

**KAMU BORÇLARININ GELİR DAĞILIMI ÜZERİNE OLASI ETKİLERİ: OECD
ÜLKELERİ ÜZERİNE PANEL NEDENSELLİK ANALİZİ¹****Dr. Öğr. Üyesi Şaban ERTEKİN*** **ÖZET**

Demokratik ülkelerin görev ve fonksiyonlardaki değişimle beraber, artan kamu harcamalarının finansmanı için vergilerle birlikte alternatif bir kaynak olarak kamu borçları ön plana çıkmıştır. Vergilerden farklı olarak kamu borçları vade sonunda ana para ve faizi ile birlikte geri ödenecek olmaları ve özellikle yüksek faiz ve birtakım vergisel avantajları nedeniyle gelir dağılımı üzerinde negatif etki yaratabilmektedir. Bu etki; borcun kaynağı, vadesi ve faiz oranına göre değişmektedir. Bu çalışmada 17 OECD ülkesine ait verilerden yola çıkılarak kamu borçlarının gelir dağılımı ile ilişkisi, Toda-Yamamoto yaklaşımına dayanan Emirmahmutoğlu-Köse (2011) nedensellik testi ile analiz edilmiştir. Modelde 2004-2015 yıllarına ait kamu borçları/GSYİH, enflasyon oranları, vergi yükü, kişi başına gelir bağımlı değişken ve ülkelere ait gını katsayıları ise bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. Seçilmiş 17 OECD ülkesine ait verilerden kamu borçları ile gelir dağılımı arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Kamu Borçları, Gelir Dağılımı, Panel Nedensellik Analizi

Jel Sınıflandırması: H63, Q52, C33.

**POSSIBLE EFFECTS OF PUBLIC DEBT ON INCOME DISTRIBUTION: PANEL
CAUSALITY ANALYSIS ON OECD COUNTRIES****ABSTRACT**

Along with the change in the duties and functions of democratic governments, public debts have come to the forefront as an alternative resource, along with taxpayers, for the financing of rising public expenditures. Unlike taxes, public debts have a negative impact on income distribution since they have to be repaid at the end of maturity with principal and interest as well as high interest rates and a number of tax advantages. This effect varies depending on the source of the debt, the valuation and the interest rate. In this study, the relationship between income distribution with public debts by means of data from 17 OECD countries was analyzed with the Emirmahmutoğlu-Köse (2011) causality test based on the Toda-Yamamoto approach. In the model, public debt / GDP, inflation rates, tax burden, per capita

¹ Bu çalışma, 27-28 Haziran 2018 tarihlerinde Bandırma’da düzenlenen ICEESS’18 Uluslararası Uygulamalı Ekonomi ve Sosyal Bilimler Kongresinde bildiri olarak sunulmuştur.

* Aydın Adnan Menderes Üniversitesi, Aydın İktisat Fakültesi, Maliye Bölümü, saban.ertekin@adu.edu.tr

income dependent variable and national Gini coefficients for 2004-2015 were used as independent variables. From the data of selected 17 OECD countries, it is concluded that there is a bidirectional causality relation between public debt and income distribution.

Keywords: *Public Debts, Income Distribution, Panel Causality Analysis.*

JEL Classification: *H63, Q52, C33.*

1.GİRİŞ

Günümüz modern maliye anlayışı ile birlikte devlete atfedilen görev ve fonksiyonlardaki değişim, kamu harcamalarında sürekli ve önemli artışa sebep olmuştur. Artan kamu harcamalarının gelişmekte veya gelişmiş ülkelerdeki en önemli finansman kaynağı şüphesiz vergilerdir. Ancak devlet anlayışındaki değişime paralel olarak artan kamu harcamalarının finansmanının normal kamusal gelirlerle karşılanmasının ortaya çıkardığı zorluklar nedeniyle, hükümetlerin alternatif bir kamusal gelir olarak özelleştirme, emisyon ve borçlanmaya başvurduğu görülmektedir. Özellikle az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde kalkınmanın finansmanı için gerekli teknoloji ve sermaye birikiminin olmayışı, kamu harcama disiplininin bulunmayışı ve artan bütçe açıkları gibi nedenlerle borçlanma kamu gelirleri içerisindeki önemini artırmıştır.

Tarihsel süreç içerisinde iktisadi düşüncelerin kamu borçlarını farklı şekilde ele aldıkları söylenebilir. Klasik iktisadi düşünürler tarafından kamu borçlanmasına sadece deprem, sel, savaş gibi olağanüstü dönemlerde başvurulması gerektiği savunulmuştur. Bu yaklaşımda kamu borçlarının olabildiğince kısa vadeli olması ve hemen ödenmesi gerektiği iddia edilmiştir. Artan devlet borçlarının gelir dağılımını bozacağı ve bireylerin üretim ve tüketim tercihleri üzerinde etkili olacağı savunulmaktadır. Ancak müdahaleci devlet anlayışı ile birlikte kamu harcamalarının olağan kamu gelirleri ile karşılanamayan kısmının borçlanma ile finanse edilebileceği, bu sebeple kamu borçlarının olağan bir kamu gelirleri arasındaki yerini aldığı, ayrıca kamu borçlarının sürekli bir artış seyri içerisinde olduğu görülmektedir. Artık olağan kamu gelirleri arasında kabul edilen kamu borçları, belirlenen vade sonunda anapara ve faizi ile birlikte geri ödeneceğinden vergi ve diğer kamusal gelirlerden ayrılmaktadır.

Borçlanma, hükümetlerin yapmış oldukları kamusal harcamalarının finanse edilmesi için gelirlerini artırmasının alternatif bir yolu olarak göze çarpmaktadır. Yurt içi ya da yurt dışı kaynaklardan yapılan borçlanmalar, modern devlet anlayışı içerisinde vergiler gibi artık sürekli başvurulmuş bir gelir halini almıştır (Demirhan, 2018:153). Ancak belirlenen vade sonunda anapara ve faizi ile birlikte geri ödeme zorunluluğu sosyal, ekonomik ve mali yapı üzerinde vergi ve diğer maliye politikası araçlarından farklı etkiler yaratmaktadır. Kamu borçları borçlanılan kaynağa, vadesine ve faiz oranına göre tasarruf, yatırım, tüketim, enflasyon, ekonomik büyüme gibi makroekonomik değişkenler üzerinde çok önemli etkiye sahiptir. Kamu borçlarının öncelikli etkisi ekonomik yapı üzerinde görülmekte, daha sonra buna

