

MAASTRICHT KRİTERLERİ ÇERÇEVESİNDE TÜRKİYE’NİN KAMU BORÇ YÜKÜ ÜZERİNE AMPİRİK BİR ÇALIŞMA

Yusuf TEMÜR*, Ahmet ÇETİN**,
Nadir EROĞLU***, İlhan EROĞLU****,

Özet

Bu çalışmanın amacı, Türkiye’nin Maastricht Kriterleri’ çerçevesinde kamu borç yükünü etkileyen muhtemel faktörleri belirlemektir. Bu bağlamda, 2000 Q1-2011 Q4 dönemlerine ait veriler ele alınarak enflasyon oranı, faiz oranı, bütçe açığı ve döviz kuru değişkenleri En Küçük Kareler (EEK) yöntemi ile analize tabii tutulmuş ve Maastricht Kriterleri’ne göre Türkiye’nin kamu borcunun belirleyicileri incelenmiştir. Ampirik bulgular şu şekilde özetlenebilir: Türkiye’nin kamu borcu üzerinde Maastricht Kriterleri’nin diğer değişkenlerini oluşturan enflasyon ve faiz oranının azaltıcı; bütçe açığı ve döviz kurunun ise artırıcı etkisi olduğu gözlemlenmiştir.

***Anahtar Kelimeler:** Kamu Borç Yükü, Maastricht Kriterleri,*

***JEL Sınıflaması:**H 63*

AN EMPIRICAL STUDY ON TURKEY’S PUBLIC DEBT BURDEN WITH THE FRAMEWORK OF MAASTRICHT CRITERIA

Abstract

The objective of this study is to determine the factors possibly affecting the net public debt burden in Turkey under the Maastricht Criteria. To meet this objective, Ordinary least Square analysis was conducted by using data covering the 2000 Q1-

* Yrd. Doç. Dr. Yusuf Temür, Gaziosmanpaşa Üniversitesi İİBF Maliye Bölümü, Taşlıçiftlik Kampüsü-Tokat, yusuf.temur@gop.edu.tr

** Doç. Dr. Ahmet Çetin, Çankırı Karatekin Üniversitesi, İİBF İktisat Bölümü-Çankırı, akcetin@hotmail.com

*** Prof. Dr. Nadir Eroğlu, Marmara Üniversitesi İktisat Fakültesi, İktisat Bölümü, neroglu@marmara.edu.tr Göztepe Kampüsü34722/ Kadıköy-İstanbul

**** Doç. Dr., İlhan Eroğlu, Gaziosmanpaşa Üniversitesi İİBF İktisat Bölümü, Taşlıçiftlik Kampüsü-Tokat, ieroglu@gop.edu.tr

2011Q4 period for inflation rate, interest rate, budget deficit, net public debt burden and exchange rate. Empirical findings shows that inflation and interest rates have decreasing effect on the net public debt while exchange rates and budget deficit have increasing effect on the net public debt burden.

Keywords: Public Debt Burden, Maastricht Criteria

JEL Classification: H 63

1. Giriş

2008 yılında Mortgage Krizi olarak nitelendirilen küresel finans krizi ABD’de başlamış ve bulaşıcılık etkisi göstererek hızla diğer ülkelere yayılmıştır. Bulaşıcılık etkisi dünya ekonomisinde küreselleşme eğiliminin hız kazanmasının bir sonucu olarak ortaya çıkmıştır. ABD kaynaklı küresel kriz bir bankacılık krizi olarak kendini gösterirken bunun uzantısı şeklinde ortaya çıkan Avrupa Parasal Birliği’nin yaşadığı kriz, borç krizi olarak daha farklı bir görünümde arz etmiştir.

Euro Bölgesi olarak ifade edilen Avrupa Parasal Birlik üyesi ülkeleri 2008 Global Finans Krizi’nin yayılmacı etkisinden kurtulmak için para ve maliye politikasından oluşan iktisat politikaları içinde sadece genişlemeci maliye politikalarını bir kurtuluş reçetesi olarak görmüşlerdir. Bunun nedeni; Euro bölgesinde tek para uygulamasının geçerli olması ve serbest para politikasından ve kur kontrolünden yoksun olmalarıdır. Bu durum Avrupa borç krizinin de temelini oluşturmaktadır. Keynes’in önerdiği takdiri politika paralelinde ortaya konulan bu politika tercihi aynı zamanda yine Keynes’in önerdiği açık bütçe politikası üzerine inşa edilmiştir. Özel yatırım ve tüketim harcama eğiliminin oldukça düşük olduğu kriz ekonomilerinde Keynesyen iktisatta genişlemeci maliye politikalarının telafi edici özelliği krizin çözümünde bir kurtuluş reçetesi olarak görülmüş, ancak daha sonra mali disiplinin kaybedilmesiyle sürdürülemez bir kamu borcu sarmalına dönüşmüştür.

Bu hususla ilgili olarak, Euro Bölgesi ülkeleri, tek para ve tek Avrupa Merkez Bankası (ECB) uygulamasının bir sonucu olarak, ulusal bir merkez bankası yapısından mahrum kalmışlardır. Bu durum, Euro Bölgesi ülkelerini bütçe açıklarında kullanabilecekleri senyoraj gelirinden yoksun bırakmıştır. Bu şartlarda genişleyici maliye politikalarının sonucu oluşan bütçe açıklarının finansmanı borçlanmaya dayandırılmıştır. Bu süreçte asıl dikkati çeken husus açık bütçe politikası ve devamında borçlanma ile finansman tercihindен ziyade bu tercihin herhangi bir kurala dayalı yapılmamasıdır. Euro Bölgesinin mali kuralı niteliğindeki bütçe açığı ve borçlanma sınırı ile ilgili ilk düzenleme 1992 yılında imzalanarak 1 Kasım 1993’de yürürlüğe giren Avrupa Birliği’ndeki Maastricht Yakınsama Kriterleri’dir. Bu Antlaşma, Ekonomik ve Parasal Birlik (EMU) üyesi ülkeler açısından mali disiplin içeren ilk antlaşmadır¹. Bu düzenleme ile kamunun borç yüküne bir sınır getirilmiş ve üye ülke toplam kamu borçlarının Gayri Safi Yurtiçi Hasılasına (GSYH) oranı %60’ı geçmeyeceği hususunda uzlaşıya varılmıştır. Diğer bir mali kural niteliğindeki bütçe açıkları ise bütçe açığı

¹ Kalkan, S., “Kurallı Maliye Politikası”, TEPAV Bülten, 2007,Sayı 1, s.4, http://www.tepav.org.tr/tur/admin/bulten/tepavbulten_haziran.pdf. (05.02.2014)

