

KARADENİZ TEKNİK ÜNİVERSİTESİ * SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

İKTİSAT ANA BİLİM DALI

İKTİSAT PROGRAMI

CARİ AÇIK VE TASARRUF İLİŞKİSİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

DOKTORA TEZİ

Dilara AYLAR

NİSAN 2017

TRABZON

KARADENİZ TEKNİK ÜNİVERSİTESİ * SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

İKTİSAT ANA BİLİM DALI

İKTİSAT PROGRAMI

CARİ AÇIK VE TASARRUF İLİŞKİSİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

DOKTORA TEZİ

Dilara AYL A

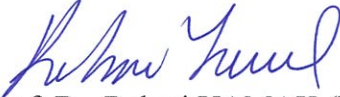
Tez Danışman: Prof. Dr. Yakup KÜÇÜKKALE

NİSAN 2017

TRABZON

ONAY

Dilara AYLAR tarafından hazırlanan “Cari Açık Ve Tasarruf İlişkisi: Türkiye Örneği” adlı bu çalışma 26.05.2017 tarihinde yapılan savunma sınavı sonucunda (oybirliği/oyçokluğu) ile başarılı bulunarak jürimiz tarafından İktisat *Anabilim* dalında **doktora tezi** olarak kabul edilmiştir.



Prof. Dr. Rahmi YAMAK (Başkan)



Prof. Dr. Yakup KÜÇÜKKALE (Danışman)



Prof. Dr. Nebiye YAMAK



Prof. Dr. Alaattin KIZILTAN



Prof. Dr. Murat ÇETİN

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduklarını onaylarım. ... / ... /2017

Prof. Dr. Yusuf SÜRMEN

Enstitü Müdürü

BİLDİRİM

Tez içindeki bütün bilgilerin etik davranış ve akademik kurallar çerçevesinde elde edilerek sunulduğunu, ayrıca tez yazım kurallarına uygun olarak hazırlanan bu çalışmada orijinal olmayan her türlü kaynağa eksiksiz atıf yapıldığını, aksinin ortaya çıkması durumunda her tür yasal sonucu kabul ettiğimi beyan ediyorum.

Dilara AYLAK

24.04.2017

ÖNSÖZ

Ülkemizde kriz yılları hariç sürekli artış eğilimi gösteren cari işlemler açığının, ekonomi üzerinde yol açtığı olumsuz etkiler, problemin derinlemesine ele alınmasını gerekli kılmıştır. Son dönemlerde gittikçe önem kazanan ve sermaye hareketlerinin serbestleşmesi ile de büyük boyutlara ulaşan ülkeler arası sermaye akışları Türkiye gibi bazı gelişmekte olan ülkelerde cari işlemler dengesinin bozulmasına yol açmış, bu durum ekonomik yapı ve beklentileri olumsuz bir şekilde etkilemeye başlamıştır. Bu doğrultuda çalışmada, Türkiye’de cari açık ve tasarruf arasındaki ilişkinin ortaya konulması ve uygulamaya yönelik önerilerin sunulması amaçlanmıştır. Çalışma, temel olarak cari açığın tasarruf ile olan ilişkisi yanında, kontrol değişken olarak ele alınacak bazı değişkenlerin cari açıkla olan eşbütünleşik ilişkisini, bu ilişkinin boyutlarını ve böylece değişkenlerin cari açığı etkileme oranını detaylı bir şekilde ortaya koyarak öneriler sunmayı öngörmektedir.

“Cari Açık ve Tasarruf İlişkisi: Türkiye Örneği” adlı bu çalışmanın ortaya çıkmasında pek çok kişinin önemli ve değerli katkıları mevcuttur. Bu bağlamda, öncelikle yüksek lisans ve doktora öğrenimim süresince öğrencisi olmaktan onur duyduğum değerli hocam ve tez danışmanım Sayın Prof. Dr. Yakup KÜÇÜKKALE’ye sonsuz teşekkürlerimi sunarım. Değerli öneri ve katkılarıyla bu çalışmayı yönlendiren ve tamamlanmasını sağlayan Sayın Prof. Dr. Rahmi YAMAK’a ve Sayın Prof. Dr. Nebiye YAMAK’a, doktora tez çalışmasının olgunlaşma sürecinde değerli yönlendirme, öneri ve fikirleriyle bana yol göstermekle kalmayıp çok önemli eleştiri ve katkılarda bulunan Sayın Prof. Dr. Alaattin KIZILTAN’a saygı ve şükranlarımı sunarım. Ayrıca, yoğun çalışma dönemi boyunca manevi desteğini her an hissettiğim Dr. Ceren KONCA ve Selin Subaşı ÖZAN’a, öğrenim hayatım boyunca her konuda bana destek veren annem Selma AYLA’ya ve hayatımdaki her başarımın temel sebebini oluşturan rahmetli babam Salim AYLA’ya sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

Nisan, 2017

Dilara AYLA

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ	IV
İÇİNDEKİLER.....	V
ÖZET	VII
ABSTRACT	VIII
TABLOLAR LİSTESİ	IX
GRAFİKLER LİSTESİ	XI
KISALTMALAR LİSTESİ	XII
GİRİŞ.....	1-3

BİRİNCİ BÖLÜM

1. CARİ İŞLEMLER AÇIĞININ KAVRAMSAL ÇERÇEVESİ.....	4-81
1.1. Cari İşlemler Açığı Kavramı	4
1.2. Cari İşlemler Açığına İlişkin Tarihsel Süreç	6
1.3. Cari İşlemler Açığına İlişkin Teorik Yaklaşımlar	8
1.4. Cari İşlemler Açığının Belirleyicileri	10
1.4.1. Tasarruf	10
1.4.2. Büyüme	17
1.4.3. Faiz Oranı.....	24
1.4.4. Bütçe Açığı.....	31
1.4.5. Dışa Açıklık (X+M)/GSMH	37
1.4.6. Döviz Kuru.....	40
1.4.7. Para Arzı.....	47
1.4.8. Hizmetler Dengesi.....	51
1.4.9. İhracatın İthalatı Karşılama Oranı.....	54
1.4.10. Dış Ticaret Dengesi.....	56
1.4.11. Döviz Rezervleri	60
1.4.12. Dış Borç Stoku	65

1.4.13. Emtia Fiyatlarındaki Artış.....	72
1.4.14. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı	76

İKİNCİ BÖLÜM

2. TÜRKİYE’DE CARİ İŞLEMLER HESABI DENGESİNİN TARİHSEL

GELİŞİMİ.....	82-147
2.1. 1923-1979 Döneminde Cari İşlemler Dengesi	83
2.2. 1980-1989 Döneminde Cari İşlemler Dengesi	99
2.3. 1990-1999 Döneminde Cari İşlemler Dengesi	106
2.4. 2000-2015 Döneminde Cari İşlemler Dengesi	117

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. EKONOMETRİK MODEL UYGULAMASI VE SONUÇLARI 148-180

3.1. Çalışmanın Amacı, Kapsamı ve Önemi.....	148
3.2. Ekonometrik Yöntem.....	148
3.2.1. Durağanlık (Birim Kök) Testleri.....	149
3.2.2. Eşbütünleşme Testleri: ARDL Sınır Testi Yaklaşımı	154
3.2.3. Breusch–Godfrey LM Testi	157
3.2.4. Gecikme Bilgi Kriterleri.....	158
3.2.5. White Testi	159
3.2.6. Ramsey Testi	160
3.2.7. Toda Yamamoto Nedensellik Analizi	161
3.3. Uygulama.....	162
3.3.1. Veri Setinin Tanımlanması.....	162
3.3.2. Serilerin Grafikselleştirilmesi	163
3.3.3. Durağanlık Analiz Sonuçları	166
3.3.4. ARDL Sınır Testi Sonuçları.....	168

SONUÇ VE ÖNERİLER 181

YARARLANILAN KAYNAKLAR 184

EKLER 229

ÖZGEÇMİŞ 250

ÖZET

Cari işlemler dengesi, ekonomi literatüründe sıklıkla araştırılan önemli konulardan birisidir. Cari işlem açıklarının temel bir makro istikrar göstergesi olması ve diğer istikrar göstergeleri üzerindeki etkileri konuyu güncel bir boyuta taşımaktadır. Bu anlamda, Türkiye’de temel bir sorun haline gelen cari açık probleminin içeriğinin, boyutlarının ve belirleyici değişkenlerinin ortaya çıkarılması gereklidir. Bu doğrultuda kurgulanan çalışma, elde edilen bulgular ışığında öneriler sunmayı amaçlamaktadır.

Çalışmanın ilk bölümünde, kavramsal açıklamalara, teorik yaklaşımlara, cari açığın belirleyicileri ile ilgili temel bilgilere ve cari işlemler açığının tarihsel sürecine değinilmiştir. İkinci bölümde Türkiye tarihinde cari işlemler dengesinin seyri ve tarihsel süreç içinde yaşanan gelişmeler özetlenmiştir. Üçüncü bölümde ise çalışmada kullanılacak olan yöntemlerin teorik açıklamalarına yer verilmiş ve ardından uygulama aşamasına geçilmiştir. Bu aşamada Türkiye ekonomisinin 1980-2015 dönemine ait yıllık verileriyle, cari açık üzerinde etkili olan yurtiçi tasarruf, ekonomik büyüme ve dışa açıklık oranı değişkenleri ARDL Sınır Testi ile analiz edilmiştir. Ayrıca kullanılan Toda-Yamamoto nedensellik testi, EKK analizi ve korelasyon analizi ile çalışmaya derinlik kazandırılmıştır.

Analiz sonucunda, diğer değişkenler için beklenen yönde ilişkiler saptanırken, sadece cari işlem açıkları ile tasarruflar arasında pozitif ve anlamlı bir ilişkinin varlığı tespit edilmiştir. Caldéron argümanı ile paralellik arzeden bu ilişkinin beklentilerin aksine olması nedeniyle yatırımlar ve tasarrufların büyüme korelasyonları karşılaştırılmıştır. Yapılan inceleme sonucunda, Türkiye’de büyüme-yatırım korelasyonunun, büyüme-tasarruf korelasyonundan fazla olduğu belirlenmiştir. Bu sonuç, tasarruf artışına rağmen cari açıkların artmasını içeren temel çalışma bulgusunu destekler niteliktedir.

Anahtar Kelimeler: Ekonomik Büyüme, Cari Açık, Tasarruf, Dışa Açıklık, ARDL

ABSTRACT

Current account balance is one of the important issues frequently searched in the economic literature. It is regarded as a current issue as current account deficits are fundamental indicators of macro-stability and they have also some effects on other stability indicators. In this sense, it is necessary to reveal the content, dimensions and determinants of the current account deficit problem, which has become a fundamental problem in Turkey. Accordingly, this study aims to present suggestions in the light of the obtained findings.

In the first part of the study, the conceptual explanations, theoretical approaches, basic information on determinants of current account deficit and its historical process was explained. In the second part, the process of the current account balance in Turkey's history and the developments that took place in historical process have been summarized. In the third part, the theoretical explanations of the methods to be used in the study are given and then the application stage is started. At this stage, the annual data of the Turkish economy for the period of 1980-2015, and the variables of domestic savings, economic growth and index of openness, which are influential on the current account deficit, were analyzed by the ARDL Boundary Test. In addition, using Toda-Yamamoto causality test, OLS analysis and correlation analysis deepened the study.

At the end of the analysis, a positive and meaningful relationship was only observed between the current account deficits and the savings, while the predicted relationships for the other variables were determined. Investments and growth correlations of savings were compared because this relationship, which is in parallel with the Calderon argument, is contrary to the expectations. The analyses show that the growth-investment correlation is higher than the growth-saving correlation in Turkey. This result supports a basic study finding that includes increasing current account deficits despite increased savings.

Keywords: Economic Growth, Current Account Deficit, Saving, Openness, ARDL

TABLÖLAR LİSTESİ

<u>Tablo Nr.</u>	<u>Tablo Adı</u>	<u>Sayfa Nr.</u>
1	Dış Ticaret Göstergeleri (1923-1929).....	86
2	Dış Ticaret Göstergeleri (1930-1946).....	89
3	Dış Ticaret Göstergeleri (1947-1979).....	95
4	Cari işlemler Dengesi (1950-1979, Milyon Dolar)	96
5	Cari İşlemler Dengesi Ana Kalemlerindeki Gelişmeler (1980-1989, Milyon Dolar).....	101
6	Cari İşlemler Dengesi Ana Kalemlerindeki Gelişmeler (1990-1999, Milyon Dolar).....	113
7	Cari İşlemler Dengesi ve Ödemeler Bilançosu Ana Kalemlerindeki Gelişmeler (2000-2015, Milyon Dolar).....	138
8	Net Uluslararası Rezervler (2000-2015, Milyon Dolar).....	141
9	Dünyada En Fazla Cari Açık Veren 10 Ülke (Milyar Dolar).....	146
10	Veri Setinin Açıklanması	163
11	Açıklayıcı Değişken Korelasyon İlişkileri	163
12	ADF Birim Kök Test Sonuçları.....	167
13	Durağanlık Sınaması Sonuçları	168
14	ARDL Sınır Testi İçin Uygun Gecikme Uzunluğunun Seçimi	168
15	ARDL (1,0,3,1) Modelinin (X_1 bağımlı değişken kabulü) Tahmin Sonuçları.....	169
16	ARDL(1,0,3,1) Uzun Dönem ve Hata Düzeltme Modeli Katsayıları	171
17	ARDL (1,1,0,0) Modelinin (X_2 bağımlı değişken kabulünde) Tahmin Sonuçları.....	172
18	ARDL (1,2,1,1) Modelinin (DLX_3 bağımlı değişken kabulünde) Tahmin Sonuçları.....	173
19	ARDL(1,2,1,1) Uzun Dönem ve Hata Düzeltme Modeli Katsayıları	174
20	ARDL (4,4,3,4) Modelinin (X_5 bağımlı değişken kabulünde) Tahmin Sonuçları.....	175

21	Toda Yamamoto Nedensellik Testi Sonuçları.....	176
22	X_1 ve X_2 Değişkenlerine Ait EKK Sonuçları	178
23	Çapraz Korelasyon Tablosu.....	179



GRAFİKLER LİSTESİ

<u>Grafik Nr.</u>	<u>Grafik Adı</u>	<u>Sayfa Nr.</u>
1	Dış Ticaret Dengesi ve Cari işlemler Dengesi (1950-1979, Milyon Dolar).....	97
2	Dış Ticaret Dengesi ve Cari işlemler Dengesinin GSYİH'ye Oranı (%) (1966-1979)	98
3	Dış Ticaret Dengesi ve Cari işlemler Dengesi (1980-1989, Milyon Dolar).....	104
4	Dış Ticaret Dengesi ve Cari işlemler Dengesinin GSYİH'ye Oranı (%) (1980-1989)	105
5	Dış Ticaret Dengesi ve Cari işlemler Dengesi(1990-1999, Milyon Dolar).....	116
6	Dış Ticaret Dengesi ve Cari işlemler Dengesinin GSYİH'ye Oranı (%) (1990-1999)	117
7	Dış Ticaret Dengesi ve Cari işlemler Dengesi (2000-2015, Milyon Dolar).....	142
8	Dış Ticaret Dengesi ve Cari İşlemler Dengesinin GSYİH'ye Oranı (%) (2000-2015)	143
9	GSYİH ve Cari İşlemler Dengesi (2000-2015, Milyar Dolar)	144
10	Cari Denge-Kur-Dünya Talebi ilişkisi (2003-2015)	145
11	X ₁ Serisinin Grafiksel Gösterimi	164
12	X ₂ Serisinin Grafiksel Gösterimi	164
13	X ₃ Serisinin Grafiksel Gösterimi	165
14	LX ₃ Serisinin Grafiksel Gösterimi	165
15	DLX ₃ Serisinin Grafiksel Gösterimi	165
16	X ₅ Serisinin Grafiksel Gösterimi	166
17	X ₁ (CA/GSYİH) ile X ₂ (Yurtiçi Tasarruf/GSYİH) Değişkenleri Arasındaki İlişki	178

KISALTMALAR LİSTESİ

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
ADF	: Augmented Dickey-Fuller
ARDL	: Autoregressive Distributed Lag
CA	: Cari Açık
DF	: Dickey-Fuller
DİBS	: Devlet İç Borçlanma Senedi
ECM	: Error Correction Model
EKK	: En Küçük Kareler
ESTAR	: Smooth Transition Autoregressive
FED	: Federal Reserve Bank
FPE	: Final Prediction Error
GATT	: General Agreement on Tariffs and Trade
GLS	: General Least Squares
GSMH	: Gayrisafi Milli Hasıla
GSYİH	: Gayrisafi Yurtiçi Hasıla
HLM	: Harberger-Laursen-Metzler
IMF	: International Monetary Fund
IS-LM	: Investment Saving–Liquidity Preference Money Supply
KİT	: Kamu İktisadi Teşebbüsü
LİBOR	: London Interbank Offered Rate
MGARCH	: Multivariate Generalized Autoregressive Conditional Heteroscedasticity
MS-VAR	: Markov-Switching Vector Autoregressive
OECD	: Organisation for Economic Co-operation and Development
OPEC	: Organization of the Petroleum Exporting Countries
PP	: Phillips-Perron
RESET	: Regression Specification Error Test
SSCB	: Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği

TCMB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TEKEL	: Tütün, Tütün Mamulleri, Tuz ve Alkol İşletmeleri Genel Müdürlüğü
TÜİK	: Türkiye İstatistik Kurumu
USD	: Amerikan Doları
VAR	: Vector Autoregressive
VEC	: Vector Error Correction



GİRİŞ

Türkiye'nin dünya ekonomisiyle olan entegrasyon süreci, 1980'li yıllarda uygulamaya konulan finansal serbestleşme ve dışa açık ekonomi politikaları ile başlamıştır. Bu sürecin başlamasıyla birlikte iç ekonomik denge açısından da önem taşıyan dış ekonomik dengenin sağlanması hususu makroekonomi politikalarının temel amaçları arasındaki yerini almıştır. Bu kapsamda, dış dengenin izlendiği ödemeler bilançosu ve onun alt kalemlerinden olan cari işlemler dengesinin makroekonomik dengeler üzerinde belirleyici bir rol üstlendiği görülmektedir. Cari işlemler dengesinde oluşan bir fazla veya açık durumu, ilgili ülkenin ekonomi dinamiklerini derinden etkileyebilmekte ve cari dengeyi yakından izlenmesi gereken bir hesap kalemi olarak ön plana çıkarmaktadır. Bu bağlamda, Türkiye'de de 1980'li yıllar sonrasında genel olarak sadece kriz dönemlerinde iyileşme gösteren cari işlemler dengesinin seyri ve denge dinamikleri, önemi artan bir konu olarak dikkat çekmektedir.

Dünya ekonomisinde yaşanan ekonomik krizlerin de etkisiyle daha çok dikkat çekmeye başlayan cari açık sorununun Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerin yanı sıra gelişmiş ülkeler açısından da önem taşıyan bir problem olduğu aşikârdır. 1980'li yıllardan sonra pek çok ülke cari açık vermeye başlamış ve kronik cari açık problemleri ülkelerin ekonomilerini dış şoklar karşısında kırılgan hale getirmiştir. Dolayısıyla bu durum iktisat yazınında cari açık probleminin nedenleri ve belirleyicileri üzerine odaklanılmasına neden olmuştur. Bu çerçevede, cari işlemler dengesi ve dengeyi etkileyen faktörler, söz konusu faktörlerin etki dinamikleri ve cari açığın sürdürülebilirliği ekonomi literatüründe sıklıkla araştırılan konular arasında yer almaktadır. Yapılan çalışmalarda, genel olarak cari açığın sürdürülebilirliği, finanse edilebilirliği ve ekonomik etkileri açısından çeşitli tespitlerin yapılmış olduğu, spesifik olarak cari açığı etkileyen değişkenlerin belirlenmeye çalışıldığı, cari açığın kısa süreli sermaye hareketleri, büyüme ve borçlanma gibi değişkenlerle ilgili birebir ilişkilerinin ortaya konulduğu görülmektedir. Cari açığın belirleyicilerine yönelik olarak yapılan pek çok çalışmada genel olarak ele alınan değişkenlerin tasarruf, ekonomik büyüme, emtia fiyatlarında yaşanan artışlar, döviz kuru, hizmetler dengesi, para arzı, faiz

oranı, bütçe açığı, dışa açıklık oranı, ihracatın ithalatı karşılama oranı, dış ticaret dengesi, döviz rezervleri, dış borç stoku ve doğrudan yabancı sermaye yatırımı olduğu gözlenmektedir.

Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde cari işlemler hesabını etkileyen temel faktörlerden olan tasarruflar, dışa açıklık oranı ve ekonomik büyümenin cari işlemler dengesi üzerindeki etkisini açıklamaya yönelik olan bu çalışmanın amacı, söz konusu değişkenlerin cari denge üzerindeki etkilerini vurgulamak ve ekonomi politikaları konusunda öngöründe bulunmaktır.

Çalışma üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde, öncelikle cari işlemler hesabının ödemeler bilançosu içerisindeki yeri, önemi ve içeriği kavramsal olarak tanımlanmış, cari işlemler hesabı açıklarının tarihsel sürecine değinilmiş ve cari işlemler açığına ilişkin bazı teorik yaklaşımlar açıklanmıştır. Daha sonra cari işlemler hesabının belirleyicileri ve söz konusu belirleyicilerin cari denge üzerindeki etkileri tartışılarak ilgili literatür hakkında bilgiler aktarılmıştır.

İkinci bölümde, ilk olarak cari işlemler dengesinin makroekonomik dinamikler üzerindeki etkisini açıklamak amacıyla dış ekonomik dengenin önemine yer verilmiş ve ardından Türkiye ekonomisinin cari işlemler hesabı gelişmeleri 1923-1979, 1980-1989, 1990-1999 ve 2000-2015 dönemleri olmak üzere sınıflandırılmıştır. Bölüm, ilgili tarihsel süreç içerisinde yaşanan gelişmeler ve cari işlemler dengesinin seyri incelenerek sonlandırılmıştır.

Üçüncü bölümde, araştırma konusu kapsamında çalışmanın amacı ve önemi açıklanmıştır. Daha sonra çalışmada kullanılan yöntemlere ilişkin teorik açıklamalarda bulunulmuş ve uygulama aşamasına geçilmiştir. Bu aşamada, model değişkenlerinin etkilerine yönelik beklentilere yer verildikten sonra çözümleme gerçekleştirilmiştir. Araştırma çözümlemesi, ARDL Sınır Testi temelinde Türkiye’de 1980-2015 dönemine ait yıllık veriler kullanılarak cari açık üzerinde etkili olan yurtiçi tasarruf, ekonomik büyüme ve dışa açıklık oranı değişkenleri arasındaki ilişkinin analiz edilmesi üzerine inşa edilmiştir. Analiz sonucu oluşturulan modelin sınanması ve etki boyutlarının derinlemesine ortaya konulması amacıyla durağanlık analizleri için ADF birim kök testi, otokorelasyon

sorununun olup olmadığını tespit etmek için Breusch-Godfrey LM sınaması, değişkenler arasındaki ilişkinin yön ve miktar tespiti için EKK analizi, spesifikasyon hatasının var olup olmadığını tespit etmek için Ramsey fonksiyonel form sınaması ve değişen varyans tespiti için White değişen varyans sınaması kullanılmıştır. Son olarak uygulanan Toda Yamamoto nedensellik analizi ile de çalışmaya daha derin bir boyut kazandırılmıştır.

Çalışma, analiz sonuçlarının sunumu ardından sonuç bölümü ile birlikte araştırma bulgularına bağlı olarak yapılan değerlendirme ve öneriler sunulularak tamamlanmıştır.



BİRİNCİ BÖLÜM

1. CARI İŞLEMLER AÇIĞININ KAVRAMSAL ÇERÇEVESİ

1.1. Cari İşlemler Açığı Kavramı

Dış ödemeler bilançosu, herhangi bir ülkede yaşayan insanların dış dünya ile olan ekonomik ilişkilerinin sistematik bir şekilde izlendiği bilanço olarak tanımlanmaktadır. Söz konusu bilançoda ülkenin sermaye hareketleri dengesi, cari işlemler dengesi, net hata-noksan durumu ve rezerv hareketleri yer almaktadır (Şahin, 2011: 47). Bilançonun içeriği ülkenin ödeme gücünü yansıttığından söz konusu ülkeye ait ekonomik durum göstergesi olarak da kullanılmaktadır. Bu açıdan bakıldığında, bir ülkenin makroekonomik dengelerinin sağlanmasının temel unsurlarından biri olan ödemeler bilançosunun dengede olması büyük önem taşımaktadır.

Ödemeler bilançosu kalemlerinden cari işlemler hesabı, bir ülkenin ihracat ve ithalat dengesini, hizmet alım-satımlarını, net faktör yatırım gelirlerini ve karşılıksız gelir-giderlerini ifade eden cari transferlerini gösteren ana kalemdir. Bu kalemde cari işlem gelirlerinin cari işlem giderlerinden fazla olması durumu cari fazla, az olması durumu ise cari açık olarak tanımlanmaktadır. Söz konusu hesaptaki ödemelerin karşılanamaması, ülkeden yurt dışına fazla döviz çıkışı anlamına geldiğinden, ortaya çıkan açığın kapatılma zorunluluğu, yurt içi varlıkların satılması ya da dışarıdan borçlanma yoluna gidilmesini beraberinde getirmektedir (Peker ve Hotunluoğlu, 2009: 222).

Son yıllarda temel ekonomik sorun olarak hemen hemen her ülkenin karşı karşıya kaldığı cari işlemler açığı problemi, genel olarak bir ülkenin gelirlerinden fazla harcama yaptığını gösteren ve çoğu ekonomik krizin temelini oluşturan bir sorun niteliği taşımaktadır (Alagöz ve Yapar, 2006: 79-91).

Çoğu zaman dış ticaret açığı kavramı ile karıştırılan cari açık, bir ülkenin ithalat ve ihracat gelirleri farkını gösteren dış ticaret dengesinden daha fazlasını ifade etmektedir. Zira bir ülkede sadece mal ihracı ve ithalatı yapılmamaktadır. Cari işlemler dengesi, mal ihracatı ve ithalatının yanı sıra hizmet alım ve satımlarını, cari transferleri ve net faktör gelir ve giderlerini de kapsamaktadır. Bir ülkede dış ticaret açığının olması cari açığın olduğu anlamına gelmemektedir. Zira yıl içerisinde ortaya çıkan dış ticaret işlemlerine ek olarak ülkeye döviz getirecek veya ülkeden döviz çıkışına yol açacak diğer işlemler de yapılmaktadır. Ancak şu kadarı ifade edilebilir ki birçok ülkede cari işlemler hesabının net olarak açık veya fazla vermesinde en belirleyici kalemler genelde ihracat ve ithalat kalemleri olmaktadır.