bağlı olarak siyasal, sosyal ve kültürel alanda kendini göstermektedir. Yani borçlanma kamuya mali rahatlık sağlamakla birlikte, zaman içerisinde istenmeyen ekonomik, sosyal ve kültürel sonuçlara sebep olabilmektedir (Bedir ve Karabulut, 2011: 30). Kamu borçlarının en önemli sosyal etkisi gelir dağılımı ve gelecek kuşaklara aktarılan borç yükü ile ilgilidir. Ancak bu etki borcun vadesi, kaynağı, faiz oranı gibi değişkenlere ve ülkelerin gelişmişlik düzeylerine göre farklılık gösterebilmektedir. Bu çalışmada seçilmiş 17 OECD ülkesine ait toplam borç yükü/GSYİH'nin ülkelerin gelir dağılımı arasındaki nedensellik ilişkisi analiz edilecektir. Analizde gelir dağılımı ile ilgili olarak Gini katsayıları kullanılacak, ayrıca gelir dağılımı üzerinde etkisi olduğu düşünülen vergi yükü, kişi başına milli gelir ve enflasyon diğer değişkenler modele dahil edilecektir

2. KAMU BORÇLARI KAVRAMI VE GELİŞİMİ

Kamu borçları, devletin veya kamu tüzel kişilerinin isteğe bağlı ve bir bedel karşılığında alacaklıya faizi ile birlikte belirli bir vade sonunda geri ödeme şartı ile iç ve dış kaynaklardan elde ettiği gelir olarak tanımlanabilir (Öztürk, 2016: 170). Borçlanma sonucunda elde edilen gelirler vadesi sona erdiğinde faizi ile birlikte geri ödenecektir. Kamu borçları için yapılacak ödeme büyük ölçüde yeniden borçlanma veya vergilerle karşılanacaktır. Bu açıdan borçlanma gelecekte tahakkuk ve tahsil edilecek olan vergilerin öne çekilmiş hali gibidir. Yani gelecekteki vergi gelirlerinin belirli bir iskonto oranı üzerinden bugünkü değerine indirgenmesi kamu borçlanması olarak ifade edilmektedir (Ulusoy, 2016: 213). Vade sonunda faizi ile birlikte geri ödeme zorunluluğu nedeniyle kamu borçlarını geçici bir kaynak olarak ifade edilebilir. Ancak geçici bir kaynak olmasına rağmen, borcun ödenmesi sürecinde ve ortaya çıkardığı mali yük ve toplumsal refah kayıpları uzun yıllar kalıcı olma özelliğine sahiptir (Altay, 2017: 212).

Devletlerin borçlanma nedenlerinin temelinde mali ve ekonomik etkenler yatmaktadır. Borçların büyüklükleri ve etkileri ülkelerin gelişmişlik düzeyleri, ekonomik ve siyasal yapıları gibi faktörlere göre değişmekle birlikte, günümüzde kamu idarelerini borçlanmaya sürükleyen temel neden artan kamu harcamalarının finansmanında vergi gelirlerinin yetersiz kalmasıdır. Ancak borçlanma artan kamu harcamalarının finansmanında vergiler gibi kullanılsa da çeşitli açılardan ayrılmaktadır. Özellikle vergilerin genellikle ülke içi kaynaklardan, kişilerin ödeme güçlerine göre gelir, harcama ve servetleri üzerinde cebir unsuruna dayalı ve karşılıksız olarak alınması bakımından kamu borçlarından ayrılmaktadır. Devletin artan kamusal harcamalarının, ilave vergiler ya da borçlanma yoluyla finanse etmesi, ekonomik ve sosyal etkileri açısından farklılık taşıması nedeniyle önem arz etmektedir (Eker, 1994: 6). Kamu kurumları için borçlanma vergi koymaktan daha kolay gelir elde etme yolu olarak kabul edilmektedir.

Demokratik ülkelerde artan kamu borçlarının içeriklerinin ve ortaya çıkardığı etkilerinin daha iyi analiz edilmesi ancak sınıflandırılmaları ile mümkündür. Çünkü kamu borçlarının sadece büyüklüğü değil, kaynağı, vadesi ve faiz oranlarını içeren içeriğinin de göz önünde bulundurulması gerekir (Türk,

1996:247). Devlet borçları literatürde genellikle vadelerine göre, kısa ve uzun vadeli borçlar, borçlanılan kaynağa göre iç ve dış borçlar ve gönüllü olup olmadıklarına göre gönüllü ve zorunlu borçlar olarak sınıflandırılmaktadır (Bekar, 2018:49). Vadesi genellikle bir yıla kadar olan borçlar kısa vadeli (dalgalı borçlar), bir yıldan uzun vadeli borçlar ise uzun vadeli borçlar olarak ifade edilmektedir. Yine devletin milli piyasalara ihraç ettiği borçlar yani, borcun ihraç yeri ve milli sermayeden karşılanan borçlar iç borç olarak kabul edilmekte olup, devlet borçlarının önemli bir kısmını oluşturmaktadır (Türk, 1996:251-252). İç borçlar ülke içinde temin edildiği kişi ya da kurumlara göre farklı etkilere sebep olmaktadır. Dış borçlar ise ülke içinde yerleşik olmayan kişi veya kuruluşlardan ya da yurt dışı piyasalardan belirli bir sözleşmeye dayanarak yapılmış olduğu kısa ya da uzun vadeli borçlardır.

Kamu borçlarının tarihsel gelişimi incelendiğinde iktisadi anlamda ilk olarak Klasik İktisatçıların borçlanma konusu ile ilgilendikleri ve kamu borçlanmasına karşı çıktıkları görülmektedir. Kamunun borçlanması ile bireylerin borçlanması birbirilerine benzetilerek, kişisel borçlanmadan ortaya çıkan sakıncaların devlet içinde geçerli olduğu savunulmuştur (Erdem, 2016: 10). Klasik İktisatçılar borçlanmanın tasarrufların bir kısmının yatırımlara dönüşmesini engelleyeceği, bu durumun faizleri ve sermayenin maliyetini artıracığını, sonuçta yatırımların ve buna bağlı olarak ekonomik büyümenin engelleneceğini savunmaktadırlar (Buhur, 2017: 165). Klasiklere göre sadece olağanüstü dönemlerde başvurulması öngörülen borçlanmanın da, miktar olarak düşük ve mali yılın sonunda bütçe açığı veya fazlası vermeyecek şekilde planlanması gereği üzerinde durulmuş, yüksek miktarda borçlanmanın kamu harcamaları ve dolayısıyla kamu müdahalesini artıracığı ve sonuçta bir takım ekonomik ve mali sorunlara sebep olabileceği savunulmuştur (Yavuz, 2014: 15). Klasiklerin kamunun sınırlı şekilde borçlanmasının temeli D. Hume'a dayandırılmış ve kamu borçlarındaki aşırı büyümenin enflasyonist etkiye sebep olacağı, artan faiz yükü nedeniyle vergilerin artırılmasının zorunlu kılınacağı ve sonuçta rantıye sınıfına yönelik transfer harcamaları nedeniyle rantıye sınıfının büyümesi ve diğer vergi ödeyen üretken kesimin küçülmesine sebep olacağı savunulmuştur (Tandırıcıoğlu, 2018:34).

