



[itobiad] , 2020, 9 (5): 3930/3950

Dış Borç ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye
(2000:Q1 -2019:Q3)

The Relation that between External Debt and Economic Growth:
Turkey (2000:Q1-2019:Q3)

Hakan HOTUNLUOĞLU

Doç. Dr., ADÜ, Aydın İktisat Fakültesi
Assoc. Prof., ADU, Aydın Faculty of Economics
hakanhotunlu@gmail.com
https://orcid.org/0000-0002-2011-5978

M. Taylan YAVUZER

100/2000 YÖK Doktora Programı Doktorantı, ADÜ, Aydın İktisat Fakültesi
100/2000 CoHE Doctoral Program PhD Student, ADU, Aydın Faculty of
Economics
mtaylanyavuzer@gmail.com
https://orcid.org/0000-0001-7808-8290

Makale Bilgisi / Article Information

Makale Türü / Article Type : Araştırma Makalesi / Research Article
Geliş Tarihi / Received : 10.09.2020
Kabul Tarihi / Accepted : 01.12.2020
Yayın Tarihi / Published : 19.12.2020
Yayın Sezonu : Ekim-Kasım-Aralık
Pub Date Season : October-November- December

Atıf/Cite as: Hotunluoğlu, H , Yavuzer, M . (2020). Dış Borç ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye (2000:Q1-2019:Q3) . İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi , 9 (5) , 3930-3950 . Retrieved from <http://www.itobiad.com/tr/pub/issue/57287/793027>

İntihal /Plagiarism: Bu makale, en az iki hakem tarafından incelenmiş ve intihal içermediği teyit edilmiştir. / This article has been reviewed by at least two referees and confirmed to include no plagiarism. <http://www.itobiad.com/>

Copyright © Published by Mustafa YİĞİTOĞLU Since 2012 – Istanbul / Eyup, Turkey. All rights reserved.

Dış Borç ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye (2000:Q1-2019:Q3)

Öz

Bir ülke, temelde iki nedenle dış borç almaya karar vermektedir. Bunlardan birincisi, iç kaynakların yatırımların tamamını finanse etmek için yetersiz olmasıdır. İkincisi ise, üretilecek mal ve hizmetler için gerekli olan malların ithal edilme zorunluluğudur. Türkiye'nin ara mal bağımlılığı, bu duruma en iyi örneklerden biridir. Dışarıdan temin edilen kaynakların, ülkeye olumlu ya da olumsuz etkisi olabilmektedir. Bu etkinin pozitif yönlü olmasını sağlayan en önemli unsur, kaynakların etkin kullanılarak gelecekte katma değer yaratacak malların üretimine harcanmasıdır. Ancak alınan dış borç, daha önce alınmış olan borçların finansmanında ya da tüketim harcamalarında kullanılırsa, dış borcun ekonomik büyüme olan etkisi negatif yönlü olacaktır. Bu çalışmada, Türkiye'de dış borç ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki 2000:Q1-2019:Q3 dönemini kapsayan veriler temel alınarak, Engle-Granger eşbütünleşme analizi vasıtasıyla araştırılmıştır. Model aşamasında Cunningham (1993) temel alınmıştır. Dış borç ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi araştırmak amacıyla, uzun dönemde çoklu eşbütünleşme denkleminde ve kısa dönemde hata düzeltme modelinden yararlanılmıştır. Değişkenlerin yorumlanabilirliğinin kolaylaşması açısından logaritmaları alınmıştır. $\log Y_t$ ve $\log DB_t$ değişkenlerine Augmented Dickey-Fuller (ADF) birim kök testi uygulanmıştır ve değişkenlerin $I(1)$ düzeyinde eşbütünleşik oldukları görülmüştür. Uzun dönem analizi yapılmadan önce, değişkenlerin uzun dönemde eşbütünleşik olup olmadıklarını test etmek amacıyla, uzun dönemden elde edilen kalıntı karelere düzey değerinde ADF birim kök testi uygulanarak hata düzeltme teriminin durağan olduğu görülmüştür. Bu sonuç, analizde kullanılan değişkenlerin uzun dönemde birlikte hareket ettiklerini göstermektedir. Uzun dönemde elde edilen bulgulara göre, dış borç ve büyüme arasında pozitif yönlü ilişki vardır. Dış borçta meydana gelen %1'lik bir artış, ekonomik büyümeyi %1.95 artırmaktadır. Ek olarak, 2008 yılında yaşanan krizin ekonomik büyüme üzerine olan etkisi beklenildiği üzere negatif yönlüdür. Kısa dönemde elde edilen bulgularda ise, dış borcun ekonomik büyüme üzerine olan etkisi istatistiksel olarak anlamsızdır. Hata düzeltme terimi, teorik olarak beklenildiği gibi, negatif ve anlamlıdır. Kısa dönemde meydana gelen sapmalar yaklaşık olarak 23 ayda ortadan kalkmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Dış Borç, Ekonomik Büyüme, Engle-Granger, Eşbütünleşme Analizi, Borçla Büyüme Modeli, Borç Fazlası Teorisi



The Relation that between External Debt and Economic Growth: Turkey (2000:Q1-2019:Q3)

Abstract

A country decides to borrow foreign debt mainly for two reasons. Firstly, internal resources are insufficient to finance all investments. The second is the obligation to import the goods required for the goods and services to be produced. Turkey's dependence on intermediate goods is one of the best examples of this situation. Outsourced resources may have a positive or negative impact on the country. The most important factor that makes this effect positive is the efficient use of resources and the consumption of goods that will create added value in the future. However, if the borrowed foreign debt is used in financing the debts already borrowed or in consumption expenditures, the effect of external debt on economic growth will be negative. In this study, the relationship between external debt and economic growth in Turkey 2000: Q1-2019: Q3 based on data covering the period was investigated by Engle-Granger cointegration analysis. The Augmented Dickey-Fuller (ADF) unit root test was applied to the variables $\log Y_t$ and $\log DB_t$, and it was observed that the variables were cointegrated at the I (1) level. Before the long-term analysis, in order to test whether the variables are cointegrated in the long term, the ADF unit root test was applied to the residual squares obtained from the long term and it was observed that the error correction term was stationary. A 1% increase in foreign debt increases economic growth by 1.95%. In addition, the impact of the 2008 crisis on economic growth is negative, as expected. In the findings obtained in the short term, the term error correction is negative and significant, as theoretically be expected. The deviations that occur in the short term disappear approximately in 23 months.

Keywords: External Debt, Economic Growth, Engle-Granger, Cointegration Analysis, Growth-Cum-Debt Model, Debt Overhang Model



1. Giriş

Günümüzde gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin ekonomi politikalarının temel amaçlarından en önemlisi istikrarlı ekonomik büyümedir. Gelişmekte olan ülkeler öncelikli olarak, büyüme hedeflerini gerçekleştirmek için yeterli kaynağı iç tasarruflardan temin etme yoluna gitmektedir. Ancak, gelişmekte olan ülkelerde yatırımların finansmanında iç tasarrufların yeterli olmaması, bu ülkeleri dış borca yönlendirmektedir.