Cari işlemler dengesinin açık vermesi, mal ve hizmet ihracatının ithalattan az olması, kamu ve özel sektör yurt içi harcamalarının milli gelirden fazla olması ya da ulusal tasarrufların ulusal yatırımlardan az olması sonucu ortaya çıkan bir durum olarak düşünülebilir (Sachs, 1981: 201-212).

Cari işlemler dengesinin hesaplanması, ayrıca milli gelir değerleri kullanılarak da yapılabilir. Bu yöntemde Gayrisafi Milli Hasıla denkleminden yola çıkılarak cari işlemler dengesinin milli gelir ve sermaye akımları ile olan ilişkisi ortaya konulmaktadır. Şöyle ki;

$$GSMH=C+I+G+(X-M) \quad (1.1)$$

(1.1) no'lu denklemde yer alan Gayrisafi Milli Hasıla (GSMH), Tüketim Harcamaları (C), Yatırım Harcamaları (I), Kamu Harcamaları (G) ve Net İhracat (X-M) toplamından oluşmaktadır. Diğer yandan,

$$GSMH=C+S+T+Tr \quad (1.2)$$

eşitliğinde ise Gayrisafi Milli Hasılanın nasıl kullanılabileceği belirtilmiştir.

Özdeşliğe göre Gayrisafi Milli Hasıla tüketim (C), tasarruf (S) vergiler(T) ve yurt dışına transfer (Tr) şeklinde harcanabilecektir. Gelirin oluşum ve kullanımını ifade eden bu iki özdeşlik birbirine eşitlendiğinde (1.3) nolu denklem elde edilir:

$$X-M-Tr=(S-I)+(T-G) \quad (1.3)$$

Buna göre denklemin sol tarafının ifade ettiği cari işlem açıklarının, tasarrufların yatırımları karşılayamaması veya kamu harcamalarının vergilerle finanse edilememesi durumunda ortaya çıktığı söylenebilir (Cural, 2010: 173-175).

1.2. Cari İşlemler Açığına İlişkin Tarihsel Süreç

İktisat tarihinin ilk ekollerinden olan Merkantilist düşünce, 1500’lü yıllara kadar devam eden feodalizmin sona ermesiyle başlayan ve akım haline gelmiş bir düşüncedir. Dönemin adı olan ‘Merkantilizm’ ismi ilk defa İngiliz iktisatçı Adam Smith tarafından kullanılmıştır (Spiegel, 1971: 98). Ticaret kavramını ilk araştıranlardan olan Merkantilistler, feodal sistemin yerini ulusal devletlere bıraktığı dönemde ulusal devlet ve kralların otoritelerinin arttırılması fikrini destekleyen bir iktisadi akım olmuştur. Akımın temel fikri, dış ticaretin hükümetin altın stokunu arttıracak şekilde gerçekleştirilmesine dayanmaktadır. Bu anlamda altın ve gümüş gibi metallerin ülkenin ekonomik ve siyasi gücünün göstergesi olduğu fikrine önem veren Merkantilistler, ihracatın arttırılması ile ülke servetinin arttırılabileceğini vurgulamışlardır (Appleyard ve Field, 1992: 20-21).

Merkantilist iktisadi düşünce, ödemeler dengesi fazlası verilerek altın stokunun arttırılmasında devlet müdahalesini zorunlu gören bir anlayışı savunmaktadır. Bu çerçevede, mamul mal ithalatının kısıtlanmasını öngörürken hammadde ithalatının serbestleştirilmesi gerektiğini ileri sürmektedir. Böylece işlenen hammaddelerin mamul mal olarak ihraç edilmesi sağlanacak ve ülke servetinin arttırılmasına katkıda bulunulabilecektir (Seyidoğlu, 1998: 13). Akımın öncüleri arasında Thomas Miles, Antonia Serra, Jean Bodin, Jean Boptiste Colbert, Thomas Mun ve Montaigneyer almaktadır (Bulut, 2007: 20). Merkantilist politikaların değerli madenlerin ve dış ticaret fazlasının belirli ülkelerde toplanmasına neden olması diğer ülkelerin fakirleşmesine neden olmuştur. Fakirleşen ticaret ortaklarının dış ticaretin sürdürülebilirliğini olumsuz

etkilemesinin yanı sıra dış ticaret fazlası veren ülkelerde artan para stoku da enflasyon sorununu beraberinde getirmiştir (Bilgili, 2010: 15).

Merkantilizmden sonra 1756 yılında Fransa’da François Quesnay tarafından başlatılan Fizyokrasi akımı ise Fransız reformunun tarımsal üretimi destekleme fikrinin temelini oluşturmaktadır. Fizyokratlar, Merkantilistlere benzer şekilde ülke servetinin artırılmasını sorgulamış ancak farklı olarak servetin üretim ile artırılabilceğini vurgulamışlardır. Bunun için de servet için kaynak oluşturacak artık değerin yaratılabileceği üretim sektörünün tespitine önem vermişlerdir (Hollander, 1987: 41). Ayrıca akımın temelleri ekonomide doğal bir işleyiş olduğu ve devletin bu işleyişe müdahale etmemesi gerektiği fikri üzerine kurulmuştur. Bu nedenle ekonominin kendi haline bırakılmasını ve piyasanın kendi kendini düzenleyebilecek bir doğal düzene sahip olduğunu ileri sürerek devlet müdahalesine şiddetle karşı çıkmışlardır (Bulut, 2007: 22).

Merkantilizm dinamiklerinin ülke refahını arttıramayacağını ifade eden Fizyokratlar, tek üretken sektörün tarım sektörü olduğunu ve gerek sanayi gerekse ticaret ile yaratılabilecek bir katma değerin önemli olmadığını vurgulamaktadırlar (Bilgili, 2010: 18). Bu nedenle tarım sektörünün dış ticarete açılmasını, ülke ödeme gücünün temel kaynağının tarım sektörüne bağlanmasını ve bu yolla ekonominin korunabileceğini savunmuşlardır. Ancak dış ticaret serbestliğinin sağlanması cari açık riskini de beraberinde getirmiştir. Akımın öncüleri F.Quesnay, A. R. Jacques Turgot ve P. DuPont de Nemours’dur.

Modern iktisat teorisinin ise, 1776 yılında Adam Smith tarafından yazılan “Ulusların Zenginliği” (The Wealth of Nations) isimli eserinin temellerini oluşturduğu klasik iktisat doktrini ile başladığı kabul edilmektedir (Lea, 1994: 11).

Fizyokratlar ile temelleri atılmış olan klasik iktisat okulu üç temel teori üzerine kurulmuştur. Söz konusu teoriler, sermaye birikimi, nüfus artışı ve teknik gelişmelere ait teorilerdir ki bunlar günümüz büyüme teorilerinin temelini oluşturmaktadırlar. Hem statik hem dinamik bir yapı taşıyan klasik düşüncede, ekonomi için doğal bir düzenin varlığından söz edilmekte ve ekonomik hayat “Bırakınız Yapsınlar, Bırakınız Geçsinler” temel fikri ile yönlendirmeden uzak tutulmak istenmektedir (Özgüven, 2005: 87-122). Akımın önde

gelen savunucuları; D. Ricardo, J. Babbington Say, T. Robert Malthus, J. Stuart Mill, N. William Senior, J. Bentham, C. MacLaurin, Shaftesbury, Mandeville, Hutcheson olarak sıralanmaktadır.

I. Dünya Savaşı'nın ardından yaşanan arz düşüşlerinin giderilememesi ve 1929 Dünya Ekonomik Buhranı ile ortaya çıkan işsizlik ve talep yetersizliği problemleri bu döneme kadar hâkimiyetini güçlü bir şekilde sürdüren Klasik iktisat politikalarının başarılı olamaması, devletin aktif müdahalesini öngören Keynesyen iktisadın doğmasına sebep olmuştur (Aktan, 2008: 9). J.M.Keynes, "İstihdam, Faiz ve Paranın Genel Teorisi (The General Theory Of Employment, Interest and Money) (1936) adlı eserinde klasik iktisat teorisinin özel bir durumu açıkladığını ve tam istihdamın Klasiklerin iddia ettiklerinin aksine kısa dönemde ve nadiren gerçekleştiğini ifade etmiştir (Meltzer, 1988: 121).

1.3. Cari İşlemler Açığına İlişkin Teorik Yaklaşımlar

Dış açık veya dış fazla şeklinde ortaya çıkan ödemeler bilançosu dengesizlikleri ile ilgili ve dış dengenin sağlanabilmesine yönelik olarak literatürde üç temel yaklaşım bulunmaktadır. Bunlar; Keynesyen yaklaşım, Parasalcı yaklaşım ve Esneklikler yaklaşımıdır. Genel olarak dış açık sorunu üzerine odaklanılan bu yaklaşımlarda farklı iktisat okullarının bakış açılarıyla çözüm önerileri ortaya konulmaktadır. Keynesyen iktisat akımına ait yaklaşımda, dış açıkların giderilebilmesinde gelir ve harcamalar ön planda tutularak harcamaların kısılması adına daraltıcı maliye politikası uygulanmasının uygun olacağı vurgulanmaktadır. Parasalcı (Monetarist) yaklaşımda ise, cari açık sorununun para arzı uygulamaları nedeniyle ortaya çıktığı vurgulanmakta ve önlem olarak genişletici para politikası uygulamalarının uygun olacağı ileri sürülmektedir. Son olarak Esneklikler yaklaşımında ise, döviz kurunun düşük olması nedeniyle yerli paranın değer kazanması sonucu ortaya çıkan cari açıkların devalüasyon yolu ile çözüme kavuşturulabileceği üzerinde durulmaktadır (Utkulu, 2001:114).

Keynesyen iktisat okuluna göre, sermaye mobilitesinin var olduğu ve esnek döviz kurunun uygulandığı bir ekonomide ulusal paranın değer kazanması, başka bir deyişle döviz kurunun düşmesi, ihracatın azalmasına neden olacak ve bu durum dış ticaret açığı yaratarak cari dengenin bozulmasına neden olacaktır. Ulusal paranın değer kazanması ise

kamu harcamalarının artması sonucu ulusal tasarrufların azalmasına bağlıdır. Artan kamu harcamaları nedeniyle tasarrufların azalmış olması, faiz oranlarını yükseltecek ve yükselen faiz yabancı yatırımcıların ülkeye gelmesine sebep olacaktır. Gelen yabancı sermaye sonucu artan döviz arzı ise dövizin değerinin düşmesi ve ulusal paranın değerinin artması sonucunu doğuracaktır (Froyen, 1999: 396).

Parasalcı ekole göre, cari işlemler açıklarının temel nedeni para arzı uygulamalarıdır. Görüşün temeli, para arzı ve döviz kuru ilişkisine dayandırılmaktadır. Esnek döviz kuru sisteminin geçerli olması durumunda, değişmeyen para talebi karşısında artan para arzı parasal gelirin artmasına neden olacaktır. Gelirin kullanılması aşamasında artan gelirin bir kısmı tüketim nedeniyle talebi arttırırken, kalan kısmı tasarrufları arttıracaktır. Talep artışının ithal mallar üzerinde yoğunlaşması döviz talebini ve dolayısıyla döviz kurunu arttıracaktır. Dövizin değer kazanması karşısında değer kaybeden ulusal para ise ihracatın artmasına neden olarak cari dengenin iyileştirilmesine katkıda bulunacaktır (Bahmani-Oskooee ve Niroomand, 1998: 79-81).

Esneklikler yaklaşımında ise, döviz kurunun düşmesi, diğer bir ifadeyle ulusal paranın değer kazanması sonucu dış ticaret dengesinin bozulması sorunu üzerinde durulmakta ve çözüm önerisi olarak ulusal paranın göreceli fiyatının düşürülmesi öngörülmektedir. Görüşe göre, devalüasyonun politika aracı olarak kullanılması sonucu ulusal paranın değeri düşecek ve ithal mallar göreceli olarak pahalılaşacaktır. İthalat giderlerinin azalması karşısında ihracat gelirlerinin artması da dış ticaret açığının kapanmasına neden olacaktır. Bu anlamda bir etki yaratılması ise literatürde Marshall-Lerner Koşulu olarak adlandırılan bir varsayıma dayandırılmaktadır. Koşula göre, sonsuz esnek arz varsayımı altında ihraç mallarının yurt dışı talep esnekliği ve ithal malların yurt içi talep esnekliği toplamının 1'e eşit veya 1'den fazla bir değerde olması gerekmektedir (Adedeji ve diğerleri, 2005: 35-40).

Son olarak Alexander Sidney (1952) tarafından ileri sürülen Esneklikler Yaklaşımına alternatif olarak geliştirilen "Toplam Harcama Yaklaşımı" ise devalüasyonun bir politika aracı olarak tek başına kullanılmasının yeterli olmayacağı fikri üzerine yoğunlaşmaktadır. Bu görüşe göre, herhangi bir ekonomide tam istihdam şartları geçerli ise ortaya çıkacak olan dış açık problemi sadece devalüasyon uygulaması ile

öz lemeyecektir. Bunun yanı sıra deflasyonist politikaların da uygulanması gerekmektedir.       yurt içi harcamaların yurt içi üretime eşit olması gerekmektedir. Söz konusu eşitlik için devalüasyon tek başına bir politika aracı olarak yetersiz kalacak, harcama kısıc  deflasyonist politikaların desteği gerekecektir (Johnson, 1972: 1558).

1.4. Cari İşlemler Açığının Belirleyicileri

1980’li yıllardan itibaren ba layan küreselleşmenin etkisiyle ülkeler arasında yaşanan hızlı bütünleşme sürecinin bir parçası olan finansal serbestleşme sonucu ülkeler birbirine daha bağımlı hale gelmiştir. Ortaya çıkan bağımlılık, bir ülkede yaşanan ekonomik bir sorunun diğer ülkeleri de etkisi altına alarak yayılma tehlikesini beraberinde getirmektedir. Bu durum günümüzde gerek geli mi  gerekse gelişmekte olan ülke ekonomileri için temel sorun haline gelen cari işlemler açığı probleminin çözümü noktasında da diğer ülkelerde yaşanan ekonomik istikrarsızlıkların dikkate alınması gerekliliğini ön plana çıkarmıştır (Obstfeld, 2012: 2-4).

Dünya ekonomisinde yaşanan ekonomik krizlerin de etkisiyle daha çok dikkat çekmeye ba layan cari açık sorununun gelişmekte olan ülkelerin yanı sıra geli mi  ülkeler açısından da dikkat edilmesi gereken bir problem olduğu a ık ardır. 1980’li yıllardan sonra pek çok ülke cari açık vermeye ba lamı  ve kronik cari açık problemleri ülkelerin ekonomilerini dış  oklar karşısında kırılgan hale getirmiştir. Dolayısıyla bu durum cari açık probleminin nedenleri ve belirleyicileri üzerine odaklanılmasına neden olmuştur. Cari açığın belirleyicilerine yönelik olarak yapılan pek çok çalışmada genelde ele alınan değişkenlerin tasarruf, ekonomik büyüme oranı, emtia fiyatlarında yaşanan artışlar, döviz kuru, hizmetler dengesi, para arzı, faiz oranı, bütçe açığı, dışa açıklık oranı, ihracatın ithalatı karşılama oranı, dış ticaret dengesi, döviz rezervleri, dış borç stoku ve doğrudan yabancı sermaye yatırımı olduğu görülmektedir. Çalışmanın bu bölümünde, cari açık probleminin belirleyicileri tek tek ele alınarak cari açık ile etkileşimleri ortaya konulmaya çalışılacaktır.

1.4.1. Tasarruf

Tasarruf kavramı, günlük hayatta “tutumlu olmak”, “iktisatlı davranmak” anlamında kullanılmaktadır. Bu açıdan bireyin sahip olduğu varlıkları akılcı ve idareli olarak kullanması tasarruflu olduğu anlamına gelmektedir. Bireyler yaşam standartlarını devam ettirmek veya yükseltmek için gelirlerinin kullanımını planlamakta ve söz konusu plan dâhilinde tasarruf oranını belirlemeleri önem arz etmektedir. Öyle ki tasarruflar, bir ülkenin büyüme hedeflerine ulaşması bakımından da gösterge niteliği taşımaktadır. Yüksek tasarruf oranları, toplumların ve bireylerin yaşam standartlarını arttırarak arzu edilen büyümenin temin edilmesinde önemli bir rol oynamaktadır. Dolayısıyla sürdürülebilir yüksek yaşam standardının sürekli tasarrufu gerekli kıldığını söylemek mümkündür.

Fransız iktisatçılar tasarruf kavramını, “bir kenara koyma” ve “ihtiyata ayırma” olarak tanımlamakta ve gelecekte karşılaşılabilecek sorunlar için bir rezerv olarak düşünmektedirler. Adam Smith ise “tasarruf edilen her şeyin sonunda tüketileceğini” söyleyerek tasarrufun bir çeşit geciktirilmiş tüketim olduğunu ifade etmiştir. Ancak tasarruf harcaması, tüketim harcamasından farklı olarak yeni gelir kaynağı niteliği taşıyan bir harcama olarak değerlendirilebilir (Rist, 1947: 174).

John Maynard Keynes, tasarrufları kullanılabilir gelirin tüketilmeyen kısmı olarak tanımlamakta ve tasarrufu bir artık değer olarak nitelendirmektedir (Keynes, 1969: 77). Tasarruflar, gömüleme eğilimi ile atıl bir şekilde saklanabileceği gibi yatırım amacıyla para ve sermaye piyasalarında değerlendirilerek de kullanılabilir. Bu anlamda yatırıma yönelmeyen tasarrufların sermaye birikiminde kullanılamayacağını vurgulamak önemlidir. Para ve sermaye piyasaları aracılığıyla yatırımlara kanalize edilmeyen tasarruflar milli ekonomiden bir sızıntı olarak düşünülebilir.

F. Divisa'ya göre ise tasarruf, tüketim harcamalarının fayda bakımından derecelendirilmesi ile ilgilidir. Buna göre, fayda derecesi yüksek olan bir tüketim harcaması, daha düşük bir fayda derecesine sahip olan tüketim harcamasına tercih edilmelidir (Özbek, 1939: 46). Söz konusu karar mekanizmasının işlemesi sonucu tercih edilmeyen bir tüketim harcaması, tasarruf olarak ortaya çıkmaktadır.

Tasarruf kavramı, tüketim kavramı ile yakından ilişkilidir. Çünkü bireyler tasarruf kararı verirken tüketim kararlarını da dikkate almaktadırlar. John Stuart Mil tasarrufu, “Gelecekte herhangi bir malı elde etmek için bugünkü tüketim harcamasından vazgeçmek” şeklinde tanımlayarak yine tüketim ve tasarruf arasındaki sıkı bağı vurgulamaktadır (Mill, 2004: 70).

Sermaye ve faiz kavramıyla sık sık karıştırılan tasarruf kavramının iktisat teorisinde çok fazla yer almadığını ve daha çok sermaye ve faiz teorileri içinde ele alındığını söylemek mümkündür. Oysa ki, İngiliz iktisatçı Jevons tasarrufları serbest sermaye olarak tanımlayarak sermaye ile tasarruf arasındaki farklılığı net olarak ortaya koymuştur. Charles Rist de bireylerin gelirlerinden yapılan her türlü harcamadan sonra ihtiyata ayrılan ve yeni gelir kaynağı yaratmak için kullanılan iki çeşit tasarruf olduğunu belirtmiştir. Rist, söz konusu tasarruf çeşitlerini sırasıyla ihtiyati ve yaratıcı tasarruf olarak adlandırmaktadır (Rist, 2014: 167-176).

George P. Watkins, dayanıklı tüketim malları için yapılan tüketim harcamalarını tasarruf olarak düşünmekte ve bu açıdan tasarrufun her zaman tüketilmeyen gelir olarak düşünülmesinin doğru olmadığını vurgulamaktadır. Dayanıklı tüketim mallarının ticaretinde malların satın alınması ile oluşturulan birikim ileri dönemler için gelir anlamına gelmekte ve dolayısıyla tasarrufu tüketimin tam zıttı olarak düşünmek yanlış olmaktadır (Watkins, 1933: 61-78).

Abba P. Lerner, “Saving and Investment: Definitions, Assumptions, Objectives” adlı eserinde tasarruf tanımlarını aşağıdaki şekilde sınıflandırmıştır (Lerner, 1939: 611-612):

- John Maynard Keynes, “İstihdam, Faiz ve Paranın Genel Teorisi (The General Theory of Employment, Interest and Money)” isimli eserinde tasarrufu belirli bir zamanda elde edilmiş olan gelirin aynı döneme ait tüketim harcamalarından arta kalan kısmı olarak tanımlamıştır.
- Keynes’e ait “Para Üzerine İnceleme” (A Treatise on Money) adlı eserde tasarruf, normal gelirin tüketim harcamalarından arta kalan kısım olarak tanımlanmıştır.

- Robertson’a göre tasarruf, bugünkü kullanılabilir gelirden bugüne ait tüketim harcamalarının çıkarılması sonucu kalan miktar olarak tanımlanmaktadır.
- İsveçli yazarlar, Ohlin, Lundberg, özellikle Myrdal çalışmalarında tasarruf; bir günle ilgili kazanılması beklenen gelirden harcanılması beklenen tüketim harcamalarından arta kalan kısım olarak tanımlanmıştır.
- Hawtrey’e göre ise tasarruf, aktif veya amaçlanan tasarruf olarak tanımlanmıştır.

P.A. Samuelson, tasarrufu harcanabilir gelirden veya safi milli gelirden tüketim harcamalarının çıkarılması ile elde edildiğini ve kullanılabilir gelirin bir alt döngüsü olduğunu belirtmiştir (Samuelson ve Nordhaus, 1998: 404).

Leon Walras’a göre tasarruf, tüketilen gelirden sermayenin amortisman ve sigorta payının çıkarılması ile elde edilen miktardır. Walras, bu farkın negatif veya pozitif olabileceğini belirterek ortaya çıkacak olan net tasarrufun bireysel sermaye sahibi tarafından yeni üretilen sermayeyi satın almak için kullanılacağını ve gelecekte gelir artışı yaratacağını varsaymıştır (Walras, 2007: 26).

Yukarıda yapılan tanımlar çerçevesinde tasarrufun artık bir değer olduğunu söylemek mümkündür. Ancak tasarruf öyle bir artık değerdir ki bireylerin gelecek dönemlerde yapacakları harcamaların temelini oluşturmaktadır. Gelirin kullanımı aşamasında verilen tasarruf kararı bireyler için ne derecede önemliyse toplumlar için önemi de o derece fazladır. Bir toplumun tasarruf kararları ile yatırım, gayrisafi milli hasıla, cari denge gibi birçok ekonomik göstergede değişiklikler yaşanmakta ve tasarruflar genel olarak toplumun refah düzeyinin belirlenmesinde oldukça önemli bir rol oynamaktadır.

Toplumların sürdürülebilir bir büyüme ve kalkınma düzeyini temin etmeleri için gerekli olan yatırımların gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Para ve sermaye piyasaları yoluyla ekonomiye kazandırılan tasarruflar yatırımların kaynağını oluşturmakta ve bu noktada yaşanacak bir tasarruf eksikliği problemi toplumların en önemli sorunu haline gelmektedir. Böyle bir durumda yatırımların finanse edilmesi gerekliliği dış kaynaklara başvurulmasına neden olmakta ve cari denge ile ilgili problemler ortaya çıkarmaktadır. Bu

nedenle çalışmanın bu bölümünde tasarruf ve cari açık arasındaki teorik ilişki açıklanmaktadır.

Devletin olduğu dışa açık bir ekonomi için milli gelir denklemi;

$$Y=C+I+G+(X-M) \quad (1.4)$$

şeklinde ifade edilir. Denkleme göre, Milli gelir (Y), Özel Tüketim Harcamaları (C), Yatırım Harcamaları (I), Kamu Harcamaları (G) ve Net İhracat (X-M) toplamından oluşmaktadır. Milli gelir denkleminde yola çıkılarak vergi ve transfer ödemelerinin dikkate alınması ile kullanılabilir gelir (YD) denklemi;

$$YD \equiv Y + Tr - T \quad (1.5)$$

şeklinde yazılır. Burada kullanılabilir gelir (YD), milli gelirden (Y) vergi harcamalarının (T) çıkarılıp net transfer ödemelerinin (Tr) eklenmesi sonucu ortaya çıkan değerdir. Bu şekilde oluşan kullanılabilir gelir (YD), tüketim harcamaları (C) ve tasarruf (S) arasında bölüştürülerek kullanıldığından denklem yeniden yazılırsa (1.6) nolu denkleme ulaşılır.

$$YD = C + S \quad (1.6)$$

(1.5) ve (1.6) nolu denklemler eşitlendiğinde ise aşağıdaki özdeşliğe ulaşılabacaktır:

$$C + S \equiv YD \equiv Y + Tr - T \quad (1.7)$$

Son olarak (1.7) nolu denklemle 1.4 nolu denklemin birleştirilerek yazılması ile cari dengeyi yorumlamaya yardımcı olacak (1.8) nolu özdeşliğe ulaşılır:

$$S - I = (G + Tr - T) + X - M \quad (1.8)$$

Özdeşliğe göre özel kesim tasarruf-yatırım dengesi (S-I), kamu kesimi bütçe dengesi (G+TR-T) ve cari işlemler dengesinin (X-M) toplamından oluşmaktadır. Bir başka ifadeyle, özel kesim tasarruflarının özel kesim yatırımlarından fazla olması durumunda

ortaya çıkacak olan fazla kamu bütçe açığı ($G+TR-T$) ve dış ticaret fazlasının ($X-M$) toplamından ibarettir. Dolayısıyla tasarrufların özel kesim yatırımlarından eksik olması durumunda oluşan bir tasarruf açığı ve kamunun yaşayacağı bir bütçe açığı sorunu cari açık problemini de beraberinde getirecektir (Dornbusch ve Fischer, 1990: 44-46).

Dışa açık bir ekonomide karşılaşılabilecek üç durum vardır. Bunlar: ticaret fazlası, ticaret açığı ve ticaret dengesidir. Özel kesim yatırım-tasarruf dengesinde yatırımların yurt içi tasarruflardan fazla olması durumunda ortaya çıkacak olan yatırım finansmanı sorunu yurtdışından tasarruf ithalini gerektirecektir. Böyle bir durumda yurt dışından borçlanılarak fon sağlanmakta ve bu fonlar ithalatın artması ile ticaret açığına neden olmaktadır. Dolayısıyla özel kesim tasarruflarının yatırımlardan az olması ($S-I < 0$) ve kamunun finansman açıkları yaşaması durumunda cari işlemler hesabının açık vermesi beklenen bir sonuçtur. Aksi durumda ortaya çıkacak bir tasarruf fazlası ise yurtdışına borç vermek için kullanılacak ve net sermaye çıkışının pozitif olması ticaret fazlası yaşanmasına neden olacaktır (Mankiw, 2009: 137).