Keynesyen İktisadi Düşünce ise ekonomik istikrarın sağlanması ve kalkınmanın finansmanı amacıyla yapılan borçlanma gelirleri olağan bir gelir kabul edilmiş, kamu kesiminin borçlanarak harcama yapmasında bir beis görülmemiştir (Akan ve Kanca, 2015: 5). Sosyal devlet anlayışı ile birlikte kamu kesimi tarafından büyük yatırımların ve bütçe açıklarının finansmanı için, vadesi dolan borçların geri ödenmesi ve diğer maliye politikası amaçları doğrultusunda borçlanmaya başvurulmasında bir sakınca yoktur (Altay, 2017: 214). Özellikle az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde kalkınmanın finansmanı için gerekli olan sermaye ve teknolojik birikiminin yetersizliği, askeri harcamaların fazla olması ve dış ticaret açığı gibi gerekçelerle sıklıkla borçlanmaya başvurulmuştur (Edizdoğan, vd. 2017:488). Kamu borçlarının gelişiminde bankacılık sisteminin gelişmesi ve yeni bankaların kurulmasının, menkul kıymet piyasalarının gelişmesinin, faize karşı dini ve hukuki ayrılığın kalkmasının, parlamenter yönetimlerin gelişmesinin de etkili olduğu söylenebilir (Eker, 1994: 10).

Monetarizm, Rasyonel Bekleyişler, Kamu Tercihi Teorisi gibi modern iktisadi yaklaşımlarında kamu borçlanmasına ekonomi ve sosyal yaşam üzerinde yapmış olduğu olumsuz etkiler nedeniyle karşı çıkmıştır. Kamunu harcamalarının borçlanma yolu finanse edilmesinin faiz oranlarını artıracığı, bunda yatırımlar ve ekonomik büyümeyi olumsuz etkileyeceği düşünülmektedir.

Gümünüzde gerek gelişmiş ve gerekse gelişmekte olan ülkelerde kamu harcamalarının finansmanında vergilerle birlikte kamu borçlarının etkin olarak kullanıldığı görülmektedir. OECD ülkelerinin son yıllara ait kamu borçlarının gelişimi incelendiğinde genel olarak artış seyri izlediği görülmektedir. Sadece Belçika'nın 2000 yılında GSYİH'nin % 110 olan kamu borcu 2016 yılında %127 yükselmiştir. Aynı dönemde Çek Cumhuriyeti'nde % 24.4'ten % 52' ye, Fransa'da % 72.2'den % 120.3'e, Yunanistan'da % 111.4'ten % 183.4'e, İtalya'da % 119'dan % 156.9'a, Portekiz'de % 62'den % 49.2'ye, İngiltere'de % 48.7'den % 111.7'ye ve ABD'de % % 61.7'den % 125.3'e yükselmiştir (OECD Data, 2018). Aynı dönemlerde kamu borçlarının GSYİH oranının en yüksek olduğu ülkelerin başında ise Japonya gelmektedir. Türkiye'den ise brüt borç stokunun GSYİH'ya oranı özellikle 2001 krizinden uygulanan maliye politikalarının da etkisiyle düşme eğilimi içerisinde olduğu görülmektedir. Ülkemizde 2002 yılında Toplam Kamu Borç Stokunun GSYİH oranı %71.5 iken, 2010 % 42.8, 2017 yılında % 30.7 olarak gerçekleşmiştir. Bu oranlar benzer ekonomik yapıya sahip AB ülkeleri karşılaştırıldığında daha düşük orana sahip olması, yine kamu borçlarının GSYİH oranının % 60'ı geçmemesini öngören Maastricht Kriterlerini sağlaması dikkat çekicidir.

3. KAMU BORÇLARININ GELİR DAĞILIMI ÜZERİNE ETKİLERİ

Gelir dağılımı milli gelirden kişi veya grupların, sektörlerin, bölgelerin dönemsel olarak almış oldukları paylar göz önünde bulundurularak farklı şekillerde tanımlanmaktadır. İktisat politikalarının en tartışmalı konularından birisi olan gelir dağılımının aslında bir gelir eşitsizliğine işaret ettiği görülmektedir. Bu çerçevede “gelir dağılımı” daha yansız bir anlam taşırken, “gelir eşitsizliği” kavramı gelir dağılımının eşitsiz, adaletsiz yanına vurgu yapmaktadır (Çelik, 2004:59). Ülkemizde de gelir eşitsizliği yerine daha çok gelir dağılımı kavramı kullanılmaktadır. Söz konusu gelir dağılımının adaletsiz yönünü işaret eden gelir eşitsizliğini belirlemek için yüzde paylar, aralık ölçütü ve değişim aralığı, Kuznets katsayısı, Lorenz eğrisi ve Gini katsayısı gibi farklı ölçüm yöntemleri kullanılmaktadır (Tokathıoğlu ve Selen, 2017: 359). Gelir dağılımında adaletin sağlanması maliye politikasının öncelikli amaçlarındandır.

Kamu borçlarının gelir dağılımı üzerindeki etkisi daha çok borçların vade sonunda anapara ve faizi ile birlikte ödenmesi aşamasında görülür. Kamu kesimine ait borçlanma senetleri yüksek gelirli marjinal tasarruf eğilimi yüksek sınırlı sayıda kişiler tarafından talep edilmektedir. Ödeme gücüne sahip herkesten toplanan vergi gelirlerinin, kamunun borçlanma senetleri sahiplerine sahip yüksek gelirli kişilere faiz geliri olarak aktarılması gelir dağılımında adaletsizliğe yol açmaktadır. Özellikle harcamalardan alınan dolaylı vergilerin payının yüksek olduğu az gelişmiş ülkelerde, tüketim eğilimi

yüksek dar gelirlilerden alınan vergilerin yüksek gelirlilere borç anapara ve faiz olarak ödenmesi gelir dağılımı üzerinde negatif bir etki yaratmaktadır (Ulusoy, 2016: 332). Yani kamu borçlarında faiz geliri elde edenler, vergiyi ödeyenlerden farklı olduğu ve faizi sağlayanların daha varlıklı ve gelire daha az muhtaç oldukları oranda, gelirin yeniden bölüşümü ile ilgili olarak önemli etkiler ortaya çıkmaktadır (Akdoğan, 2014: 474). Ancak vergi ödeyenler ile devlet borçlanma senetlerini elinde bulunduranlar aynı kişilerden oluştuğu takdirde gelir dağılımı üzerindeki bir etkiden söz edilemez.