Bir ülkenin mevcut kaynaklarına ek bir kaynak sağlamak, döviz cinsinden yeni ödeme gücü elde etmek gibi amaçlarla ülke dışındaki yabancı ülke ya da finans kuruluşlarından geri ödemeli kaynak alması olarak tanımlanan dış borç, ekonomik büyüme üzerinde kullanış şekline göre olumlu veya olumsuz etkiye sahiptir. Borçların finansmanında ya da ülkede uzun vadeli gelir yaratmayacak yatırımlarda kullanılan dış borçlar, gelecekte ödemeler bilançosunda açık oluşmasına ve borç yükünün artmasına neden olmaktadır. Ancak, ülkenin atıl kapasitesini harekete geçiren ya da uzun vadede gelir getirecek katma değerli mal ve hizmet üretiminde kullanılan dış borçlar ise, vadesi geldiğinde borç yükünü azaltarak verimli hale dönüştürülebilmektedir. Dolayısıyla, ülkenin ekonomik göstergelerini pozitif yönde etkileyecektir.

Bu bağlamda literatürde yapılan çalışmalarda, dış borcun büyüme üzerine olan etkisine dair farklı bulgulara ulaşılmıştır. Bunun nedeni olarak borcun kullanımı, araştırılan ülke, analizde temel alınan dönemlerin farklılığı ve kullanılan yöntem gösterilebilir. İstikrarlı büyüyen bir ülkenin en önemli araçlarından biri olan dış borcun, Türkiye'deki kullanım şeklinin ve etkisinin araştırılması ülke açısından son derece önemlidir.

Bu çalışmada öncelikle borçlanma modelleri incelendikten sonra Türkiye'nin dış borç ve büyüme göstergelerinin yapısı ve gelişimi değerlendirilecektir. Ayrıca, Türkiye'nin 2000:Q1-2019Q3 dönemleri arasında, dış borç stokunun büyüme üzerine olan etkisi ampirik olarak analiz edilerek, ulaşılan sonuçların dış borç ve büyüme ilişkisine dayalı teorilere olan uyumluluğu test edilecektir.

2. Teorik Çerçeve

Dış borç ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki, daha çok 1980'li yıllarda Amerika'da meydana gelen borç krizinden sonra gelişmiştir. Bu nedenle, söz konusu dönemde dış borç ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki daha çok orta gelirli ülkeler özelinde araştırılmıştır. Günümüzde ise, teorik çerçevenin düşük gelirli ülkelerde geçerliliğini koruduğu görülmektedir (Presbitero, 2008). Dış borç ve büyüme arasındaki ilişkinin teorik çerçevesinin temelini "Zamanlar Arası Borçlanma Modeli", "Borçla Büyüme Modeli" ve "Borç Fazlası Teorisi" oluşturmaktadır.

Zamanlar arası borçlanma modeline göre, dış borçlanma ile ekonomik büyüme mümkün olabilmektedir. Dış kaynaklardan temin edilen borç, cari



(t) ve bir sonraki (t+1) dönem yatırım ve tüketimi artırıcı şekilde değerlendirilirse, ekonomiye pozitif etkisi olacaktır (Ossemene, 2009). Ülkenin bu şekilde borçlanabilmesi, ülkeyi iki farklı açıdan etkilemektedir. Bunlardan birincisi, daha düşük faiz ile borç alabilen üreticiler, kaynak tahsisini yeniden yapacaktır. İkincisi ise, ülkede artan tüketim vasıtasıyla, yatırım da artacaktır (Nissanke ve Ferrarini, 2001). Zamanlar arası borçlanma modeli sayesinde, ülkenin t+1 zamandaki tasarruf açığı, t zamandaki tasarruf açığından daha az olacaktır. Bu durum, sermaye birikimini ve ülkenin yatırım olanaklarını artıracaktır (Obstfeld ve Rogoff, 1996).

Borçla büyüme modeline göre, yatırımlar dış borçlar vasıtasıyla finanse edilerek, ekonomik büyüme hedeflenmektedir (Avramovic vd., 1964). Bu modelde, kalkınma üç aşamada gerçekleşmektedir. Birincisi, yurt dışından temin edilen borçlar, hem yatırımları finanse ederken hem de alınan borçların faiz ödemelerinde ve amortisman giderlerini karşılamada kullanılmaktadır. İkinci aşamada, yurt içi yatırımların finansman ihtiyacının bir kısmı, yurtiçi tasarruflar vasıtasıyla karşılanmaktadır. Ancak, bu aşamanın başlangıç evresinde toplam borç miktarı artmaya devam edecektir. Çünkü yurtiçi tasarruflar, biriken borcun faiz ödemesini ve amortisman giderlerini karşılayamayacaktır. Son aşamada; yurtiçi tasarruflar, sadece yatırımların finanse edilmesinde değil, aynı zamanda borç faizlerinin ödenmesi ve amortisman giderlerinin karşılanmasında yeterli hale gelecektir (Hentschel, 1988). Borç döngüsünün sağlıklı işleyebilmesi için, dört temel şart vardır (McDonald, 1982); Birincisi, dışarıdan temin edilen borç, verimi yüksek ve geliri artırma potansiyeli olan yatırımlara yönlendirilmelidir. İkincisi, dünya faiz oranı, amaçlanan büyüme hızından küçük olmalıdır. Bir diğer şart ise, amaçlanan büyümeyi meydana getirecek yatırım oranı, marjinal yurtiçi tasarruf oranından küçük olmalıdır. Son olarak, borçlanma maliyeti, sermayenin marjinal verimliliğinden küçük olmalıdır.

Son olarak, dış borç ve büyüme arasındaki ilişki Borç fazlası teorisiyle açıklanmaktadır. Borç fazlası kavramını Krugman (1988) şu şekilde tanımlamaktadır; bir ülkenin, t+1 zamandaki potansiyel kaynak transferlerinin t zamandaki değerinin, ülkenin borcuna göre nispeten az olduğu durumda, söz konusu ülke borç fazlası sorunuyla karşı karşıya demektir. Ekonomik büyüme rakamlarının en fazla olduğu ve ortalama bir borç seviyesinin olduğu bir noktada, bu borç seviyesinin söz konusu noktadan itibaren artmaya devam ettiği durumda, ekonomik büyüme olumsuz etkilenecektir (Arnone ve Presbitero, 2007). Çünkü bir ülkedeki aşırı borç yükü, söz konusu ülkenin vergilerinin borç ödemelerine yönlendirilmesinden dolayı, yatırım kanalını olumsuz etkileyecektir. Özellikle ülkede uygulanacak olan enflasyonist ya da deflasyonist politikalar, ülkedeki ekonomik belirsizliği artırdığından dolayı, yerli ve



yabancı yatırımcıların yatırım kararlarını olumsuz etkileyecektir (Moss ve Chiang, 2003: 3).

Bu bilgiler ışığında, dış borcun kullanım şeklinin ülkeden ülkeye farklılık gösterdiği görülmektedir. Buna ek olarak bir ülkenin dış borcu kullanım şekli, zamana bağlı olarak da değişebilmektedir. Küresel piyasalardaki hareketlilik ve ülkelerin politika tercihinin değişmesi, bu durumun en önemli nedenlerindedir. Bu çerçevede, Türkiye’de dış borç ve büyüme ilişkisini tarihsel olarak incelemek önemlidir.

3. Türkiye’de Dış Borç ve Büyüme

Türkiye, Osmanlı Devleti’nin dış borçlarının bir kısmını Lozan Anlaşmasından dolayı devraldığı için, ilk borçlanma, 1854 yılında Kırım Savaşından sonra yaşanan mali sıkıntılardan dolayı gerçekleşmiştir (Olcay, 2013). 1854 yılından itibaren yıkıldığı 1922 yılına kadar, teknolojik olarak geri kalmasından ve uzun süren savaşların maliyetlerinden dolayı, Osmanlı Devleti’nin dış borcu giderek artmıştır (Özsoylu, 1999). Bütçe açığında meydana gelen sürekli artış, Tablo 1’de gösterilmektedir.