Cari işlemler dengesinin açık vermesi, mal ve hizmet ihracatının ithalat gelirlerinden az olması, kamu ve özel sektör yurt içi harcamalarının milli gelirden fazla olması ya da ulusal tasarrufların ulusal yatırımlardan az olması sonucu ortaya çıkan bir durum olarak düşünülebilir (Sachs, 1981: 201-212). Cari açık sorununun temel nedenlerinden biri olarak görülen tasarruf yetersizliği probleminin önemi, tasarrufların yatırımlar için gerekli olan finansmanı sağlayacak olmasından kaynaklanmaktadır. Bu açıdan tasarrufların artmasına yönelik bir faiz artırımı uygulaması tüketimlerin azalması sonucunu doğurarak ithalatı azaltacak ve cari açığın azalmasına katkıda bulunabilecektir. Bu çerçevede literatürde cari açık ve tasarruf arasındaki ilişkinin belirlenmesine yönelik pek çok çalışmaya rastlanmaktadır.

Söz konusu çalışmalar arasında yer alan dönemlerarası yaklaşımın savunucularından Obstfeld ve Rogoff (1994)'un, tasarruf ve yatırımlara ilişkin kararları cari işlemler açığının belirleyicileri olarak değerlendirdikleri görülmektedir.

Benzer şekilde Roubini ve Wachtel (1998) tarafından yapılan cari açık tanımlamasına göre, ulusal tasarruflarda meydana gelen bir azalma veya yatırımlarda

yaşanan bir artış cari işlemler açığına neden olabilmektedir. Yazarlar, özellikle ekonomik büyümeye bağlı olarak artan yatırımlar ve düşen tasarruflar nedeniyle ortaya çıkan tasarruf açıklarının yurtiçi kaynaklarla karşılanamaması durumunda cari açık problemi ile karşılaşıldığını vurgulamaktadırlar.

Caldéron, Chong and Loayza (2000)'nin çalışmasında ise, 44 gelişmekte olan ülkenin 1966-1995 dönemine ait yıllık verileri ile Dinamik Panel Veri yöntemi kullanılarak yapılan analizde tasarruflar ile ilgili önemli tespitlere yer verildiği görülmektedir. Söz konusu tespitlere göre, özel ve kamu tasarruf oranlarında yaşanan arizî değişiklikler cari işlemler açığını kısmen de olsa azaltmakta iken bu oranlarda yaşanan uzun dönemli sürekli nitelikteki değişiklikler için aynı şeyi söylemek mümkün değildir. Zira uzun dönemli değişiklikler ekonomideki mevcut yapıyı da değiştirdiği için planlanan yatırımlar genelde ekonominin potansiyelini yansıtan ve gerçekleşen tasarruflarla eş değer olmaktadır. Diğer taraftan özel tasarruf artışının süreklilik arz etmesi halinde, borç oranı yüksek olan ülkelerin kaynaklarında yaşanan bir artış borçların ödenmesi amacıyla kullanılacağından cari işlemler açığının azalacağı belirtilmiştir. Buna ek olarak, ekonomik büyüme oranında yaşanan bir artışın neden olduğu yatırım artışlarının tasarruf artışlarını aşması halinde bu durumun cari açığı arttırdığı vurgulanan bir diğer nokta olmuştur (Caldéron ve diğerleri, 2000).

Benzer şekilde Freund (2000) tarafından yapılan ve 25 gelişmiş ülkeyi kapsayan çalışmada, ulusal tasarruflarda yaşanan azalmaların cari işlemler dengesini negatif yönde etkilediği belirtilmiştir.

21 sanayileşmiş ülkede 1966–1997 dönemi verileri ile dönemlerarası yaklaşım kapsamında analiz yapan Ventura (2002), cari işlemler dengesi ve tasarruf-yatırım oranları arasında Felstein Horioka (FH) Paradoksuna uygun sonuçlar elde etmiştir. Çalışmada uluslararası ve yurtiçi tasarruf-yatırım miktarları ile ilgili olarak pozitif neden-sonuç ilişkisinin varlığı tespit edilmiş ve artan tasarrufların uzun dönemde portföy genişlemesi, kısa dönemde ise portföy uyarlaması yoluyla cari işlemler dengesini olumlu etkilediği vurgulanmıştır.

Taylor (2002) tarafından 15 OECD ülkesinin 1850-1992 dönemine ait verilerini kullanarak cari işlemler açığı ile tasarruf-yatırım dengesi ve sermaye hareketliliği arasındaki ilişkinin incelendiği çalışmada, tasarruf ve yatırım dengesi ile cari açık değişkenleri arasında uzun dönemde üçlü bir korelasyon ilişkisinin varlığı tespit edilmiştir.

Matsubayashi (2005) tarafından ABD’de 1975-1998 dönemine ait veriler ile cari işlemler açığının sürdürülebilirliğine yönelik olarak yapılan ve Johansen Eş-Bütünleşme analizinin kullanıldığı çalışmada, özel ve kamu kesimi tasarruflarının sürdürülebilirlik açısından önemine değinilmiştir. Bu bağlamda, sürdürülebilir bir cari işlemler dengesi için tasarruf artışının gerekli olduğu vurgulanmıştır.

10 geçiş ekonomisinde 1992-2003 dönemine ait veriler ile panel veri ve Genelleştirilmiş En Küçük Kareler (GLS) analizlerini kullanarak cari işlemler açığının belirleyicilerini inceleyen Aristovnik ve Kumar (2006), yurt içi tasarrufların cari denge üzerinde etkili olduğunu belirtmişlerdir.

Gülzar, Feng ve Yajie (2007) tarafından Pakistan ekonomisinin 1972–2005 dönemi verileri kullanılarak yapılan analizde ise, ulusal tasarruflar, işçi dövizleri, ticaret dengesi ve toplam tüketim ile cari denge arasında koentegrasyon ilişkisinin olup olmadığı test edilmiştir. Çalışmada, ulusal tasarruflar ile cari denge arasında pozitif yönlü bir ilişkinin olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Sonuç itibariyle yapılan çalışmalardan elde edilen bulgular cari işlemler açığının temel belirleyicilerinden birinin yurtiçi tasarruflar olduğunu göstermektedir.

1.4.2. Büyüme

Ekonomik büyüme en basit anlamda, kişi başına üretim veya gelirden yaşanan sürekli artış olarak tanımlanmaktadır. Tanımda yer alan unsurlar aynı zamanda ekonomik büyümenin kaynaklarıdır. Bir ekonominin üretim kapasitesini ifade eden üretim olanakları eğrisinde ve buna bağlı olarak oluşan yaşam kalitesi standartlarında oluşan kalıcı artışlar ekonomik büyüme anlamına gelmektedir (Lipsey, Paul ve Courant, 1999: 721).

Ekonomik büyüme ile ilgili “kişi başına düşen üretim miktarındaki sürekli artış” tanımı uzun dönemli bir süreçte işaret etmektedir. Ülkelerin ekonomik büyüme seviyelerinin karşılaştırılmasında ve yaşam standartlarında ortaya çıkan değişikliklerin izlenmesinde kişi başına düşen reel büyüme oranlarının tespit edilmesi önemlidir. Bu anlamda büyümenin ölçme ve değerlendirmesi yapılırken kişi başına düşen reel GSYİH oranından yararlanıldığı görülmektedir. Ayrıca tanım gereği izlenen artışın sürekli bir nitelik taşıma gerekliliği söz konusudur. Bu nedenle kişi başına düşen üretim miktarındaki geçici artışlar büyüme kapsamında değerlendirilmemektedir. Üretim miktarındaki sürekli artışların oluşabilmesi bakımından da ülkelerin uzun dönem üretim kapasitelerinin genişletilmesi ve daha verimli hale getirilmesi gerekmektedir (Kibritçiöğlu, 1998: 207-209).

Ekonomik büyümenin tespitine ilişkin hesaplamalarda 1991 yılından itibaren ölçüm kolaylığı, üretim gücünü daha iyi göstermesi gibi nedenlerle GSMH yerine GSYİH değerlerinden yararlanıldığı görülmektedir. Bu açıdan iki kavram arasındaki farkın belirtilmesi gerekmektedir. GSMH, belirli bir dönemde bir ülke vatandaşlarının üretim faktörlerini kullanarak ürettiği nihai mal ve hizmetlerin piyasa fiyatları ile hesaplanan parasal değerini ifade etmektedir. Görülmektedir ki GSMH hesaplamalarında söz konusu ülkenin vatandaşı olup yurtdışında yerleşmiş olan vatandaşların ürettiği mal ve hizmetler de ele alınmaktadır. GSYİH kavramı ise, belirli bir dönemde bir ülke sınırları içerisinde üretim faktörleri kullanılarak üretilmiş nihai mal ve hizmetlerin piyasa fiyatları ile hesaplanan parasal değerini ifade etmektedir. Dolayısıyla GSYİH değerinin ülke sınırları içinde diğer ülke vatandaşlarının ürettiği mal ve hizmetleri içermesi açısından ülkenin üretim yeteneğinin tespitinde daha güçlü bir belirleyici olduğu düşünülmektedir (Yıldırım ve diğerleri, 2010: 46-52).

Genel olarak uzun vadeli bir süreci içeren iktisadi büyüme olgusu, kişi başına reel hasıla artışları olarak ifade edilmektedir. Bahsedilen süreç daha çok arz cephesini ilgilendirmekte ve ülkenin üretim yeteneğinin ve potansiyelinin genişlemesi ile ortaya çıkmaktadır. Bu anlamda ekonomik büyüme, bir ülkenin transformasyon eğrisinin veya uzun dönem toplam arz eğrisinin sağa doğru hareket etmesine neden olmaktadır. Üretim faktörlerinin verimlilik artışlarına yönelik arz yönlü politikaları, alt yapı yatırımlarından gelişmeler ve teknolojik ilerlemeler büyümenin nedenleri olabilecektir. Kısa dönemde de

gerçekleşebilecek bu gelişmelerin ekonomik büyüme kuramlarının konusu olmamasının nedeni, kısa dönemde talep artışı aracılığıyla yaşanan kişi başına reel hasıla artışlarının üretim ölçeğinden bağımsız bir şekilde yaşanması ve konjonktür dalgalanmaları kapsamında değerlendirilmeleri ile ilgilidir (Kibritçioğlu, 1998: 207-210).

Ekonomik büyümenin daha iyi anlaşılabilmesi bakımından fiili ve potansiyel büyüme kavramlarının açıklanması gerekmektedir. Buna göre fiili büyüme, bir yılda gerçekleşen fiili üretimde yaşanan yıllık oransal artış olarak tanımlanmaktadır. Potansiyel büyüme ise bir ekonominin üretim kapasitesinde yaşanan yıllık oransal artıştır (Sloman, 2005: 20).

Giderek çeşitlenen ekonomik malların arz kapasitesinde meydana gelen uzun vadeli artış olarak da tanımlanan ekonomik büyüme, gelişen teknoloji, nüfus ve gelişen talepleri karşılamaya yönelik kurumsal ve ideolojik ayarlamalara dayalı olan kapasite artışı olarak düşünülebilir. Tanımdan yola çıkılarak büyümenin gerçekleşmesi için üç temel unsurdan bahsetmek mümkündür. Bunlardan ilki mal arzında sürekli bir artış yaşanması durumudur. Gelişmiş ülkeler tarafından işletilebilir nitelikte olan kaynaklara (mineraller, yer, vb.) sahip bazı küçük ülkeler, üretim avantajı sayesinde artan gelir elde edebilirler. Ancak bu imkân sadece kaynak zenginliğine sahip birkaç şanslı ülke için söz konusudur. Diğer taraftan gelişen teknoloji, büyümenin olmazsa olmaz bir unsuru olarak kabul edilmektedir. Bu noktada teknolojik gelişmenin büyüme için gerekli ama yeterli olmayan bir unsur olduğunu unutmamak gerekir. Ayrıca ilerleyen teknolojiyi etkin ve verimli bir şekilde kullanabilecek beşeri sermaye stokunun olmaması durumu, büyümenin arzu edilen düzeyde gerçekleşmesi konusunda önemli bir kısıt olarak kabul edilmektedir (Kuznets, 1973: 247-250).

Kaliteli bir yaşam standardının kaliteli mal ve hizmet üretimi ile elde edilebileceği gerçeği, büyüme dinamiğinin yakalanmasında son derece önemlidir. Ekonomik büyüme, ekonomik faaliyet sonuçlarının makroekonomik artışına bağlı olarak oluşmaktadır. Kastedilen artışlar gayrisafi milli hasıla, gayrisafi yurtiçi hasıla ve milli gelir değerlerinde meydana gelen artışlardır. Bu endekslerin değişimi nüfusun demografik evrimi ile de yakından ilişkilidir. Ekonomik büyümeyi, üretim fonksiyonu açısından $GSYİH=f(\text{Emek, sermaye, teknolojik ilerleme})$ şeklinde açıklamak mümkündür. Bu anlamda büyümenin,

ülkedeki emek faktörünün kalitesi ve miktarından türediğini söyleyebiliriz. Öyle ki emek faktörünün miktarında meydana gelecek nitelikli bir artış sermaye stokunda da artış yaratacak ve sağlıklı bir ekonomik büyümeyi belirleyebilecektir. Böylece sermaye stoku sabit olsa bile emek miktarında meydana gelen artış ile kişi başına düşen üretim miktarı azalacak ve bu durum üretim faktörlerinin daha az kullanılmasını belirleyecektir (Dorica, 2013: 265).

Bir ülkenin temel makroekonomik hedeflerinden biri olarak kabul edilen iktisadi büyüme kavramı, ekonomik kalkınma kavramı ile ilişkili olmasına rağmen farklı bir anlam ifade etmektedir. Ekonomik kalkınma daha çok ekonomik, kurumsal ve sosyal yapı ile ilgili niteliksel bir ifade iken büyüme gelir artışı ile ilgili niceliksel bir kavramdır. Ülkelerin niceliksel bir gelişmeden ziyade refah düzeyini yükseltme arzuları, milli gelir artışından daha fazlasını gerektirmektedir. Ancak arzu edilen gelişmişlik düzeyinin yakalanmasında sürdürülebilir büyüme hızının da temin edilmesi gerekir. Özetle ekonomik kalkınma, büyüme olmadan gerçekleşemeyecektir (Barro ve Sala-i-Martin, 1999: 6-11).

Dünya genelinde sanayi devriminden sonra önem kazanmaya başlayan ekonomik büyüme olgusu, sadece refah artışı ile ilgili olmayıp aynı zamanda ülkenin ekonomik gelişmişlik düzeyini doğrudan etkileyen ve toplumların çağdaşlaşmasına aracılık eden bir kavramdır. Sanayi devrimi ile ortaya çıkan gelişmiş ve az gelişmiş ülke ayrımı özellikle az gelişmiş ülkelerde ekonomik büyümenin iktisat politikası hedefleri arasında yer almasına neden olmuş ve birçok ülke bu anlamda az gelişmiş ülke düzeyinden gelişmiş ülke düzeyine geçebilmek için ekonomik büyüme olgusuna önem vermeye başlamıştır. Bu çerçevede sürdürülebilir ekonomik büyümenin yaşam standartlarının en önemli belirleyicisi olduğu gerçeği farkedilmiş ve dünya genelinde dengesiz bir yayılma sergileyen ekonomik büyüme düzeyleri küresel eşitsizliğin belirleyicisi olmuştur (Snowdon ve Vane, 2005: 580-590).

İktisadi büyüme oranlarında oluşacak artışların her zaman pozitif bir gelişme anlamına geldiğini söylemek mümkün değildir. Örneğin Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde yaşanan büyüme oranı artışlarının, yüksek oranda ithal girdi kullanımının varlığı ve ihracatın ithalata bağımlı bir şekilde gerçekleştirilmesi nedeniyle cari açık problemine yol açtığı görülmektedir. Bu noktada ekonomik büyüme ile cari açık ilişkisi önem

kazanmaktadır ki literatürde cari açık ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin belirlenmesine yönelik pek çok çalışmaya rastlanmaktadır (Yılmaz ve Akıncı, 2011: 365).

Khan ve Knight (1983), çalışmalarında 1973-1980 döneminde petrol ihracı yapmayan 32 gelişmekte olan ülkenin cari işlem hesaplarını, cari işlem belirleyicileri çevresinde incelemiş ve araştırmalarına konu olan ülkelerin ekonomik büyüme oranlarında yaşanan artışların cari açığı arttırdığını ortaya koymuşlardır.

A.Eken (1990), cari denge ile ilgili olan çalışmasında Türkiye için 1980:03-1988:04 döneminde cari işlemler dengesi ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin çok güçlü olmadığını, ancak ithalat gelir esnekliğinin yüksek değerlerde olmasının cari işlemler dengesinde bozulmalara yol açabileceğini belirlemiştir.

Debelle ve Faruquee (1996)'nin çalışmasında, 1971–1993 dönemi için incelenen 21 gelişmiş ülkenin sermaye stokunda yaşanan artışlara bağlı olarak cari açık problemi ile karşılaştıkları gözlenmiştir.

Milesi-Ferretti ve Razin (1998b)'in 86 düşük ve orta gelirli ülkenin 1971-1992 dönemine ait verilerini kullanarak yaptıkları çalışmada; ekonomik büyüme ile cari işlem açıklarının ilişkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Benzer bir şekilde Bagnai ve Manzo (1999) de 49 gelişmekte olan ülkede 1965–1994 dönemini Çoklu Yapısal Kırılma Analizi ve Panel Veri Analizini kullanarak inceledikleri çalışmada, ekonomik büyüme hızında yaşanan artışların cari işlemler açığını artırdığını vurgulamışlardır.

Caldéron ve diğerleri (2000)'nin 1966-1995 dönemi için 44 gelişmekte olan ülke üzerinde yapmış oldukları araştırmada da GSYİH büyüme hızında yaşanan her %1'lik artışın cari açığı %0,21 düzeyinde arttırdığı belirtilmiştir.

Kandil ve Greene (2002)'nin Amerikan ekonomisinin 1960-2000 dönemini ele aldıkları çalışmada eşbütünleşme analizi ve hata düzeltme modeli (ECM) kullanılmış ve cari açığın reel GSYİH'de meydana gelen artışlardan doğru orantılı olarak etkilendiği belirtilmiştir.

Parikh ve Stirbu (2004), 1970-1999 dönemi içinde 42 ülkenin ekonomik büyüme hızının dış ticarete yaşanan liberalizasyon sürecinden etkilendiğini ve bu durumun cari açığı arttırdığını ortaya koymuşlardır.

Herrmann ve Jochem (2005), Avrupa Birliği üyesi 33 Merkezi ve Doğu Avrupa ülkesi için 1994-2004 dönemini inceledikleri çalışmalarında, cari işlemler açığının artan milli gelirle aynı yönde hareket ettiğini ve bu durumun cari işlemler dengesini bozduğunu belirtmişlerdir.

Tarı ve Kumcu (2005), 1983-2003 döneminde Türkiye’de yaşanan istikrarsız büyümenin nedenlerini tespit etmeye yönelik olarak yapmış oldukları çalışmada, büyüme hızının arttığı dönemlerde cari işlemler dengesinin bozulduğunu ve cari açığın arttığını ortaya koymuşlardır.

Pacheco-Lopez ve Thirlwall (2007), 1977-2002 dönemi için 17 Latin Amerika ülkesinin cari işlemler dengesi ve ekonomik büyüme oranları arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmada, dış ticarete yaşanan liberalizasyon sürecinin ekonomik büyüme oranlarını ve paralel bir şekilde cari açığı arttırdığını tespit etmişlerdir.

Herwartz ve Siedenburg (2007), 1980-2004 dönemi için 16 OECD ülkesinin ekonomilerini inceledikleri araştırmalarında, cari işlemler bilançosu üzerinde etkili olan değişkenlerden birinin üretim hacmindeki artışlar olduğunu belirterek cari işlemler dengesi ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi vurgulamışlardır.

Bitzis ve diğerleri (2008), Yunanistan’ın 1995-2006 döneminde yaşanan millî gelir artışlarının cari işlem açıklarını tetiklediğini ve gelişmiş ülkelerin ekonomik durumlarına doğru bir yakınsama sürecinin yaşanacağını belirtmişlerdir.

Lebe ve diğerleri (2009), 1997:02-2007:03 dönemi içinde Romanya ve Türkiye de cari açığa sebep olan en önemli etkenin ekonomik büyüme olduğunu ortaya koymuşlardır.

Telatar ve Terzi (2009)’nin, Türkiye ekonomisinin 1991:04-2005:04 dönemini kapsayan çalışmasında ekonomik büyüme oranında yaşanan artışların cari açığı arttırdığı

ancak cari açıkta meydana gelen artışların ekonomik büyüme oranlarını etkilemediği sonucuna ulaşılmıştır.

Moreno-Brid (1999)'in Meksika ekonomisi için ekonomik büyüme ile cari açık arasındaki ilişkinin yönü ile ilgili olarak yapmış olduğu çalışmada ise ithalatın gelir esnekliğinde yaşanan uzun dönemli artışların ve buna bağlı olarak oluşan cari açığın ekonomik büyümeyi yavaşlattığı tespit edilmiştir.

Freund ve Warnock (2005), 26 gelişmiş ülkenin 1980-2003 sürecinde yaşadığı cari işlemler açığı artışlarının ekonomik büyümede azalmaya yol açtığını tespit etmişlerdir.

Literatürdeki çalışmaların büyük bir kısmında iki değişken arasında güçlü ilişkilerin varlığı tespit edilirken, bir kısmında ise zayıf veya nötr ilişki tespit edildiği görülmektedir. Örneğin, Chinn ve Prasad (2000)'ın, 1971-1995 döneminde gelişmiş ve gelişmekte olan 89 ülkeyi kapsayan çalışmalarında söz konusu iki değişken arasındaki ilişkinin zayıf nitelikte olduğu tespit edilmiştir.

Erbaykal (2007), Türkiye’de 1987:01-2006:03 dönemlerinde gerçekleşen cari açığın ekonomik büyümeyi etkilemediği ancak ekonomik büyümeden cari açığa doğru bir nedensellik ilişkisinin var olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Aristovnik (2007), Orta Doğu ve Kuzey Afrika ülkelerinden oluşan 17 ülke üzerinde 1971-2005 dönemi için ekonomik büyümede meydana gelen her %1’lik artışın cari işlemler dengesinde %0,44-%0,63 oranında iyileşmeye yol açtığını belirtmiştir.

Morsy (2009), petrol ihracatçısı olan 28 ülkenin 1970-2006 döneminde yaşadıkları ekonomik büyüme oranı artışlarının cari işlemler dengesi üzerinde çok etkili olmadığını belirtmiştir.

Malik ve diğerleri (2010), Pakistan’da 1969-2007 dönemi için turizm sektöründe yaşanan olumlu gelişmelerin bir yandan ekonomik büyümeyi desteklediği; diğer yandan ülkedeki turistik ticaret faaliyetlerinin artışı nedeniyle cari açığın azaldığı ve bu durumun da ekonomik büyüme hızını yükselteceği sonucuna ulaşmışlardır.

Sekmen ve Çalışır (2011)'ın çalışmasında Türkiye için cari işlem açığı ve ekonomik büyüme arasında kısa dönemde geçerli olan pozitif yönde bir ilişkinin varlığı tespit edilirken, söz konusu ilişkinin uzun dönemde geçerli olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

1.4.3. Faiz Oranı

Fon piyasasında fon arz edenlerin fon talep edenlere kullandırdıkları fonların karşılığında talep ettikleri kira bedeli faiz olarak tanımlanabilir. Faiz kavramı geniş anlamda, bir üretim faktörü olan sermayenin üretime katılması karşılığında üretimden aldığı payı; dar anlamda ise ödünç verilebilir fonların piyasa koşullarında belirlenen kira bedelini ifade etmektedir (Paya, 2007: 120). Ayrıca milli gelirin üretim faktörlerinin gelirleri toplamından oluştuğu düşünüldüğünde sermaye sahiplerinin gelirini oluşturan faiz kavramı, girişimciler için bir maliyet kaynağı niteliği taşımaktadır (Demirci ve Arıkan, 1998: 320).

Faiz kavramı, bireylerin sahip oldukları paraları bir başkasına ödünç verdiklerinde vazgeçtikleri likidite karşılığında talep ettikleri bedel olarak da düşünülebilir. Birey fon alışverişinde sahip olduğu paradan belirli bir süre vazgeçmekte ve parayı kullanmadığı süre için bir karşılık talep etmektedir. Bu anlamda paradan mahrum kalma seviyesi faiz oranını yakından ilgilendirmektedir (Yılmaz ve Oğuzhan, 2006: 43).

Yatırım harcamaları açısından değerlendirildiğinde sahip olduğu etki nedeniyle ekonomi bilimi için oldukça önemli olan faiz oranı kavramı, gelecek dönem ödemeleri ile şimdiki ödemeler arasındaki oransal fark olarak düşünülmekte ve kullanımı ertelenen her bir TL'lik ödemenin karşılığını yansıtmaktadır (Yıldırım, Karaman ve Taşdemir, 2009: 68).

Piyasada vadeleri ve geri ödenme riskleri farklı olan pek çok para ve sermaye piyasası aracı mevcut olmasına rağmen ekonomi literatüründe “faiz oranları” ifadesi yerine “faiz oranı” ifadesinin kullanıldığı görülmektedir. Bunun nedeni, söz konusu faiz oranlarının birlikte hareket etmesi ve birden çok faiz oranı için yapılan analizlerin tek bir faiz oranı ile yapılan analizlerle aynı sonuçları doğurmasıdır (Ünsal, 2007: 110).

Ekonomik hayatta paranın getirisini ifade eden tek bir faiz oranından bahsedilse de uygulamada pek çok faiz çeşidine rastlanmaktadır. Bankalar tarafından ilan edilen faiz oranı olarak tanımlanan nominal faiz, en yaygın kullanılan faiz çeşididir. Bankaya yatırılan paranın zaman değerini ifade eden nominal faiz kavramı, işlem anında geçerli olan ve enflasyon etkisinden arındırılmamış bir faiz oranıdır (Fischer, 1930: 40). Nominal faiz, piyasada işlem görmekte olan mali varlığın üzerinde yazılı olan bir faiz olup ölçülebilir niteliktedir (Korkmaz ve Pekkaya, 2005).

Nominal faiz oranının enflasyondan arındırılmış hali olarak tanımlanan reel faiz oranı, yaygın olarak kullanılan bir diğer faiz çeşididir (Topaloğlu ve Fidan, 2010: 3). Reel faiz oranı (r), nominal faiz oranı (i) ve enflasyon oranı (π) arasındaki farkı ifade etmektedir. Bu anlamda reel faiz, paranın satın alma gücünde yaşanan değişimin bir göstergesi olarak düşünülebilir (Ünsal, 2007:110). Nominal faiz oranı ve reel faiz oranı arasındaki bu ilişki Fisher eşitliği olarak adlandırılmaktadır. Aynı ilişki yeniden düzenlendiğinde beklenen reel faiz oranı açısından da değerlendirme yapılabilmektedir. Buna göre beklenen reel faiz oranı (r^e), nominal faiz oranı ile beklenen enflasyon oranı (π^e) farkına eşit olacaktır (Ünsal, 2007: 392).