Borçlanmanın gelir dağılımı üzerinde hangi yönde ve büyüklükte etkili olduğu sorusu biraz da faiz geliri elde edenlerin ne şekilde vergilendirildiğine bağlı olarak değişmektedir (Demir ve Sever, 2008:185). Borçlara uygulanan yüksek faiz oranları ile vergi kanunlarındaki hazine bonusu ve devlet tahvillerine uygulanan vergi oranları, muafiyet ve istisnalarda gelir dağılımı üzerinde önemli etkiye sahiptir (Eker, 1994:142). Borçlanma senetlerini cazip kılmak adına alacaklılara tanınan başabaşın altında ihraç, primli ihraç, piyangolu ve ikramiyeli ihraç, alacak hakkının garanti edilmesi gibi ayrıcalıklar sonuçta kamu için bir yükür. Söz konusu yükün tüm toplum kesimlerince üstlenilmesi gelir dağılımını olumsuz etkilemektedir. Ayrıca kamu borçlarına uygulanan yüksek faiz ve diğer menfaatler, fonların yatırımlara yönelmesini önleyerek istihdam ve ekonomik büyüme üzerinde etkili olabilecektir. Bu durum ülkenin gelir seviyesinin düşmesine ve gelir dağılımının olumsuz etkilenmesine sebep olacaktır (Yavuz, 2014:111).

Enflasyonun yüksek olduğu dönemlerde yapılan borçlanma da gelir dağılımını olumsuz etkilemektedir. Yüksek faiz oranları ve vergi yükü nedeniyle devlet, vergi mükelleflerinden borçlanma senetlerine sahip olanlara doğru daha fazla kaynak transferi yapmaktadır (Ulusoy, 2016:333). Bu durum gelir dağılımında bozulmayı şiddetlendirmektedir. Kamu borçlarının gelir dağılımı üzerindeki önemli etkilerinden birisi de borçlanma ve borcu geri ödeme vadesi arasındaki geçen süreden ileri gelmektedir. Borç alındığında bir gelir etkisi yaratırken, faizi ile birlikte geri ödeme tarihinde ise bir yükümlülük yaratmaktadır. Bu sebeple bugün yapılan kamusal bir harcamanın maliyeti gelecekteki vergi yükümlüsü tarafında finanse edilmesi kuşaklar arasında bir gelir adaletsizliğine sebep olacaktır (Erdem, 2016: 156).

4. LİTERATÜR ÖZETİ

Kamu borçlarının ekonomik ve sosyal etkileri borcun kaynağı, türü, vade ve faiz oranında göre değişmektedir. Borçlanmanın gelir dağılımı üzerindeki etkileri ise borçlanma döneminde ortaya çıkan gelir ve servet gibi dolaysız olabileceği gibi, enflasyon, ekonomik büyüme ve faiz oranlarına etkileyerek gelir dağılımını dolaylı şekilde de etkileyebilir. Kamu iç ve dış borçlarının yatırım, enflasyon, ekonomik büyüme, faiz oranları gibi makroekonomik değişkenler üzerinde etkileri üzerine farklı dönemlerde çeşitli ekonometrik testler yapılmıştır. Kamu borçlarının gelir dağılımını bozucu bir etki yaptığı konusunda yaygın bir kanaat olsa da, toplam kamu borcu/GSYİH oranının gelir dağılımı üzerinde hangi yönde etki ettiği veya şiddeti konusunda yada doğrudan etkileri ile ilgili sınırlı sayıda ampirik bir

çalışmaya ulaşılmıştır. Yapılan çalışmalarda daha çok borçlanmanın ekonomik büyüme, enflasyon, faiz oranları gibi makroekonomik değişkenlerle ile ilişkileri üzerinde yoğunlaştığı görülmektedir.

Bedir ve Karabulut (2011) iç borçların gelir dağılımı üzerine yapmış oldukları çalışmalarında borçlanmanın başlangıçta devlete mali bir rahatlık sağladığı, ancak zaman içerisinde iç borçlardaki reel faiz oranlarının yüksekliği ve vadelerinin kısa olması nedeniyle gelir dağılımını bozucu bir etki yaptığı sonucuna ulaşılmıştır. Jong ve Dutt (1996) kamu borçları, gelir dağılımı ve ekonomik büyüme adlı çalışmalarında ise kamu borçlarındaki artışın işçi gelirlerindeki artışa bağlı olarak genişletici bir etki yarattığı ancak gelir eşitsizliğini ve ekonomik büyümeyi ise olumsuz etkilediği ifade edilmiştir.

Uzun vd. (2012) geçiş ekonomilerinde dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkilerine dönük ampirik çalışmalarında kamu borçlarının ekonomik büyüme üzerinde kısa vadede olumsuz, uzun vadede ise olumlu etki yaptığı sonucuna ulaşmışlardır. Nguyen vd. (2003) 55 az gelişmiş ülkenin dış borçlanma ve ekonomik büyüme verileri kullanarak yapmış oldukları panel regresyon analizinde, dış borçlardaki % 1'lik artışın kamu yatırımlarını yaklaşık % 0.2 azalttığı tespit edilmiştir. Aynı çalışmada yine yoksul ülkelerin kamu borçlarındaki % 6'lık bir azalmanın, % 0.75-1 gibi ılımlı bir ekonomik büyüme sağlayacağı sonucu elde edilmiştir. Farzın (1988), Sudan ekonomisinin 1975-1984 dönemine ait büyüme ve dış borçlar arasındaki ilişki üzerine yapmış oldukları analiz etmişlerdir. Analiz sonuçlarında iç tasarruf eksikliği nedeniyle yapılan dış borçların, yatırımlardaki geri dönüşlerin düşük olması, ihracat performansı ve yüksek tüketim eğilimi gibi nedenlerle ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etki yarattığı sonucuna ulaşılmıştır. Iyoha (1999)'daki Sahra Altı Afrika Ülkelerini (Çad, Uganda, Mozambik, Senegal, vb.) kapsayan dış borçları ve ekonomik büyüme adlı 1970-1994 dönemine ait ekonometrik çalışmalarında artan dış borçların yatırımlar ve ekonomik büyüme üzerinde negatif etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Buna göre dış borç stokunun % 20 azaltılması ortalama olarak, % 18 oranında yatırım artışı ve % 1'lik ekonomik büyüme sağlayacağı sonucu elde edilmiştir. Pattillo vd. (2004), 1969-1998 dönemini kapsayan 61 gelişmekte olan ülke ekonomisi için dış borçların büyüme üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Dinamik panel veri yönteminin kullanıldığı çalışmada yüksek dış borç stokunun ülke ekonomilerinin büyüme oranı üzerinde negatif yönde bir etki yaptığı tespit edilmiştir.