ğının (genel bütçe açığı) GSYH' sına oranı % 3 ile sınırlandırılmıştır. Bunun yanında Maastricht Yakınsama Kriterleri'nin diğer göstergeleri olan enflasyon oranı, uzun vadeli faiz oranları, döviz kuru ve devalüasyon ile ilgili göstergeler karşılıklı etkileşim açısından Euro Bölgesi ülkeler için bir kısıt oluşturmuştur. Nitekim bu hususla ilgili Euro bölgesi için yapılan bir çalışmada, kamu borcu üzerinde bütçe açıklarının, enflasyon oranının ve faiz oranının etkili olduğu ortaya konulmuştur² Bu bağlamda, Enflasyon ve uzun dönemli faiz oranı ile ulusal paranın devalüe edilmemesine ilişkin kriterler, Euro Bölgesi'nde parasal istikrarı sağlamayı hedeflerken; bütçe açığı ve kamu borcuna ilişkin kriterler ise, hükümetlerin bütçe açıklarından kaynaklanan enflasyon tehdidine karşı parasal birliği korumayı amaçlamaktadır³ .

Bu çalışmanın amacı, Maastricht Yakınsama Kriterleri kapsamında Avrupa Parasal Birliği'ni tehdit eden net kamu borcu üzerinde enflasyon oranı, faiz oranı, bütçe açığı ve döviz kuru gibi değişkenlerin etkisini Türkiye ölçeğinde 2000 Q1- 2011 Q4 dönemlerine ait verileri ele alarak En Küçük Kareler (EKK) yöntemi ile analiz etmektedir. Çalışmada, ilk önce Avrupa borç krizi ile ilgili yapılan çalışmaları içeren literatür taramasına yer verilmiştir. Daha sonra, Ampirik çözümlenmeler ve bulgulara değinilerek, sonuç ve öneriler sunulmuştur.

2. Literatür Taraması

2008 yılının sonunda hız kazanan küresel krizin AB üyesi ülkeleri ve Türkiye'yi etkisi altına aldığı ve birçok makro ekonomik göstergelerde sapmalar meydana getirdiği görülmüştür. Bu sorun ile ilgili olarak Maastricht Yakınsama Kriterleri çerçevesinde uygulanan para ve maliye politikaları üzerine akademik tartışmalar yoğunlaşmaktadır. Konuyla ilgili yapılmış olan çalışmalardan bazıları şunlardır: Mai. ve Thanh, çalışmalarında Türkiye'nin Avrupa Birliği'nin (Parasal Birlik) bir üyesi olabilmesi için ekonomik şartları yerine getirip getiremediği ve sürdürülebilir ekonomik yakınsamayı elde edip edemediğini ele almışlardır. Ayrıca sözü edilen çalışmada, Türkiye ekonomisinin küresel mali kriz gibi dış şoklara karşı tepki yeteneğini ve buna ilaveten reform ve değişikliklerle AB' ye katılmaya hazır olup olmadığı sorusuna cevap aranmıştır. Ayrıca 2008 yılından bu yana Avrupa Borç Krizi'nin ardından Birlik içinde oluşturulan Türkiye-AB ilişkilerinin ekonomik zorlukları üzerinde yoğunlaşmıştır. Çalışma Türkiye'nin son dönemlerdeki ekonomik kalkınma ile Maastricht kriterlerindeki başarısını öne çıkarmaktadır. Uygulanan para ve maliye politikalarının küresel krize verdiği cevaplar ile sürdürülebilir kalkınma başarısını Avrupa Birliği'ne üyelik yolunda sağlam adımlar olarak değerlendirmektedir⁴.

² Yusuf Temür ve diğerleri, "AB Üyesi Ülkelerde ve Türkiye'de Makroekonomik Değişkenler ve Maliye Politikaları Araçları Arasında Bulaşıcılığın Test Edilmesi", **28.Türkiye Maliye Sempozyumu**, Antalya, 2013, s.191

³ Afxentiou, P.C., "Convergence, the Maastricht Criteria, and Their Benefits", **The Brown Journal of World Affairs**, Volume.7, Issue 1., (2000) s.249

⁴ Mai. N.-Thanh L., "Turkish Economy on its Sustainable Growth Pathtothe EU" International Conference on Economic and Social Studies, 10-11 May, 2013, Sarajevo, s.1, <http://eprints.ibu.edu.ba/1677/> (09.01.2014)

Hunter ve Kılıç ise çalışmalarında Türkiye'nin Avrupa borç krizinin olumsuz etkilerinden nasıl kaçındığını; genel ekonomik koşulları, ekonomik göstergeleri ve Türkiye'nin Avrupa Birliği'ne katılım süreciyle ilgili verileri ortaya koymak suretiyle açıklamaya çalışmıştır. Ayrıca, Türkiye'nin ekonomik büyümesinin arkasındaki itici gücü vurgulayarak, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB)'nin önemine işaret etmektedirler. Çalışma, Türkiye ekonomisinin zayıf ve güçlü yönlerini belirleyerek, Avrupa'da yaşanan mali krizde Türkiye'nin başarı potansiyeline sahip olduğu ve bunun birçok farklı tarafı olduğunu ileri sürmüştür⁵.

Egin ve Yeşiltepe çalışmalarında, 2008 yılının sonunda ivme kazanan Global Kriz'in Türkiye'yi de etkisi altına aldığını ve birçok makro ekonomik göstergelerde sapmalar meydana geldiğini belirtmektedirler. Türkiye'de ekonomik hedeflerin beklentilerin altında kaldığı ve revize edildiği vurgulanmış, Türkiye'nin Maastricht Kriterleri'nin ne kadar yakınında ne kadar uzağında olduğu incelenmiştir. Türkiye'nin Maastricht kriterleri yönünden durumu değerlendirildiğinde belirtilen hedeflerin çok gerisinde kaldığı, Türkiye'nin, eğer Avrupa Birliği'ne tam üye olmayı gerçekten istiyorsa, belirtilen hedefleri nasıl gerçekleştirebileceğini ciddi olarak düşünmesi ve bu konuda en kısa zamanda tedbirler alması gerektiği vurgulanmıştır⁶.