Ekonomik hayatta kullanılan faiz ayırımlarından biri de basit ve bileşik faiz ayırımıdır. Basit faiz, genellikle kısa vadeli işlemler için kullanılan ve anaparanın tamamı ele alınarak hesaplanan faiz oranıdır (Mishkin, 2004: 62). Bileşik faiz ise daha çok uzun vadeli işlemlerde kullanılan ve her dönem için anaparaya eklenen faiz oranı üzerinden hesaplanan faiz oranıdır. Basit faizde faize tekrar faiz işletilmezken, bileşik faizde faizin faizinin hesaplanması söz konusudur (Civan, 2004: 67).

Nominal faiz olarak da adlandırılan brüt faiz, finansal kurumların ödünç verdikleri sermaye karşılığında düzenledikleri belgeler üzerinde yazılı olan faiz oranıdır. Ancak brüt faiz, gayrisafı bir değer olup ödünç verilen sermayenin gerçek değerini yansıtmamaktadır. Finans kurumları söz konusu sermayeyi ödünç verirken bazı masraflara katlanırlar. Yapılan masrafların brüt faiz oranından çıkarılmasıyla ulaşılan değere net faiz oranı adı verilmektedir (Zeytinoğlu, 1980: 267).

Sabit faiz oranı, finans kurumlarınca düzenlenen kredi sözleşmelerinin sözleşme süresince değiştirilmeyen faiz oranını ifade etmektedir. Buna karşılık sözleşme süresi boyunca paranın değerinde yaşanacak değişimleri dikkate alan ve belirli bir endekse bağlı olarak hesaplanan faiz oranına değişken faiz oranı adı verilmektedir (Dirimtekin, 1993: 203).

Serbest faiz oranı, fon arz edenlerle fon talep edenlerin karşılıklı olarak serbestçe belirledikleri faiz oranıdır. Yasalar tarafından belirlenen ve fon piyasası aktörlerinin müdahale edemediği faiz oranına ise kanuni faiz oranı denir (Ergin, 1983: 259).

Asli faiz olarak da adlandırılan öz sermaye faizi, müteşebbislerin kendi ad ve hesaplarına koydukları sermayenin işletilmesi sürecinde elde ettikleri kârın içinde yer alan faiz oranını ifade etmektedir. Başka bir müteşebbisin kullanımı için ödünç verilen sermayeden alınan faiz ise ödünç sermaye faizi olarak adlandırılmaktadır (Ergin, 1983: 257).

Finansal piyasalarda sıklıkla kullanımına rastlanan temerrüt (gecikme) faizi, borç sözleşmelerinde borcunu zamanında ödemeyen borçlunun zaman gecikmesinden kaynaklanan, yasal sınırlar aşılmadan taraflarca belirlenebilen ve borçlunun ödemek zorunda olduğu bedeli ifade etmektedir (Borçlar Kanunu [BK], 2011: madde 117).

Ekonomik aktörlerin yatırım kararı gibi finansal kararlarında çok sayıda makroekonomik değişkene olan etkisi nedeniyle faiz oranını dikkate aldıkları görülmektedir. Örneğin, müteşebbis bir yatırım kararı almadan önce faiz oranı ve sermayenin marjinal getirisi arasında bir karşılaştırma yapar. Yapılan karşılaştırma sonucunda faiz oranı sermayenin beklenen getirisinden daha fazla ise yatırım kararı alınmazken; faiz oranının daha az olması durumunda yatırım kararı alınacaktır (Fisunoğlu ve Tan, 2009: 37-38). Başka bir ifadeyle faiz oranının yatırımın beklenen getiri oranından fazla olması durumunda müteşebbisin karşılaştığı fırsat maliyeti yatırım kararı alınmasına engel teşkil etmektedir.

Yatırımların yanı sıra tasarruf ve tüketim kararları üzerindeki etkisi nedeniyle de yakından izlenen faiz oranlarının devresel bir değişken olduğu ve konjonktürün genişleme

dönemlerinde artan, daralma dönemlerinde azalan bir seyir izlediği görülmektedir (Ünsal, 2007: 109).

Merkez bankalarının ekonomideki faiz oranını belirlemeye yönelik olan para politikası uygulamalarına faiz politikası adı verilmektedir (Eğilmez ve Kumcu, 2007: 363). Bu çerçevede uygulanan politikaların etkinliği parasal aktarım mekanizmasının işleyişi ile ilgilidir. Mishkin (2004: 603-631)'e göre faiz kanalı, varlık fiyatları kanalı, döviz kuru kanalı, kredi kanalı ve beklenti kanalı olmak üzere beş adet aktarım kanalı mevcuttur. Merkez bankaları, piyasanın ihtiyacına göre kendi operasyonlarındaki faiz oranlarını belirleyerek piyasadaki faiz oranlarına yön verebilmektedir.

Bernanke (1988: 3)'ye göre, aktarım mekanizması kanallarından biri olan faiz kanalı merkez bankalarının para arzını etkilemek amacıyla uyguladıkları para politikası kararları ile devreye girmektedir. Para arzını arttırmak amacıyla yapılan bir para politikası uygulaması faiz oranlarını değiştirmekte ve değişen faiz oranlarına bağlı olarak toplam talep değişiklikleri yaşanmaktadır. Örneğin sıkı para politikası uygulaması sonucu yükselen faiz oranları bireylerin harcamalarını erteleyerek tasarruflarını arttırmalarına neden olabileceği gibi yerel paranın değer kazanması nedeniyle dış ticaret dengesini değiştirerek toplam talep bileşenleri üzerinde etki yaratacaktır (King, 1994: 263).

Cari açıklaın faiz oranı ile olan ilişkisi incelendiğinde faiz oranlarında yaşanan bir artışın uluslararası sermaye hareketliliği aracılığıyla cari dengeyi etkilediği görülmektedir. Örneğin cari açıklaın kapatılmasına yönelik olarak bir sermaye hesabı fazlalığı yaratılmak istendiğinde, yükseltlen reel faiz oranları spekülâtif bir etkiyle ülkeye kısa vadeli sermaye girişine yol açabilecektir. Ülkeye giren yabancı sermayenin bolluğu ise döviz kurunun düşmesine yol açarak ulusal paranın değer kazanmasına ve buna bağılı olarak oluşın ithalat artışı ise cari açıklaın artmasına neden olmaktadır (Yılmaz ve Akıncı, 2012).

Faiz oranı artışlarının her zaman cari açık sorununu ortaya çıkaracağını söylemek doğru olmayacaktır. Faiz oranı ile cari açık arasındaki etkinin yönü dünya faiz oranı ve yurtiçi faiz oranı arasındaki farka göre değişkenlik göstermektedir. Dünya faiz oranının yurtiçi faiz oranından fazla olması durumunda yabancı sermaye ülkeden çıkış yapacak ve döviz kurunun yükselmesi nedeniyle ulusal para değer kaybedecektir. Söz konusu süreç,

ihracat lehine ve ithalat aleyhine sonuç doğurarak cari açığı azaltıcı yönde etki yaratacaktır (Bayraktutan ve Demirtaş, 2011: 13)

Bunlara ek olarak faiz oranının cari denge üzerindeki etkisini dolaylı ve dolaysız olmak üzere iki şekilde değerlendirmek mümkündür. Buna göre, dolaylı etki uluslararası ilişkilerde faiz geliri nedeniyle ülkelerin toplam harcamaları üzerinde oluşan etkiden kaynaklanırken, doğrudan etki ise ülkelerarası borç servisi nedeniyle ortaya çıkmaktadır. Şöyle ki, ülkenin borçlu olması durumunda faiz oranının yüksek olması nedeniyle artan borç yükü cari dengeyi negatif yönde etkilerken, harcanabilir gelir ve buna bağlı olarak azalan toplam harcamalar ise cari denge üzerinde iyileştirici bir etki yaratabilmektedir (Genberg ve Swoboda, 1989: 15).

Literatürde faiz oranı ve cari işlemler dengesi arasındaki ilişkiyi inceleyen pek çok çalışmaya rastlanmaktadır. Çalışmalardan bazılarında faiz oranının cari işlemler dengesi üzerinde doğrudan etkili olduğu savunulurken bazılarında dolaylı etki üzerinde durulduğu görülmektedir. Bu çalışmalardan bazılarında aşağıda değinilecektir.

Avustralya ekonomisinde 1977-1986 dönemine ait veriler ile regresyon analizini kullanarak cari denge üzerinde etkili olan faktörleri inceleyen Karunaratne (1988), reel faiz oranının cari işlemler dengesini sağlamada etkili olduğu yönünde bulgulara ulaşmıştır.

Razin (1995) tarafından yapılan bir başka çalışmada 21 gelişmekte olan ve 7 gelişmiş ülke ekonomisinin 1965-1983 verileri kullanılmış ve faiz oranının cari açık üzerinde etkili olduğu vurgusu yapılmıştır.

Benzer şekilde ABD ekonomisini ele alan ve 1960-1994 döneminde cari dengeyi etkileyen faktörleri inceleyen Diboğlu (1997) da, faiz oranını söz konusu değişkenler arasında değerlendirmiş ve yüksek faiz oranlarının uzun vadede cari denge üzerinde negatif etkiler yaratacağını vurgulamıştır.

Anoruo ve Ramchander (1998)'ın Granger analizi ile Kore'de 1967-1993, Malezya'da 1960-1993, Hindistan ve Filipinler'de 1957-1993 ve Endonezya'da 1970-1993

dönemlerini ikiz açık açısından inceledikleri çalışmada ayrıca kısa dönem faiz oranının bütçe açığının yanı sıra cari işlemler açığının nedeni olduğu belirtilmiştir.

Aqeel ve Nishat (2000) tarafından Pakistan ekonomisinde 1973-1998 dönemi için eşbütünleşme ve granger nedensellik yöntemi kullanılarak gerçekleştirilen çalışmaya göre, faiz oranı cari açık üzerinde doğrudan etkili olan faktörler arasında yer almaktadır.

Caldéron ve diğerleri (2000)'ne göre, 44 gelişmekte olan ülkenin 1966-1994 dönemi verileri ile dinamik panel veri yöntemi kullanılarak yapılan analiz sonuçları, uluslararası faiz oranının yüksek olması halinde gelişmekte olan ülkelerin cari işlem açıklarının azalacağını göstermektedir.

Türkiye ekonomisini ele alan Özmen (2004), Baydur (2007) ve Peker ve Hotunluoğlu (2009) faiz oranlarında yaşanan artışların kur kanalı ile cari açığı arttıracaklarını vurgulamışlardır. Diğer taraftan Özatay (2006)'ın çalışmasında ise Türkiye'de düşük reel faiz oranlarının yaşandığı dönemlerde de yüksek oranlı cari açılara rastlandığı ortaya konulmuş ve yüksek faiz oranlarının her zaman yüksek cari açık yaratacağı olgusu reddedilmiştir.

Aguiar ve Gopinath (2006)'ın çalışmasında gelişmekte olan ülkelerde cari açık ve faiz oranı arasında ters yönlü bir ilişkinin varlığı sonucuna ulaşılmıştır. Benzer şekilde Aristovnik (2007), Kuzey Afrika (MENA) ülkelerinde 1971-2005 dönemine ait veriler ile panel regresyon analizini kullandığı çalışmasında dış faiz oranları ve cari denge arasında ters yönlü bir ilişki olduğunu belirtmiştir. Çünkü bu durum sermaye çıkışına yol açarak yurtiçi tasarrufları azaltır. Bu durum yatırım-tasarruf dengesini bozarak cari işlemler açığına neden olur.

Boileau ve Normandin (2008) tarafından 10 gelişmiş ülkenin 1974-2002 dönemi verileriyle ve DSGE analizi kapsamında gerçekleştirilen çalışma sonuçlarına göre, önceki dönem faiz diferansiyeli cari dengeyi olumlu, şimdiki ve gelecek dönem faiz oranı ise olumsuz yönde etkilemektedir. Galinec (2009)'ın çalışmasında ise Hırvatistan'da 1995-2007 dönemi için regresyon analizi kullanılmış ve faiz oranı genişlemesinin cari dengeyi olumlu yönde etkilediği belirtilmiştir. Zira artan faiz oranları nedeniyle yatırım ve tüketim

harcamaları azalırken bu durum ithalat giderlerini aşağıya çekerek cari dengenin sağlanmasına katkıda bulunur.

Cari işlemler açığının belirleyicilerine yönelik olarak yapılan bir başka çalışma Bayraktutan ve Demirtaş (2011) tarafından yapılmış ve çalışmada 19 gelişmekte olan ülkede 1980-2006 dönemi için, panel veri analizi kullanılmıştır. Faiz oranının da belirleyiciler arasında değerlendirildiği çalışmada dünya faiz oranlarının artması halinde cari açığı azalttığı sonucuna ulaşılmıştır.

Türkiye ekonomisinin 1980-2010 döneminde zaman serisi analizi, ADF birim kök testi ve Johansen Eşbütünleşme Analizi kullanarak cari işlem açıklarının belirleyicilerini tespit etmeye çalışan Yılmaz ve Akıncı (2012) da reel faiz oranı ile cari açık arasında sermaye akımları kanalıyla gerçekleşen uzun dönemli anlamlı bir ilişki olduğunu tespit etmiştir. Çalışmada ayrıca uygulanan Granger nedensellik testi sonuçlarına göre, cari açık değişkeninden reel faiz oranına doğru tek yönlü nedensellik ilişkisinin olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Esen ve diğerleri (2012), Türkiye’de 1988-2010 dönemi için faiz oranı ve cari açık arasındaki ilişkiyi VAR analizi yardımıyla tespit etmeye çalışmışlardır. Çalışmada yurtiçi ve yurtdışı faiz oranlarının etkileşimli bir şekilde yabancı sermaye hareketleri ve kredi kanalı yoluyla cari denge üzerinde etkili olduğu vurgulanmaktadır. Dolayısıyla merkez bankasının politika faizini arttırarak cari işlemler açığı üzerinde daraltıcı bir etki yaratabileceği belirtilmiştir.

Ang ve Sek (2012b) tarafından yapılan başka bir çalışmada da Tayland, Filipinler, Kore ve Endonezya’da, 1973-2010 dönemi için dinamik panel veri analizleri kullanılmış ve faiz oranına ilişkin olarak düşük faiz oranının cari işlemler dengesini negatif yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır. Çünkü azalan faiz oranları nedeniyle ekonomide yaşanan genişleme bir yandan milli geliri arttırırken diğer yandan marjinal ithalat oranı büyüklüğünce döviz çıkışına yol açarak cari dengenin bozulmasına neden olur.

Faiz oranını cari işlemler açığının belirleyicileri arasında değerlendiren diğer çalışmalar; Baharumshah ve diğerleri (2005), Ardiyanto (2006), Terzi ve Saridoğan

(2007), Anoruo ve Elike (2008), Bitzis ve diğerleri (2008), Kim ve diğerleri (2009), Brissimis ve diğerleri (2011), Ang ve Sek (2012a), Hoffmann (2013) ve Kesikoğlu ve diğerleri (2013) olarak sıralanabilir.

1.4.4. Bütçe Açığı

Geniş anlamda bütçe, bir devletin yürütme organının bütçe kanununa dayanarak belirli bir dönemde kamuya ait gelir ve giderlerin gerçekleştirilmesi adına düzenlediği, kamunun gelir ve gider dengesini ifade eden belgedir. Dar anlamda ise, gelecekte belirli bir döneme ait gelir ve gider kalemlerinin tahminlerini öngören mali bir belge olarak tanımlanmaktadır (Pehlivan, 2006: 218).

Belirli bir döneme ait bütçede yer alan kamu gelirlerinin, aynı dönemde gerçekleşen kamu harcamalarına eşit olması durumu bütçenin dengede olması anlamına gelmektedir. Bu anlamda bütçe dengesi aşağıdaki gibi ifade edilir (Eğilmez ve Kumcu, 2002: 134).

$$\text{Bütçe dengesi} = \text{Bütçe Giderleri} - \text{Bütçe Gelirleri}$$

Bütçede yer alan kalemler ayrıntılı olarak ele alındığında denklem aşağıdaki gibi düzenlenebilir:

$$\text{Bütçe dengesi} = (\text{Vergi Gelirleri} + \text{Vergi Dışı Gelirler}) - (\text{Personel Giderleri} + \text{Diğer Cari Giderler} + \text{Yatırım Giderleri} + \text{Transfer Giderleri})$$

Bütçede yer alan gelir kalemlerinin o dönemde yapılan harcamaları karşılayamaması durumunda bütçe açık vermekte; aksi durumda ise gelir fazlası nedeniyle bütçe fazlası durumu gündeme gelmektedir.

Uygulamada kullanılan ölçüm yöntemleri dikkate alındığında farklı bütçe açığı tanımları gündeme gelmektedir. Bu kapsamda birincil açık, geleneksel bütçe açığı, yapısal açık-konjonktürel açık, işlemsel açık, nominal bütçe açığı-reel bütçe açığı, nakit açığı-

tahakkuk açığı, cari açık-sermaye açığı ve yurtiçi açık-yurt dışı açık kavramlarını açıklamak yararlı olacaktır.

Birincil bütçe açığı, belirli bir döneme ait kamu harcamalarından (birincil harcamalar) daha önceki açıkların finansmanı için alınmış olan borçlara ait faiz ödemelerinin (ikincil harcamalar) çıkarılması ile hesaplanmaktadır. Yapılan hesaplamanın sonucu pozitif ise birincil bütçe fazlası söz konusu olmaktadır (Saatçi, 2007: 92).

Geleneksel bütçe açığı kavramı, en basit anlamda kamu kesimi borçlanma gereği olarak ifade edilmekte ve borçların anapara geri ödemelerinin dikkate alınmadığı durum için kamu gelirleri ve giderleri arasındaki negatif farkı göstermektedir. Bu açıdan anapara geri ödemelerini içermese de borçlanmanın faiz ödemelerini sisteme dâhil etmesi nedeniyle ülkeler arasında karşılaştırma yapma imkânı veren bir bütçe açığı kavramıdır (Günay, 2007: 21).

Tam istihdam kamu açığı olarak ifade edilen diğer bir açık yöntemi ise; ekonomi tam istihdam seviyesinde iken ortaya çıkan yapısal açıktır. Diğer taraftan bütçe açığının ekonomik konjonktüre göre değişiklik göstermesi konjonktürel açık kavramını gündeme getirmiştir. Her iki bütçe açığı çeşidi de hükümetin maliye politikaları hakkında bilgi vermesi dolayısıyla önem arz etmektedir (Günay, 2007: 56).

Operasyonel açık olarak da adlandırılan işlemsel açık, bütçe açığından faiz ödemelerinin enflasyon sebebiyle yıpranmış olan bölümünün çıkarılması ile elde edilmektedir. Başka bir ifadeyle, geleneksel bütçe açığından faiz ödemelerinin tamamı yerine enflasyon nedeniyle aşınan kısmının çıkarılması sonucu ulaşılan değerdir. Bütçe açığından faiz ödemelerinin tamamı çıkarıldığında ulaşılan değer birincil açığı ifade ettiği için birincil açığa reel faiz ödemelerinin ilave edilmesiyle de aynı sonuca ulaşılabacaktır (Tanzi, 1993: 16).

Enflasyonun bütçe açığı üzerindeki etkisinin dikkate alınması, nominal ve reel bütçe açığı kavramlarını gündeme getirmiştir. Bu anlamda enflasyon etkisinden arındırılmamış bütçe açığı durumu nominal açığı; nominal açığın fiyatlar genel düzeyine

bölünerek arındırma işleminin yapılması ile ulaşılan değer ise reel bütçe açığını ifade etmektedir (Şen ve Sağbaş, 2004: 13).

Ekonomik hayatta kullanılan bütçe açığı ayırımlarından biri de nakit açık ve tahakkuk açığı ayırımıdır. Nakit açığı kavramı, bütçe döneminde gerçekleştirilen nakit ödemelerin fiili kamu gelirlerinin nakit değerinden fazla olması durumunu açıklamaktadır. Ülkemizdeki uygulamada konsolide bütçe açığından bütçe emanetlerinin çıkarılıp avansların eklenmesi ile hesaplanmaktadır (Şen ve Sağbaş, 2004: 13). Tahakkuk açığı ise, nakit esaslı dikkate alınmadan tahakkuk etmiş olan kamu gelir ve giderlerini içeren, nakit açığı kavramından daha geniş kapsamlı bir bütçe açığı çeşididir (Günay, 2007: 49).

Geleneksel bütçe açığından yatırım harcamaları ve sermaye gelirlerinin çıkarılması ile ulaşılan cari açık değeri ise, bütçe döneminde gerçekleşen cari gelir ve cari harcamalar arasındaki negatif farkı ifade etmektedir (Egeli, 2002: 36). Cari harcama ve gelirlerin kapsam dışı tutulması ile hesaplanan açığa ise sermaye açığı adı verilmektedir. Sermaye açığı, sermaye gelirlerinden sermaye harcamalarının çıkarılması ile elde edilen negatif değeri ifade etmektedir (Şen ve Sağbaş, 2004: 17).

Son olarak, kamunun yurtdışı ilişkilerinin fazla olması nedeniyle ortaya çıkan yurtiçi ve yurt dışı açık kavramları açıklanması önemlidir. Bütçenin yurtdışı ile doğrudan ilişkili kalemlerinin dikkate alındığı bütçe açığı hesaplama yöntemi yurtdışı açık; ekonominin sadece yurtiçini etkileyen bütçe kalemlerini içeren hesaplama yöntemi ise yurtiçi açık olarak adlandırılmaktadır (Günay, 2007: 58).

Uygulama nedeniyle ortaya çıkan farklı bütçe tanımları olsa da tüm tanımlardan yola çıkılarak bütçenin temel yapısında gelir ve gider denkliğinin olduğunu söylemek mümkündür. Her bütçe dönemi için arzu edilen, dönem başı dengesinin dönem sonu değerleriyle örtüşmesidir. Bu denklik bütçe hazırlama yönteminin başarısını göstermekle birlikte hükümetin bütçe politikası hakkında fikir vermektedir. Öyle ki, dönem başında yapılan tahminler dönem sonunda gerçekleşmezse ödenek aktarımı ya da ek ödenek gibi uygulamalarla bütçe dengesinin sağlanması zorlaşmakta ve bütçe açığı sorunu hükümetlerin temel sorunu haline gelebilmektedir (Tügen, 1991: 90).

Bütçe açığı, hükümetlerin maliye politikaları açısından önemli olduğu kadar cari işlemler açığı ile olan ilişkisinden dolayı da sıklıkla incelenen bir değişkendir. Bu anlamda literatürde cari açık ile bütçe açıkları arasındaki ilişki milli gelir denklemi yardımıyla açıklanmaktadır.

Bir ülkenin milli gelir denklemi aşağıdaki şekilde ifade edilmektedir (Gerber, 2007: 192):

$$Y=C+I+G+(X-M) \quad (1.9)$$

Denklemden yer alan (Y) bağımlı değişkeni milli geliri, (C) tüketimi, (I) yatırımı, (X-M) ise dış ticaret ifade etmektedir. Cari açık kalemlerinden biri olan dış ticaret (X-M) değişkeninin cari açığı (CA) temsil ettiği varsayımı ile denklem yeniden düzenlenirse (1.10) nolu denkleme ulaşılır:

$$Y=C+I+G+CA \quad (1.10)$$

Buradan yola çıkılarak ve dışa kapalı bir ekonomide yatırım (I)–tasarruf (S) eşitliği varsayımı altında aşağıdaki eşitlikler yazılabilmektedir:

$$CA=Y-(C+I+G) \quad (1.11)$$

$$S=Y-C-G \quad (1.12)$$

$$I=Y-C-G \quad (1.13)$$

$$S=I+CA \quad (1.14)$$

Gelirin tüketim (C), tasarruf (S) ve vergi (T) şeklinde kullanılması nedeniyle (1.15) nolu denkleme ulaşılır (Gerber, 2007: 193).

$$Y=C+S+T \quad (1.15)$$

Son olarak (1.10) nolu ve (1.15) nolu denklemin birlikte değerlendirilmesi ile aşağıdaki eşitlikler yazılabilecektir:

$$C+S+T=C+I+G+CA \quad (1.16)$$

$$(S-I)+(T-G)=CA \quad (1.17)$$

Buna göre denklemin sağ tarafının ifade ettiği cari işlem açıklarının, tasarrufların yatırımları karşılayamaması veya kamu harcamalarının vergilerle finanse edilememesi durumunda ortaya çıktığı söylenebilir. Dolayısıyla vergiler (T) ve kamu harcamalarının (G) farkı ile ifade edilen bütçe dengesinde meydana gelecek bir açık cari açığın artmasına neden olabilecektir.

Herhangi bir ekonomide var olan bütçe açıkları ve cari açıklar, ekonomik aktörler tarafından kontrol edilmesi gereken değişkenler olarak kabul edilmekte ve ekonomi politikalarında öncelikli konular arasında yer almaktadır. Ancak diğer makroekonomik değişkenlerin sahip olduğu dinamik ve kırılgan yapı, söz konusu değişkenlerin kontrol edilmesini güçleştirmektedir. 1980’li yıllardan itibaren pek çok ülkede bütçe açığı ve cari açık problemi ile karşı karşıya kalınması ile iki değişken arasındaki ilişkinin incelenmesine yönelik çalışmalarda artış gözlemlenmiştir. Yapılan çalışmaların çoğunda iki değişken arasında pozitif bir ilişkinin varlığı (ikiz açık) tespit edilse de ilişkinin yönüne ve varlığına yönelik farklı çalışmalara da rastlanmaktadır (Sever ve Demir, 2007: 47).

Bütçe açığı ve cari açık değişkenlerinin pozitif ve güçlü bir ilişki içerisinde olması durumuna “ikiz açık hipotezi” adı verilmektedir. Keynesyenler tarafından ileri sürülen hipoteze göre, sermaye hareketliliği ve esnek döviz kuru varsayımı altında genişletici maliye politikası uygulandığında kamu harcamalarında yaşanan bir artış dolayısıyla ortaya çıkan bütçe açığı problemi, dış açık sorununu da gündeme getirmektedir. Keynesyenlere göre bu süreç, kamu harcamalarındaki artış nedeniyle ulusal tasarrufların azalması ile başlamaktadır. İlk aşamada azalan ulusal tasarruflar, yurt içi faiz oranlarının artmasına neden olmaktadır. Böyle bir durumda sermaye hareketliliği varsayımı altında artan yurtiçi faiz oranları nedeniyle ülkeye sermaye girişi gerçekleşmektedir. Artan yabancı sermayeye bağlı olarak döviz kuru yükselecek ve ulusal para değer kazanacaktır. Sonuç olarak değer

kazanan ulusal para ithalat lehine ancak ihracat aleyhine bir durum yaratarak dış ticaret dengesini olumsuz yönde etkileyecektir. Böylece cari açık bileşenlerinden olan dış ticaret dengesinde yaşanan açık, cari açık problemini beraberinde getirecektir (Marinheiro, 2006: 1-4).