Woo & Kumar (2015) artan kamu borçlarının uzun dönemde ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini test etmek amacıyla yaptıkları panel veri analizinde, devlet borçları ile ekonomik büyüme arasında negatif yönlü bir ilişki olduğu, kamu borçları/GSYİH oranındaki % 10'luk artışın ekonomik büyümeyi % 0.2 oranında azalttığı sonucu elde edilmiştir. Wamboye (2012) kırk az gelişmiş ülkenin dış borçlar, ticaret ve doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerine etkileri panel veri analizi ile analiz edilmiş ve benzer sonuçlar elde edilmiştir. 1970-2010 dönemine ait panel veri analizinde borçların türüne ve niteliğine bakılmaksızın yüksek orandaki dış borçların ekonomik büyümeyi olumsuz etkilediği sonucu elde edilmiştir. Senedza (2017) 39 Sahra Altı Afrika ülkesinin 1990-2013 yıllarına ait verileri kullanarak dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkileri incelenmiş ve yine dış borçları

ekonomik büyüme üzerinde olumsuz bir etki yarattığı sonucuna ulaşılmıştır. Ancak söz konusu ülkeler için büyük tasarruf açıkları göz önünde bulundurulduğunda dış borçlardan vazgeçilemeyeceği ve dış borçların nihayetinde borcu amorti etmek için yeteri getiri sağlayacak projelere yatırım yapılması önerilmektedir.

5. VERİ SETİ, YÖNTEM VE TEKNİK

5.1. Veri Setinin Elde Edilmesi

Çalışmada kullanılan değişkenlere ait veriler OECD (<http://stats.oecd.org>) web sitesinden elde edilmiştir. OECD üyesi 17 ülkeye (Belçika, Kanada, Çek Cumhuriyeti, Estonya, Finlandiya, Fransa, İngiltere, Almanya, Yunanistan, İrlanda, İtalya, Polonya, Portekiz, Slovakya, Slovenya, Türkiye, A.B.D.) ait 2004-2015 dönemi için Kamu borçları (KB- GSYH içindeki payı), Kişi Başı Gelir (KG- GSYH/Nüfus), Enflasyon (ENF) ve Vergi Yükü (VY- Vergi Gelirleri'nin GSYH içindeki payı) ile Gelir Dağılımı (GD- GSYH içindeki payı) verileri kullanılmıştır.

Panel veri setinin analizleri öncesinde seriler arasındaki yatay kesit bağımlılığı Pesaran (2004) CD (Cross-Section Dependence) testi ve sapması düzeltilmiş CD testi Pesaran-Ullah-Yamagata (2008) (BA-BiasAdjusted) testleri kullanılarak analiz yapılmıştır. Homojenite araştırması Pesaran ve Yamagata (2008) Delta testi kullanılarak analiz edilmiştir. Paneli oluşturan serilerin birim kök araştırması için birinci nesil panel birim kök testlerinden Levin, Lin ve Chu (2002) (LLC) ve Hadri (2000) (H) testleri kullanılmıştır.

Son olarak veri setindeki değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi ise hem panelin geneli, hem de yatay kesitler (Ülkeler) arasındaki endensellik ilişkilerine ait yorum yapılmasına imkan veren ayrıca serilerin uyum durumu ve yatay kesit bağımlılığını gerektirmeyen Toda-Yamamoto (1995) yaklaşımına dayanan Granger nedensellik testi olan Emirmahmutoğlu-Köse (2011) nedensellik testi kullanılmıştır.

5.2. Yöntem ve Bulgular

Çalışmada kullanılan yatay kesitler arasındaki yatay kesit bağımlılığı $N > T$ ($N=17$, $T=12$) olduğu için bu durumu dikkate alan, Pesaran (2004) CD (Cross-Section Dependence) ve sapması düzeltilmiş CD testi Pesaran-Ullah-Yamagata (2008) (BA-BiasAdjusted) testleri kullanılarak analiz yapılmıştır. Yapılan analiz sonuçlarına göre yatay kesitler arasında yatay kesit bağımlılığı olmadığı tespit edilmiştir ve sonuçlar Tablo 1.'de gösterilmiştir.

Tablo 1. Yatay Kesit Bağımlılığı Sonuçları

YKB Testi	Pesaran CD	Pesaran-Ullah-Yamagata (BA)
GD	-1,386 (0.083)	-0,878 (0,810)

ENF	-1,858 (0,032)*	0,024 (0,490)
KB	-0,453 (0,325)	0,988 (0,162)
KBG	-0,385 (0,350)	-1,556 (0,940)
VY	-1,355 (0,088)	-1,135 (0,872)

Not: Parantez içerisinde gösterilmiş olan değerler ilgili test istatistiğinin olasılık değerlerini göstermektedir. Hesaplama gecikme değeri olarak 2 alınmıştır. *: yatay kesit bağımlılığı vardır.

Ülkeler arasında yatay kesit bağımlılığının tespit edilememesinin ardından seriler arasındaki homojenitenin durumu Pesaran ve Yamagata (2008) homojenite Delta testi kullanılarak analiz yapılmış ve elde edilen sonuçlara göre serilerin homojen olduğu sonucu elde edilmiş ve sonuçlar Tablo 2.'de gösterilmiştir.

Tablo 2. Heterojenite Testi Sonuçları

Testler	Pesaran ve Yamagata (2008)	İstatistik ve Olasılık Değerleri
Delta Tilda İst.	-0,758	0,776
Düzeltilmiş Delta Tilda İst.	-1,033	0,849

Birinci nesil birim kök testlerinden Levin, Lin ve Chu (2002) (LLC) ve Hadri (2000) (H) testleri kullanılarak analiz yapılmıştır ve elde edilen sonuçlara göre seriler düzey değerlerinde birim kök içermektedir. Sonuçlar Tablo 3'de gösterilmiştir.