Odabaş ve Bahtiyar çalışmalarında, küresel kriz bağlamında AB'ne üye ülkelerin bütçe açıklarını genel bir değerlendirme şeklinde ortaya koymuşlardır. Küreselleşme ile birlikte ülkeler arası artan karşılıklı bağımlılığın küresel finans krizinin dünya piyasalarına hızlı bir şekilde yayılmasını kolaylaştırdığını ve güçlü dünya ekonomilerinde ciddi hasarlara yol açtığını belirtmişlerdir. Bu durumun en son örneği ise en başta güçlü bir ekonomik birlik amacıyla bir araya gelmiş ve bu doğrultuda kurumsallaşmayı başarmış olan AB'dir. Ancak küresel kriz AB üye ülkelerinde standart olarak uygulanan bazı mali kurallardan sapılmasına da yol açmıştır. Üretim ve istihdam sorunları da yaşayan bu ülkelerin de dahil olduğu Euro bölgesinde, yaşanan bütçe açıklarının da etkisiyle, daha yüksek faiz ve daha yüksek vergi oranları ile karşı karşıya kalınmıştır. Çalışma, Avrupa Borç Krizi'nin nedenini, AB düzeyinde etkin bir ekonomik yönetişimin olmayışına ve kurumsal mali gözetim ve koordinasyonunun yetersizliğine bağlamaktadır⁷.

Oskay, çalışmasında Türkiye'nin borç yükü ve bütçe açığının, Avrupa'daki ülkelerle kıyaslandığında düşük düzeylerde olduğunu, ancak Avrupa'da hüküm süren borç krizinden az etkilenecek ülkeler arasında yer almasını beklemenin iyimserlik olacağını vurgulamaktadır. Bu beklentinin gerçekleşebilmesi için Türkiye'nin eko-

⁵ Hunter, J.R., - Kılıç, M., "The Effects Of The European Debt Crisis On The Economic Future Of Turkey: A Country Study", **International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences**, Vol.1, No.1, January 2013, pp. 195-209

⁶ Egin, E. - Yeşiltepe, E., "Global Ekonomik Krizin Gölgesinde Türkiye'nin Maastricht Kriterlerine Uyumu" *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, Cilt 1, Sayı2, 2009 Issn: 1309-8020 (Online), ss.15-23,

⁷ Odabaş, H.,- Bahtiyar, E., "Küresel Kriz Bağlamında AB Üye Ülkeleri Bütçe Açıkları: Genel Bir Değerlendirme, *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, Cilt 2, Sayı 1, 2010, ISSN: 1309-8020 http://www.sobiad.org/eJOURNALS/dergi_EBD/arsiv/2010_1/19hakki_odabas.pdf, (25.02.2014)

nomik büyümesini finansal işlemlere değil, üretim ve ihracata yöneltmesi gerektiğini belirtmiştir. Avrupa Birliği ülkelerinde küresel krizin etkilerini azaltmaya dönük desteklemeler nedeniyle bir taraftan hükümetler kamu harcamalarını artırırken, diğer taraftan piyasalardaki durgunluğa bağlı olarak vergi geliri düşmektedir. Bu durum AB ülkelerinin ciddi bütçe açıkları ve borçlanma artışları ile karşı karşıya kalmalarına yol açmıştır. Oskay, 2010 yılı ilk çeyreğinde bazı Avrupa Birliği ülkeleri (Euro Bölgesi) için Maastricht Kriterleri'nin geçerliliğini kaybettiğini işaret etmektedir⁸.

Berberoğlu, çalışmasında 2008 Global Krizi'nin Avrupa Birliği (AB) ve Türkiye'yi ne kadar etkilediğini ve bu kriz sürecinde Türkiye'nin AB'den uzaklaşıp uzaklaşmadığını saptayarak kümeleme analizi ile krizin, günümüzde AB'ye üye olan 27 ülkede ve Türkiye'de hangi ölçüde etkili olduğunu değerlendirmiştir. Bu nedenle analizlerde 28 ülkeyi 3 ayrı kümede toplayarak ve krizin yaşandığı yılların her biri için analizi tekrarlayarak bu tekrarların sonucunda aynı kümede kalan ülkelerin krizden yaklaşık olarak eşit düzeyde etkilenmiş olduğu yargısına ulaşılmıştır. Kümeleme analizinde; genel kamu açığı veya fazlası, genel kamu sermaye yatırımı, genel kamu temel dengesi, genel kamu brüt borcu, GSYİH, kamu nihai tüketim harcamaları, brüt sermaye oluşumu değişkenleri ele alınmıştır. Analizlerin sonuçlarına bağlı olarak Türkiye'nin durumu dikkate alındığında, ele alınan 3 yıl boyunca AB'de ekonomik durumu pek de iyi olmayan ülkelerle beraber aynı kümede yer aldığı görülmektedir. Bu sonuca ekonomik açıdan bakıldığında, ele alınan değişkenler itibariyle Türkiye'nin günümüzde hiç tartışmasız AB üyesi olan birçok ülkeden daha güçsüz olmadığı ve tartışmasız AB üyesi olabileceği belirtilmiştir. Ayrıca çalışmanın sonuçlarına göre; ileride gerçekleştirilmesi olası olan hızlı ve sürdürülebilir ekonomik gelişme veya atılım süreçlerinde ve yaşanması olası ekonomik krizlere dayanabilme konusunda Türkiye'nin AB'nin diğer üyelerinden geri kalmayacağı üzerinde durulmuştur⁹.

Kaderli ve Küçükaya çalışmalarında, 2008 Global Finans Krizi'nin Türkiye ve diğer ülkelerin ekonomik durumlarında nasıl bir değişiklik yarattığı incelemiştir. Ekonomik göstergeler olarak; büyüme oranları, sermaye akımları, işsizlik oranları, enflasyon oranları, bütçe açığı/GSYİH oranları, cari açık/GSYİH oranlarından yararlanılmıştır. 2008 yılı sonrasında Türkiye ve diğer bazı önemli dünya ülkelerinde oluşan ekonomik göstergeler analiz edilmiş ve sonuçlar yorumlanmıştır. Ortaya çıkan sonuçlara göre Türkiye'nin bu krizden gelişmiş ülkelere göre daha az bir hasarla çıktığı belirtilmiştir¹⁰.