Bütçe açığı ve cari açık ilişkisine yönelik ikinci temel görüş ise Ricardian Denklik Teorisi ile ifade edilmektedir. Teoride ikiz açık hipotezi reddedilmekte bütçe açıklarının cari açığa neden olmayacağı savunulmaktadır. Teorinin en önemli varsayımı bireylerin gelecekle ilgili sınırsız bir planlama güdüsüne sahip olmalarıdır. Buna göre vergi indirimi gibi bir uygulama ile bütçe açığı verilmesi durumunda bireyler tasarruflarını azaltma yoluna gitmezler. Çünkü bireyler böyle bir uygulamanın gelecekte vergi artışına neden olacağını öngörebilirler. Bu nedenle gelecekte vergi artışına neden olabilecek bu tür bir uygulama bireylerin tasarruflarını azaltmaları sonucunu doğurmaz. Dolayısıyla bütçe açığı, özel tasarruflardaki artışla finanse edilmekte ve planlanan ulusal tasarruflarda bir değişiklik yaşanmamaktadır. Sonuç olarak, bütçe açığı dışarıdan borçlanmaya gerek olmadan telafi edildiğinden cari açık sorunu ile karşılaşılmayacaktır (Barro, 1989: 37).

Literatürde çalışmalar incelendiğinde Keynesyen İkiz Açıklar Hipotezini destekleyen pek çok ekonometrik çalışma bulunduğu görülmektedir. Bunlar; Khan ve Knight (1983), Hooper ve Tyron (1984), Bundt ve Solocha (1988), Karunaratne (1988), Howard (1989), Kearney ve Monadjemi (1990), Enders ve Lee (1990), Kasa (1994), İslam (1998), Bagnai ve Manzocchi (1999), Egwaikhide (1999), Piersanti (2000), Chinn ve Prasad (2000), Zengin (2000), Kutlar ve Şimşek (2001), Özkazanç ve Tunç (2001), Akbostancı ve Tunç (2002), Yücel ve Ata (2003), Utkulu (2003), Zanghiere (2004), Bussiere ve diğerleri (2005), Corsetti ve Mülller (2006), Barışık ve Kesikoğlu (2006), Yıldız (2006), Yapraklı (2008), Güriş ve Yılgör (2008), Barışık ve Kesikoğlu (2010)'dur. Diğer taraftan Ricardian görüşü destekleyen çalışmalar; Enders ve Lee (1990), Bachman (1992), Kim (1995), Bilgili ve Bilgili (1998), Anoruo ve Ramchander (1998), Alkswani (2000), Kuştepelı (2001), Çetintaş ve Barışık (2005)'tır.

1.4.5. Dışa Açıklık (X+M)/GSMH

Bir ülkenin dışa bağımlılığının göstergesi olarak bilinen dışa açıklık oranı, ithalat ve ihracatın toplamı olarak ifade edilen dış ticaret hacminin GSMH'ye oranlanması ile hesaplanmaktadır (Bahmani-Oskooee ve Niroomand, 1999: 557).

Dışa açıklık olgusu ticari ve finansal olmak üzere iki boyutta ele alınmakta olup ticari dışa açıklık finansal dışa açıklık için önkoşul olarak değerlendirilmektedir (Edwards ve Wijnbergen, 1986: 143). Finansal dışa açıklık, yurt içi finansal piyasalara yönelik devlet müdahalesinin kaldırılmasını ve yurt içi finansal piyasaların yurt dışı piyasalarla bütünleşmesini öngören bir kavramdır. Finansal dışa açıklığın ön koşulu olarak kabul edilen ticari dışa açıklık ise mal ve hizmet piyasası üzerinde devlet müdahalesinin olmadığı bir uluslararası serbest ticaret ortamının oluşturulmasını ifade etmektedir (Dağdelen, 2004: 6).

Finansal dışa açıklığın ülke ekonomisi üzerindeki etkisi, yurt içi piyasalara girmek isteyen yabancı yatırımcıların algılanan risk karşısındaki yatırım düzeyleri ve ülkenin dış mali yükümlülükleri ölçüsünde gerçekleşmektedir (Williamson ve Mahar, 1998: 8).

Dışa açık bir ekonomide ihracat yoluyla sağlanan döviz geliri artışı ve ülkede bulunamayan üretken aramalı ithalatında yaşanan artışlar ekonomiyi olumlu yönde etkileyecektir (Esfahani, 1991: 95). Ayrıca dışa açıklık, yurt dışında kullanılan teknolojinin yurtiçi üretime entegre edilmesini ve bu süreçte yaşanan bilgi paylaşımı yoluyla üretimde verimlilik artışı yaşanmasını sağlamaktadır (Miller ve Upadhyay, 2000: 400).

Finansal açıklık ile hedeflenen ülkeler arası faiz oranı eşitliği arzusu tasarrufları teşvik ederek, tasarrufların etkin kullanımını sağlayarak ekonomik büyümeye katkıda bulunabilecektir (Alper ve Öniş, 2001: 223). Dolayısıyla dışa açık bir ekonominin hasılasına olan talebin artması, üretim ve istihdam artışlarına neden olabilecektir (Jung ve Marshall, 1985: 3). Diğer taraftan finansal açıklık ile artan rekabet ülkenin finansal piyasalarında etkinliğin sağlanmasına ve sektörde maliyet azalışına yol açarak finansal kalkınmaya sebep olacaktır (Caldéron ve Liu, 2003: 333).

Dış açıklık düzeyi artan bir ekonomi için döviz kurunun ülke üzerindeki etkisinin arttığı görülmektedir. Dış ticaret yoluyla başlayan bu etkinin boyutu, ülkenin ekonomik yapısına ve politikalarına göre belirlenmektedir. Özellikle kur politikasının doğru belirlenmesi istikrarlı bir ekonomik sürecin yaşanmasını temin edebilecektir (Domaç ve Shabsigh, 1999: 21).

Dışa açıklık düzeyinin fazla olduğu bir ülkede ihracat hacminin fazla olması dış borçlanmayı kolaylaştırabilecektir. Söz konusu ülke, borçlanmasını ihracat gelirleri ya da dış sermaye girişi ile finanse edebilecek düzeyde ise dışa açıklık bir avantaj haline gelebilecektir (Chinn ve Prasad, 2000: 11). Ayrıca ülkenin ekonomi politikalarına bağlı olarak uygulanan bir devalüasyon politikası ya da yaşanan bir döviz kuru şoku sonucunda ülke parasının değer kaybetmesi ihracatta rekabet üstünlüğünün kazanılmasına katkı sağlayabilecektir (Milesi-Ferretti ve Razin, 1998b: 25). Buna karşılık, dış ticaret hacminin büyük bir kısmının ithalattan meydana gelmesi ve ihracat hacminin düşük olması, dışa açıklık oranı fazla olan ülkenin dış şoklara daha açık olması anlamına gelmektedir ki bu durum o ülke ekonomisi için önemli bir risktir (Ostry, 1997: 18). Dışa açıklık oranı artan bir ekonominin küresel piyasalarla olan bütünleşme düzeyinin arttığını söylemek mümkündür. Buna karşılık, dış ticaret hacminin artması dış bağımlılık düzeyinin artmasına da neden olabilecektir. Örneğin, ülkenin ihracat hacminin artması ile dış borçlanma hacmi artabilecek ve beraberinde ülkenin dış bağımlılığında artış yaşanabilecektir.

1960-1970 döneminde dışa açıklık oranı artan ekonomilerin büyüme performanslarında yaşanan artış, büyüme stratejilerinin belirlenmesinde dışa açıklık olgusuna önem verilmesine neden olmuştur. Ancak 90'lı yıllardan sonra yaşanan finansal krizlerin dışa açık ekonomileri daha fazla etkilediği gözlenmiştir (Aizenman, 2004: 66). Bu anlamda dışa açık bir ekonominin dış krizlere daha açık olduğunu ve herhangi bir risk ortamında ekonominin büyüme trendinin bu durumdan olumsuz yönde etkilenebileceğini söylemek mümkündür.

Dışa açıklık oranında yaşanan artışların ekonomik büyüme üzerindeki olumsuz etkilerinin nedenleri; ödünç verme maliyetini arttırması, dış ticarete karşılaştırmalı üstünlüğe sahip olan ülkeye ait sermayenin etkin dağılımını engellemesi, asimetrik bilgi nedeniyle ticari ve finansal işlem maliyetlerini arttırması, piyasalarda bölünmelere yol

açması, kâr amaçlı fakat üretken olmayan girişimler ile kredinin etkin dağılımını engellemesi ve finansal krizlere sebep olması şeklinde sıralanmaktadır (Galindov ve diğerleri, 2002: 10-11).

Cari açık ve dışa açıklık arasındaki ilişki ise dış ticaret yoluyla açıklanmaktadır. Ancak bu ilişkinin niteliği her ülkenin farklı ekonomik yapıya sahip olması nedeniyle pozitif veya negatif yönde seyredebilmektedir. Örneğin ihracat hacminin ithalatı aşması durumunda cari işlemler açığı pozitif yönde etkilenecek ve tersi durumda cari işlemler açığında artış yaşanabilecektir. Dolayısıyla dışa açıklık oranının cari açık üzerindeki etkisi, ihracat ve ithalat hacmine göre değişiklik göstermekte ve ilişkinin yönü belirsizlik taşımaktadır.

Dışa açıklık oranında meydana gelen artış ihracat hacminin artmasından kaynaklanıyorsa cari açık üzerindeki etki negatif yönlü olacak ve dışa açıklık oranı arttıkça cari açık azalacaktır. Buna karşılık, dışa açıklık oranı artışının kaynağı ithalat hacmindeki artıştan kaynaklandığında ise etkinin yönü pozitif olacak ve cari açık oranı artacaktır (Yılmaz ve Akıncı, 2012: 67-68).

Milesi-Ferretti ve Razin (1996a: 3), cari işlemler dengesinin sürdürülebilirliğini değerlendirdikleri çalışmalarında kullandıkları yapısal değişkenler arasında dış açıklık ve dış ticaret hacmi değişkenini de incelemiş ve çalışmaları sonucunda dışa açıklık düzeyi artan bir ülke için dış şoklara olan duyarlılık derecesinin arttığını tespit etmişlerdir. Buna göre, dışa açıklık düzeyi artan bir ülkede dış talepte yaşanacak bir bozulmanın ülke ekonomisine olan etki riskinin fazla olacağı belirtilmiştir.

J.Ostry (1997) ise çalışmasında dışa açıklık oranı ve cari açık arasındaki ilişkinin belirsizliğini vurgulamış ve diğer çalışmalarla benzer sonuçlara ulaşmıştır. Ayrıca dışa açık bir ülkenin ihracat hacminin fazla olması sonucu ithalat ve yurtiçi üretime ilişkin şokların ülke üzerindeki etkisinin düşük olabileceğini belirtmiştir.

Chinn ve Prasad (2000), 18 sanayileşmiş ve 71 gelişmekte olan ülke için 1971-1995 döneminde cari işlemler dengesi üzerinde belirleyici olan faktörleri panel veri yöntemini kullanarak analiz etmişlerdir. Çalışmalarında gelişmekte olan ülkeler arasında yapılan

analiz sonucunda dışa açıklık oranı ve cari işlemler açığı değişkenleri arasında pozitif yönde bir ilişkinin olduğu belirtilmiştir.

Özmen (2004), cari işlemler açığının nedenlerini incelediği çalışmasında, dışa açıklığın cari işlemler açığına yönelik iki etkisi üzerinde durmaktadır. Buna göre, dışa açıklığın fazla olduğu ülkelerde dış şoklara olan duyarlılığın artması olumsuz etki olarak belirtilmekte iken, yaşanacak bir dış şok veya ekonomik kriz karşısında döviz kuru ayarlamalarının düşük maliyetle gerçekleştirilebilmesi olumlu etki olarak vurgulanmaktadır. Ayrıca iki değişken arasındaki negatif yönlü ilişki, çalışmada vurgulanan olumsuz etkinin fazla olması ile açıklanmaktadır.

Benzer şekilde Aristovnik (2006a) çalışmasında, 1992-2006 dönemi için Doğu Avrupa ve eski Sovyetler Birliği ülkelerinde cari işlemler açığının belirleyicilerini GMM dinamik panel veri yöntemini kullanarak incelemiştir. Çalışma bulgularına göre, dışa açıklık oranının cari işlemler açığını zayıf düzeyde de olsa arttırdığı tespit edilmiştir. Aristovnik (2007), 17 Orta Doğu ve Kuzey Afrika ülkelerini kapsayan diğer çalışmasında ise 1971-2005 döneminde cari işlemler açığı üzerinde etkili olan kısa ve orta vadeli belirleyicileri dinamik panel veri yöntemlerini kullanarak test etmiştir. Elde edilen bulgulara göre, dışa açıklık oranının cari işlemler açığını arttırdığı tespit edilmiştir.

Bayraktutan ve Demirtaş (2011), cari açığın nedenlerini tespit etmeye çalışmışlar ve 1980-2006 dönemi için 19 gelişmekte olan ülkeyi inceledikleri çalışmalarında kullandıkları değişkenler arasında yer alan dışa açıklık oranının cari açığı azalttığını tespit etmişlerdir.

1.4.6. Döviz Kuru

Döviz kuru en basit anlamıyla, ulusal para biriminin yabancı para birimleri cinsinden veya tam tersine yabancı para birimlerinin ulusal para cinsinden değerini ifade etmektedir. Başka bir ifadeyle bir birim yabancı paranın ulusal para birimi ile değiştirilebilen miktarı olarak da tanımlanabilmektedir (Seyidoğlu, 1993: 133). Tanım itibarıyla parasal bir fiyatlamamanın ön plana çıkması nedeniyle nominal ve reel döviz kuru kavramları arasındaki farklılık önem kazanmaktadır.

İki ülkenin para birimleri arasındaki karşılıklı nispi fiyat nominal döviz kurunu ifade ederken, reel döviz kuru fiyat değişimlerinden arındırılmış bir kavram olarak ortaya çıkmaktadır. Reel döviz kuru, yabancı ülke fiyatlar genel düzeyinin ulusal para değerinin, ulusal para cinsinden ifade edilen yurtiçi fiyatlar genel düzeyine bölünmesi ile hesaplanmaktadır (Bulut, 2005: 35). Ülke parasının uluslararası arenadaki rekabet gücünün önemli bir göstergesi olan reel döviz kuru, ulusal paranın yabancı para cinsinden satın alabileceği mal ve hizmet değerini ifade etmektedir (Biancos, 2008: 34-35). Bu anlamda reel döviz kurunda yaşanacak bir artış, ulusal ekonominin rekabet gücünün azalması anlamına gelmektedir.

Reel döviz kurunda oluşacak değişimler, rekabet gücünün bir göstergesi olmakla birlikte sermaye hareketleri üzerindeki etkileri nedeniyle Merkez Bankalarını da yakından ilgilendirmektedir. Kurda meydana gelen değişiklikler, kısa vadeli sermaye hareketlerine yol açmakta ve Merkez Bankası bilançosundaki net dış varlıklar kalemini etkilemektedir. Söz konusu kalemdeki hareketler ise bilançonun yükümlülük kısmında yer alan emisyon hesabında değişikliklere neden olmaktadır. Bu etkileşim ise likidite ayarlamasının yapılabilmesi için para politikası araçlarının kullanılmasını gerektirmektedir (Kıpıcı ve Kesriyeli, 1997: 1).

Hükümetlerin döviz kurunun belirlenmesi ile ilgili şartları tanımlaması döviz kuru sistemi olarak adlandırılmaktadır (Begg ve diğerleri, 2001: 499). Kur sistemleri, sabit ve serbest kur sistemleri olarak iki ana gruba ayrılmış olmakla birlikte, zamanla alternatif sistemler de ortaya çıkmıştır.

Sabit kur sistemi, hükümetin kura müdahale ederek ulusal para birimini güçlü bir para birimine veya güçlü para birimlerinin oluşturduğu fiktif bir sepete sabitlediği döviz kuru sistemidir. Türkiye’de 1960’lı yıllarda 1 Amerikan Dolarının 9 TL’ye eşitlenmesi bu uygulamaya bir örnektir (Özgül, 2008: 11). Esnek döviz kuru sisteminde ise hükümetin döviz kurlarına herhangi bir müdahalesi söz konusu olmamakta ve kur piyasadaki arz ve talep koşullarına bağlı olarak değişmektedir. Sistem gereği serbest bırakılan döviz kurları rezerv gereksinimini ortadan kaldırmakta ve ödemeler dengesi döviz piyasasının işleyişine göre belirlenmektedir (Parasız, 1991: 358).

Uygulamada kullanılan diğer alternatif kur sistemleri; Ayarlanabilir Sabit Kur Sistemi (Fixed-But-Adjustable Exchange Rate),Yönlendirilmiş Sabit Aralık (Crawling Band), Gözetimli Dalgalanma (Managed Float), Kaygan Aralık (Sliding Band), Aralık İçinde Dalgalanma (Floating Within a Band), Para Kurulu Sistemi (Currency Board), Sürünen Parite (Crawling Peg System) ve Tam Dolarizasyon (Full 'dollarization') sistemleri olarak sıralanmaktadır (Edwards ve Savastano, 1999: 6-7). Ekonomik birimler dış âlemle ilgili faaliyetlerini gerçekleştirirken döviz kurunda meydana gelen değişiklikleri takip etmektedirler. Bu süreçte döviz kurunda yaşanacak dalgalanmaların ekonomik birimlerin karar alma sürecini etkileyeceği açıktır. Bireyler ve firmalar döviz kurunda istikrarsızlık ya da belirsizlikle karşılaştıklarında algılanan risk çerçevesinde hareket eder ve yatırım kararlarını uygulamayı geciktirir veya iptal ederler. Bu durum dış ticaret ve ekonomik büyüme üzerinde negatif etkiler yaratır. Aşırı değerlenmiş ya da yüksek belirlenmiş bir kur ekonomik büyümeyi aşağıdaki şekillerde etkilemektedir (Shatz ve Tarr, 2000: 6-7):

1. Yüksek kurlar nedeniyle verimlilik azalmakta ve bu durum büyümeyi olumsuz yönde etkileyebilmektedir.
2. Endüstri ve tarım lobilerinin gümrük vergisini arttırmak istemeleri, ithal edilebilir mal düzeyini azaltarak ülkeyi giderek dışa kapalı hale getirebilmektedir.
3. Aşırı değerlenmiş kur nedeniyle ekonomide oluşan devalüasyon beklentisi yabancı sermayenin ülkeden kaçışına sebep olabileceğinden yatırımlara yönlendirilebilecek mali kaynaklarda azalma görülecektir. Böyle bir durumda hükümetlerin kura müdahalesi söz konusu olabilmektedir.
4. Aşırı değerli bir kur durumunda uygulanan sıkı para politikası düzenlemeleri ülkenin durgunluğa girmesine sebep olabilecektir.

Özellikle gelişmekte olan ülkelerde yabancı girdi ile gerçekleşen ihracat söz konusu olduğunda aşırı değerlenmiş kur, ihracatı negatif yönde etkileyerek rekabet gücünü azalttığı gibi ithalatın da azalmasına neden olarak üretim zorlukları ile karşı karşıya gelmesi sonucunu doğurmaktadır.

İstatiksel olarak ortaya konulmuş örneklerde de gözlemlenebildiği gibi yüksek belirlenen bir kur ya da istikrar politikaları çerçevesinde uygulanan yüksek bir devalüasyon politikası, kısa vadede ihracat kanalını uyarmakta ve ithalatta maliyet artışına sebep olduğu için ödemeler bilançosuna pozitif olarak yansımaktadır. İhracat cazip kalarak, döviz cinsinden reel satın alma gücü değer kaybettiğinden dolayı ithalat düşüş kaydetmeye devam etmektedir. İki olay da döviz girdisi sağlamakta ancak gelişmekte olan ülkelerde kısa vadeli bir çözüm olan yüksek kur ve devalüasyon politikalarının uzun vadede aynı etkiyi sürdürmesi mümkün olmamaktadır. Ülkede yaşanan enflasyon benzeri istikrarsızlıklar sonucu dış ticaretin eski düzeyine döndüğü görülmektedir (Bakkalcı ve Arın, 2013: 56).

Küreselleşme ile birlikte uluslararası sermaye hareketlerinde artış yaşanmış ve ülkeler arasındaki getiri farklılıklarının dikkate alınmasının gerekliliği gündeme gelmiştir. Uluslararası sermayenin getiri oranı fazla olan gelişmekte olan ülkelere doğru hareket etmesi ve bu ülkelerdeki döviz miktarının artması sonucu ulusal para değer kazanmıştır. Böylece büyüme dinamikleri uyarılmış ve büyüme süreci hız kazanmıştır. Ancak hızlanan sermaye girişi beraberinde döviz kuru istikrarsızlığına yol açarak ulusal paranın aşırı değerlenmesine sebebiyet vermiştir. Aşırı değerlenen ulusal para ihracatın azalması ve diğer taraftan ithal malların ucuzlamasıyla birlikte ihraç malları üreten firmaları olumsuz yönde etkileyerek reel ekonomik sorunlara neden olmuştur. Yaşanan süreçte artan borçlar ise gelişmekte olan ülkelerin sık rastlanan sorunlarından biri olan cari açık problemini gündeme getirmiştir (Tarı ve Kumcu, 2005: 158).

Döviz kuru ve cari açık değişkenleri arasındaki ilişkinin ortaya konulması açısından döviz kurunun dış ticaret dengesi üzerindeki etkilerini açıklayan yaklaşımlara değinmek gerekmektedir. Bu yaklaşımlar; Keynesyen Tüketim Yaklaşımı, Parasalcı Yaklaşım ve Esneklikler yaklaşımı olarak gruplandırılmıştır.

Keynesyen tüketim yaklaşımı; serbest sermaye hareketliliğinin ve esnek döviz kuru sisteminin geçerli olduğu bir ekonomide genişletici maliye politikası çerçevesinde uygulanan kamu harcaması artışlarının yurtiçi tasarrufları azaltarak yurtiçi faiz oranlarını arttırdığını ileri sürmektedir. Sürecin devamında, yaşanan faiz oranı artışının yabancı sermaye girişini teşvik etmesi nedeniyle ulusal paranın değer kazanması beraberinde dış

açık problemini gündeme getirmektedir (Froyen, 1999: 396). Bütçe açığıyla başlayan sürecin, dış ticaret açığına ve dolayısıyla cari açığa sebep olduğu görülmektedir.

Parasalcı yaklaşım ise, esnek döviz kuru rejiminin geçerli olduğu bir ekonomide para arzı artışlarının sebep olduğu nominal gelir artışı ile döviz kuru arasındaki ilişkiyi incelemektedir. Parasal genişleme ile artan gelirin tüketim ve tasarruf arasındaki paylaşımı noktasında, tasarruf miktarında yaşanan artış nedeniyle düşen faiz oranları ve bu nedenle yurt dışına giden tasarruf üzerinde durulmaktadır. Bununla birlikte, ithalat talebinin artması sebebiyle döviz kurunda yaşanan artışın ulusal paranın değer kaybetmesine ve dış ticaret açığının azalmasına katkıda bulunduğunu vurgulayan bir yaklaşımdır (Bahmani-Oskooee, 1989: 79-81). Özetle, genişletici para politikası ile cari açığın olumlu yönde etkilenebileceği noktasına vurgu yapılmaktadır.

Cari açık sorunu ile ilgili bir diğer yaklaşım olan esneklikler yaklaşımında ise, cari işlemler dengesinin temel kalemlerinden olan uluslararası nispi fiyatlar ele alınmaktadır. Yaklaşımına göre, Marshall-Lerner koşulu altında yabancı paralar karşısında değer kaybeden ulusal para, ithal mallarda fiyat artışına sebep olmakta ve ithalat talebi azalırken fiyatı nispeten azalan ihraç malları talebi artmaktadır. Böylece dış ticaret dengesi ve cari açıda iyileşme görülmektedir. Yaklaşımın temel varsayımı olan Marshall-Lerner koşulu, arz esneklikleri sıfır iken ithal mallara ait yurtiçi talebin fiyat esnekliği ve ihraç mallara yönelik yurtdışı talebin fiyat esnekliği toplamının 1'e eşit veya 1'den büyük olmasını ifade etmektedir (Adedeji ve diğerleri, 2005: 35-40).

Döviz kuru ve cari açık değişkenleri arasındaki ilişkinin sabit olduğu yönündeki genel görüş, sık sık cari açık problemi yaşayan gelişmekte olan ülkelerde ulusal paranın değer kazanması karşısında yaşanan kaygılı ekonomik sürecin temel nedeni olarak görülmektedir. Öyle ki, ulusal paranın değerinde yaşanan bir azalmanın cari dengenin iyileşmesine neden olacağı düşünülür. Esnek döviz kuru modellerinde, döviz kurunun cari işlemler ve sermaye hesaplarını eşitlemek amacıyla nasıl bir intibak sağlayacağı incelenmektedir. Bu durumda döviz kuru bağımlı bir değişkendir. Halbuki döviz kurunda yaşanan değişimlerin cari denge ile olan ilişkisi incelenirken hedeflenen döviz kurunun ele alındığı bilinmektedir. Dolayısıyla analizlerde cari işlemler dengesi bağımlı, döviz kuru ise bağımsız değişken olarak ele alınmaktadır (Höngren, 1990: 35).

Cari açık ve döviz kuru arasındaki ilişki, uygulanan döviz kuru sistemlerine göre farklılık arz etmektedir. Örneğin; esnek döviz kuru sisteminin uygulandığı ve sermaye hareketliliğinin olduğu bir ülkede uygulanan genişletici bir maliye politikası çerçevesinde kamu harcamalarının arttırılması sonucu ulusal tasarruflarda oluşacak bir azalma faiz oranlarını artmasına sebep olacaktır. Böyle bir durumda, yükselen faiz oranları yabancı sermaye girişinin artmasına ve buna bağlı olarak artan döviz miktarı da ulusal paranın değer kazanmasına neden olacaktır. Değer kazanan ulusal para ise ihracatı olumsuz yönde etkileyerek dış ticaret dengesinin ve dolayısıyla cari dengenin bozulmasına yol açacaktır (Ay ve diğerleri 2004: 76).