Tablo 3. Levin, Lin ve Chu (2002) ve Hadri (2000) Birim Kök Testi Sonuçları

DEĞİŞKENLER	TESTLER	Levin, Lin ve Chu (2002)			Hadri (2000)	
		Sabitli	Trendli	---	Sabitli	Trendli
GD	Düzye	-10,59	-15,21	-1,36	6,02	8,48
	1. Fark	-16,38	-14,13	-17,84	3,87	13,08
ENF	Düzye	-5,57	-9,55	-3,71	4,88	13,51
	1. Fark	-17,08	-16,22	-18,28	6,26	32,00
KB	Düzye	-0,74	-3,40	3,81	7,70	6,10
	1. Fark	-6,44	-5,30	-8,02	2,14	9,62
KBG	Düzye	-5,93	-5,54	13,39	9,27	6,56
	1. Fark	-7,38	-8,35	-6,02	3,04	8,58
VY	Düzye	-1,42	-2,96	1,74	6,00	6,24
	1. Fark	-7,63	-8,14	-10,49	1,74	6,77

Not: Hesaplamalar Akaike bilgi kriteri altında yapılmıştır.

Paneli oluşturan serilerin düzey değerlerinde durağan olmadığı tespit edilmiştir. Bu bulgular istatistiksel olarak anlamlıdır. Çalışmada gelir dağılımı ile kamu borçları, enflasyon, kişi başı gelir ve vergi yükü arasındaki ilişkiyi araştırmak için Toda-Yamamoto (1995) yaklaşımına dayanan Granger nedensellik testi olan Emirmahmutoğlu-Köse (2011) nedensellik testi kullanılmıştır. Emirmahmutoğlu-

Köse (2011) panel nedensellik testi hem panelin geneli hem de paneli oluşturan her bir ülke için nedensellik ilişkisini tespit edebilmeye imkan tanımaktadır. Bu testin tercih nedenlerinden birisi ön testlere (serilerin birim kök içerip içermemesi ve yatay kesit bağımlılığının olup olmaması gibi) ihtiyaç olmaması ve asimptotik Granger Nedensellik kritik değerleri yerine bootstrap kritik değerlerini modelin kendisi üretip kullandığı ve böylece yatay kesit bağımlılığının önüne geçtiği için diğer panel nedensellik testlerine göre daha güvenilir olmasıdır (Emirmahmutoğlu & Köse, 2011: 872). Elde edilen sonuçlar Tablo 4a ve 4b’de verilmiştir.

Tablo 4a. Emirmahmutoğlu ve Köse (2011) Panel Nedensellik Testi Sonuçları

Nedensellik Yönü		ENF→GD		GD→ENF		KB→GD		GD→KB	
Ülkeler		W_i	P_i	W_i	P_i	W_i	P_i	W_i	P_i
1	BEL	0,37	0,54	3,63*	0,05	4,29*	0,03	0,03	0,85
2	CAN	0,78	0,37	1,17	0,27	1,22	0,26	0,64	0,42
3	CZE	0,02	0,87	0,18	0,669	0,42	0,51	1,41	0,23
4	EST	0,08	0,77	3,34*	0,06	0,82	0,36	0,00	0,94
5	FIN	0,99	0,31	3,69*	0,05	0,33	0,56	27,09*	0,00
6	FRA	4,67*	0,03	1,25	0,26	0,08	0,77	0,12	0,72
7	GBR	0,19	0,66	0,18	0,66	2,02	0,15	0,25	0,61
8	GER	1,38	0,24	1,06	0,30	0,18	0,66	3,68*	0,05
9	GRC	12,99*	0,00	0,04	0,83	0,67	0,41	0,88	0,34
10	IRL	0,74	0,39	1,87	0,17	1,37	0,24	7,42*	
11	ITA	0,61	0,43	2,30	0,12	0,64	0,42	0,46	0,49
12	POL	0,00	0,93	13,27*	0,00	1,02	0,31	5,01*	0,02
13	PRT	0,00	0,99	1,18	0,27	0,00	0,99	0,01	0,91
14	SVK	0,15	0,69	0,15	0,69	1,68	0,19	0,00	0,93
15	SVN	0,10	0,74	0,12	0,72	3,26*	0,07	0,30	0,58
16	TUR	0,01	0,90	0,09	0,75	11,79*	0,00	0,16	0,68
17	USA	0,00	0,96	0,00	0,97	0,15	0,69	0,01	0,90
	Panel	38,31*	0,28	55,17*	0,01	51,57*	0,02	66,73*	0,00

Not: W_i : Wald istatistik değeri ve p_i : Wald istatistik değerinin olasılık değerini, *: Nedenselliğin varlığını göstermektedir.

Tablo 4b. Emirmahmutoğlu ve Köse (2011) Panel Nedensellik Testi Sonuçları

Nedensellik Yönü		KG→GD		GD→KG		VY→GD		GD→VY	
Ülkeler		W_i	P_i	W_i	P_i	W_i	P_i	W_i	P_i
1	BEL	0,98	0,32	0,10	0,32	0,55	0,46	0,99	0,32
2	CAN	2,24	0,13	0,17	0,13	13,02*	0,00	1,23	0,27
3	CZE	0,05	0,82	0,88	0,82	1,19	0,27	0,54	0,46

4	EST	0,03	0,87	1,64	0,87	0,05	0,83	0,11	0,74
5	FIN	1,30	0,25	9,26	0,25	1,16	0,28	0,01	0,91
6	FRA	0,60	0,44	0,11	0,44	0,04	0,85	1,74	0,19
7	GBR	17,41*	0,00	0,74*	0,00	2,46	0,12	0,30	0,58
8	GER	0,48	0,49	2,88	0,49	0,10	0,75	0,18	0,67
9	GRC	2,38	0,12	0,02	0,12	0,23	0,63	0,90	0,34
10	IRL	0,04	0,83	0,31	0,83	2,70	0,10	8,31*	0,00
11	ITA	3,31*	0,07	0,04*	0,07	0,01	0,91	1,58	0,21
12	POL	2,53	0,11	0,46	0,11	1,24	0,26	1,18	0,28
13	PRT	0,03	0,86	0,33	0,86	0,66	0,42	0,03	0,86
14	SVK	0,95	0,33	0,42	0,33	3,92*	0,05	3,43*	0,06
15	SVN	0,33	0,57	9,16	0,57	0,69	0,41	0,69	0,40
16	TUR	0,67	0,41	0,46	0,41	3,01*	0,08	1,69	0,19
17	USA	0,62	0,43	1,90	0,43	0,02	0,89	0,00	0,98
	Panel	54,99*	0,01	48,58*	0,05	51,62*	0,02	42,32*	0,15

Not: Wi: Wald istatistik değeri ve pi: Wald istatistik değerin olasılık değeri, *: Nedenselliğin varlığını göstermektedir.

