değişimde dış borçlanmanın payı artarken iç borçlanmanın açıklama payı düşmektedir. Bunun anlamı ekonomik büyümede meydana gelen değişim ilk dönem dış ve iç borçlanma tarafından açıklanamazken daha sonraki dönemlerde açıklanabilmektedir.

Sonuç

1929 yılında Büyük Buhran'la birlikte ortaya çıkan yeni devlet anlayışıyla devlete olan bakış açısı değişmiş ve devletin borçlanmadaki rolü daha etkin hale gelmiştir. İlk defa Keynezyen iktisadi düşünceyle birlikte olağan bir gelir haline gelmiş, iktisadi ve sosyal amaçlı olarak kullanılan borçlar maliye politikası amaçlarını gerçekleştirmede aktif bir rol üstlenmiştir. Nitekim maliye politikası amaçlarından birisi olan ekonomik büyüme ve kalkınma finansmanında alınan borçların doğru yatırımlara yönlendirilmesi sayesinde ekonomik büyümeden beklenen gelişme de sağlanabilmektedir.

Az gelişmiş ya da gelişmekte olan ülkelerde ortaya çıkan tasarruf yetersizliğine bağlı olarak yatırımlar için gerekli olan sermayenin yetersiz kalması nedeniyle dış borç alımları daha önemli hale gelmekte ve adeta ülkenin ekonomik büyümesi aldığı dış borç miktarına endekslenmektedir. Fakat hükümetlerin siyasi yanı zaman zaman ağır bastığından ve siyasi kaygılar (tekrar seçilebilme kaygısı) gibi popülist politikalar ön plana çıktığından dolayı yatırımlar için alınan borçlar gerekli yatırımları yerine oy getirici daha farklı ve verimsiz alanlara harcanmaktadır. Daha sonra borç anapara ve faiziyle birlikte ödendiğinden, borç ödendiğinde enflasyon, işsizlik ve dış ticaret dengesindeki açıklar gibi olumsuz sonuçlarını da gelecek nesillere yükletmiş böylece sonraki nesiller refah artışı yerine refah azalışı ve gelir dağılımında dengesizliklerle karşı karşıya kalmaktadır.

Gelişmiş ülkelerde ise ekonomik büyüme yerine ekonomik kalkınma gibi daha sosyal öncelikli amaçla borç alındığından dolayı borcun sürdürülebilirliği nispeten gelişmekte olan ülkelerle kıyaslandığında daha kolay olabilmektedir. Devlet tarafından alınan borcun ekonomik büyümeye olan etkisi borcun hangi alanlarda kullanıldığına bağlı olarak büyümeyi farklı şekillerde etkileyebilmektedir. Örneğin alınan borç verimli alanlara ve doğru yatırım kanallarına aktarıldığında ekonomik büyümeyi olumlu etkilerken verimsiz ve popülist (oy getirici) politikalara harcandığında ilerleyen dönemlerde borçtan kaynaklı bütçe açığını finanse edebilmek için ya tekrar borçlanmak ya da vergi oranlarını ve miktarlarını artırmak gerektiğinden ekonomik büyümeyi olumsuz etkilemektedir.

Dış ve iç borçlanmaların ekonomik büyüme ile ilişkisini görmek amacıyla yapılan bu çalışmada Türkiye'nin 1998-2020 yılları arasındaki iç ve dış borçlanma ile GSYH verileri analiz edilmiştir. Verilerden GSYH rakamları World Bank ve World Development Indicators (et: 30/09/2021), dış ve iç borçlanma verileri ise TC Strateji ve Bütçe Başkanlığı, Ekonomik Göstergeler web sitelerinden elde edilmiştir. Analiz için Eviews 11 SV ile Stata programlarından faydalanılmıştır.