Esnek döviz kuru sisteminin uygulanması durumunda kura yönelik herhangi bir müdahalenin olmaması cari işlem açıklarının sermaye girişleriyle; cari fazlaların ise sermaye çıkışlarıyla finanse edilerek ödemeler dengesinde denklik sağlanmasını ifade etmektedir. Bu süreçte yapılan kur uyarlamaları cari işlemler ile sermaye hesapları toplamının sıfır olmasını garanti etmektedir (Dornbush ve Fischer, 1998: 173).

IS-LM analizinin uluslararası sermaye hareketlerini içerecek şekilde genişletilmiş biçimi olan Mundell-Fleming modeli, maliye politikaları ile cari işlemler dengesi arasındaki bağlantı konusunda önemli açıklamalar getirmektedir. Modele göre, esnek döviz kuru sisteminin ve sermaye hareketliliğinin geçerli olduğu bir ülkede uygulanan genişletici maliye politikası, ulusal geliri arttırarak faiz oranlarının yükselmesine neden olmaktadır. Faiz oranlarındaki yükselme sonucu ülkeye giren yabancı sermaye miktarında yaşanan artış ise ulusal paranın değer kazanmasına ve cari açığın artmasına yol açmaktadır. Ancak kamu harcaması para arzı artışı ile finanse edilmiş ise cari reel kur değer kaybeder ve ticari malların cari dönem çıktısında artış yaşanır. Böylece artan cari gelir, bugünkü tasarrufları arttırarak cari dengeyi kısa dönemde pozitif yönde etkiler (Cuddington ve Vinals, 1986: 21-24).

Mundell-Fleming modeline göre, esnek döviz kuru ve sermaye hareketliliğinin geçerli olduğu bir ekonomide uygulanan genişletici maliye politikası uygulamaları, planlanan harcamaları etkilemekte ve kısa dönemde ortaya çıkan etkinin uzun dönemde ortadan kalktığı görülmektedir. Yaşanan süreçte hasıla düzeyi ve faiz oranı değişmediğinden tüketim ve yatırım kararlarında bir değişiklik yaşanmamaktadır.

Dolayısıyla hükümet alımlarındaki artış, net ihracatı kendisi kadar azaltmakta ve politika etkinsizliği sorununu gündeme getirmektedir (Ünsal, 2001: 489).

Mundell-Fleming modelinde, esnek döviz kuru ve sermaye hareketliliği geçerli iken maliye politikaları etkili değilken; para politikaları iç ve dış denge üzerinde etkili olmaktadır. Öyle ki, genişletici bir para politikası uygulaması ile düşen faiz oranları yurtiçi yatırımları teşvik ederek milli geliri arttırır. Artan milli gelir nedeniyle yurtdışı mallara olan talepte yaşanan artış ise döviz talebini ve dolayısıyla kuru yükseltir. Bu etki nedeniyle değer kaybeden ulusal para, ithalatın azalması ve ihracatın artmasına bağlı olarak değer kayıpları yaşamaya devam eder. Böylece parasal genişleme ile düşen faiz oranları yabancı sermaye girişini engellemekte ve ulusal parada yaşanan değer kaybı cari dengede ortaya çıkan etkiden fazla olmaktadır (Dalyancı ve Oktar, 2011: 4).

Mundell-Fleming modelinin sabit döviz kuru sistemi için öngördüğü analize göre, sabit döviz kurunun geçerli olduğu dışa açık bir ekonomide uygulanan genişletici bir para politikası uygulaması, yurtiçi faiz oranlarının düşmesine neden olacağından yabancı sermaye çıkışı yaşanacaktır. Bu esnada merkez bankası değer kaybeden ulusal paranın durumunu etkilemek ve kuru sabit tutmak için döviz satarak bollaşan ulusal parayı ekonomiden çekecektir. Bunun sonucunda yeniden yükselen faiz oranları sermayenin ülkeden çıkışını engelleyecek ve gelir düzeyinin eski düzeyine geri dönmesine neden olacaktır. Başka bir ifadeyle genişletici para politikası başlangıçtaki etkisini kaybederek daraltıcı bir etki yaratacaktır (Ilıkkın Özgür ve diğerleri, 2009: 62). Bu süreçte değer kaybeden ulusal para ise ihracatın artmasına ve ithalatın azalmasına sebep olduğundan cari denge bozulmaktadır. Modelde ifade edilen bu durum, sabit kur sistemi uygulanırken para politikasının etkin olmadığını ifade etmektedir.

Sabit döviz kuru sistemi ve tam sermaye hareketliliğinin geçerli olması durumunda uygulanan genişletici maliye politikası uygulamaları ise, faiz oranlarını yükselterek ülkeye giren yabancı sermaye miktarını arttırmakta ve ulusal paranın değer kazanmasına neden olmaktadır. İlgili ekonomide sabit döviz kuru sistemi geçerli olduğu için, Merkez Bankası piyasadan döviz satın alacak ve bu nedenle para arzında yaşanacak olan artış yurtiçi ve yurtdışı faiz oranları birbirine eşit olana kadar devam edecektir. Sonuç olarak düşen faiz

oranlarının gelir artışı yaratması sabit kur ve tam sermaye hareketliliği varsayımı altında maliye politikasının etkili olduğunu göstermektedir (Bayraktar ve Öztürk, 2010: 166).

Literatürde cari açığın nedenleri ile ilgili olan pek çok çalışma bulunmaktadır. Konuyla ilgili olan çalışmaların (Sarcinelli, 1982; Hossain, 1993; Debelles ve Faruquee, 1996; Freund, 2000; Caldéron ve diğerleri 2001; Yücel, 2003; Freund ve Warnock, 2005; Kasman ve diğerleri 2005; Erkılıç, 2006; Terzi ve Sarıdoğan, 2007; Erbaykal, 2007; Çakman ve Çakmak, 2007; Peker ve Hotunluoğlu, 2009) tamamına yakınında döviz kurunun cari açığın belirleyicileri arasında olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu kapsamda Caldéron ve diğerleri (2001), Kasman ve diğerleri (2005), Yapraklı (2008), Ketenci (2010) tarafından yapılan çalışmalarda, reel döviz kurunda yaşanan aşırı değerlemenin cari dengesizliği arttırdığı yönünde bulgular elde edilmiştir. Obstfeld ve Rogoff (1995) tarafından yapılan çalışmada ise reel döviz kuru ile cari açık arasındaki ilişkinin yönünün belirsiz olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bununla birlikte, değişkenler arasında anlamlı bir ilişki olmadığı sonucuna ulaşan çalışmalara da (Rose, 1990; Upadhyay ve Dhakal, 1997; Utkulu, 2001; Yücel, 2003; Yıldız, 2006; Duasa, 2007; Yılmaz ve Kaya, 2007) rastlamak mümkündür.

1.4.7. Para Arzı

Literatürde para arzına ilişkin tanımlamalardan en eskisi klasiklere aittir. Klasiklere göre para, sadece değişim aracı olarak kabul edilmektedir. Bu yaklaşıma göre, dolaşımdaki para ile çeke tabi vadesiz ticari ve tasarruf mevduatları toplamı para arzını ifade etmektedir. Ancak bu tanımlama dar kapsamlı bir nitelendirmedir. Monetaristler tarafından tanımlanan geniş anlamda para arzı ise; dolaşımdaki para, vadesiz ve vadeli mevduatlar toplamından oluşmaktadır. Bir diğer görüş olan Merkez bankası yaklaşımı, para arzını verilen kredilerin toplamı olarak ifade etmektedir (Wrightman, 1917: 17).

Para arzı ile cari açık arasındaki ilişkiyi açıklamaya yönelik olan temel yaklaşım, 1950'li yıllarda ortaya çıkan parasalcı yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, para piyasası ve ödemeler dengesi arasındaki ilişki reel para arzı ve reel para talebi arasındaki dengeyi yeniden tanımlayan bir model ile açıklanmaktadır (Krugman ve Obstfeld, 2003: 554-555). Para arzını merkez bankası emisyonu olarak tanımlayan model, para talebini nakit olarak

tutulmak istenen para miktarı olarak tanımlamaktadır. Modele göre, sabit döviz kuru varsayımı altında para arzı ve para talebi arasında yaşanacak olan dengesizlikler, ödemeler dengesinde problem yaşanmasına neden olacaktır (Seyidoğlu, 2013: 520).

Parasalcı yaklaşıma göre para piyasası ve ödemeler dengesi arasındaki ilişki aşağıdaki formüller serisi ile açıklanmaktadır (Krugman and Obstfeld, 2003: 554-555):

$$\frac{M^s}{P} = L(R, Y) \quad (1.18)$$

(1.18) numaralı denklemde, M^s ; para arzını, P ; fiyatlar genel seviyesini, L ; para talebini, R ; reel faiz oranını ve Y ise, GSYİH'yi ifade etmektedir.

$$M^s = \mu (F^* + A) \quad (1.19)$$

(1.19) numaralı denklemde ise, F^* ; merkez bankasının net dış varlık pozisyonunu, A ; yurtiçi varlıkları, μ ; para çoğaltanını ifade etmektedir. Merkez bankasının net dış varlık pozisyonunda oluşacak bir değişim ΔF^* ile gösterilmekte ve bu değişim ödemeler bilançosu dengesine eşit olmaktadır. Yukarıda belirtilen denklemler gerekli düzenlemeler yapılarak yeniden yazıldığında, merkez bankasının net dış varlık pozisyonu (1.20) numaralı denklem ile ifade edilmektedir:

$$F^* = \left(\frac{1}{\mu}\right) PL(R, Y) + A \quad (1.20)$$

Eğer μ değeri sabit varsayıldığında, parasalcı yaklaşımı özetleyen (1.21) numaralı denkleme ulaşılabacaktır:

$$\Delta F^* = \left(\frac{1}{\mu}\right) \Delta[PL(R, Y)] + \Delta A \quad (1.21)$$

(1.21) numaralı denkleme göre, nominal para talebinde oluşacak bir artış dış ödemeler bilançosunun fazla vermesine sebep olmaktadır. Ters durumda ise, yurtiçi kredilerde yaşanacak bir artış, para arzı arttırarak dış ödemeler bilançosu açığı problemini gündeme getirecektir (Krugman ve Obstfeld, 2003: 554-555).

Parasalcı yaklaşım, cari açığın temel sebebinin para arzındaki artışlar olduğunu ileri sürmektedir. Buna göre, artan para arzı faiz oranlarının düşmesine sebep olacağından ulusal harcamalarda artış yaşanacak ve cari açık artacaktır. Diğer taraftan değeri düşen ulusal para ihracatın artmasına ve ithalatın azalmasına neden olup cari açığı azaltacaktır. Sonuç olarak para arzı artışlarının cari açık üzerindeki etkisinin yönü, faizler ve döviz kuru üzerinde oluşan etkilerin büyüklüğüne bağlı olarak değişecektir (Bayraktutan ve Demirtaş, 2011: 14).

Parasalcı yaklaşımın öngördüğü modelde, sabit döviz kuru varsayımı geçerli olduğundan dış ödemeler bilançosunun fazla vermesi durumunda merkez bankası, döviz rezervlerinde yaşanan artışı ve dolayısıyla kurda oluşacak düşüşü önlemek amacıyla piyasadan döviz satın alarak ulusal para emisyonu yaratacaktır. Böyle bir durumda, para talebi sabitken para arzının artması ulusal talebin bir kısmının yabancı aktiflere yönelmesine neden olacaktır. Sonuç olarak, sürecin sonunda başlangıçta oluşan dış ödemeler bilançosu fazlalığı ortadan kalkacak ve denge yeniden sağlanmış olacaktır. Dış ödemeler bilançosunda açık söz konusu olduğunda ise, süreç tam tersi yönde işleyerek merkez bankasının emisyon hacmini azaltması yabancı aktiflere yönelik olan talepte azalmaya sebep olacak ve böylece dış açık kapatılmış olacaktır (Seyidoğlu, 2013: 521).

Parasalcı yaklaşıma göre esnek döviz kuru rejiminin geçerli olması durumunda para talebi sabitken para arzında yaşanacak pozitif bir şok, nominal faiz oranlarını düşüreceğinden ulusal para değer kaybedecektir. Değer kaybeden ulusal para ise, ihracatın artmasına ve ithalatın azalmasına yol açacağından dış ticaret açığında azalma yaşanacaktır (Bahmani-Oskooee, 1989: 79).

Aqeel ve Nishat (2000), Pakistan ekonomisinde bütçe açığı ve cari işlemler açığı değişkenleri arasındaki ilişkiyi eşbütünleşme ve Granger nedensellik analizi ile incelemiş ve sonuçta para arzının cari işlemler açığı ile doğrudan ilişkili olduğunu, bununla birlikte para arzının cari işlemler açığını düşürmek için etkili bir politika aracı olduğunu belirtmişlerdir.

Edwards (2006), Amerika’da cari açığın belirleyicilerini panel probit modelleri ile test ettiği çalışmasında cari açıkların temel sebebinin genişletici para politikası uygulamaları olduğunu ileri sürmüştür.

Yapraklı (2008), Türkiye ekonomisinde 2001-2007 dönemi için reel bütçe açığı, reel para arzı ve reel efektif döviz kuru endeksinin dış ticaret açığı üzerindeki etkilerini sınır testi yöntemi ile incelemiştir. Çalışması sonucunda, para arzının dış ticaret açığını kısa dönemde pozitif, uzun dönemde ise negatif yönde etkilediğini ve bu durumun istatistiksel olarak anlamlı olduğunu belirtmiştir.

Erdoğan ve Bozkurt (2009), Türkiye’de 1990-2008 dönemi için MGARCH analizi ile cari işlemler açığının belirleyicilerini inceledikleri çalışmalarının sonucunda, bu belirleyicilerden birinin para arzı olduğunu ortaya koymuşlardır.

Şentürk (2014), Türkiye’de cari işlemler açığını etkileyen faktörleri VAR analizi ile incelediği çalışmasında para arzında yaşanacak bir standart hatalık şokun cari işlemler açığını pozitif yönde etkilediği sonucuna ulaşmıştır. Bununla birlikte çalışmasında kullandığı “Frequency Domain” nedensellik analizi sonuçlarına göre, para arzının orta ve uzun dönemde cari işlemler açığına neden olduğunu tespit etmiş ve MS-VAR modeli sonuçlarına göre de ekonomi daralma rejimi döneminde iken para arzında yaşanan artışların, cari işlemler açığını azalttığını; genişleme rejimi dönemlerinde ise arttırdığını belirtmiştir.

Literatürde para arzı ile dış denge arasındaki ilişkiye yönelik pek çok çalışma olduğu görülmektedir. Bunlardan Sarcinelli (1982), Krugman ve Baldwin (1987), Bahmani-Oskooee (1995), Christiona ve diğerleri (1999), Clarida ve diğerleri (2000), Gali ve diğerleri (2003), Perotti (2004), Prati ve Tressel (2006) ve Boivin ve Giannoni (2006) tarafından yapılan analizlerde para arzının uzun dönemde dış dengesizlikleri azalttığı tespit edilmiştir. Bununla birlikte Darrat (1988), Bahmani-Oskooee (1989), Utkulu (2001), Kutlar ve Şimşek (2001), Kyereme (2002), Aydın ve diğerleri (2004), Baldemir ve Keskiner (2004), Yaldız (2006), Bems ve diğerleri (2007) ve Duasa (2007) tarafından yapılan çalışmalarda da para politikalarının dış denge üzerinde etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Diğer taraftan Fraga (2000), Kim (2001) ve Lardy (2005) tarafından yapılan

analizlerde ise para politikasının dış denge üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Yapılan çalışmalarda para arzı ve cari denge ilişkisi açısından net bir fikir birliğine varılamadığının söylemek mümkündür.

1.4.8. Hizmetler Dengesi

Ödemeler bilançosunun ana hesaplarından olan cari işlemler dengesi; dış ticaret dengesi, hizmetler dengesi, yatırım (net faktör) gelirleri (dış yatırım gelirleri-dış yatırım giderleri) ve cari transferler dengesi toplamından oluşmaktadır (Şahin, 2011: 48-49).

Hizmetlerin ithalat ve ihracatının görünmez bir nitelik taşıması nedeniyle “Görünmeyenler Hesabı” olarak da bilinen hizmetler hesabı, hizmetlerin ihracat ve ithalat işlemlerinin döviz hareketleri olarak kaydedildiği ana hesaptır (Lipsey, 1993: 814). Söz konusu hizmetler, “bilgiye dayalı” ve “geleneksel” hizmet sektörleri olarak gruplandırılmaktadır. Bilgiye dayalı hizmet sektörleri; Reklamcılık ve Dağıtım, Eğitim, Sağlık, Kamu Hizmetleri, Bilgi Teknolojisi, Sigortacılık, Bankacılık, Danışmanlık, Müteahhitlik ve Teknik Hizmetler vb. sektörlerden oluşmaktadır. Geleneksel hizmet sektörleri ise Turizm, Ticaret, Taşımacılık ve Sosyal Hizmetler gibi sektörleri kapsamaktadır (Ekinci, 2004: 45).

Hizmetler hesabının içeriği daha ayrıntılı olarak şu şekilde özetlenebilir (Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası [TCMB], 2012):

- a. İşlem Gören Mallar: İşlem gören mallarla ilgili hesap verilerini içeren kalemdir. İlgili veriler TÜİK tarafından sağlanmaktadır.
- b. Tamir ve Bakım Hizmetleri: TÜİK tarafından sağlanan gemi, uçak ve diğer ulaşım araçlarının tamir ve bakımı ile ilgili verilerin kaydedildiği hesaptır.
- c. Taşımacılık: TÜİK tarafından sağlanan “Navlun Hizmeti” verileri ile ulaştırma ve taşımacılık şirketlerinden sağlanan “Diğer Taşımacılık” faaliyetlerine ilişkin verileri içermektedir. Hesapta yer alan “Navlun” kalemi, mal ticaretine ilişkin taşımacılık verilerini içermekte olup yurtiçi ve yurtdışı yerleşiklerin gerçekleştirdikleri taşıma bedellerinin, sırasıyla gelir ve gider olarak kaydedildiği hesaptır. “Diğer Taşımacılık” kalemi kapsamında ise, posta ve

kurye hizmetleri, uluslararası yolcu ve bagaj taşımacılığı, idari kayıtlara dayanan havalimanı ve terminal hizmetleri, yabancı bayraklı gemilere sağlanan kurtarma, kılavuzluk, çekme gibi yardımcı taşımacılık hizmetleri ile hava sahasının kullanımına ilişkin gelirler ve giderlere ilişkin veriler yer almaktadır.

- d. Seyahat: TÜİK tarafından yürütülen “Çıkış Yapan Ziyaretçiler Anketi” aracılığıyla sağlanan veriler ışığında yurtdışına yerleşmiş olan vatandaşlarımızın ülkemizde yaptıkları turizm harcamaları ile yine TÜİK tarafından yürütülen “Vatandaş Giriş Anketi” verilerine göre yurtdışını ziyaret edip ülkemize geri dönen yurtiçi yerleşiklerin yurtdışında yaptıkları harcamaların kaydedildiği hesaptır.
- e. İnşaat Hizmetleri: Banka raporları aracılığıyla sağlanan, yurtiçinde yerleşmiş bulunan yerleşik inşaat şirketlerinin ülke sınırları dışında gerçekleştirdikleri inşaat hizmetleri ile ilgili verilerin kaydedildiği hesaptır.
- f. Sigorta Hizmetleri: Türkiye’de yerleşik sigorta ve reasürans şirketlerinden elde edilen ve Navlun sigortası kapsamı dışında yurtdışında yerleşik kişilerce gerçekleştirilen diğer sigorta ve reasürans işlemlerine ilişkin verileri kapsayan kalemdir.
- g. Finansal Hizmetler: Banka raporları ile sağlanan ve yurtiçi yerleşikler ile yerleşik olmayanlar arasında gerçekleştirilen, sigorta kuruluşları ve emeklilik fonları dışındaki finansal aracılık ve yardımcı hizmetler ile ilgili verilerin kaydedildiği hesaptır.
- h. Diğer Ticari Hizmetler: Yurtdışında yerleşik kişilere yönelik olan ticari, teknik ve diğer ticari hizmetler sonucu elde edilen ve ödenen komisyon benzeri gelir ve giderler, operasyonel kiralama ve hukuk hizmetleri ile ilgili veriler bu hesaba kaydedilmektedir.
- i. Resmi Hizmetler: TCMB kayıtlarının yanı sıra idari ve banka kayıtlarından elde edilen diplomatik, hükümet dış teşkilat hizmetlerine ilişkin gelir ve gider verilerinin kaydedildiği hesap kalemidir.
- j. Diğer Hizmetler: Yukarıdaki hesap kalemlerinin kapsamı dışında kalan hizmet gelir ve giderlerinin yer aldığı hesaptır. Telekomünikasyon ve bilgi hizmetleri, fikri mülkiyet hakları kullanım ücretleri ve haber ajansları hizmetleri verileri bu hesapta yer almaktadır.

Genel olarak, bir ülkenin yurtdışına sağladığı belirli hizmetlerden elde ettiği döviz gelirleri ve yurtdışından temin ettiği hizmetlere ödediği döviz bedelleri arasındaki farkı ifade eden hizmetler dengesi hesabında; yabancı yatırım gelirleri, turizm gelir ve giderleri ve ülkenin dış borç konumuna göre dış borç faiz ödemeleri veya gelirleri de yer almaktadır (Tiryaki, 2002: 1).

Hizmetler dengesi hesabının geleneksel sektörler kaleminde yer alan turizm sektörü, diğer hizmet kalemleri arasında ayrı bir önem taşımaktadır. Öyle ki, dış ticaret hesabı yapısal olarak açık veren İspanya gibi ülkelerde elde edilen turizm gelirleri sayesinde hizmetler hesabında fazla verilebilmektedir. Bununla birlikte teknolojik gelişmeye bağlı olarak önemi artan bilgiye dayalı sektörlerin hizmet ihracatı içerisindeki payının yükseldiği görülmektedir (Sezer, 2007: 10-11).

Hizmetler dengesi hesabında yer alan kalemler, üretim ve istihdama doğrudan katkıda bulunmaları nedeniyle GSMH dengesi açısından önem taşımaktadır. Bu anlamda hizmetler dengesinde yaşanacak negatif bir durum ülke ekonomisini aynı yönde etkileyecek ve gerek üretim gerekse istihdam düzeyinde önemli düşüslere neden olabilecektir (Gordon, 1990: 423).

Cari işlemler bilançosunda fazla verilmesi, ülkenin harcama düzeyinin gelir düzeyinden az olduğu anlamına gelirken; açık verilmesi yurt içi gelirin harcamalardan az olduğunu ifade etmektedir (Carbaugh, 2010:354). Bu anlamda dış ticaret, hizmetler ve sermaye hareketleri bilançolarından oluşan ödemeler bilançosunun bir bütün olarak açık veya fazla verip vermediği önem taşımakta ve hesap kalemlerinin denk olma mecburiyeti bulunmamaktadır. Önemli olan ödemeler bilançosu toplamının denk olmasıdır. Bu nedenle bir hesap kaleminde verilen bir açık başka bir kalemde verilen fazla ile kapatılabilmektedir (Türk, 1970: 151). Dolayısıyla hizmetler dengesinde oluşan bir fazla cari dengede ortaya çıkan açıkların finanse edilmesine katkıda bulunabilmesi açısından da oldukça önemli bir hesap kalemi olarak değerlendirilmektedir.

1.4.9. İhracatın İthalatı Karşılama Oranı

İhracatın ithalatı karşılama oranı, bir ülkenin mal ithalatı sonucu ortaya çıkan döviz giderlerinin ne kadarlık bir kısmının mal ihracatı sonucunda elde ettiği döviz gelirleri ile finanse edilebildiğini ifade eden bir kavramdır. Bu bağlamda ödemeler dengesi açısından önemli olduğu kadar cari açığın finanse edilebilirliği ve sürdürülebilirliği açısından da önem taşımakta ve ekonomik analizlerde kullanılan göstergeler arasında yer almaktadır.

Açık bir ekonominin dış ticaret gelişmelerinin izlenmesinde kullanılan başlıca göstergelerden biri olan ihracatın ithalatı karşılama oranı, aynı ülkenin zamanlar arası ticaret performansını yansıtmakla birlikte, farklı ülkeler için karşılaştırma yapma imkânı sağlayan bir orandır. Bir ülkenin t yılına ait karşılama oranı aşağıdaki şekilde tanımlanmaktadır:

$$Z_t = \frac{X_t}{M_t} \quad (1.22)$$

Tanımda yer alan X_t değişkeni ülkenin t yılındaki ihracat miktarını, M_t değişkeni ise t yılındaki ithalat miktarını göstermektedir (Aydın ve diğerleri, 2015: 2). Buna göre karşılama oranı, ilgili ülkede bir birimlik ithalat karşısında ne kadar ihracat yapıldığını göstermekte ve ülkenin dış ticaret ilişkileri açısından belirleyici bir nitelik taşımaktadır.

Karşılama oranı, birimden arındırılmış bir ölçü olması nedeniyle bir ülkenin dış ticaret açığının GSYİH'ye bölünmesi veya herhangi bir para birimi cinsinden ölçülmesi ile yapılan ekonomik karşılaştırmalardan farklı olarak daha net bir karşılaştırma yapma imkânı sağlayan bir orandır. Karşılama oranının bu özelliği, kurlarda yaşanan değişimlerin fiyat kanalı yoluyla oluşacak nominal etkiyi sınırlandırmakta ve dış ticaret performansının karşılaştırılmasında daha uygun bir ölçüt olmasını sağlamaktadır (Aydın ve diğerleri, 2015: 2-3).

İhracatın ithalatı karşılama oranı, ülkelerin dış ticaret gelişmeleri nedeniyle yaşadıkları cari açığın kaynağını oluşturmaktadır. Bu anlamda ithal girdi bağımlılığı nedeniyle dış bağımlılığı yüksek olan ülkelerde ihracatın ithalata olan bağımlılığının

azaltılması gerekmektedir. Daha çok gelişmekte olan ülkeler için söz konusu olan bu durum oluşan yüksek cari açığın iyileştirilmesine katkıda bulunabilecektir (Karatay, 2008).

İhracat ve ithalat arasındaki uzun dönem ilişkisiyi test etmeye yönelik çalışmalardan biri 1992 yılında Steven Husted tarafından yapılmıştır. Yapılan analizde bazı basitleştirici varsayımlar ışığında oluşturulan modele göre ihracat (X_t) bağımlı, ithalat (M_t) ise bağımsız değişken olarak tanımlanmıştır. Buna göre;

$$X_t = \alpha + bM_t + \epsilon_t \quad (1.23)$$

şeklindeki modeldeki b katsayısı 1'den küçük olduğunda 1 \$'lık ithalatın kendisinden daha az ihracat yaratmaktadır. Bu durumda dış ticaretin sürdürülebilmesi imkânsızdır. Tersine b katsayısının 1'den büyük olması durumunda ise 1 \$'lık ithalat karşısında 1 \$'dan daha fazla ihracat yapılmış demektir. Son olarak b değerinin 1'e eşit olması eşitlik düzeyini ve dış ticaretin sürdürülebilirliğini ifade etmektedir (Husted, 1992: 161). Ayrıca modelde belirleyici olan b katsayısının 1'den küçük olması halinde ihracatın ithalatı tam olarak karşılayamadığını söylemek mümkündür.