Tablo 1: Osmanlı Devleti Bütçe Açıkları (Milyon Lira)

Mali Yıl	Gelirler	Giderler	Bütçe Açığı
1909-1910	25,1	30,6	5,5
1910-1911	29,2	36,0	6,8
1911-1912	31,6	41,2	9,5
1912-1913	33,7	36,9	3,2
1913-1914	33,7	36,9	3,2
1914-1915	36,0	37,1	1,1
1915-1916	30,0	98,4	8,4
1916-1917	28,0	42,4	14,4
1917-1918	31,7	60,3	28,6
1918-1919	42,4	60,2	17,8

Kaynak: TÜİK.

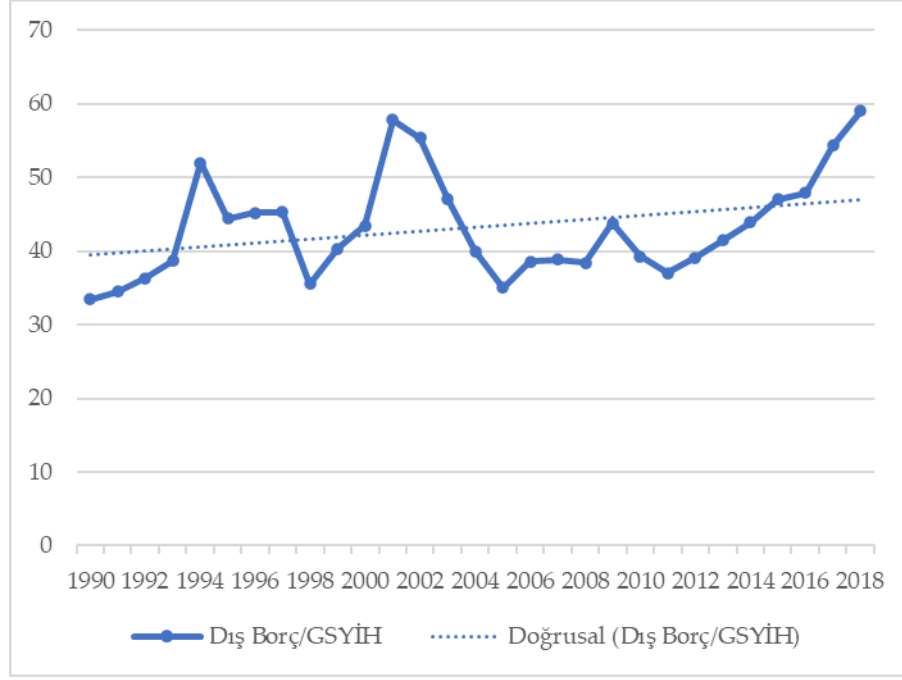
Osmanlı’nın yıkılışından sonra Türkiye Cumhuriyeti, Osmanlı’nın toplam borcunun %65.3’ünü devralarak 105.3 milyon lira borçlanmıştır. Bu borcun tamamı, ancak 1954 yılında ödenebilmiştir (Özdemir, 2009).



Dış Borç ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye (2000:Q1-2019:Q3) (The Relation that between External Debt and Economic Growth: Turkey (2000:Q1-2019:Q3))

Cumhuriyetin kuruluşundan 1989 yılına kadar olan dönemde, Türkiye daha çok iç borçlanma yoluyla kaynak sağlanmıştır (Sugözü, 2010). 1989 yılında yürürlüğe koyulan 32 sayılı karara göre, ülke ekonomisinin finansmanı dış borç vasıtasıyla yapılabilecektir. Bu tarihten itibaren Türkiye’de dış borç sorunu kronikleşmeye başlamıştır (Ekzen, 2003).

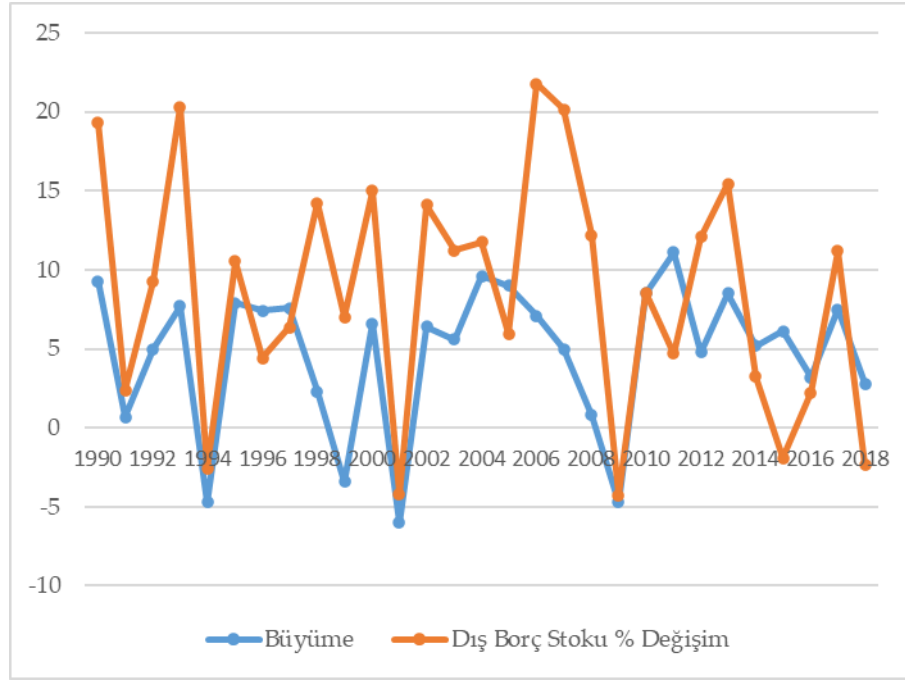
Grafik 1: Türkiye’de Dış Borç/GSYİH (1990-2018)



Kaynak: TCMB Elektronik Veri Dağıtım Sistemi.

Grafik 1’de, eğilim çizgisinde de görüldüğü üzere, 1990 yılından 2018 yılına kadar dış borcun gayri safi yurtiçi hasılaya oranı sürekli olarak artmıştır. Bunun nedeni olarak siyasi istikrarsızlıklar ve krizler gösterilebilir. 2001 yılındaki Dış Borç/GSYİH oranının %60’a yaklaşmasının nedeni 2000 yılında yaşanan krizin etkileridir ve bu yıllarda dış borç ani bir sıçrama yapmıştır. Bu krizi takiben yaşanan küresel kriz de Dış Borç/GSYİH oranının 2008 yılında sıçrama yapmasına neden olmuştur. 2010 yılından sonra ise dış borcun gayri safi yurtiçi hasılaya oranı kademeli olarak artmıştır. Çünkü büyüme hedefi doğrultusunda dış borç önemli bir araç olarak kullanılmıştır.