⁸ Oskay, C., "Türkiye'de Dış Borçlar ve Avrupa Borç Krizinin ,Olası Yansıması Üzerine Bir Değerlendirme", **Bütçe Dünyası Dergisi** • Sayı 34 • 2010 / 2, s.58-75

⁹ Berberoğlu, B., "2008 Global krizinin Türkiye Ve Avrupa Birliği'ndeki Etkilerinin Kümeleme Analizi ile İncelenmesi", *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 2011, Cilt/Vol.:11 - Sayı/No: 1 : ss.105-130 , http://w2.anadolu.edu.tr/arastirma/hakemli_dergiler/sosyal_bilimler/pdf/2011_1/2011_01_08.pdf,(08.02.2014)

¹⁰ Kaderli, Y.-Küçükaya, H., "2008 Dünya Finansal Krizi Sonrası Türkiye Ekonomisinde Yaşanan Gelişmelerin Bazı Ülkelerle Karşılaştırmalı Olarak İncelenmesi", *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Sayı 12, 2012, ss. 85-96, http://www.Journalagent.com/z4/download_fulltext.asp?pdire=pausb&plng=tur&un=PAUSBED-07279, (08.02.2014)

Georgantopoulos ve Tsamis, (2011) çalışmaları Yunanistan'ın 1980-2009 yıllarındaki bütçe açığı ve diğer makroekonomik değişkenlerden Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE), Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYH), nominal efektif döviz kuru arasındaki nedensellik bağlantılarını araştırmışlardır. Ampirik bulgular, Vektör Hata Düzeltme Modeli (Vector Error Correction Model -VECM) ve varyansa dayalı ayrışma tahminlerine dayandırılmıştır. Çalışma kapsamında değişkenler arası eş bütünleşme olduğu görülmüş ve yapılan analiz sonucunda, nominal efektif döviz kurundan bütçe açığına ve bütçe açığından GSYİH'e doğru tek yönlü bir nedensellik sonucuna ulaşılmıştır. Çalışmada, nominal efektif döviz kurunun Yunanistan'ın bütçe açığı üzerinde doğrudan bir etkiye sahip olduğu vurgulanarak, Yunan ekonomisi üzerinde neden olduğu makroekonomik baskının Yunan Hükümeti tarafından yakından takip edilmesi gerektiği vurgulanmıştır¹¹.

Küçükşaraç vd., çalışmalarında, gelişmekte olan ülkelere ilişkin 2002:01-2011:10 dönemi verileri kullanılarak kriz dönemlerinde Türkiye'nin ortak şoklara görece tepkisinin farklılaşp farklılaşmadığını (değişim bulaşıcılığı) test etmişlerdir. Değişim bulaşıcılığı testlerinin sonuçları, son dönemde yaşanan krizlerde Türkiye'nin diğer gelişmekte olan ülkelere göre ayrılmadığını ve ortak şoklardan diğer ülkelerle benzer şekilde etkilendiğini ortaya koymaktadır¹².

Cecchetti, vd., baş gösteren uzun vadeli mali dengesizliklerin gelecekteki parasal istikrarın sürdürülmesi açısından önemli risk oluşturduğunu ve finansal krizin başlangıcından bu yana, sanayileşmiş ülkelerin kamu borç seviyelerinin önemli ölçüde artmış olduğunu belirtmektedirler. Çalışmada, mevcut maliye politikaları ile neler yapıldığı ve gelecekte borç / GSYİH oranlarının nasıl seyredebileceği incelenmiştir. Makalede, sanayileşmiş ülkelerin bir dizi mali önlemlerle sürdürdükleri kamu borç yükünün sürdürülemez olduğu vurgulanmış ve şu hususlara dikkat çekilmiştir: i) Birçok sanayileşmiş ülkeler tarafından verilen uzun vadeli tahvillerin risk primleri piyasalara artık egemen olmuştur, ii) nispeten zayıf bir mali sisteme sahip ve kendi borçlarının finanse etmek için yabancı yatırımcılara bağımlılığı yüksek derecede olan ülkeler zorlanabilirler, iii) kamu borcunun sürekli yüksek düzeyde seyretmesi sermaye birikimini, verimlilik artışını ve uzun vadeli büyüme potansiyelini aşağı çekme riski yaratabilir. Bu konuda doğrudan kanıt olmamasına rağmen, kamu borcu/GSYH oranının % 100 den fazla yükselme eğilimi göstermesi ile büyüme üzerindeki kamu borcunun non-linear etkiler göstermesi söz konusu olabileceği vurgulanmıştır.¹³

¹¹ Georgantopoulos, A.G. - Tsamis, A.D. (2011), The Macroeconomic Effects of Budget Deficits in Greece: A VAR-VECM Approach, International Research Journal of Finance and Economics, ISSN 1450-2887 Issue 79 Euro Journals Publishing, Inc. 2011, <http://www.internationalresearchjournaloffinanceandconomics.com>, (28.02.2014)

¹² Küçükşaraç, D. ve diğerleri, "Küresel Kriz, Avrupa Borç Krizi ve Gelişmekte Olan Piyasalarda Bulaşıcılık Etkisi" **Ekonomi Notları 1**, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Sayı: 2012-04 / 09 Şubat 2012

¹³ Cecchetti, S.ve diğerleri, The Future of Public Debt: Prospects and Implications, BIS Working Paper, 2010, No. 300. Pages 16-18 http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1599421, (03.03.2014)

Reinhart ve Rogoff, 2008 Küresel Mali Kriz'in istikametini değerlendirmek için tarihsel kriterlerle karşılaştırma yapmışlardır. Çalışmalarında, birçok finansal krizle beliren uzun süreli çöküş süreci incelenmiştir. Ciddi finansal krizlerin varlık fiyatları, üretim ve istihdam üzerinde derin ve kalıcı etkiler gösterdiğini ve işsizlik oranının yükselişinin, konut fiyatlarındaki düşüşlerin sırasıyla beş ve altı yıl boyunca süreceğini ileri sürmüşlerdir. 2008 Krizi'nde de kamu borcunun reel değerinin İkinci Dünya Savaşı sonrası dönemdeki gibi % 86 ortalamaıyla patlama eğiliminde olduğunu belirtmişlerdir. Çalışmada, derin ve uzun süreli ekonomik kasılmaların ardından ortaya çıkan vergi gelirlerindeki azalışların da büyük bütçe açıkları ve kriz sonrasını izleyen borç artışlarının oluşmasında önemli faktörler olduğu ve Hükümetlerin bu ataklar sırasında devlet garantilerini içermeyen borç artışını hızlıca genişletmelerinin muhtemel olduğu vurgulanmıştır¹⁴.

Kibritçioğlu, son küresel krizini oluşturan bileşenleri kısaca açıklamış ve başta İrlanda, Yunanistan ve Portekiz olmak üzere bazı AB ülkelerinde ortaya çıkan borç krizinin tarihî ve politik kökenlerini, özellikle de Avrupa Para Birliği'nin 1990'ların sonlarındaki nihai oluşumunu ve "Euro"ya geçiş sürecini irdelemiştir. Çalışmada, ayrıca, hâlâ sürmekte olan borç krizinin çözümüne yönelik olarak AB'nin elindeki olası politika seçenekleri de tartışılmıştır. Sonuç olarak; Euro'nun yürürlüğe sokulmasının vaktinden önce alınmış politik bir karar olduğunu belirterek bugün borç krizinden çıkılmasının ve/veya krizin diğer Avro Bölgesi ülkelerine yayılmasının önlenmesinin, ancak AB'nin alacağı bazı kısa ve uzun vadeli kapsamlı politik kararlarla mümkün olabileceğini ileri sürmektedir¹⁵.