Çalışmada Türkiye'de ekonomik büyüme ile dış ve iç borçlanma verileri arasındaki uzun ve kısa vadeli ilişkiyi incelemek için VAR Modeli kullanılmıştır. VAR modeli uygulamasından önce değişkenlerin durağan olup olmadıklarını belirlemek için ADF(Augmented Dickey Fuller) birim kök testi uygulanmıştır.

Yapılan teknik analize göre iç borçlanma ile ekonomik büyüme arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki tespit edilirken iç borçlanmanın ekonomik büyümeyi etkilediği görülmüştür. Bu durum dış borçlanma için geçerli olmamaktadır. Nedensellik analizinde ise ekonomik büyüme dış borçlanmaya neden olmaktadır, iç borçlanma ekonomik büyümeye neden olmaktadır. Yani ekonomik büyümedeki pozitif bir artış dış borçlanmayı artırırken, iç borçlanmadaki değişim ekonomik büyümenin nedeni olmaktadır.

Ortaya çıkan sonuçlara göre devletin faaliyet alanını aşırı bir biçimde büyütmesi, kamu kesiminde ihtiyaçtan çok fazlasının harcanması, ülkeleri dış borçlanma ihtiyacına ittiği görülmektedir. Bu durum sonrasında ödenen yüksek faizler ile birlikte gelecek nesiller üzerinde ekonomik açıdan olumsuz etkilemektedir. Alınan borcun doğru yatırımlara yönlendirilmesi ile ekonomik büyüme üzerinde etkilerinin pozitif olabileceği görülmektedir. Ancak uygulamada bunun bir takım siyasi gayeler yüzünden gerçekleşmemesi dış borcun ekonomik büyümeye etkisini sınırlandırmaktadır. Özellikle uzun vadeli iç borçlanmanın ekonomi üzerinde olumlu etkisi politika yapıcılar tarafından göz önüne alınması gereken bir unsur olarak yer almaktadır.

Kaynakça

- Ağır, H. (2016). Türkiye’de dış borçlanma ve ekonomik büyüme ilişkisinin nedensellik analizleri. *Selçuk Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 10(32), 204- 221.
- Arıcan, E. (2005). Ricardocu denklik teoremi ve teorilerde kamu açıklarına ilişkin yaklaşımlar: Türkiye ekonomisine ilişkin bir uygulama. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 20(1), 77-94.
- Arsan, Ü. (1979). Kamu borçlarının sınıflandırılmaları. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 34(01).
- Benli, M. (2020). External debt burden – economic growth nexus in turkey. *Social Sciences Research Journal*, 9 (1): 107-116.
- Biçer, B. (2020). Dış borç-ekonomik büyüme ilişkisi: 1970-2017 dönemi türkiye örneği, *Osmaniye Korkut Ata Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 4(1), 23-45.
- Bozgeyik, Y. (2014). Türkiye ve Diğer OECD Ülkelerinde Mali Kuralların Etkinliği: 1994-2010 Dönemi. *ANEMON Muş Alparslan Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 2(1), 67-74.
- Cunningham, R. T. (1993). The Effects of Debt Burden on Economic Growth in Heavily Indebted Nations, *Journal of Economic Development*, 18(1), 115-126.
- Çevik, S. (2011). Devlet Borçlanması. *Kamu maliyesi*.(Ed: Ekrem Karayılmazlar), Lisans Yayıncılık, İstanbul.
- Çoban, O., Doğanalp, N., & Uysal, D. (2008). Türkiye’de Kamu İç Borçlanmasının Makro Ekonomik Etkileri. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (20), 245-255.
- Çoban, O., Nihat D., & Doğan U. (2008). Türkiye’de Kamu İç Borçlanmasının Makro Ekonomik Etkileri, Selçuk Üniversitesi, *Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 20, 245-255.
- Dickey, D. A., & Fuller, W. A. (1979). Distribution of the estimators for autoregressive time series with a unit root. *Journal of the American Statistical Association*, Vol.74/366; 427-431.
- Doruk, Ö.T. (2018). Dış Borçlar ve Ekonomik Büyüme: Türkiye Ekonomisinde 1970-2014 Dönemi İçin Ampirik Bir İnceleme, *Maliye Dergisi*. 175, 96-114.
- Eker A. (2004). *Kamu maliyesi*, Birleşik Matbaa, İzmir.
- Enders, W. (1995). *Applied Econometric Time Series*. New York: John Wiley & Sons Inc.
- Erasa, İ., ve Andıç, N. Ö. Kamu Harcamalarının Finansmanı Vergiler İle Mi Yoksa Borçlanma İle Mi Sağlanmakta. *Uluslararası İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 3(2), 123-149.
- Erataş, F., & Nur, H. B. (2013). Dış Borç ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Yükselen Piyasa Ekonomileri Örneği. *Marmara Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi*, XXXV(II), 207-230.
- Gürdal, T., & Yavuz, H. (2015). Türkiye’de iç borçlanma-ekonomik büyüme ilişkisi: 1990–2012 dönemi analizi. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 11(1), 117-129.
- Hotunluoğlu, H. ve Yavuzer, M.T. (2020). “Dış Borç ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye (2000:Q1-2019:Q3)”, *İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi* , 9(5), 3930-3950.