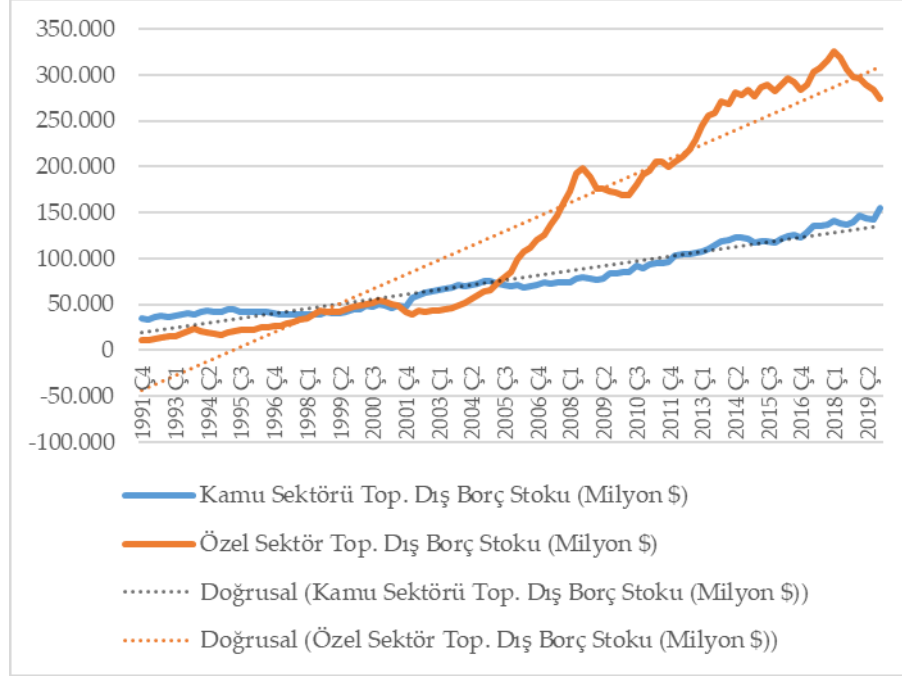
Grafik 2: Türkiye’de Dış Borç Stoku ve Büyüme İlişkisi

Kaynak: Dünya Bankası, TCMB Elektronik Veri Dağıtım Sistemi.

Özellikle 2000 yılından sonra, Türkiye dış borcu, mali açıkların kapatmasında ve ülkenin kalkınmasında önemli bir araç olarak kullanmıştır. Grafik 2’de, dış borç stokundaki yüzde değişim ve büyüme oranı arasında ilişkinin, bu politikanın bir sonucu olduğu söylenebilir. 2008 yılındaki kırıma ise, küresel krizin ve devamında yaşanan borç krizinden dolayıdır. Özellikle kriz yıllarından sonra, büyümeyi artırmak için dış borç kullanıldığı söylenebilir. Çünkü bu yıllarda dış borç ve büyüme paralel yönde ve yüksek miktarda artmıştır.



Grafik 3: Türkiye’de Kamu Sektörü ve Özel Sektör Dış Borcu (1991:Ç4-2019:Ç2)



Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Hazine ve Maliye Bakanlığı

Grafik 3'te görüldüğü üzere, özel sektör toplam dış borcunun eğim çizgisi, kamu sektörü toplam dış borcunun eğim çizgisine göre daha diktir (1991-2019 yılları arasında özel sektör dış borcunun sahip olduğu artış hızı, kamu sektörü toplam dış borcunun yaklaşık 3 katıdır). 2000-2005 yılları arasında özel kesimin dış borcunun, kamu kesiminin dış borcundan fazla olduğu görülmektedir. Bu durumun en büyük nedeni, 2000-2001 yıllarında yaşanan krizden sonra kamu kesiminin IMF'den aldığı borçlardır. Buna ek olarak, 2008-2010 yılları arasında, özel sektörün dış borç stokunun düşmesinin, 2008 krizi ile ilişkili olduğu söylenebilir. Benzer şekilde, 2017 sonrasındaki düşüş de yaşanan kriz nedeniyledir. Kriz yılları haricinde, özel sektörün dış borcu sürekli olarak artış göstermektedir. 2000'lerden sonra özel sektörün borçlanmaya eğilimli olmasının temel nedeni, Türkiye'nin kamu ağırlıklı politikalar yerine, özel sektör ağırlıklı (özel kesim tasarruf-yatırımına dayalı) ekonomik model uygulamasıdır.

4. Dış Borç ve Büyüme İlişkisi Üzerine Yapılan Ampirik Çalışmalar

Literatürde dış borç ve ekonomik büyüme ilişkisini araştıran birçok çalışma mevcuttur. Bunlardan bazıları söz konusu ilişkinin negatif yönlü olduğu sonucuna ulaşmış iken, bazıları ise bu ilişkinin pozitif yönlü olduğu



sonucuna ulaşmıştır. Ulaşılan farklı sonuçların nedeni olarak ele alınan dönem, kullanılan yöntem ya da araştırılan ülkelerin farklılığı gösterilebilir. Tablo 2’de dış borç ve büyüme arasındaki ilişkinin, yabancı ülkelerde yapılmış çalışmaları içeren literatür özeti gösterilmektedir.

Tablo 2: Yabancı Ülkelerde Yapılmış Ampirik Çalışmaların Özeti

Yazar(lar)	Araştırılan Ülke	Dönem	Analiz Yöntemi	Bulgu
Balassa (1978)	Gelişmekte olan 11 ülke	1960-1973	En Küçük Kareler	Pozitif yönlü İlişki
Dowling and ve Hiemenz (1983)	52 Asya Ülkesi	1968-1979	En Küçük Kareler	Pozitif yönlü İlişki
Warner (1992)	Gelişmekte olan 13 ülke	1982-1989	En Küçük Kareler	Dış borç yatırımları azaltmamaktadır
Cohen (1996)	Afrika Ülkeleri	1973-1992	Panel Veri	Negatif yönlü İlişki
Were (2001)	Kenya	1970-1995	Regresyon	Negatif yönlü İlişki
Chowdhury (2001)	25 orta gelirli, 35 çok fazla borcu olan fakir ülke	1982-1999	Panel Veri	Negatif yönlü İlişki
Hansen (2001)	Türkiye ve 53 gelişmekte olan ülke	1974-1993	Regresyon	Negatif yönlü İlişki
Clements vd. (2003)	Gelişmekte olan 55 ülke	1970-1999	Panel veri	Negatif yönlü İlişki
Desta (2005)	Etiyopya	1970-2002	Eşbütünleşme	Negatif yönlü İlişki
Reinhart ve Rogoff (2011)	Gelişmiş ve gelişmekte olan 64 ülke	1914-2010	Panel Veri	Negatif yönlü ilişki



Dış Borç ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye (2000:Q1-2019:Q3) (The Relation that between External Debt and Economic Growth: Turkey (2000:Q1-2019:Q3))

Ogunmuyiw a (2011)	Nijerya	1970- 2007	Eşbütünleşme ve Nedensellik	Dış borçtan büyümeye doğru nedensellik yoktur
Gül vd. (2012)	Türkiye ve 6 Türk Cumhuriyeti	1994- 2010	Panel Eşbütünleşme ve Panel Nedensellik	Dış borçtan büyümeye doğru tek yönlü nedensellik vardır.
Ejigayehu (2013)	8 Afrika Ülkesi	1991- 2002	Panel Veri	Negatif Yönlü İlişki
Veiga vd. (2014)	52 Afrika ülkesi	1950- 2012	Panel Veri	Negatif Yönlü İlişki
Güneş (2019)	Az Gelişmiş ve Gelişmekte olan 22 Ülke	1995- 2016	Panel Veri ve Nedensellik	Dış borçtan büyümeye doğru nedensellik yoktur.
Firouz vd. (2019)	İran	1980- 2016	MS-Var	Negatif Yönlü İlişki
Vu vd. (2019)	Gelişmekte olan 10 ülke	2005- 2015	Panel Veri	Pozitif Yönlü İlişki
Grace vd. (2019)	Nijerya	1981- 2017	En Küçük Kareler	Negatif Yönlü İlişki
Felix (2020)	ECOWAS Ülkeleri ¹	1990- 2016	Panel Veri ve ARDL Tahmini	Pozitif Yönlü İlişki
Nounamo (2020)	CFA Ülkeleri	1985- 2015	Panel Yumuşak Geçiş Regresyon Analizi	Negatif Yönlü İlişki

¹ ECOWAS; Benin, Burkina Faso, Fildişi Sahili, Gambiya, Gana, Gine, Gine Bissau, Liberya, Mali, Nijer, Nijerya, Senegal, Sierra Leone, Togo, Yeşil Burun Adaları (Cape Verde) ülkelerini kapsamaktadır.