Panelin tamamını içeren nedensellik analizi sonuçlarından GD ile ENF, GD ile KB, GD ile KBG ve GD ile VY arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir. Tablo 4a ve Tablo 4b’de ülkeler bazında nedensellik ilişkisinin varlığı ve istatistiksel olarak anlamlı olduğu ayrıntılı olarak görülmektedir. Panel Nedensellik Testi sonuçlarına göre Belçika, Slovenya ve Türkiye’de gelir dağılımındaki eşitsizliklerin nedenlerinden birisinin kamu borçları olduğu sonucu elde edilmiştir. Finlandiya, Almanya, İrlanda ve Polonya’da ise kamu borçlarının sebeplerinden birisinin gelir dağılımı olduğu sonucu elde edilmiştir. Analize konu ülkelerin nedensellik ilişki ve söz konusu ilişkinin yönünde ait sonuçlar aşağıda Tablo 5’de ayrıntılı olarak düzenlenmiştir.

Tablo 5: Panel Nedensellik İlişkisi ve İlişkinin Yönü

Ülkeler	Nedensellik Yönü			Nedensellik Yönü			Nedensellik İlişkisi
BEL	GD	→	KB	GD	→	KH	Tek Yönlü
EST	-----	-----	-----	GD	→	ENF	Tek Yönlü
FIN	GD	→	KB	GD	→	ENF	Tek Yönlü
FRA	-----	-----	-----	GD	←	ENF	Tek Yönlü
GER	GD	→	KB	-----	-----	-----	Tek Yönlü
GRC	-----	-----	-----	GD	←	ENF	Tek Yönlü
IRL	GD	→	KB	GD	→	VY	Tek Yönlü
POL	GD	→	KB	GD	→	KH	Tek Yönlü
TUR	GD	←	KB	GD	←	VY	Tek Yönlü
CAN	-----	-----	-----	GD	←	VY	Tek Yönlü
GBR	GD	↔	KB	-----	-----	-----	Çift Yönlü
ITA	GD	↔	KB	-----	-----	-----	Çift Yönlü
SVK	-----	-----	-----	GD	↔	VY	Çift Yönlü

GD: Gelir Dağılımı, KB: Kamu Borçları, KH: Kamu Harcamaları, VY: Vergi Yüğü.

Tablo 5’de görüldüğü gibi Belçika, Finlandiya, Almanya, İrlanda ve Polonya’da gelir dağılımından kamu borçlanmasına doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilirken, İngiltere ve İtalya’da gelir dağılımı ve kamu borçları arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Türkiye’de ise hem kamu borçlarından hem de vergi yükünden gelir dağılımına doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca Belçika ve Polonya’da gelir dağılımından kamu harcamalarına, Estonya ve Finlandiya gelir dağılımından enflasyona doğru bir nedensellik ilişkisi bulunurken, Yunanistan’da enflasyondan gelir dağılımına, Kanada’da ise vergi yükünden gelir dağılımına doğru, Slovakya’da ise vergi yükünden gelir dağılımına doğru çift yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.

6. SONUÇ VE ÖNERİLER

Kamunun ekonomisinin ekonomik yaşam içerisinde görev ve fonksiyonlardaki değişim ve gelişime bağlı olarak kamu harcamaları sürekli bir artış seyri izlemektedir. Artan kamu harcamalarının finansmanında vergilerin yetersiz kaldığı dönemlerde özelleştirme, emisyon ve borçlanma gibi alternatif kaynaklara başvurulmaktadır. Bu sebeple başlangıçta olağanüstü dönemlerde başvuru olan kaynak olan borçlanma, artık gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkelerde olağan harcamalar içinde başvuru olan bir kaynak olmuştur. Kamu borçları da kamu harcamaları gibi sürekli bir artış trendi izlemiştir.

Kamu harcamalarının sürekli artış, gelir ve kaynak dağılımı ile faiz oranları, enflasyon, ekonomik büyüme ve yatırımlar gibi makroekonomik değişkenler üzerinde de etkili olmuştur. Kamu borçları ile gelir dağılımı arasındaki ilişkiyi analize dönük bu çalışmada, aralarında Türkiye’nin de bulunduğu seçilmiş 17 OECD ülkesinin Kamu borçları/GSYİH, gelir dağılımı (Gini katsayısı), vergi yükü, kişi başı gelir ve ekonomik büyüme rakamları kullanılmıştır. Analiz sonuçlarında panelin tamamını içeren nedensellik analizinde kamu borçları ile gelir dağılımı arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir. Sonuçlar istatistiksel olarak anlamlı çıkmıştır.

Ülkeler bazında yapılan nedensellik analizi sonuçlarında ise Finlandiya, Almanya, İrlanda, Polonya’da gelir dağılımında kamu borçlarına doğru, Belçika, Türkiye, İngiltere ve İtalya’da ise kamu borçlarından gelir dağılımına doğru bir nedensellik analizi olduğu tespit edilmiştir. Yine ülkeler bazında vergi yükü, enflasyon ile gelir dağılımı arasında da tek yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğu bulunmuştur. Bu sonuç borçlanmanın gelir dağılımı üzerinde etkili olduğu savını doğrulamaktadır.

Sonuç olarak kamunun yapmış olduğu borçlanma vade sonunda anapara ve faizi birlikte geri ödenmesi nedeniyle gelir dağılımını doğrudan etkilemektedir. Ödeme gücüne sahip tüm bireylerden alınan vergilerin, devlet borç senetlerini elinde bulunduran yüksek gelirli kişilere transferi gelir dağılımı üzerinde doğrudan bozucu etki yapmaktadır. Ayrıca kamu borçlarındaki artış reel faiz oranları yükseltip yatırımları azalmasına sebep olmaktadır. Bu durum ekonomik büyümenin yavaşlaması ve istihdamın düşmesine ve ayrıca enflasyonist etkileri nedeniyle dolaylı olarak gelir dağılımı üzerinde etkili

olmaktadır. Bu sebeple alınan kamusal borçların cari harcamalar ya da bütçe açıklarının finansmanı yerine, ekonomik büyümeyi ve istihdamı artıracak alanlarda kullanılmalıdır. Yine faiz oranı düşük, enflasyonist etkileri daha az olan uzun vadeli borçlar tercih edilmelidir.

KAYNAKÇA

Akan, Y. Kanca, O.C.(2015) ‘‘Türkiye’de Dış Borçlanma, Büyüme ve Enflasyon İlişkisi: VAR Yaklaşımı (1980-2013)’’, Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 33(3): 1-22.