Lewis, çalışmasında finansal krizin Euro'ya katılması beklenen sekiz Orta ve Doğu Avrupa ülkesinin Maastricht Kriterlerini karşılama yükümlülüklerini nasıl etkilediğini analiz etmiştir. Açıkların, borçların, faiz oranlarının ve enflasyonun bu krizi hangi yollarla beslediğini ortaya koymaya çalışmıştır. Borçların daha kötü bir hal almasına rağmen birçok ülke için dönemsel olmaktan çok yapısal olduğuna dikkat çekmiştir. Yapılan analizde faiz oranlarındaki artışın, azalan ekonomik büyümenin ve enflasyondaki düşüşün ülkelerin borçlarındaki istikrarı önemli ölçüde etkilediği görülmüştür. Borç kriterini karşılama konusunda Macaristan, Litvanya ve Polonya'nın önemli zorluklarla karşılaşmalarının muhtemel olduğu belirlenmiştir¹⁶.

3. Materyal ve Yöntem

Çalışmada kullanılan veriler; Türkiye ölçeğinde 2000Q1-2011Q4 dönemi için Maastricht Yakınsama Kriterleri'nde kullanılan enflasyon oranı (Tüketici Fiyat

¹⁴ Reinhart C.M. - Rogoff, K.S. The Aftermath of Financial Crises, American Economic Review, American Economic Association, 2009 vol. 99(2), pages 466-72, May.NBER Working Paper, No 14656, <http://www.nber.org/papers/>, (05.03.2014)

¹⁵ Kibritçioğlu, A., "Avro Bölgesi Ülkelerindeki Güncel Borç Krizi", İktisat ve Toplum Dergisi, 2011, Sayı 10, s.2, <http://mpira.ub.uni-muenchen.de/33528/>,(05.03.2014)

¹⁶ Lewis, J., "How has the Financial Crisis Affected The Eurozone Accession Outlook in Central and Eastern Europe?" DNB Working Paper, 2010, No:253, www.dnb.nl/binaries/Working%Paper%20253-tcm%20253-427, (05.03.2014)

Endeksli 1996=100), faiz oranı (uzun dönem), kamu borç yükü (GSYİH'nın yüzdesi), döviz kuru (TCMB, ABD Doları nominal satış kuru) ve GSYİH değişkenlerine ait üçer aylık verilerdir. Bu veriler, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) veri bankasından elde edilmiştir. Bütçe açığı, gelirler toplamı ile harcamalar toplamı arasındaki farkın GSYİH'ya bölünmesi ile yüzde cinsinden hesaplanmıştır. Gelirler ve harcamalara ait veriler 2006 yılından itibaren aylık olarak TCMB veri bankasında raporlanmaktadır. Kalkınma Bakanlığı web sayfasında yıllık olarak 2000–2010 dönemi için veri mevcuttur. 2006 sonrası aylık verilerden üçer aylık aritmetik ortalamalar bulunarak üçer aylık veriler hesaplanmıştır. 2000–2006 yılları arası üçer aylık veriler ise 2000–2010 dönemi yıllık veriler kullanılarak SAS paket programında yer alan procexpand komutu kullanılarak cubicspline tahmin yöntemi ile elde edilmiştir¹⁷.

Çalışmada kullanılan değişkenlerin tanımlayıcı istatistikleri Tablo 3.1'de verilmiştir. Tablo 3.1'de özetlenen verileri, Avrupa Para Birliği'ne katılma kriterlerini oluşturan Maastricht Yakınsama Kriterleri çerçevesinde ele almak, araştırmada ön fikir edinme bakımından faydalı olacaktır. Avrupa Konseyi, 2 Haziran 1993 tarihinde yapılan Kopenhag Zirvesi'nde, parasal birliğe adaylık için başvuruda bulunan ülkelerin tam üyeliğe kabul edilmeden önce, karşılaması gereken kriterleri belirtmiştir. Maastricht Yakınsama Kriterleri aşağıdaki hükümleri içermektedir: Toplulukta en düşük enflasyona sahip (en iyi performans gösteren) üç ülkenin yıllık enflasyon oranları ortalaması ile ilgili üye ülke enflasyon oranı arasındaki fark 1.5 puanı geçmemelidir. Üye ülke toplam kamu borçlarının (brüt konsolide borç stoku) Gayri safi Yurtiçi Hasılasına (GSYH) oranı yüzde 60'ı geçmemelidir. Üye ülke bütçe açığının (genel bütçe açığı) GSYH' sına oranı yüzde 3'ü geçmemelidir. Herhangi bir üye ülkede uygulanan uzun vadeli faiz oranları 12 aylık dönem itibarıyla, fiyat istikrarı alanında en iyi performans gösteren 3 ülkenin faiz oranını 2 puandan fazla aşmayacaktır. Son iki yıl itibarıyla üye ülke parası diğer bir üye ülke parası karşısında devalüe edilmiş olmamalıdır. Üye devletlerin para birimleri diğer Avrupa paraları karşısında yeterince istikrarlı olmalıdır. Üye devletler devalüasyon olmaksızın Avrupa Para Sistemi'nin döviz kurları mekanizmasında öngörülen normal (\pm yüzde 2.25) dalgalanma marjlarına uymalıdır¹⁸.

¹⁷ McKinley, S. - Levine, M., Cubic Spline Interpolation, <http://online.redwoods.edu/instruct/darnold/laproj/fall98/skymeg/proj.pdf> (06.02.2014)

¹⁸ İlhan Eroglu, ve diğerleri, The European Debt Crisis and the Optimal Crisis Management, **British Journal of Arts and Social Sciences**, 2014 Vol.16 No.II, pp.144-155,

Tablo 3.1: Analizde Kullanılan Değişkenlerin Tanımlayıcı İstatistikleri

Türkiye		En Küçük	Ortalama	En Büyük	Varyans
Bütçe Açığı/GSYH	BA	0,80	-6,24	23,90	46,20
Enflasyon Oranı	EO	6,25	17,7	56,84	292,07
Kamu Borç Yükü/ GSYH	KBY	39,90	53,63	77,90	195,75
Faiz Oranı	FO	12,08	28,98	63,71	239,44
Döviz Kuru Değişim Oranı	DK	-0,124	0,005	0,07	0,002

Kaynak: Maastricht Yakınsama Kriterleri çerçevesinde Avrupa Parasal Birliği üye ülkelerin verilerinin elde edilmesinde; Temür, Y ve diğerleri, “ AB Üyesi Ülkelerde ve Türkiye’de Makroekonomik Değişkenler ve Maliye Politikaları Araçları Arasında Bulaşıcılığın Test Edilmesi” , 2013, **28.Türkiye Maliye Sempozyumu**, 175-196 çalışmasından faydalanılmıştır.