- Gökbunar, R., & KOVANCILAR, A. G. B. (1998). Sosyal Refah Devleti ve Değişim. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 3(3).
- Güneş, H. (2019). Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerine Etkileri: 22 Az Gelişmiş Ve Gelişmekte Olan Ülke İçin Ekonometrik Bir Analiz. *Kastamonu Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 21(2), 56-69.
- Işık, A., Sakal, M. ve Meriç, M. (2010). Anayasal iktisat teorisi ve mali kurallar: türkiye'de uygulanabilirliği. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 15(2), 1-25.
- Korkmaz, S. (2015, July). The Relationship Between External Debt and Economic Growth in Turkey, Proceedings of the Second European Academic Research Conference on Global Business, Economics, Finance and Banking, Zurich-Switzerland, 3-5, Paper ID: Z581.
- Maana, I., Owino, R., & Mutai, N. (2008, July), Domestic Debt and its Impact on the Economy – The Case of Kenya, 13th Annual African Econometric Society Conference in Pretoria, South Africa from 9th to 11th
- Nazım, Ö. (2014). *Maliye politikası*, 2. Baskı, Ekin Yayınevi, Bursa.
- Rais, S. I., & Anwar, T. (2012). Public debt and economic growth in pakistan: a time series analysis from 1972 to 2010, *Academic Research International*, 2(1), 535-544.
- Sakal, M., & Şahin, E. A. (2009). Anayasal iktisat. *Dokuz Eylül Üniversitesi S.B.E.Dergisi*, 11(1), 69-111
- Sims A. C. (1980), Macroeconomics and Reality, *Econometrica*, Vol. 48, No. 1, pp. 1-48
- Toktaş, Y., Altınar, A. Ve Bozkurt, E. (2019). “The Relationship Between Turkey’s Foreign Debt and Economic Growth: An Asymmetric Causality Analysis”, *Applied Economics*, 51(26), 2807-2817
- Türk, İ. (1989). *Maliye politikası*. Türkmen Yayınları, İstanbul.
- Ulusoy, A., ve Erdem, H. F. (2014). İç borçlanma ve enflasyon etkileşimi: Türkiye örneği. *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 12(22), 122-135.
- Umutlu, G., Alizadeh, N., & Erkilic, A. Y. (2011). Maliye politikası araçlarından borçlanma ve vergilerin ekonomik büyümeye etkileri, *Uludağ Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, XXX(1), 75-93.
- Uysal, D., Özer, H., & Mucuk, M. (2009). Dış borçlanma ve ekonomik büyüme ilişkisi: Türkiye örneği (1965- 2007). *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 23(4), 161-178.
- Voigt, S. (1997). Positive constitutional economics: A survey. *Constitutional Political economy in a public choice perspective*, 11-53.