Çeviş ve Çamurdan (2008), cari işlemler dengesinin belirleyicilerini, enflasyon hedeflemesi stratejisinin uygulandığı ekonomilerde VAR analizi yardımıyla inceledikleri çalışmada, ihracatın ithalatı karşılama oranının cari işlemler açıklarının belirleyicileri arasında olduğunu belirtmişlerdir. Analiz sonuçlarına göre, ihracatın ithalatı karşılama oranında meydana gelen iyileşmeler cari işlemler dengesini pozitif yönde etkilemektedir.

Erdoğan ve Bozkurt (2009), Türkiye'de 1990-2008 dönemi için MGARCH analizi ile cari işlemler açığının belirleyicilerini inceledikleri çalışma sonucunda, ihracatın ithalatı karşılama oranı ve cari açık arasında yüksek oranda bir korelasyon ilişkisi olduğunu tespit etmişlerdir.

Şentürk (2014), Türkiye'de cari işlemler açığını etkileyen faktörleri VAR modelleri aracılığıyla incelemiş ve ihracatın ithalatı karşılama oranı ile cari işlemler açığı arasında negatif yönlü bir ilişkinin varlığını belirlemişlerdir. Buna göre, ihracatın ithalatı karşılama oranında yaşanan artışlar cari işlemler açığını azaltmaktadır.

1.4.10. Dış Ticaret Dengesi

Ödemeler bilançosunun ana hesaplarından olan cari işlemler hesabında belirtilen dış ticaret dengesi, mal ihracat ve ithalatının toplamından oluşmaktadır. Söz konusu değer pozitif olması ülkenin ihracat sonucu elde ettiği gelirin ithalat değerinden fazla olması anlamına gelmekte olup “dış fazla”; tam tersine negatif olması ise “dış açık” olarak değerlendirilmektedir. Ödemeler bilançosu, ülkenin tüm uluslararası gelir ve giderlerini kapsayan bir kavram iken dış ticaret bilançosu sadece mal ihracatı ve ithalatı toplamını ifade eden bir kavramdır (Seyidoğlu, 2001: 62)

Görünür işlemler hesabı olarak da bilinen dış ticaret hesabı, niteliği itibarıyla ülkenin reel ekonomik durumunun bir göstergesi olarak değerlendirilen ve ülkenin ekonomik ilişkileri için önem arz eden bir hesap kalemidir (Seyidoğlu, 2001: 12). Hesabın aktif kısmında döviz kazandırıcı işlem olan mal ihracatı verileri yer alırken, pasif kısmında ülke aleyhine borç doğurucu işlem olan ithalat kayıtları yer almaktadır. Türkiye’de ihracata ilişkin kayıtlar TÜİK istatistiklerinde olduğu gibi ödemeler bilançosu kayıtlarında da sigorta ve navlun bedellerinden hariç olarak ihracatçı ülke gümrük sınırındaki değeri (Free On Board-FOB) esas alınarak kaydedilmektedir. Ayrıca “Bavul Ticareti” olarak adlandırılan mal ihracatı verileri de bu kaleminde yer almaktadır. Diğer taraftan ithalat değerleri ise TÜİK istatistiklerinde sigorta, navlun vb. hizmetlerini kapsayan CIF (Cost Insurance Freight) değeri esas alınarak kaydedilirken ödemeler bilançosunda ihracat verilerinde olduğu gibi FOB (Free On Board) değeri ile kaydedilmektedir (TCMB, 2005a: 3-4).

Dış ticaret dengesinin ülke ekonomisi için önemi dikkate alındığında, ülkenin ihraç ve ithal ettiği mallara ait fiyat değişimlerinin bilinmesi gerekmektedir. Dış ticaret hadleri ile ifade edilen bu durum uluslararası ticaret ilişkilerinin ekonomik sonucunun bir göstergesidir. Örneğin, dış ticaret hadlerinde yaşanan bir artış ilgili ülkenin dış pazardaki satın alma gücünün artmasına neden olup büyüme için gerekli olan ithalatın gerçekleştirilmesini kolaylaştırabilecektir. Benzer şekilde ihraç malların fiyatlarında meydana gelen bir yükselme ticaret hadlerinin artması demektir ki bu durum ilgili ülkeye giren yabancı sermaye miktarını arttıracaktır (Kaplan ve Örnek, 2008: 145).

Dış ticaret hadleri (N), aşağıdaki şekilde formüle edilmektedir:

$$N=P_x/P_m \quad (1.24)$$

Denklemden, ihracat fiyatları endeksi (P_x), ithalat fiyatları endeksi ise (P_m) ile ifade edilmektedir. Buna göre, ihracat fiyatları endeksinde yaşanan bir artış dış ticaret lehine, ithalat fiyatları endeksinde yaşanan bir artış ise dış ticaret aleyhine sonuçlanacaktır (Özker, 2000: 73).

Ticaret hadlerinde meydana gelen değişimler nedeniyle dış ticaret dengesinde yaşanan gelişmeler cari işlemler hesabını yakından ilgilendirmektedir. Öyle ki, dış ticaret hadlerinde ithalat lehine yaşanan artışlar ihracatın ithalattan daha az olması sonucunu yaratarak cari açık probleminin oluşmasına neden olabilmektedir (Mucuk, 2008: 99).

Dış ticaret hadlerinde yaşanan bozulmaların cari açığa neden olacağına ilişkin ilk görüş 1950'li yıllarda A. Harberger, S. Laursen ve L. A. Metzler tarafından ortaya atılmıştır. Yazarlar, bazı basitleştirici varsayımlar altında, sermaye hareketliliğinin olmadığı tek mallı açık bir ekonomi için dış ticaret hadlerinde yaşanacak bozulmaların gelir ve tasarruflar üzerinde negatif etki yaratarak cari açığa neden olacağını belirtmişlerdir. Çalışmalarında ek olarak, dış ticaret hadlerinin cari açık üzerindeki etkisinin ülkelere ve zamana göre değişiklik gösterebileceği de vurgulanmıştır (Tunalı, 2007a: 155).

Gelişmekte olan ülke ekonomilerinin dışa bağımlılık düzeylerinin fazla olması, dış ticaret hadlerinin bu ülkeler için daha önemli olmasına neden olmaktadır. Çünkü büyümenin gerekli kıldığı yatırımların gerçekleştirilebilmesi için hammadde ve sermaye malı ihtiyacının karşılanması gereği ithalat zorunluluğu ile karşı karşıya kalınmaktadır. Böyle bir ekonomi için dış ticaret hadlerinin bozulması ülkenin ithalatını olumsuz yönde etkileyecektir. Diğer taraftan, dış ticaret hadlerinde meydana gelen düzelmeler ise ülkenin büyüme ve kalkınmasını hızlandırarak dış borç gereksiniminin azalmasını sağlayabilecektir. İthalat yapma ihtiyacında olan bu tür ülkeler, ithalatlarını ihracat gelirleri ile karşılayarak ekonomik kalkınma planlarını gerçekleştirmeye çalışmaktadırlar (Aslan ve Yörük, 2008: 43).

İthal girdilerin fiyat avantajları taşıması üretimde ithal girdi bağımlılığının yüksek olması sonucunu doğurmaktadır. Böyle bir durumda dış ticaret hadlerinde yaşanan bozulmalar da ithal girdi fiyatlarının yükselmesine neden olabilecek ve döviz gereksiniminin artması ile birlikte milli gelir üzerinde negatif etkiler yaratabilecektir (Günçavdı ve diğerleri, 2008: 68).

Dış ticaret hadlerinde yaşanan bozulmaların ticaret bilançosu üzerinde yarattığı değişimlerin bazı etkileri söz konusudur. Bunlar: ticaret hadlerinde yaşanan bozulmaların refah düzeyini azaltması sonucu tüketimde yarattığı refah etkisi, nispi fiyat değişimleri sonucu tüketimde oluşan ikame etkisi ve net ihracat vektörünün güncel değeri nedeniyle oluşan doğrudan etkidir (Svensson ve Razin, 1983: 99).

Reel gelir ve reel faiz oranlarında yaşanan değişiklikler dış ticaret hadlerindeki geçici bozulmalardan kaynaklanabilmektedir. Reel gelirden yaşanan düşüşler, harcamaları negatif yönde etkileyerek refah düzeyinin azalmasına, doğrudan negatif etkiye ve beraberinde ticaret bilançosunda olumsuz değişikliklere neden olmaktadır. Benzer şekilde reel faiz oranlarının düşmesi de harcamalar üzerinde ikame etkisi ve doğrudan etkiyle birlikte cari dengede bozulmalara yol açmaktadır (Svensson ve Razin, 1983: 100). Dış ticaret hadlerinde yaşanan sürekli bozulmalar ise, tüketim harcamaları ile geliri aynı oranda azaltarak tasarruf oranı üzerinde belirsiz bir etki yaratmaktadır (Persson ve Svensson, 1985).

Dış ticaret dengesi açık veren bir ülkenin zor durumda olduğunu söylemek her zaman için doğru olmayabilir. Çünkü dış ticaret dengesinde oluşan bir açık hizmetler dengesindeki bir fazla ile kapatılabilir ve cari açık problemi bu yolla aşılabılır. Diğer yandan dış ticaret dengesi fazla veren bir ülke için yüksek dış borç benzeri sorunlar nedeniyle yaşanabilecek bir cari açık problemi söz konusu olabilecektir (Kumcu ve Eğilmez, 2004: 252). Çünkü ödemeler bilançosu, dış ticaret bilançosu, hizmetler bilançosu ve sermaye hareketleri bilançosu toplamından oluşmakta ve hesap kalemlerinin denk olma zorunluluğu bulunmamaktadır. Önemli olan ödemeler bilançosu toplamının denk olmasıdır. Bu nedenle bir hesap kaleminde verilen bir açık başka bir kaleminde verilen fazla ile kapatılabilmektedir (Türk, 1970: 151).

Cari işlemler bilançosunda oluşan açıkların giderilmesinde önerilen devalüasyon politikasının etkinliği tartışmalı bir konudur. Örneğin, bir ülkenin döviz yükümlülüklerinin fazla olması durumunda yapılan bir devalüasyon uygulaması, faiz hesabının ulusal para değerinin arttırmaktadır. Bu durum dış ticaret bilançosundaki azalmayı yavaşlatsa da ihracatın ucuzlaması karşısında maliyeti artan ithalat nedeniyle dış açık verilmesine neden olmaktadır (Pitchford, 1995: 1177).

Cari denge ve dış ticaret hadleri arasındaki ilişkiye yönelik olarak vurgu yapılan konulardan biri “Harberger-Laursen-Metzler (HLM)” etkisidir. Bu etkiye göre, dış ticaret hadlerinin iyileşmesi durumunda ülkenin reel gelirinde artış yaşanmaktadır. Marjinal tüketim eğilimi birden küçük olduğunda özel tasarruflarda artış yaşanmaktadır. Ayrıca dış ticaret hadlerinde olumlu gelişmelerin devam edeceğine ilişkin bir beklenti varsa tasarruflarda bir artış yaşanmasa da sürekli gelirden satın alma gücündeki artış oranında bir iyileşme gerçekleşecektir. Bununla birlikte, söz konusu beklentinin geçici olması halinde tasarruflarda artış yaşanacağı gibi sürekli gelir artışı cari gelir artışının gerisinde kalacaktır. Bu durum ise cari denge üzerinde olumlu bir etki yaratacaktır (Ghosh ve Ostry, 1995; Ostry, 1997: 21).

HLM hipotezinde vurgulanan etkiye yönelik eleştirilerden biri Obstfeld (1982: 258) tarafından yapılmıştır. Obstfeld’e göre, dış ticaret hadlerindeki sürekli kötüleşmeler reel gelirin azalması sonucunu doğuruyorsa tüketim harcamalarında azalma ve tasarruflarda artış ile karşılaşılacaktır. Bu nedenle cari işlemler açığında azalma yaşanacaktır.

Dış ticaret dengesinin önemini vurgulayan bir diğer çalışma Milesi-Ferretti ve Razin’in cari açığın sürdürülebilirliği ile ilgili olan analizleridir. Analize göre, bir ülkenin dış borcunun cari değeri ile gelecekteki dış ticaret fazlasının şimdiki değeri birbirine eşit ise cari açık sürdürülebilir niteliktedir. Böyle bir ekonomik durum ülkenin ödeme gücüne sahip olduğunu göstermektedir (Milesi-Ferretti ve Razin, 1996a: 2).

Dış ticaret dengesinin sürdürülebilirlik üzerindeki etkisinin tam olarak ortaya konulmasında önemli olan konulardan biri ihracat ve ithalat yelpazesinin çeşitliliğidir. İhracat sektörünün büyük olduğu ülkelerde dış borçların finanse edilmesinin kolay olduğu bilinmektedir. Bununla birlikte ihracat ve ithalat yelpazesinin genişliği de cari açığın

sürdürülebilirliğini olumlu yönde etkileyen bir faktördür. Öyle ki, ihracat kompozisyonu dar, üretimi hammadde ve ara malı ithalatına bağımlı olan ülkelerde dış ticaret hadlerinde yaşanan dalgalanmalar cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğini negatif yönde etkilemektedir (Caldéron ve diğerleri, 2000: 14).

Literatürde dış ticaretin cari açıklar üzerinde etkili olan belirleyiciler arasında olduğuna yönelik pek çok çalışma olduğu görülmektedir. Bunlardan Persson ve Svensson (1983), Karunaratne (1988), Dibooğlu (1997), Craigwell ve Samaroo (1997), Caldéron ve diğerleri (2000), Chinn ve Prasad (2000), Adedeji (2001), Catao ve Falcetti (2002), Yücel (2003), Chinn ve Prasad (2003), Hassan (2006), Aristovnik ve Kumar (2006), Herwartz ve Siedenburg (2007), Liesenfeld, Moura ve Richard (2009), Kwalingana ve Nkuna (2009), Ito (2009), Urosevic ve diğerleri (2012), Sharma (2012) ve Röhn (2012) tarafından yapılan analizlerde dış ticaretin cari denge üzerinde etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bununla birlikte Razin (1995), Aristovnik (2006a), Edwards (2006), Ketenci (2010), Bayraktutan ve Demirtaş (2011) ve Ang ve Sek (2012a) tarafından yapılan çalışmalarda da dış ticaret hadlerindeki iyileşmenin cari açığı azalttığı yönünde bulgulara ulaşılmıştır. Diğer taraftan Hoque (1995) tarafından yapılan analizde ise dış ticaret hadlerinin cari işlemler hesabı üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Debelle ve Faruquee (1996) ise, 21 sanayileşmiş ülkede 1971-1993 dönemini kapsayan ve panel veri analizini kullandıkları çalışmalarında, dış ticaret hadlerinin cari açığın nedenleri arasında olduğunu ve dış ticaret hadlerinde meydana gelen bir artışın kısa dönemde cari işlemler açığını artırdığını; ancak uzun dönemde herhangi bir etkinin söz konusu olmadığını belirtmişlerdir.

1.4.11. Döviz Rezervleri

Döviz rezervleri, merkez bankasının ödemeleri için kullanabileceği yabancı paralar, menkul kıymetler ve yurtdışında geçerliliği olan poliçe, çek, senet gibi ödeme araçlarını kapsamaktadır (TCMB, 2005a: 2).

Döviz rezervlerinde meydana gelen değişimler, ödemeler bilançosunda yer alan resmi rezervler hesabında izlenmektedir. Ülkelerin uluslararası ticari ilişkileri sonucu karşı

karşıya kaldığı döviz açığı, fazla borçlanma ile kapatıldığında bu durum döviz rezervlerinin artmasına neden olurken, düşük düzeyde bir borçlanma döviz rezervlerinin azalmasına neden olmaktadır (Karluk, 2003: 452).

Ödemeler bilançosunun diğer hesap kalemlerinden olan sermaye, cari işlemler ve net hata noksan hesapları toplamının pozitif bir değer olması durumunda da döviz rezervlerinde bir artış söz konusu olmaktadır. Döviz girişlerinin çıkışlarından fazla olmasını ifade eden bu durum, ödemeler dengesine eksi olarak kaydedilmekte ve döviz rezervlerine aktarılmaktadır (Yeldan, 2005: 54). Net hata ve noksan hesabı göz ardı edildiğinde ise cari işlemler hesabı ile döviz rezervi değişikliklerinin eklendiği sermaye hesabı mutlak değer olarak birbirine eşitlenmektedir (Miskhin, 2000: 113).

Ülkelerin sahip olduğu döviz rezervlerinin önemi, oluşabilecek ekonomik krizlerin önlenmesinde ve ekonomik hedeflere ulaşmada ülkelere sağladığı manevra kabiliyetinden kaynaklanmaktadır. Rezerv miktarının kısa vadeli dış borçlara veya ithal edilen mal ve hizmetlere oranlanması sonucu ulaşılan değerler, tutulan rezerv miktarının büyüklüğünü belirlemeye yönelik olarak kullanılan ölçütlerdir. Söz konusu ölçütler aracılığı ile ülkenin yurtdışından aldığı girdileri dış borç almadan ne kadar finanse edebileceğine ilişkin tahminler yapılabilmektedir (Erkılıç, 2006: 14-15).

Bir ülkenin yüksek düzeyde borç finansmanı sorunuyla karşı karşıya olması, ihracat sonucu elde edilen gelirin kolay tüketilmesine neden olmakta ve yatırım için gerekli olan ithal malların temin edilmesini güçleştirebilmektedir. Böyle bir durumda sahip olunan döviz rezervlerinin yüksekliği ve dış borç miktarının düşük olması oluşacak bir cari açığın finanse edilmesini kolaylaştırabilecektir (Berke, 2009:123). Döviz rezervleri bol ve dış borç miktarı az olan ülkeler, cari açık problemi ile karşılaştıklarında, açığın finanse edilmesinde diğer ülkelere kıyasla daha düşük bir maliyete katlanmaktadır. Bunun nedeni, sahip olunan rezerv miktarının fazla ve dış borç oranının az olması sonucu ülkenin uluslararası platformdaki risk priminin düşük olmasıdır (Roubini ve Watchel, 1997: 10-11).

Ülkelerin sahip oldukları döviz rezervi miktarının yeterli olup olmadığına ilişkin olarak Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından öngörülen yaklaşıma göre, ithalat tutarını

minimum üç ay finanse edebilecek döviz rezervi yeterli görülmektedir. Bazı çalışmalarda ise bu süre dört ile altı ay arasında öngörülmektedir (TCMB, 2005b: 5).

Merkez bankasının döviz rezervlerini kullanımı, uygulanan döviz kuru sistemine göre farklı sonuçlar ortaya çıkarmaktadır. Sabit döviz kuru sistemi uygulanan bir ülkede, merkez bankasının döviz alım satım işlemleri yapması döviz müdahalesi olarak adlandırılmaktadır. Bu şekilde bir müdahalenin yapılabilmesi için sahip olunan rezerv miktarının yeterli düzeyde olması gerekmektedir. Yeterli düzeyde döviz rezervine sahip olmayan ve ödemeler dengesi sürekli açık veren bir ülkede, rezervlerin tükenme riski gündeme geleceğinden döviz piyasasına yapılacak müdahaleler kısıtlanabilecektir. Böyle bir durumda müdahale yapma imkânı kalmayan merkez bankası, devalüasyon ile ulusal paranın değerini düşürme yoluna gidecektir (Dornbush ve Fischer, 1998: 153-154). Bununla birlikte yatırımcıların beklentilerinde oluşacak olumsuzluklar da krizi tetikleyecek ve para otoritesinin manevra kabiliyeti krizin türünü tahmin etmekten öteye gidemeyecektir (Chang ve Velasco, 1998: 44).

Sabit döviz kuru sistemi uygulayan ülkelerde bütçe açıklarının finansmanında yüksek düzeyde döviz rezervi kullanımı da ödemeler dengesi krizlerinin sebebi olabilmektedir. Böyle bir durumda, döviz rezervlerinin aşırı miktarda eritilmesi ulusal paranın değer kazanmasına ve beraberinde yabancı sermayenin ülkeden kaçmasına neden olmaktadır (Vyshnyak, 2000: 9). Ayrıca bu ülkelerin yaşadıkları dış açık probleminin finansmanı için kullanacakları borçlanma imkânları veya döviz rezervlerinin yeterli olmaması durumunda devalüasyon kaçınılmaz olacaktır (Quanes ve Thakur, 1997: 109).

Tam sermaye hareketliliğinin ve sabit kur rejiminin geçerli olduğu ülkelerde istikrarın sağlanmasına yönelik olarak uygulanan para ve maliye politikalarının etkinliği arasında fark olduğu bilinmektedir. Bu uygulamaların döviz rezervleri üzerindeki etkisini belirtmek yerinde olacaktır:

- a. Sabit döviz kuru sisteminin geçerli olduğu ülkelerde sermaye hareketlerinin göz önüne alınması halinde uygulanan genişletici maliye politikaları ekonomi üzerinde tam etkilidir. Uygulama ile yurtiçi faiz oranlarında artış yaşanmakta ve yurtdışı faiz oranlarının üzerine çıkılması nedeniyle sermaye girişinde artış

gözlenmektedir. Bu durumda artan döviz rezervleri ulusal paranın değer kazanmasına sebep olmakta ve Merkez bankası kuru sabit tutabilmek için döviz alımı yaparak piyasaya müdahale etmektedir. Döviz alımı müdahalesi, yurtiçi ve yurtdışı faiz oranlarının birbirine eşit olduğu noktaya kadar devam etmekte ve piyasaya sunulan ulusal para miktarı bu düzeye kadar arttırılmaktadır (Bayraktar ve Öztürk, 2010: 166).

- b. Aynı koşullar altında genişletici para politikası uygulandığında ise, düşen faiz oranları sermaye kaçışına ve dolayısıyla ulusal paranın değer kaybetmesine sebep olmaktadır. Bu durumda Merkez Bankası, kuru sabit tutabilmek için ulusal para satın alıp piyasaya döviz sürecektir ve sahip olduğu döviz rezervlerinde düşüş yaşanacaktır. Başka bir ifadeyle para arzı artışı ile başlayan süreç para arzının daralması ile sonuçlanacaktır. Para arzının müdahale nedeniyle daralması faiz oranlarını yeniden yükselterek sermayenin yurtdışına kaçmasını engelleyecek olsa da gelir düzeyinin başlangıçtaki yüksek düzeyi koruması sağlanamayacaktır. Kısacası, uygulanan para politikası etkisiz olacaktır (Ataç, 2009: 99).

Bretton Woods sistemi ile getirilen sabit döviz kuru sisteminin sahip olduğu dinamiklerin taşıdığı sakıncalar bu sistemin 1971’de terk edilmesine neden olmuştur. Bu sakıncalar; uluslararası finans sisteminde yarattığı asimetri, devalüasyon uygulamalarının sebep olduğu işsizlik, döviz rezervlerinin tükenme riski, devalüasyonun kronik cari açık ve döviz rezervlerinin yok olma riski durumunda uygulanabilmesi ve spekülörlerin cari açık problemi yaşayan ülkelere yönelmesi olarak sıralanabilir (Case ve diğerleri, 2011: 711).

Ödemeler bilançosu ile ilgili yaklaşımlardan biri olan parasalcı yaklaşım, ödemeler bilançosunda fazla verilmesi halinde döviz rezervlerinin artacağını vurgulamaktadır. Böyle bir durumda merkez bankası piyasadaki fazla döviz çekmek için döviz alıp karşılığında piyasaya ulusal para emisyonunda bulunmaktadır. Para arzının artması anlamına gelen bu müdahale, gelirin artmasına bağlı olarak artan ithalat nedeniyle ödemeler bilançosu fazlasının erimesini ve dengenin yeniden kurulmasını sağlayacaktır (Seyidoğlu, 2013: 521). Yaklaşımına göre, para arzı ve para talebi değişikliklerine bağlı olarak oluşan ödemeler dengesi açıkları ise döviz rezervlerini azaltarak para arzının daralmasına ve buna bağlı olarak ithalatın azalmasına neden olmaktadır. Dolayısıyla başlangıçta ortaya çıkan

ödemeler dengesi açığı kapanarak denge yeniden kurulacaktır. Sonuç olarak, her iki durumda da döviz rezervlerinde ortaya çıkan değişimlere bağlı olarak oluşan ödemeler bilançosu dengesizlikleri geçici bir nitelik taşıdığı varsayılmaktadır (Kreinin, 1999: 327).

Cari açık problemi yaşayan ülkeler, ulusal paranın satın alma gücünü kaybetmesi nedeniyle yaşanan sermaye çıkışlarını engellemek durumunda kalmaktadırlar. Kaçan sermayenin yol açtığı kayıpların önlenmesi için borçlanma imkânına sahip olmamaları durumunda döviz rezervlerini kullanmaları gerekecektir. Ancak cari açığın kronik bir seyir izlemesi halinde ise döviz rezervlerinin tükenme riski ve borçlanma sorunu gündeme gelecektir (Tarı ve Kumcu, 2005: 158).

Ülkelerin finansal kriz dönemleri öncesinde ithalat artışı ve buna bağlı olarak artan dış açık problemi ile karşı karşıya kaldıkları gözlenmektedir. Bu dönemlerde yaşanan cari açığın milli gelir içindeki payının %4'ü ve kısa vadeli borç stokunun resmi döviz rezervlerine oranının %1'i aştığı durumlar kriz göstergesi olarak kabul edilmektedir (Celasun, 2001: 171-173).

Milesi-Ferretti ve Razin (1996a) cari işlem dengesizliği oluşturan belirleyicileri inceledikleri çalışmada, cari açığa meydana gelen daralmaların tahmin edilmesinde döviz rezervlerinin de belirleyici olduğunu ifade etmişlerdir. Yapılan ampirik analizde, cari işlemler dengesindeki daralmanın döviz rezervleri düşüklüğü ile ters orantılı olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Roubini ve Wachtel (1998), cari açığın sürdürülebilirlik göstergelerini inceledikleri çalışmalarında, döviz rezervlerinin önemli bir yere sahip olduğunu belirtmişlerdir. Ayrıca çalışmalarında, sermaye akımlarının ulusal paranın değerlendirilmesine yol açtığı durumlarda merkez bankası tarafından yapılan döviz alım müdahalelerinin döviz rezervlerini arttırdığını ve bu durumun sürdürülebilirliğe katkıda bulunduğunu ifade etmişlerdir (Roubini ve Watchel, 1998: 7-9).