İncelenen dönemde enflasyon oranı kriteri bakımından, Euro Bölgesi ülkelerinden en iyi performanslı üç ülke Almanya (%1,73), Fransa (%1,93) ve Finlandiya (%1,96) olmuştur. Bu üç ülkede oluşan Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) enflasyon oranı ortalaması %1,87’dir. Buna göre, üç ülke ortalama enflasyon oranını en fazla 1,5 puan aşması kuralına bağlı olarak, getirilen enflasyon oranı kriterini ihlal etme sınırı %3,37’dir. Türkiye’de incelenen dönem itibariyle, enflasyon oranı ortalama değer bazında %17,7 ve en düşük değer bazında da %6,25 düzeyinde gerçekleşmiş ve Türkiye bu kriteri hiçbir zaman yakalayamamıştır.

Kamu borcu kriteri için Türkiye’nin göstergeleri ortalama bazda: %53,63, en yüksek değer ölçüsünde ise: %77,90 olarak gerçekleşmiştir. Ortalama ölçüğe göre, Türkiye’nin kamu borcu kriterini karşıladığı, ancak incelenen dönem içinde bu performansını devam ettirmede zaman zaman yetersiz kaldığını göstermektedir. Ancak Türkiye’nin bu kriteri karşılamadaki performansı, en küçük değer ölçüsü olan %39,90 düzeyine yakın değerlerle, son yıllarda fark edilir ölçüde artmıştır.

İncelenen dönemde, ortama bütçe açığı verilerine göre, Türkiye’nin ortalama değer bakımından- %6,2 değerle bu kritere uymuyorken, %0,8 değer ile bu kritere zaman zaman uyduğu görülmektedir. Kamu borcu kriterinde olduğu gibi, Türkiye’nin bütçe açığı performansında da son yıllarda Maastricht Kriteri (%3)’nin altında gerçekleşmesiyle olumlu bir gelişme göstermesi dikkat çekicidir.

Faiz oranı kriteri bakımından fiyat istikrarı alanında en iyi performans gösteren üç ülke Almanya (%1,73), Fransa (%1,93) ve Finlandiya (%1,96) dir. Bu ülkelerin incelenen dönemde gerçekleşen ortalama faiz oranı Almanya’nın %3,71, Fransa’nın %3,98 ve Finlandiya’nın %3,93 olduğu dikkate alınır, bu üç ülkede ortalama yıllık faiz oranı %3,87 olarak gerçekleşmiştir. Bu bağlamda, yıllık faiz oranı sınırı, ortalama yıllık faiz oranı olan %3,87 ölçüsünü 2 puan aşarak %5,87 lik bir sınıra ulaşmaktadır. En küçük değer ölçüğünde Türkiye’nin faiz oranının %12,8 olduğu hesaba katılırsa, incelenen dönem itibariyle, Türkiye’nin bu kritere hiç uymadığı anlaşılmaktadır.

Son olarak, Maastricht Kriterleri'nin, devalüasyon ve kur dalgalanması bakımından, Türkiye'nin 2001 sonrası devalüasyona gitmediği ve serbest kur rejimi çerçevesinde kur dalgalanmasının da $\pm\%2.25$ bandında kaldığı göz önünde tutulursa bu kriteri karşıladığı söylenebilir.

Çalışmada kullanılan model Denklem 1'de belirtildiği gibidir.

$$KBY_t = \alpha_1 BA_t + \alpha_2 EO_t + \alpha_3 FO_t + \alpha_4 DK_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

Denklem (1) de KBY; Kamu borçlarının GSYİH'ya oranı olarak kamu borç yükünü, BA; bütçe açığının GSYİH'ya oranı olarak bütçe açığını, EO; Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) bazlı enflasyon oranını, FO; uzun dönemli faiz oranını ve DK; dolar döviz kurunu ifade etmektedir. FO ve EO yıllık bazda alındığından mevsimsel arındırmaya tabi tutulmazken KBY, BA ve DK değişkenlerine mevsimsel düzeltme uygulanmıştır.

Değişkenlerin grafiksel incelemelerinde kırılmalar olduğu gözlenmiştir. Bu nedenle değişkenlere Zivot-Andrews (1992) yapısal kırılma testi uygulanmıştır. Zivot Andrews (ZA) yapısal kırılma yaklaşımına göre kırılma üç şekilde gerçekleşmektedir. Kırılmanın sadece düzeyde olduğu durum A Modelince, kırılmanın sadece eğimde olduğu B modelince, son olarak, kırılmanın hem düzey hem de eğimde olduğu C Modelince tespit edilmiştir. Değişkenlere yapısal kırılma testi uygulandığında tüm değişkenlerde kırılma gerçekleştiği görülmüştür. Tablo 3.2'de değişkenlerin kırılma modelleri ve dönemleri gösterilmektedir.

Tablo 3.2: Değişkenlerin Kırılma Modelleri ve Dönemleri

Değişkenler	Model (Kırılma)	ZA Test İstatistiği	Kırılma Dönemi
KBY	Model C	-4,2101 (3)	2005:Q2
BA	Model C	-4,0588 (4)	2005:Q1
EO	Model B	-2,9766 (4)	2005:Q2
FO	Model C	-3,9380 (1)	2003:Q3
DK	Model A	-8,629***4 (0)	2008:Q4

Maksimum gecikme uzunluğu 4 olarak alınmıştır.

Parantez içindeki değerler gecikme uzunluğunu göstermektedir.

*, ** ve *** işareti katsayıların sırasıyla %10, %5 ve %1 düzeyinde durağan olduklarını (birim kök içermediklerini) göstermektedir.

Tüm değişkenlerde kırılma tespit edildiğinden değişkenler analiz edilmeden önce bu kırılma etkilerinin giderilmesi gerekmektedir. Bu nedenle kırılma etkilerinin giderilişi için ZA yönteminin tespit etmiş olduğu dönemleri dikkate alan regresyonlarda, kırılma kukla değişkenler ile seriler modellenmiştir. Kırılma etkileri kukla de-

ğişkenleri ile giderildikten sonra regresyonların kalıntıları alınarak yeni değişkenler oluşturulmuştur. Böylece elde edilen yeni değişkenler ile yapısal kırılma sorunu giderilerek regresyon çözümülemesinde basit En Küçük Kareler Yöntemi (EKK) tercih edilmiştir.