Ganiev vd. (2020)	Kırgızistan	2001:Q1 - 2017:Q3	ARDL Eşbütünleşme	Pozitif Yönlü İlişki
Awan ve Qasim (2020)	Pakistan	1980- 2017	ARDL Modeli	Negatif Yönlü İlişki

Not: Tablo yazarlar tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 2’de, dış borç ve büyüme arasındaki ilişkiyi farklı ülke gruplarında araştıran, 16 farklı çalışmada ulaşılan bulgulara yer verilmiştir. Buna göre, Balassa (1978), Dowling and ve Hiemenz (1983) en küçük kareler yöntemi kullandıkları çalışmalarında, dış borç ve büyüme arasında pozitif yönlü ilişkinin var olduğu bulgusuna ulaşmışlardır. Vu vd. (2019) ve Felix (2020) panel veri yöntemi kullandıkları çalışmalarında, gelişmekte olan 10 ülke ve ecowas ülkelerinde, artan dış borcun büyümeyi artırdığı sonucuna ulaşmışlardır. Ganiev vd. (2020) ise, ARDL eşbütünleşme yöntemi kullandıkları çalışmalarında, dış borç ve büyüme arasında pozitif yönlü ilişki olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Söz konusu ilişkinin negatif yönlü olduğu sonucuna ulaşan çalışmaların sayısı da oldukça fazladır. Gelişmekte olan 13 ülkeyi araştıran Warner (1992), Afrika ülkelerini panel veri yöntemiyle analiz eden Cohen (1996), Kenya’yı regresyon yöntemiyle analiz eden Were (2001), 25 orta gelirli ve 35 çok fazla borcu olan fakir ülkeyi analiz eden Chowdhury (2001) artan dış borçların büyümeyi negatif etkileyeceği sonucuna ulaşmışlardır. Buna ek olarak, Türkiye ve 53 gelişmekte olan ülkeyi regresyon yöntemiyle analiz eden Hansen (2001), gelişmekte olan 55 ülkeyi panel veri yöntemiyle analiz eden Clements vd. (2003), Etiyopya ekonomisi eşbütünleşme yöntemiyle analiz eden Desta (2005) da dış borç ve büyüme arasında negatif yönlü ilişki bulgusunu elde etmişlerdir. Gelişmiş ve gelişmekte olan 65 ülkeyi panel veri yöntemi yardımıyla analiz eden Reinhart ve Rogoff (2011) ile 8 Afrika ülkesini panel veri yöntemiyle analiz eden Ejigayehu (2013) da dış borç arttıkça, büyümenin azalacağı sonucuna ulaşmışlardır. Panel veri yöntemi vasıtasıyla, 52 Afrika ülkesini analiz eden Veiga vd. (2014) ve CFA ülkelerini araştıran Nounamo (2020) da negatif yönlü ilişki bulgusunu elde etmişlerdir. İran ekonomisi MS VAR yöntemiyle araştıran Firouz vd. (2019), Nijerya’da dış borç ve büyüme ilişkisini EKK yöntemiyle araştıran Grace vd. (2019), Pakistanı ARDL yöntemiyle araştıran Awan ve Qasim (2020) de yapmış oldukları çalışmalarda, dış borç ve büyümenin ters orantılı olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Tablo 3: Türkiye’de Yapılmış Ampirik Çalışmaların Özeti

Yazar(lar)	Araştırılan Ülke	Dönem	Analiz Yöntemi	Bulgu
Ulusoy ve	Türkiye	1950-1992	Granger	Negatif yönlü



Dış Borç ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye (2000:Q1-2019:Q3) (The Relation that between External Debt and Economic Growth: Turkey (2000:Q1-2019:Q3))

Küçükkale (1996)			Nedensellik	İlişki
Karagöl (2006)	Türkiye	1960-2002	Eşbütünleşme ve VAR Analizi	Pozitif yönlü ilişki
İpek ve Yaşar (2008)	Türkiye	1989-2007	Eşbütünleşme	Negatif yönlü ilişki
Çöğürçü ve Çoban (2011)	Türkiye	1980-2009	Eşbütünleşme ve Nedensellik	Negatif yönlü ilişki
Özer (2014)	Türkiye	1980-2010	Eşbütünleşme	Pozitif Yönlü ilişki
Doruk (2018)	Türkiye	1970-2014	Eşbütünleşme	Negatif Yönlü ilişki
Çapık ve Kösekahyaoglu (2019)	Türkiye	1985-2018	Eşbütünleşme ve Nedensellik	Dış borçtan büyümeye doğru nedensellik yoktur.
Çöğürçü ve Tuna (2019)	Türkiye	1980-2017	Var Analizi	Dış borç stoku şokuna GSYH pozitif ve anlamlı bir tepki vermektedir.
Balkanlı (2019)	Türkiye	1983-2017	Eşbütünleşme	Pozitif Yönlü ilişki
Yıldız (2019)	Türkiye	1998:Q1-2017:Q4	Var Analizi	Pozitif Yönlü ilişki
Yenisu (2020)	Türkiye	1990-2016	ARIMA Modeli	Türkiye'deki dış borç sürdürülebilir.

Not: Tablo yazarlar tarafından oluşturulmuştur.

Dış borç ve büyüme arasındaki ilişki, Türkiye'de 11 farklı çalışma vasıtasıyla araştırılmıştır. Ulaşılan bulgular Tablo 3'de gösterilmiştir. Buna göre, Karagöl (2006), Özer (2014), Balkanlı (2019) ve Yıldız (2019) yapmış oldukları



çalışmalarda, bu ilişkinin pozitif yönlü olduğu bulgusuna ulaşmışlardır. Ancak, Ulusoy ve Küçükale (1996), İpek ve Yaşar (2008), Çöğürçü ve Çoban (2011) ve Doruk (2018) ise, söz konusu ilişkinin negatif yönlü olduğu bulgusuna ulaşmışlardır. Buna ek olarak, Çapık ve Kösekahyaoglu (2019), Türkiye’de dış borçtan büyümeye doğru nedenselliğin olmadığını sonucuna ulaşmışlardır. Çöğürçü ve Tuna (2019) ise, dış borç şokuna büyümenin pozitif yönlü ve anlamlı bir tepki verdiğini ifade etmektedirler. Son olarak Yenisu (2020) ise, kullandığı ARIMA modeli vasıtasıyla Türkiye’nin 2025 dış borç ve büyüme rakamlarını tahmin etmiştir. Ulaştığı sonuca göre, Türkiye’de dış borç sürdürülebilirlerdir.