Akdoğan, A. (2014) ‘‘ Kamu Maliyesi’’, 16. Baskı, Ankara: Gazi Kitabevi.

Altay, A. (2017) ‘‘Kamu Maliyesi, Teorisi Gelişimi Kapsamı’’, Ankara: Seçkin Yayıncılık

Bakkal, S. Gürdal, T. (2007) ‘‘İç Borçlanmanın Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkileri’’, Akademik İncelemeler, 2(2): 147-173.

Bedir, S. Karabulut, K. (2011) ‘‘İç Borçların Gelir Dağılımı Üzerine Etkileri’’, Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 25(1): 13-30.

Bekar, A.G. (2018) ‘‘Devlet Borçları’’, İçinde: K. Tüğen, H. Egeli, H. Tandırcıoğlu, (Ed)., Devlet Borçlarının Sınıflandırılması, İzmir: Kitapana Yayınevi.

Buhur, S. (2017) ‘‘Türkiye’nin Kamu Sektörü Borç Trendinin İncelenmesi ve Değerlendirilmesi’’, Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 20(38): 163-177.

Çelik, A. (2004) ‘‘AB Ülkeleri Ve Türkiye’de Gelir Eşitsizliği: Piyasa Dağılımı-Yeniden Dağılım’’, Çalışma ve Toplum Dergisi, (3).

Demir, M. Sever, E. (2008) ‘‘ Kamu İç Borçlanmasının Büyüme, Faiz Ve Enflasyon Oranı Üzerindeki Etkileri’’, Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi, 7(25) :70-196.

Demirhan, H. (2018) ‘‘ Devlet Borçları’’, İçinde: K. Tüğen, H. Egeli, H. Tandırcıoğlu, (Ed)., Devlet Borçlarının Etkileri, İzmir: Kitapana Yayınevi.

Edizdoğan, N., Çetinkaya, Ö., Gümüş, E. (2017) ‘‘Kamu Maliyesi’’, 8.Baskı, Bursa: Ekin Yayıncılık.

Eker, A. (1994) ‘‘ Devlet Borçlar (Kamu Kredisi)’’, İzmir: Takav Matbaası.

Eker, A. Meriç, M. (1999) ‘ ‘Devlet Borçları (Kamu Kredisi)’’, İzmir: Doğu Matbaacılık.

Emirmahmutoğlu, F. and N. Köse (2011) ‘‘Testing for Granger Causality in Heterogeneous Mixed Panels’’, Economic Modelling, 28, 870-876.

Erdem, M. (2016) ‘‘Devlet Borçları’’, 7. Baskı, Bursa: Ekin Matbaacılık.

Farzın, Y. H. (1988) ‘‘ The Relationship of External Debt and Growth: Sudan’s Experience, 1975-1984’’, World Bank Discussion Papers, <http://www.wds.worldbank.org/servlet/>

WDSContentServer/ WDS/IB/2000/12/22/0001788 30_98101903554290/, (pp.1-32),
ET:21.03.2018.

Hadri, K. (2000) “Testing for Stationarity in Heterogeneous Panel Data”, *Econometric Journal*, 3: 148-161.

Iyoha, M.A. (1999) “External Debt and Economic Growth in Sub-Saharan African Countries: An Econometric Study”, AERC Research Paper 90, African Economic Research Consortium, Nairobi, <http://idl-bnc.idrc.ca/dspace/bitstream/10625/32403/1/121588.pdf>, (pp.1-49).(ET:12.03.2018).

Jong-Il, Y., & Dutt, A. K. (1996) “ Government Debt, Income Distribution And Growth”, *Cambridge Journal of Economics*, 20(3): 335-351.

Levin, A. LIN fu, Chien, CHU S. Chia j., “Unit Root Tests in Panel Data: Asymptotic and Finite-Sample Properties”, *Journal of Econometrics*, (108), pp.1-24

Nguyen, T. Q., Clements, M. B. J., & Bhattacharya, M. R. (2003) “External Debt, Public Investment, and Growth in Low-Income Countries”, *International Monetary Fund*, No. 3-249.

OECD Data (2017) <https://data.oecd.org/government.htm> (ET: 13.06.2018).

Öztürk, N. (2016) “ Kamu Maliyesi”, Güncellenmiş 3. Baskı, Bursa: Ekin Yayıncılık.

Pattillo, C., H. Pairson, L. R. (2004) “What Are The Channels Through Which External Debt Affects Growth?”, *IMF Working Paper*, New York: IMF, 15: 1-33.

Pesaran, M.H. (2004) “General Diagnostic Tests for Cross Section Dependence in Panels”, *Cambridge Working Papers in Economics*, 435.

Pesaran, M.H., Ullah, A. and Yamagata, T. (2008) “A Bias-Adjusted LM Test of Error Cross-Section Independence”, *Econometrics Journal*, 11:105-127.

Senadza, B. Fiagbe, A.K. Quartey, P. (2017) “The Effect of External Debt on Economic Growth in Sub-Saharan Africa”, *International Journal of Business and Economic Sciences Applied Research (IJBESAR)*, 11(1): 61-69.

Tandırıcıoğlu, H. (2018) “Devlet Borçları. İçinde”, K. Tüğen, H. Egeli, H. Tandırıcıoğlu, (Ed)., *İktisadi Yaklaşımlar Çerçevesinde Devlet Borçlanması*, (s.31-47) , İzmir: Kitapana Yayınevi.

Tokatlıoğlu, M. Selen, U. (2017) “Maliye Politikası”, Bursa: Ekin Yayınevi.

Türk, İ. (1996) “Kamu Maliyesi”, 2. Baskı, Ankara: Turhan Kitabevi.

Ulusoy, A. (2016) “ Maliye Politikası”, Kocaeli: Umuttepe Yayınları

- Uzun, A., Karakoy, C., Kabadayi, B., & Emsen, O. S. (2012) “The Impacts of External Debt on Economic Growth in Transition Economies”, *Chinese business review*, 11(5).
- Wamboye, E. (2012) “External Debt, Trade and FDI on Economic Growth of Least Developed Countries”, *Munich Personal RePEc Archive*, MPRA Paper no. 39031, posted 26, May.
- Woo, J. & Kumar, M. S. (2015) “Public debt and growth”, *Economica*, 82(328): 705-739.
- Yavuz, H. (2014) “Türkiye’de Devlet Borçlanması’nın Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: 1990-2012 Dönemi Analizi”, *Yayınlanmamış Doktora Tezi*, Sakarya: Sakarya Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.