4. Ampirik Bulgular

Elde edilen değişkenlere zaman serisi yöntemlerinin uygulanabilmesi için serilerin durağanlık analizlerinin yapılması gerekmektedir. Tablo 4.1’de değişkenlerin birim kök test sonuçları verilmektedir.

Tablo 4.1: ADF Birim Kök Test Sonuçları

	KBY	BA	EO	FO	DK
ADF t-istatistiği	-3.64*** (2)	-3.76*** (3)	-5.41*** (3)	-3.03*** (0)	-6.65*** (0)

Maksimum gecikme uzunluğu 9 olarak alınmıştır.

En uygun gecikme uzunluğunun belirlenmesinde Schwarz Bilgi Kriteri kullanılmıştır.

Parantez içindeki değerler gecikme uzunluğunu göstermektedir.

*, ** ve *** işareti katsayıların sırasıyla %10, %5 ve %1 düzeyinde durağan olduklarını (birim kök içermediklerini) göstermektedir.

Tüm değişkenler yapısal kırılma aşamasında sabit ve trend etkisinden arındırıldığından dolayı birim kök testinde sabitsiz ve trendsiz olarak modellenmiştir. Birim kök test sonuçlarında tüm değişkenler %1 düzeyinde durağan bulunmuştur. Tüm değişkenlerin durağan olması nedeniyle basit En Küçük Kareler Yöntemi (EKK) tercih edilmiştir. Tablo 4.2’de EKK sonuçları raporlanmaktadır.

Tablo 4.2: En Küçük Kareler Analizi Bulguları

Değişkenler	Katsayılar	T- Deęeri	P -Deęeri
BA	2,627**	2,484	0,017
EO	-0,036**	-2,039	0,048
FO	-0,295***	-4,782	0,000
DK	0,247***	3,727	0,000

R-kare : 0,626946

Düzeltilmiş R-kare : 0,598967

Not: *, ** ve *** işareti katsayıların sırasıyla %10, %5 ve %1 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu göstermektedir. Kamu Borç yükü bağımlı değişkindir.

EKK tahmin yöntemine göre elde edilen bulgulardan t-istatistiği değerlerine göre, kamu borç yükü üzerinde Bütçe Açığı (BA), Enflasyon Oranı (EO) ve Faiz Oranı (FO) ve Döviz Kuru (DK)’nun istatistiksel olarak açıklayıcı gücü sahip oldu-

ğu ortaya çıkmıştır. Elde edilen sonuçlara göre; enflasyon oranında meydana gelen bir artışın beklendiği gibi kamu borç yükünü azalttığı tespit edilirken, faiz oranında meydana gelen bir artışın, beklenenin aksine, kamu borç yükünü azalttığı gözlenmiştir. Bu durumda, enflasyon seyrinin kamu borçlarını azaltıcı etkisinin baskın olduğu söylenebilir. Nitekim, nominal faiz oranı enflasyon oranına paralel bir seyir takip etmektedir. Bu durum şu şekilde izah edilebilir: Nominal faiz oranı, reel faizlerle enflasyon oranı toplamından oluşmaktadır. Enflasyon oranının kamu borcunu azaltıcı etkisi faizlerin kamu borcunu artırıcı etkisinden daha baskın çıkmış ve nihai etki azaltıcı yönde gerçekleşmiş olabilir. Bu ihtimalin testi başka bir çalışmaya bırakılmaktadır. Diğer yandan, bütçe açığının beklendiği gibi kamu borç yükü üzerinde artırıcı etkiye sahip olduğu belirlenmiştir. Bunun yanı sıra döviz kurunun kamu borç yükünü artırıcı bir etkiye sahip olduğu gözlenmektedir. Nitekim döviz kurundaki bir artışın ihracatı artırdığı, ithalatı azalttığı ve bunun da ithalat üzerinden alınan vergilerde bir azalmaya neden olduğu hesaba katılırsa bütçe açığının ve kamu borçlanmasının ve buna bağlı olarak kamu borç yükünün artması beklenmektedir.

5. Sonuç

ABD kaynaklı küresel kriz Avrupa Birliği'nde borç krizi olarak yansımıştır. Zira, Euro Bölgesi ülkeler 2008 Global Finans Krizi'nin yayılmacı etkisinden kurtulmak için uygulanacak iktisat politikalarında tek para uygulamasının bir sonucu, serbest para politikasından ve kur kontrolünden yoksun olarak, sadece genişlemeci maliye politikasını uygulamak gibi zorunlu bir tercihle baş başa kalmışlardır. Bu durum Keynesyen iktisatta genişlemeci maliye politikalarının telafi edici özelliği üzerine inşa edilmiş ancak telafi edici olarak düşünülen genişlemeci ve bütçe açığına dayanan bu politikalar kontrolden çıkarak borç krizi şekline dönüşmüştür.

Borç krizini, Avrupa Parasal Birliği'nin alt yapısını hazırlayan Maastricht Yakınsama Kriterleri çerçevesinde ele almak politika yapıcılara önemli çıkarımları elde etme fırsatı sunacaktır. Sözü edilen Yakınsama Kriterleri kamu borcu, bütçe açığı, enflasyon, faiz ve döviz kuru gibi makro değişkenleri içermektedir. Bu bağlamda söz konusu değişkenlerin her birinin diğeri üzerinde performans etkileyici bir özelliği söz konusudur. Kamu borçlarının yakınsama kriterlerini oluşturan diğer değişkenlerle ilişkisini ortaya koymak, bu kriterlere uyum içinde olmanın ne kadar önemli olduğunu da göstermektedir.

Çalışmada Avrupa Birliği üyesi olmayan Türkiye'nin 2000Q1-2011Q4 dönemi için Maastricht Yakınsama Kriterleri çerçevesinde kamu borcu değişkeni üzerinde Bütçe Açığı (BA), Enflasyon Oranı (EO), Faiz Oranı (FO) ve Döviz Kuru (DK)'nin istatistiksel olarak açıklayıcı gücü sahip olup olmadığı araştırılmıştır. En Küçük Kareler (EKK) yönteminin kullanıldığı analizde ortaya çıkan sonuçlara göre; BA ve DK' da ki bir artış kamu borç yükünü artırdığı, EO ve FO meydana gelen bir artışın kamu borç yükünde azalışa sebep olduğu gözlenmiştir.