5. Model ve Veri

Türkiye’de dış borç stokunun ve gayri safi milli hasıla üzerine olan etkisini araştırmak amacıyla, model aşamasında Cunningham (1993) temel alınmıştır. Büyümenin bağımlı değişken olduğu fonksiyon şu şekildedir:

$$y = y(K, L, DB) \quad (1)$$

Burada, y değişkeni gayri safi yurtiçi hasılayı, K değişkeni sermaye stokunu, L değişkeni işgücünü ve son olarak DB değişkeni ise borç stokunu temsil etmektedir. Bu değişkenlerin oluşturduğu doğrusal denklem aşağıdaki gibidir:

$$y_t = \beta_0 + \beta_1 K_t + \beta_2 L_t + \beta_3 DB_t \quad (2)$$

Burada, y_g ; milli gelirdeki yüzdelik değişimi, K_g ; reel gayri safi yurtiçi yatırımların gayri safi yurtiçi hasılaya ya oranını, L_g ; nüfustaki yüzdelik değişimi ve son olarak DB_g ; uzun dönemde, devlet garantili borçlarının, malların ve servislerin dolar cinsinden ihracatına oranını ifade etmektedir. Cunningham, özellikle 1970-1979 dönemini kapsayan analiz sonuçlarında dış borcun ekonomik büyümeyi negatif etkilediği bulgusuna ulaşmıştır. Cunningham, sermaye stokunun ve emekteki verimliliğin, aşırı dış borç yüzünden negatif etkileneceğini ileri sürmektedir. Bu durumun, ekonomik büyüme hızını yavaşlatacağını söylemektedir.

Bu bağlamda, Türkiye’de dış borç stokunun ekonomik büyüme üzerindeki uzun ve kısa dönem etkisini araştırmak amacıyla iki değişken kullanılmıştır. Veriler, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Elektronik Veri Sisteminden temin edilmiştir. 2000:Q1–2019:Q3 dönemlerini kapsayan verilerin kullanıldığı çalışmanın değişken vektörü; $X_t = [Y_t, DB_t]$. Burada, Y_t ; Türkiye’nin gayri safi yurtiçi hasılasını, DB_t ; Türkiye’nin dış borcunu temsil etmektedir. İlgili model aşağıda gösterilmiştir.

$$\log Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 \log DB_t + \alpha_2 K2008 + e_t \quad (3)$$

Türkiye’de, dış borç stokunun ekonomik büyüme üzerine olan etkisini araştırmak için (3) no’lu denklem oluşturulmuştur. Burada $K2008$, 2008 yılının dördüncü çeyreğine koyulan kriz kuklasını ve e_t ise, uzun dönem ilişkisinden tahmin edilen kalıntıları ifade etmektedir.



6. Birim Kök Testi (ADF)

Zaman serisi analizlerinde, durağan olmayan serilerden elde edilecek regresyon tahminlerinin güvenilir olmaması ve yanıltıcı sonuçlar ortaya çıkarması gibi nedenlerden dolayı, birim kök testi hayati bir öneme sahiptir.

Türkiye’de dış borçta meydana gelen dalgalanmaların, büyüme üzerindeki etkisini araştırmak amacıyla öncelikle değişkenlerin durağanlık testi Dickey ve Fuller (1979) tarafından geliştirilen Augmented Dickey-Fuller (ADF) Birim Kök Testi ile gerçekleştirilmiştir. Değişkenler arasındaki kısa ve uzun dönem analizi, birim kök testi sonuçlarına göre belirlenecektir.

Tablo 3: ADF Birim Kök Testi

Değişken	Adf Test	Kritik Değer
LogY	-1.658[1]	-3.516*
Δ LogY	-9.390[0]	-3.517*
LogDB	-1.769[1]	-3.516*
Δ LogDB	-7.012[0]	-3.517*

Not: (*) %1 anlamlılık düzeyi, (**) %5 anlamlılık düzeyini gösterir. Test biçimi olarak düzey değerinde bütün değişkenler için sabit terim kullanılmıştır. Değişkenlerin birinci farkı (Δ) için ise, yine sabit terim kullanılmıştır. Köşeli parantez içindeki değerler, değişkenlerin AIC’ye göre belirlenmiş uygun gecikme uzunluğunu belirtir.

Tablo 3’de gösterilen birim kök testi sonuçlarına göre, analiz yöntemi olarak Engle-Granger yöntemi kullanılacaktır. Çünkü yapılmış olan birim kök testi, Engle-Granger eşbütünleşme analizinin ön koşullarının sağlandığını göstermektedir.

7. Engle-Granger Eşbütünleşme Analizi

Eşbütünleşme analizinin iki ön şartı bulunmaktadır. Bunlardan birincisi, değişkenlerin düzey değerinde durağan olmamasıdır. Bir diğeri ise, birinci dereceden farkları alındığında durağan olmalarıdır. Bir diğere ifadeyle, $I(1)$ olmalarıdır. Tablo 3’te görüldüğü üzere, büyüme ve dış borç değişkenleri; düzey değerinde durağan değil, birinci farkları alındığında ise durağandır. Bu bulgular ışığında, Türkiye’de dış borçta meydana gelen dalgalanmaların, büyüme üzerindeki etkileri, Engle ve Granger (1987) ile tahmin edilmiştir.

(3) no’lu denklemden elde edilen kalıntı karelere düzey değerinde ADF birim kök testi uygulanmış ve ADF test istatistiği ile Engle-Granger tablo değeri karşılaştırılmıştır. Buna göre, ADF test istatistiğinin mutlak değeri (-3.004), Engle-Granger tablosundaki %10 anlamlılık düzeyi değerinden (2.84) büyük olduğu için hata terimleri serisi durağan olduğu kabul edilmiştir. Bu



sonuç değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin olduğunu göstermektedir. Buna ek olarak, eşbütünleşme ilişkisinin varlığı CRDW kritik değeri ile de ispatlanmaktadır. CRDW test istatistiğinin (0.329), %10 anlamlılık düzeyi değerinden (0.322) büyük olması, değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin göstermektedir.

7.1 Uzun Dönem Analizi

Uzun dönem analiz sonuçları Tablo 3’de gösterilmiştir. Bu sonuçlarına göre, dış borç ve kriz kuklasının istatistiksel olarak anlamlı olduğu görülmektedir. Buna göre, Türkiye’nin dış borcunda meydana gelecek %1’lik bir değişim, söz konusu ülkenin büyüme rakamlarını %1.95 oranında arttıracaktır. 2008 yılında meydana gelen Avrupa borç krizinin ise, büyümeyi negatif yönde etkilediği görülmektedir.

Tablo 4: Uzun Dönem Analizi

Çoklu Eşbütünleşme Denklemi: $LogY_t = f(LogDB_t)$		
Değişkenler	Katsayılar	t-İstatistik
Sabit Terim	-4.770	-3.938
LogDB	1.953	19.30
K2008	-0.228	-2.335

$R^2 = 0.940$
 $\bar{R}^2 = 0.939$
 $F - İstatistik = 602.179$
 $ADF[4] = -3.004$
 $CRDW = 0.329$

Elde edilen bulgular ışığında, dış borç ile büyüme arasında uzun dönemde pozitif yönlü ilişkinin varlığını söyleyen borçla büyüme modeli (Growth-Cum-Debt), Türkiye özelinde, destelendiği söylenebilmektedir. Çünkü borçla büyüme modeline göre, dış borç ve büyüme arasında pozitif yönlü ilişki vardır.

7.2. Kısa Dönem Analizi

Dış borç ve büyüme değişkenlerinin, uzun dönemde birlikte hareket ettikleri uzun dönem analizinde kanıtlanmaktadır. Bu değişkenlerin kısa dönem analizi ise, Tablo 4’te gösterilmektedir. Analizde (1) no’lu denklemden elde edilen hata düzeltme teriminin bir dönem gecikmeli değeri kullanılmıştır.



Tablo 5: Kısa Dönem Analizi

Hata Düzeltme Modeli: $\Delta \log Y_t = f(\Delta \log DB_t, \hat{e}_{t-1})$		
Değişkenler	Katsayılar	t-İstatistik
Sabit Terim	0.036	2.573
ΔLogDB	0.427	1.039
\hat{e}_{t-1}	-0.139	-2.357

Buna göre, kısa dönemde, dış borç ve büyüme arasındaki ilişki istatistiksel olarak anlamlı değildir. Ek olarak, hata düzeltme teriminin negatif ve istatistiksel olarak anlamlı olması teorik beklentilerle uyumludur. Buna göre, her dönem için, kısa dönemde meydana gelen sapmaların %13'ü uzun döneme yakınsamaktadır. Diğer bir ifadeyle, ortadan kalkmaktadır. Analizde çeyreklik verilerin kullanıldığı düşünüldüğünde, kısa dönemde meydana gelen sapmalar yaklaşık olarak 23 ayda ortadan kalkacaktır. Hata düzeltme modeli aynı zamanda bir ekonomide uygulanan politikalara, söz konusu ekonominin uyum hızını göstermektedir. Bu bulgular ışığında, Türkiye’de yapılacak bir dış borç hamlesinin etki süresi yaklaşık 2 yıldır.

7. Sonuç

Günümüzde borçlanma ülkelerin olağan kaynaklarından biri haline gelmiştir. Özellikle dış borçlanma ülke içinde kaynak ihtiyacı ve ara malı ithalatı için gelişmekte olan ülkelerde yoğun şekilde başvurulan bir araç olduğu görülmektedir. Dolayısıyla ekonomik büyümenin sağlanması ve döviz darboğazının aşılması için, borçlanma yoğun şekilde kullanılmaktadır. Kullanılan yabancı kaynakların olumlu ve olumsuz etki yaratabileceği bir gerçektir. Borç ile transfer edilen kaynaklar verimli yatırımlarla kullanılırsa özellikle ekonomik büyümeyi sağlayacak üretimi gerçekleştirebilecektir. Ancak tüketime yönelik olarak kullanılan kaynaklar özellikle geri ödeme döneminde ekonomi üzerinde daraltıcı etki yaratacaktır. Bu bakımdan Türkiye’nin hem yetersiz ülke içi kaynak, hem de yoğun ara malı ithalatı nedeniyle dış borçlanmaya başvurduğu görülmektedir.

Bu çalışmada Türkiye’nin almış olduğu dış borçların ekonomik büyüme üzerinde yarattığı etki araştırılmıştır. Araştırma sonucuna göre dış borçta meydana gelen yüzde birlik (1) artışa karşılık, ekonomik büyümede yaklaşık yüzde ikilik (1.95) artış gözlemlenmiştir. Buna göre Türkiye’de, dış borçlanmanın ekonomik büyümeyi artırdığı görülmektedir. Ancak bu durum ekonomik büyümenin sağlanması için borçlanmaya başvurulduğu sonucunu da ortaya çıkarmaktadır. Literatürde “Borçla Büyüme Modeli’ olarak ifade edilen bu durumun, Türkiye için geçerli olduğu ifade edilebilir.



Diğer taraftan borçla büyümenin tercih edilmesinin sürdürülebilir olmadığı açıktır. Ekonomik büyümenin dış borçlanmaya bağlı olması, ülkenin borç yükünü arttıracığı gibi, borç bulmakta zorlanıldığı küresel ekonomik kriz dönemlerinde daraltıcı etki yaratacaktır. Ayrıca ülkenin dış borç miktarının sürekli olarak yükselmesi, zaman içinde döviz cinsinden ödenecek borç nedeniyle döviz darboğazlarına neden olacaktır. Bu durum milli paranın yabancı para karşısında değer kaybetmesine neden olacaktır ki bu durum borçla elde edilen milli gelir artışından daha fazlasının kaybedilmesine neden olacaktır.

Kaynakça / Reference

Arnove, M., Presbitero, A. (2007). External Debt Sustainability and Domestic Debt In Heavily Indebted Poor Countries. *Rivista Internazionale Di Scienze Sociali*, 115(2), 187-213.

Avramovic, D., Gulhati, R., Hayes, J. P. (1964). *Economic Growth and External Debt*. United State Of America (Usa): The Johns Hopkins Press.

Awan, A. G., Qasim, H. (2020). The impact of external debt on Economic Growth of Pakistan. *Global Journal of Management, Social Sciences and Humanities*, 6(1), 30-61.

Balassa, B. (1978). Exports and Economic Growth: Further Evidence. *Journal of Development Economics*, 5, 181-189.

Balkanlı, A. O. (2019). Türkiye’de Dış Borç ve Büyüme İlişkisi: Ekonometrik Bir İnceleme (1983-2017). *Journal of Strategic Research in Social Science*, 5 (1): 29-46.

Chowdhury, A. R. (2001), External Debt and Growth in Developing Countries: A Sensitivity and Causal Analysis. *World Institute for Development Economics Research, Discussion Paper*, 2001(95), 1-26.

Clements, B., R. Bhattacharya, T.Q. Nguyen (2003), External Debt, Public Investment, and Growth in Low-Income Countries. *IMF Working Paper*, 3(249), 1-24.

Cohen, D. (1996). The Sustainability of African Debt. *Policy Research Working Paper*, 1621.

Cunningham, R.T. (1993). The Effects of Debt Burden On Economic Growth In Heavily Indebted Nations. *Journal of Economic Development*, 18 (1), June, Ss. 115-126.

Çapık, E., Kösekahyaoglu, L. (2019). Türkiye'de Dış Borç-Büyüme İlişkisi: 1985-2018 Dönemi Üzerine Bir İnceleme. *Akademik Araştırmalar Ve Çalışmalar Dergisi (Akad)*, 11. 411-427. 10.20990/Kilisiibfakademik.596685.

Çöğürücü, İ, Çoban, O. (2011). Dış Borç Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği (1980-2009). *Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal Ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 2011 (2) , 133-149.



Dış Borç ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye (2000:Q1-2019:Q3) (The Relation that between External Debt and Economic Growth: Turkey (2000:Q1-2019:Q3))

Dest, M. G. (2005), External Debt and Economic Growth in Ethiopia. African Institute For Economic Development And Planning (IDEP), <http://www.unidep.org> (19/04/2020).

Dickey, D. A., Fuller, W. A. (1979). Distribution of the Sstimators for Autoregressive Time Series with a Unit Root. Journal of the American Statistical Association, 74, 427– 431. DOI: 10.2307/2286348

Doruk, Ö. T. (2018). Dış Borçlar ve Ekonomik Büyüme: Türkiye Ekonomisinde 1970-2014 Dönemi İçin Ampirik Bir İnceleme. Maliye Dergisi, 175, 96-114.

Dowling, J. M., Hiemenz, J. U. (1983). Aid, Savings, and Growth İn the Asian Region. The Developing Economies, 21, 3-13.