Elde edilen bu bulgular elbette kamu borcu dinamiklerinin nihai açıklayıcıları değildir. Ancak Maastricht Yakınsama Kriterleri'nin her birinin makroekonomik performans için oldukça önemli olduğunu ortaya koymaktadır. Zira yaşanan Avrupa

Borç Krizi bunu en canlı kanıtıdır. Türkiye 2001 sonrası uygulamış olduğu disiplinli para ve maliye politikası ile tanımlayıcı istatistik kısmında da açıklandığı gibi, bütçe açığında (%3'ün altında gerçekleşmesiyle) ve Kamu borcu değışkeninin (%60'ın altında) Maastricht Kriteri'ni karşılmasıyla son yıllarda fark edilebilir bir performans göstermiştir. Sonuç olarak; Avrupa Birliği üyesi ülkelerde ve aday üye konumunda olan Türkiye'de politika yapıcılarının sözü edilen makro ekonomik değışkenlerin Maastricht Yakınsama Kriterleri çerçevesinde ortaya konulan ölçütlere azami düzeyde uymaları makroekonomik istikrar açısından oldukça önemlidir.

Kaynakça

- AFXENTİOU, P.C., “Convergence, the Maastricht Criteria, and Their Benefits”, **The Brown Journal of World Affairs**, 2000, Volume.7, Issue 1., 245-254
- BERBEROĞLU. B, “2008 Global krizinin Türkiye Ve Avrupa Birliği’ndeki Etkilerinin Kümeleme Analizi ile İncelenmesi”, **Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, 2011, Cilt/Vol.:11 - Sayı/No:1, ss.105–130 ,http://w2.anadolu.edu.tr/arastirma/hakemli_dergiler/sosyal_bilimler/pdf/2011_1/2011_01_08.pdf, (08.02.2014)
- CECCHETTI, S.G., Mohanty, M. S. and Zampolli, F ,The Future of Public Debt: Prospects and Implications, **BIS Working Paper**, 2010,No. 300. Pages 16-18 http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1599421, (03.03.2014)
- EGİN, E. ve Yeşiltepe, E., “Global Ekonomik Krizin Gölgesinde Türkiye’nin Maastricht Kriterlerine Uyumu” **Ekonomi Bilimleri Dergisi**, Cilt 1, Sayı2, 2009 Issn: 1309-8020 (Online),ss.15-23, http://www.sobiad.org/eJOURNALS/dergi_EBD/arsiv/ebd-2009/02ediz_engin.pdf, (25.02.2014)
- EROGLU, İ., Şahin. O. and Kekevi, S. The European Debt Crisis and the Optimal Crisis Management, **British Journal of Arts and Social Sciences**, 2014 Vol.16 No.II, pp.144-155,
- GEORGANTOPOULOS, A.G. and Tsamis, A.D., The Macroeconomic Effects of Budget Deficits in Greece: A VAR-VECM Approach, **International Research Journal of Finance and Economics**, ISSN 1450-2887 Issue 79 Euro Journals Publishing, Inc. 2011, <http://www.internationalresearchjournaloffinanceandconomics.com>, (28.02.2014)
- HUNTER. J.R, and Kılıç. M. , “The Effects of the European Debt Crisis on the Economic Future of Turkey: A Country Study”,**International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences**, 2013, Vol.1,- No.1,January 2013, pp. 195-209
- KADERLİ. Y, ve Küçükkaya, H., “2008 Dünya Finansal Krizi Sonrası Türkiye Ekonomisinde Yaşanan Gelişmelerin Bazı Ülkelerle Karşılaştırmalı Olarak İncelenmesi”, **Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Sayı12, 2012, ss. 85-96, http://www.Journalagent.com/z4/download_fulltext.asp?pdire=pausbbed&plng=tur&un=PAUSBED-07279, (08.02.2014)
- KALKAN, S., “Kurallı Maliye Politikası”, 2007, TEPAV Bülten, Sayı 1, http://www.tepav.org.tr/tur/admin/bulten/tepav_bulten_haziran.pdf, (05.02.2014)
- KİBRİTÇİOĞLU, A., “Avro Bölgesi Ülkelerindeki Güncel Borç Krizi”, **İktisat ve Toplum Dergisi**, 2011,Sayı 10, s.2, <http://mpr.ub.uni-muenchen.de/33528/>,(05.03.2014)
- KÜÇÜKSARAC. D, Özlü. P, ve Ünalmiş. D, “Küresel Kriz, Avrupa Borç Krizi ve Gelişmekte Olan Piyasalarda Bulaşıcılık Etkisi” **Ekonomi Notları** 1, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Sayı: 2012-04 / 09 Şubat 2012

-
- LEWIS, J. How has the Financial Crisis Affected The Eurozone Accession Outlook in Central and Eastern Europe?" DNB **Working Paper**, 2010, No:253, www.dnb.nl/binaries/Working%Paper%20253-tcm 46-237427, (05.03.2014)
- MCKINLEY, S. and Levine, M., Cubic Spline Interpolation, <http://online.redwoods.edu/instruct/darnold/laproj/fall98/skymeg/proj.pdf> , (06.02.2014)
- MAI. N. and Thanh L., "Turkish Economy on its Sustainable Growth Patht other EU" **International Conference on Economic and Social Studies**, 2013, 10-11 May, 2013, Sarajevo, s.1, <http://eprints.ibu.edu.ba/1677/>, (09.01.2014)
- ODABAŞ, H.,ve Bahtiyar,E., "Küresel Kriz Bağlamında AB Üye Ülkeleri Bütçe Açıkları: Genel Bir Değerlendirme, **Ekonomi Bilimleri Dergisi**, 2010, Cilt 2, Sayı 1, ISSN: 1309-8020 http://www.sobiad.org/eJOURNALS/dergi_EBD/arsiv/2010_1/19hakki_odabas.pdf , (25.02.2014)
- OSKAY.C., "Türkiye'de Dış Borçlar ve Avrupa Borç Krizinin ,Olası Yansıması Üzerine Bir Değerlendirme", **Bütçe Dünyası Dergisi** ,2010, Sayı 34, 2010 / 2, s.58-75
- REINHART C.M. and Rogoff, K.S. The After math of Financial Crises, **American Economic Review, American Economic Association**, 2009, vol. 99(2), pages 466-72, May,NBER Working Paper, No 14656, <http://www.nber.org/papers/>,(05.03.2014)
- TEMÜR,Y., Çiçek, H., Eroğlu İ. ve Erdem, C. " AB Üyesi Ülkelerde ve Türkiye'de Makroekonomik Değişkenler ve Maliye Politikaları Araçları Arasında Bulaşıcılığın Test Edilmesi", 2013, **28.Türkiye Maliye Sempozyumu**, 175-196