Dünya Bankası (2020). <https://databank.worldbank.org/>

Ejigayehu, D. A. (2013). The effect of external debt on economic growth: a panel data analysis on the relationship between external debt and economic growth. Independent thesis Advanced level (degree of Master), Södertörn University School of Social Sciences.

Ekzen, N. (2003). Cumhuriyet'in Ortaçağı: Kamu Ekonomisinde Finansman Politikası Aracı Olarak İç Borçlanma (1984-1999). İktisadi Kalkınma Kriz ve İstikrar (İktisat Üzerine Yazılar-III), Derleyenler: A.H. Köse, F. Şenses ve E. Yeldan, İletişim Yayınları, İstanbul.

Engle, R., Granger, C. (1987). Co-Integration and Error Correction: Representation, Estimation, and Testing. Econometrica, 55(2), 251-276. doi:10.2307/1913236.

Felix F. Nj̄-Zue. (2020). Is External Debt Hampering Growth in the ECOWAS Region?. International Journal of Economics and Finance, Canadian Center of Science and Education, 12(4), 1-54.

Firouz F., Hossein A., Kasra A. P. (2019). Impact of External Debt on Economic Growth of Iran: A Markov-Switching Approach. Journal Of Financial Economics (Financial Economics And Development, 46(13), #T0024; 183-216.

Ganiev, J., Baigonushova, D., Madmarov, N., Abdieva, R. (2020). External Debt And Economic Growth İn Transition Countries: Case Of Kyrgyzstan. Manas Sosyal Araştırmalar Dergisi, 9 (1), 60-75. Doi: 10.33206/Mjss.581860

Grace, O. O., Oluwayemisi, A. M., & Femi, O. O. (2019). Effect Of External Debt On Economic Growth İn Nigeria. African Journal Of Economics And Sustainable Development, 2(1), 39-50.

Gül, E., Kayacı, A., Konya, S. (2012). Dış Borcun Büyüme Üzerine Etkileri: Orta Asya Cumhuriyetleri Ve Türkiye Örneği. International Conferance On Eurasian Economies. 2012, 169-174.



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.

Hansen, H. (2001). The Impact Of Aid And External Debt On Growth And Investment: Insights From Cross-Country Regression Analysis. Wider Development Conference On Debt Relief, Helsinki.

Hazine ve Maliye Bakanlığı (2020). <https://www.hmb.gov.tr/>

Hentschel, J. (1988). Non-optimizing growth-cum-debt models and sustainability of indebtedness (No. 44). IMF Staff Papers, 29.

İpek, E. ve Yaşar, B K. (2008). Türkiye’de Ekonomik Büyüme ve Dış Borç İlişkisi. Uluslararası Sermaye Hareketleri ve Gelişmekte Olan Piyasalar Uluslararası Sempozyumu, Balıkesir.

Karagöl, E. T. (2006). The Relationship Between External Debt, Defence Expenditures And GNP Revisited: The Case Of Turkey. Defence and Peace Economics, 17 (1), 47-57.

Krugman, Paul (1988). Financing Vs. Forgiving A Debt Overhang. Nber Working Paper Series No: 2486.

McDonald, D. (1982). Debt Capacity and Developing Country Borrowing: A Survey of the Literature (Capacité d’endettement et emprunts des pays en développement: Aperçu des études consacrées à cette question) (Capacidad de endeudamiento y empréstitos de los países en desarrollo: Examen de las obras publicadas). Staff Papers (International Monetary Fund), 29(4), 603-646. doi:10.2307/3866774

Moss, T. J., Hanley S. C. (2003).The Other Cost of High Debt İn Poor Countries: Growth, Policy Dynamics And Institutions. Center For Global Development, Issue Paper On Debt Sustainability No. 3, Washington.

Nissanke, M., B. Ferrarını. (2001). Debt Dynamics and Contingency Financing: Theoretical Reappraisal Of The Hıpc Initiative. Wider Development Conference On Debt Relief, Helsinki.

Nounamo, H. Y. N., Rachdi, H., Guesmi, K. (2020). External Debt and Economic Growth in CFA Countries: Political Institutions Matter?. International Journal of Current Science Research and Review, 3(3) 14-28, ISSN: 2581-8341.

Obstfeld M., K. Rogoff (1996). Foundations of International Economics. The MIT Press.

Ogunmuyiwa, M. (2011). Does External Debt Promote Economic Growth in Nigeria?. Current Research Journal of Economic Theory. 3.

Olcay, A. (2013). Türkiye’nin Dış Borç Sorunu ve Kriz Etkileri. Çorum Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi, 57-64.



Dış Borç ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye (2000:Q1-2019:Q3) (The Relation that between External Debt and Economic Growth: Turkey (2000:Q1-2019:Q3))

Ossemane, R. P. (2007). The Meaning of External Debt Sustainability Indicators İn Mozambique İn A Context Of High Predominance of Megaproject, Instituto De Estudos Sociais E Econqmicos, Conference Paper, 42, Pp.1-48.

Özdemir, B. (2009). Osmanlı Devleti Dış Borçları: 1854-1954 Döneminde Yüzyıl Süren Boyunduruğu. Ankara Ticaret Odası Yayınları, Ankara.

Özer, S. (2014). Türkiye'de dış borç ve ekonomik büyüme ilişkisi: 1980-2010 dönemi üzerine bir araştırma. Giresun Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi.

Özsoyly, A. F. (1999). Türk Maliye Tarihi, Çukurova Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Masaüstü Yayınları, 41-42.

Presbitero, Andrea Filippo, The Debt-Growth Nexus in Poor Countries: A Reassessment (2008). Economics: The Open-Access, Open-Assessment E-Journal, 2, 2008-30, SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1726826>

Reinhart, C. M., Rogoff, K. S. (2011). The Forgotten History of Domestic Debt. The Economic Journal, 121, 319-350.

Sugözü, İ.H. (2010). Devlet Borçları IMF-Dünya Bankası ve Türkiye. Nobel Yayın

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (2020). Elektronik Veri Dağıtım Sistemi, <https://www.tcmb.gov.tr/>

Türkiye İstatistik Kurumu (2020). <https://www.tuik.gov.tr/>

Ulusoy, A., Küçükkale Y. (1996). Türkiye'de Dış Borçların İktisadi Büyüme ve Enflasyon Üzerine Etkisi: Granger Nedensellik Testi. Ekonomik Yaklaşım Dergisi, 7(21), 13-25.

Veiga, J. L., F.-L. Alexandra., Sequeira, T. (2014). Public Debt, Economic Growth and Inflation in African Economies. MPRA Paper, 57377, 17.

Vu, Y., Nguyen T., N., Nguyen, T., Pham, A. (2019). The Threshold Effect of Government's External Debt on Economic Growth in Emerging Countries. 10.1007/978-3-030-04200-4_32.

Were, M. (2001). The Impact of External Debt on Economic Growth in Kenya: An Empirical Assessment. UNU-WIDER Research, 116.

Yenisu, E. (2020). Türkiye'de Dış Borçlar Sürdürülebilir mi? ARIMA Modeli. Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 22(1), 195-213. DOI: 10.32709/akusosbil.508777

Yıldız, F . (2019). Türkiye Ekonomisinde Dış Borç, Ekonomik Büyüme ve Cari İşlemler Dengesi İlişkisinin Analizi. MANAS Sosyal Araştırmalar Dergisi, 8 (4) , 3416-3438 . DOI: 10.33206/mjss.527590.