1.4.12. Dış Borç Stoku

Dış borçlanma kavramı, bir ülkede yerleşik olmayan kişilerden, bir sözleşme ile sağlanan kısa, orta ve uzun vadeli yükümlülüklerin toplamını ifade etmektedir (Klein, 1994: 56). Söz konusu yükümlülükler, az gelişmiş ülkelerde bağış ve krediler şeklinde iken; gelişmekte olan ülkelerde mal, hizmet veya nakit olarak yapılan iktisadi yardım veya bağışlar şeklinde ortaya çıkmaktadır (Türk, 2003: 286).

Uluslararası Ödemeler Bankası (BIS), Uluslararası Para Fonu (IMF), Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) ve Dünya Bankası (World Bank) tarafından 1984 yılında kurulmuş olan Dış Borç İstatistikleri Çalışma Grubu'nun 1988'de yaptığı dış borç tanımına göre; brüt dış borçlar, belirli bir anda bir ülkenin yerleşik kişi ve kuruluşlarının, ülke dışında yerleşik kişi ve kuruluşlara karşı, sözleşmeye dayalı olarak sorumluluk altına girdikleri faizli veya faizsiz anapara geri ödemelerinin veya anaparalı veya anaparasız faiz ödemelerinin miktarından meydana gelmektedir. Brüt dış borçlar, yükümlülüklerin toplamını, net dış borçlar ise yükümlülüklerin varlıklardan çıkarılması sonucu ulaşılan miktarı ifade etmektedir (Klein, 1994: 56).

Bir ülkenin dış borçlanmaya başvurmasının sebepleri ile ilgili olarak iki temel yaklaşımdan bahsedilmektedir. Bunlardan biri, iç tasarrufların yetersizliği; diğeri ise döviz kıtlığı nedeniyle oluşan dış finansman gereksinimidir (Nadaroğlu, 1996: 137). Özellikle gelişmekte olan ülke ekonomilerinin yaşadığı yurtiçi tasarruf yetersizliği ve tasarruf-yatırım denkleğinin sağlanamaması sorunları iktisadi büyümeye engel olmakla birlikte, mevcut borçları ödeyebilmek ve cari işlemler açığını kapatabilmek için dış borçlanma yoluna gidilmesine sebep olmaktadır. Ekonominin büyüyerek cari fazla vermesi dış kaynak ihtiyacının azaltılmasının tek yoludur (Enç, 2001: 36). Bir ülkenin cari işlemler fazlasına sahip olması dış varlıklarında, cari işlemler açığına sahip olması ise dışarıya karşı sorumluluklarında artışa sebep olmaktadır. Dış varlık veya sorumluluklarında oluşan bu artış ve azalışlar doğrudan yabancı yatırımlar, portföy yatırımları ya da dış borçlanma ile giderilmeye çalışılmaktadır (Kenwood ve Loughheed, 1992: 302).

1973 ve sonrasında 1979 yıllarında yaşanan petrol krizleri, az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin dış ödeme güçlüğü yaşamalarına sebep olmuştur. Petrol

fıyatlarına yapılan zamlar bu ülkelerin ödemelerini dış borçlanma ile karşılama eğilimine girmelerine, bu dış borçları ödemekte zorlanmalarına ve dolayısıyla dış borç krizi yaşamalarına sebep olmuştur (Bakan, 2009: 119).

Büyüme sürecindeki gelişmekte olan ülkelerin oluşabilecek cari işlem açıklıklarının borçlanmayla karşılanabilecek bir seviyede tutulması, bu ülkeler için son derece önemli bir konudur. Ancak bu noktada, dış borçlanmada yaşanan bir artışın dış finans kurumlarının ülke ekonomisindeki etkisini arttıracadı gerçeği göz ardı edilmemelidir (Kazgan, 1998: 604). Bu nedenle dış borç miktarının optimizasyonu ekonomi açısından son derece önem arz eden bir nitelik taşımaktadır. Zira sürdürülebilir bir dış borçlanma, ülkenin cari ve gelecek dönem dış borç yükümlülüklerini ödeme noktasında istek ve kabiliyeti olması açısından (Azg n, 2005: 58), cari açıkların daha kolay finanse edilmesinin de yolunu açmış olacaktır.

Holman (2001)'a göre, bir ülkenin kronikleşen cari işlemleri açığı net dış borç stokunun toplamından oluşmaktadır. Bununla birlikte cari açığın yapısal bir hal alması yabancı yatırımcıların ülke için algıladıkları risk oranının artmasına ve oluşan güvensizlik ortamı nedeniyle artan faiz oranları da dış borçların ve cari açığın sürdürülebilirliğine bir engel teşkil etmektedir (Telatar ve Terzi, 2010: 162).

Dış borç yükü fazla olan ülkeler için cari açığın finansmanı güçleşmekte ve bu durum ihracat gelirlerini tüketmenin yanı sıra gerekli yatırım malları ithalatını zorlaştırmaktadır. Dolayısıyla döviz rezervlerinin yüksek ve borç yükünün düşük olması durumunda ülkenin büyüme politikaları daha uygulanabilir olmakta ve cari açığın finansmanı üzerinde olumlu etki yaratılabilmektedir. Ayrıca dış borç faiz oranının düşük olması da ülkenin uluslararası risk priminin düşük olduğu anlamına geleceğinden cari açığın sürdürülebilmesine katkıda bulunabilecektir (Roubini ve Watchel, 1997: 10-11).

Diğer yandan sürdürülebilir nitelikteki bir dış borçlanma, kriz sebebi olmaktan ziyade cari açığın finansmanını kolaylaştıran bir durumdur. Ancak doğrudan yabancı yatırımlardan farklı olarak piyasada muhtelif sebeplerle oluşan birçok olumsuzluk ekonomideki değişkenleri etkileyerek krize sebep olabilmektedir (Erchengreen, 1996: 10). Bunun yanında bankacılık sistemiyle ilgili bir güvensizlik ortamının varlığı, yabancı

kreditörlerin borç verme isteğini olumsuz yönde etkileyerek cari açığın finansmanında tüm yükü dış borç stokuna yükleyebilecektir (Roubini ve Watchel, 1998: 10). Diğer taraftan unutulmamalıdır ki alınan borçların zamanında geri ödenebilmesi, uygun koşullarda dış borçlanmayı kolaylaştırır. Dolayısıyla cari açığın finansmanının dış borçlanmayla giderilmesindeki başarı, sürdürülebilir bir dış borçlanmayı gerektirmektedir.

Dış borç miktarının GSYİH'ye oranında artış yaşanmaması durumu borçlanmanın sürdürülebilir olduğunu ifade etmekte ve bu durumda olan bir ülkenin ödeme gücüne sahip olduğu kabul edilmektedir (Roubini ve Watchel, 1998: 4). Ancak kamu sektörü ve özel sektörün tasarruf-yatırım kararları ve yabancı yatırımcıların borç verme isteğinin tahmin güçlüğü gibi faktörlerin cari açık üzerindeki etkisi nedeniyle dış borcun sürdürülebilirliği cari açığın sürdürülebilirliğini tam olarak garanti etmemektedir (Roubini ve Watchel, 1998: 42).

Dış borçlanmanın sürdürülebilirliği ile ilgili temel göstergeler, dış borç servisi/ihracat, dış borç/ihracat ve dış borç/GSYİH oranlarıdır (Ağaslan, 2008: 61). Bir ülkedeki dış borç stoku ile cari açık arasındaki ilişkinin açıklanmasında kullanılan bu değişkenlerin yanı sıra dış borçlanmada kullanılan para biriminin ve ülkenin karşılayabileceği dış borç miktarının da dikkate alınması gerekmektedir. Bu çerçevede, dış borç miktarını ve cari açığın sürdürülebilmesini sınırlandıran bazı unsurlar vardır. Bunlar; İlk Günah (Original Sin), Borç Toleranssızlığı (Debt Intolerance) ve Para Birimi Uyumsuzluğu (Currency Mismatch) kavramlarıdır (Hausmann ve Panizza, 2003: 957).

İlk Günah (Original Sin) olarak adlandırılan ve genellikle gelişmekte olan ülkelerin kendi para birimleriyle borçlanamaması anlamına gelen durum, bu ülkelerin kur riski problemi yaşamalarına neden olmaktadır. Böyle bir durumda kurlarda yaşanacak bir artış ülkenin dış borç yükünü arttıracığından cari açığın sürdürülebilmesinin önünde bir engel oluşacaktır (Hausmann ve Panizza, 2003: 957-958). Borç Toleranssızlığı (Debt Intolerance) kavramı ise, gelişmekte olan ülkelerin uluslararası piyasalardan borçlanma miktarının gelişmiş ülkelere kıyasla daha az olmasını ifade etmektedir. Son olarak Para Birimi Uyumsuzluğu (Currency Mismatch), borçlanan ülkenin dış varlıkları ile dış borçlarının farklı para birimlerinden oluşmasından kaynaklanan bir sorun olmakta ve kur riski probleminin yaşanmasına neden olan bir durumu ifade etmektedir (Reinhart ve

diğerleri 2003: 3). Buna göre sürdürülebilir cari işlem açıkları, cari işlemler açığının kaynağı, sonuçları ve finansman şekli gibi birçok faktörün etkisi altındadır.

Bir ülke borç servis problemi ile karşı karşıya ise, cari işlemler açıklarını kapatmak amacıyla bu ülkedeki vergi tabanları ilerde karşılaşılabilecek borç servis ödemelerini karşılayabilmek için eşitsiz bir şekilde artmaktadır. Bu ülkelerde reel ve finansal aktiflerin tabi olduğu vergiler yüksek oranlardadır. Vergilerdeki bu değişimlerle birlikte döviz kurunda belirsizlik yaşanması ve ihracatın istenilen düzeyde olmayışı, toplumda enflasyonist beklentilere yol açmaktadır. Enflasyonist beklentilerde artış olması ise reel büyüme oranlarında azalmaya sebep olmaktadır. Yabancı finansal aktiflerin yatırımcı portföylerindeki paylarında ise artış yaşanmaktadır. Bu şartlar altında hükümetlerin ihracat olanaklarını attırmak için devalüasyon yapmaları, ithalat olanaklarında azalmaya ve fiili çıktının potansiyel çıktının seviyesine gelememesi gibi bir durumun yaşanmasına neden olmaktadır. Bu durumda ise reel ücret ve reel servet düzeyinde azalma, faiz oranında ise artış yaşanacaktır (Dooley ve diğerleri, 1990: 6).

Ülkelerin dış borçlar servislerini azaltabilmenin bir diğer yolu döviz kazanımının sağlanması için dış ticarete konu olan malların üretimine yönelmeleri sayılabilir. Fakat söz konusu ülkenin dış ticaret hacmi ne kadar fazla ise dış ticaret hadlerindeki bozulma ya da talebin azalması gibi dış şoklar ile karşı karşıya kalma riski de o kadar fazladır. Bu değerlendirmelerde o ülkenin oluşan borç ya da hisse senedi şeklindeki yükümlülüklerinin şekli, dış yükümlülüklerin vade yapısı, döviz ve faiz kompozisyonu yol gösterici olabilir (Milesi-Ferretti ve Razin, 1996b:3).

Ülkelerin finansal yapılarının gelişmişliği, dış borç servislerini ödeme güçlerini belirleyen bir diğer unsurdur. Finansal yapıları çok gelişmemiş olan ülkelerin vergi tabanlarındaki darlık ve vergi tahsilatının yeterli olmaması, borç servis olanaklarının sınırlı düzeyde gerçekleşmesine neden olmaktadır. Bu ülkelerin, dış borç faizlerini ödemek için iç borçlanma veya para arzı artışı yoluna gittikleri görülmektedir. Ancak bu durum, ülkeleri enflasyon sorunu ile karşı karşıya bırakabilmektedir (Dornbush, 1993:239). Meydana gelen yüksek ve kararsız enflasyon oranları ise yatırımcıların yurt içi mali piyasalardan uzaklaşmalarına sebep olmaktadır. Bu nedenle borç servislerinin finansmanı için yatırım

amaçlı ayrılan kaynakların kullanılması veya yeni kaynakların temini yoluna gidilmektedir (Dornbusch, 1993: 351).

Hükümetler dış borç servislerini ödemek için kamu harcamalarının azaltılması vergi oranlarının arttırılması veya iç borçlanmaya gidilmesi gibi finansal yöntemleri kullanmadıkları sürece para basma zorunluluğu doğacaktır. Para basımının enflasyonist (JI) etkileri dikkate alındığında, $d^* = \text{Dış borç servisi} / \text{GSYİH}$ oranını göstermek üzere bütçe açığı, $g = \partial(JI) + d^*$ denklemi ile ifade edilmektedir. Dolayısıyla dış borç servis ödemelerindeki artış, bütçe açığında da artışa sebep olabilmektedir. Bununla birlikte hükümetler, dış dengeyi sağlayabilmek için devalüasyona da başvurabilirler. Ancak borç servisindeki ve reel devalüasyonlardaki artışlar da enflasyon oranını arttıracaktır (Dornbusch, 1993: 20-21).

Diğer yandan gelişmekte olan ülkelerde sermayenin sınırlı bir üretim faktörü olması sebebiyle ulusal tasarruflardaki azalma dış borçlanma ile finanse edilmeye çalışılmaktadır. Dış borçlanma politikasındaki sürdürülebilirlik, dış borçlanma maliyeti borçlanma ile sağlanan kaynakların geri dönüş oranından az olduğu sürece sağlanabilmektedir (Ajayi ve Khan, 2000: 1).

Ekonominin net dış alacaklı durumda oluşu ve dünya faiz oranının ortalamasının üzerinde seyretmesi, bireylerin geçici olarak yüksek dış faiz gelirlerine karşı tüketimlerini düzenlemelerine yol açarak cari işlemler hesabında fazla oluşmasına neden olacaktır. Aynı şartlar altındaki net dış borçlu ülke için ise mekanizma ters yönde işleyecektir. Bununla birlikte çıktı düzeyinin genel ortalamaların üzerinde olması, yine tüketim düzenlemesi ile cari işlemler hesabında fazlalığa sebep olacaktır (Obstfeld ve Rogoff, 1994: 143).

Dünya faiz oranlarında yaşanan ani bir artış, net borçlu konumundaki ülkenin yeniden borçlanmasını engellemekte ve cari açığın azalmasına neden olabilmektedir (Obstfeld ve Rogoff, 2000: 172). Net dış borca sahip ülkeler, yabancılara ait olan varlıklara bağlı olarak, dış dünyaya faiz ödemeleri veya kâr transferleri yapmakta, net dış alacaklı olan ülkeler ise dış dünyada sahip oldukları varlıklar nedeniyle kendi ülkelerine faiz geliri elde etmekte ve kâr transferleri gerçekleştirmektedirler. Bu kâr transferleri ve faiz ödemeleri sermaye üretim faktöründen faydalanmanın bir karşılığı olarak düşünülmekte ve

bu nedenle ülkelerin net dış varlık durumları cari işlemler hesabını etkileyebilmektedir. Bir ülkenin net dış borçlu olması cari işlemler hesabında olumsuz etkiler yaratmakta olup merkez bankası bankalar arası döviz ve efektif hareketlerini düzenleyerek bu olumsuz etkileri tersine çevirmek için girişimlerde bulunabilmektedir. Ülkenin dış dünyaya karşı net alacaklı olması durumunda ise cari işlemler hesabında olumlu etkilere yol açacaktır. Dolayısıyla bir ülkenin dış varlık durumu ile cari işlemler hesabı arasındaki etkileşimin aynı yönde olduğu söylenebilir (Tunalı, 2007b: 69).

Dış borçlanma yoluyla sağlanan kaynaklar direk tüketim amaçlı kullanıldığında reel ekonomide enflasyonist bir etki meydana gelirken; kaynakların yatırım amaçlı kullanılması yatırımın türüne göre milli gelirde artışa ya da azalmaya sebep olmaktadır. Dolayısıyla dış borçlanmanın makroekonomiye olan etkisinin kaynakların kullanım alanına göre değiştiğini söylemek mümkündür (Ağaslan, 2008: 60).

Sachs (1982), dış borçlanmanın cari açığa rağmen bazı durumlarda tercih edilebileceğini vurgulamıştır. Sachs'a göre, gelecekte gelir artışı vadeden yatırım harcamalarının sebep olduğu cari açıklar sakıncalı değildir. Çünkü cari dönemde tüketim ve tasarruf miktarlarının değiştirilmeden dış borçlanma ile finanse edilecek yatırımlar söz konusu olduğunda cari işlemler açığını göz ardı etmek mümkündür.

Milesi-Ferretti ve Razin (1996a: 2), cari işlemler dengesinin sürdürülebilirliğini değerlendirdikleri çalışmada dış borç değişkenini de incelemiş ve çalışma sonucunda cari açığın sürdürülebilirliğinin ülkenin ödeme gücünün yanı sıra yabancı kreditörlerin borç verme isteğine bağlı olduğunu ifade etmişlerdir. Yazarlara göre bir ülkenin ödeme gücü, o ülkenin dış borç miktarının cari değerinin gelecekteki dış ticaret fazlasının şimdiki değerine eşit olması durumuna bağlıdır. Ancak bu durum temin edilse bile kriz yaratabilecek dışsal faktörler cari dengenin sürdürülebilmesine engel olabilecektir. Yazarlar 1997 yılında yaptıkları bir diğer çalışmada da sürdürülebilir bir cari işlemler açığı için istikrarlı bir dış borç/GSYİH oranının yeterli olduğunu belirtmişlerdir (Milesi-Ferretti ve Razin, 1997).

Ostry (1997: 23), beş Doğu Asya ülkesinde (Malezya, Endonezya, Tayland, Singapur ve Filipinler) dönemlerarası yaklaşımı test ettiği çalışma sonucunda, dış

borçlanma düzeyinin cari işlemler dengesi üzerinde yüksek düzeyde belirleyici olduğunu ifade etmektedir.

Roubini ve Wachtel (1998: 33), cari işlemler dengesinin sürdürülebilirliği ile ilgili olarak dış borç stokunun önemini vurgulayan çalışmada, cari işlemler dengesinin cari dönem dış borç stokunun gelecek dönemlerdeki cari işlem dengelerinin indirgenmiş toplamına eşit olması halinde sürdürülebilir olacağını ifade etmiştir. Benzer şekilde Caldéron, Chong ve Zanforlin (2001) dış borçları cari açığın temel sürdürülebilirlik göstergeleri arasında göstermişlerdir.

Freund ve Warnock (2005)'un 1980-2003 döneminde gelir düzeyi yüksek olan OECD ülkeleri kapsayan çalışmada kısa dönemli yüksek dış borç durumunda cari açığın döviz kurunu ve ekonomik büyümeyi etkilediğini tespit etmişlerdir.

Matsubayashi (2005) tarafından yapılan analize göre, net ulusal tasarruf ve net dış borç değişkenleri arasındaki istikrarlı eşbütünleşme ilişkilerinin cari işlemler açığının sürdürülebilirliğini etkileyen faktörlerden biri olduğu ifade edilmiştir.

Benzer şekilde Togan ve Ersel (2005), Türkiye ekonomisinde cari açığın sürdürülebilirliğini inceledikleri çalışmalarında dış borç ile ilgili bir gösterge geliştirmişlerdir. Yazarlar çalışmalarında, bazı basitleştirici varsayımlar yaparak $t+n$ dönem için beklenen dış borç miktarının bugünkü değerinin aynı dönem için beklenen GSYİH'nin bugünkü değerine oranının, t dönemindeki dış borç miktarının GSYİH'ye oranını aşmaması gerektiğini öngören bir yaklaşım kullanmışlardır.

Aristovnik ve Kumar (2006), 1992-2003 döneminde on geçiş ekonomisini panel veri ve Genelleştirilmiş En Küçük Kareler (GLS) yöntemini kullanarak inceledikleri çalışmalarında, dış borç miktarının cari açıkları etkileyen faktörler arasında olduğu tespit etmişlerdir.

Kwalingana ve Nkuna (2009), 1980-2006 döneminde Malawi'de eşbütünleşme analizi ve Granger nedensellik testini kullandıkları çalışmada dış borç değişkeninin cari işlemler hesabı üzerinde belirleyici olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Galinec (2009)'in 1995-2007 döneminde Hırvatistan'da cari işlemler açığı belirleyicilerini tespit etmeye yönelik olarak regresyon analizini kullandığı çalışmada, dış borçların cari açığı negatif yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

1.4.13. Emtia Fiyatlarındaki Artış

Enerji fiyatlarında meydana gelen artışlar, girdi maliyetini yükselterek üretim sektörü için yapılan ithalat üzerinden toplam maliyetlerin artmasına neden olur. Dolayısıyla artan ithalat nedeniyle yaşanan dış ticaret açıkları cari işlemler açığını da beraberinde getirir. Bu noktada cari açığın petrol fiyatlarından kaynaklanan bölümü açığın kapatılmasında esnekliğe engel olan bir faktör olarak değerlendirilebilir (Karabulut ve Danişoğlu, 2006: 49). Enerji fiyatlarında yaşanan azalmalar ise ithal girdi maliyetinin azalmasına bağlı olarak ithalat kaynaklı döviz giderlerinin azalmasına neden olacağından cari işlemler dengesini olumlu yönde etkileyecektir.

Üretim maliyetinin artmasına bağlı olarak maliyet enflasyonuna sebep olan petrol fiyatı artışları, yarattığı enflasyon baskısı nedeniyle dünya faiz oranlarının artmasına da sebep olabilmektedir. Bu durum ise özellikle gelişmekte olan ülke ekonomileri için sermaye kaçıışı anlamı taşımakta ve cari açığın finanse edilmesinde kullanılacak kaynakların yetmemesine neden olmaktadır. Bu nedenle zor durumda kalan ülkeler, açığın finanse edilebilmesi için petrol ithal ettikleri ülkelere daha fazla mal satışı yaparak kaynak yaratmaya çalışmaktadırlar (İnanlı, 2010: 114).

1973-74 ve 1979-80 dönemlerinde yaşanan petrol fiyatı artışları, finansal piyasalardaki gelişmelerden dolayı birçok ülkeyi cari açık problemi ile karşı karşıya bırakmıştır. Bu dönemde yaşanan cari açık problemi dönemlerarası yaklaşımın geliştirilmesine neden olmuştur. Bu yaklaşıma göre, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin cari denge uyumlarının farklı olması dış kaynaklı şoklara verilen optimal cevapların dönemlerarasında tanımlanmasını güçleştirmekteydi. Bunun yanında yaşanan ilk petrol şokunun sonrasında gelişmekte olan ülkelerin almış oldukları banka kredilerinin artması da dış borçların sürdürülebilmesini engellemekteydi. Yaşanan süreç, borçların düzenlenmesi ihtiyacına bağlı olarak ortaya çıkan bir dönemlerarası optimal cari işlemler açığı görüşünün ortaya çıkmasına yol açmıştır (Obstfeld ve Rogoff, 1994: 2).

Petrol Krizinin yaşanmasıyla birlikte OPEC ülkeleri artan petrol fiyatları nedeniyle cari işlemler dengesinde fazla verirken diğer ülkeler cari açık vermekteydiler (Dooley, 1994: 9). Bunun sebepleri, yüksek petrol fiyatları nedeniyle artan ithalat hacimleri ve sanayileşmiş batı ülkelerinin yaşadığı ekonomik yavaşlama ile birlikte azalan ihraç ürün talebi olarak sıralanabilmektedir. Ayrıca her ülkenin yaşanan cari açıkların düşük düzeyde tutulmasına yönelik politikaları gerçekleştirememesi (Apak, 1993: 7) de uluslararası alanda iktisadi daralma yaşanmasına sebep olarak gösterilebilmektedir.

Diğer yandan petrol başta olmak üzere doğalgaz, bakır, çimento, çinko, alüminyum gibi girdilerin fiyatlarında yaşanan artışlar doğrudan ithalat hacmini etkilemekte ve cari işlemler dengesinin bozulmasına sebep olmaktadır. Bunun sebebi söz konusu ürünlerin yakın ikamesinin olmaması nedeniyle düşük talep esnekliğine sahip olmalarıdır (Altınel, 2008). Özellikle gelişmekte olan ülkeler için fiyat avantajı taşıyan ithal girdilerin tercih edilir durumda olması, üretimde ithal girdi kullanımının artmasının temel nedenleri arasındadır. İthal girdi kullanımının artması bu ülkelerin dışa bağımlılık düzeylerinin artmasına yol açmaktadır. Bu durum beraberinde ithal malların fiyatlarına olan duyarlılığın azalmasına neden olmakta, diğer bir ifadeyle ithal girdilerin fiyat-talep esnekliklerini düşürmekte ve bu ülkeleri dış şoklara açık hale getirmektedir. Gerek girdi kullanımı gerekse enerji ithalatı noktasındaki bu hassasiyet düzeyi ise ülkelerin politika hedeflerinin gerçekleştirilmesini engelleyen bir durumdur. Bu sebeple yaşanan cari açık probleminin aşılmasında kullanılan bir diğer yöntem sabit döviz kuru rejiminin uygulandığı ülkelerde yapılabilen devalüasyondur.

Ülkelerin devalüasyon uygulamalarının ödemeler bilançosu üzerinde yarattığı etki ise ihracat ve ithalat esnekliklerine bağlı olarak değişebilmektedir. Devalüasyonun ithal malların yurtiçi fiyatlarını yükseltmesi nedeniyle ithalat miktarında yaşanan azalmalar, diğer yandan düşen ihraç malları fiyatları karşısında azalan ihracat ve son olarak azalan ihracatın daha az döviz geliri sağlaması ödemeler bilançosu üzerinde oluşan etkilerdir. İthalat ve ihracat esneklikleri toplamının birden büyük olması halinde, söz konusu etki pozitif yönde olacaktır. Bu durum Marshall-Lerner koşulu olarak adlandırılmaktadır (Karaman ve diğerleri, 2008: 244-245).

Petrol fiyatlarının gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin cari işlemler açığı üzerindeki etkileriyle ilgili çok sayıda yerli ve yabancı çalışma mevcuttur. Bu çalışmaların özellikle 1973 ve 1980 yıllarında yaşanan petrol krizlerinin, bu ülkelerin makro-ekonomik göstergelerini derinden etkilemesi nedeniyle bu yıllardan sonra yoğunlaştığı görülmüştür. Aşağıda bu çalışmalardan cari işlemler açığının özellikle petrol fiyatlarıyla ilinti kurulanları ele alınmıştır.

Khan ve Knight (1983), 1973-1981 döneminde petrole sahip olmayan gelişmekte olan 32 ülke verilerini kullanarak yaptıkları çalışmada, gelişmiş ülkelerin büyüme oranlarında %2 net azalma yaşanırken petrole sahip olmayan ülkelerin ihracatının %0,8 azaldığı tespit edilmiştir. Bunun temel nedeni olarak ülkelerin ihracat yapıları gösterilmektedir. Özellikle petrol şokuna rağmen gelişmiş ülkelerde mamul malların ihracat içindeki payının yüksek olması, bu ülkelerde ihracatın ithalatı karşılama oranının korunmasına sebep olmuştur. Ayrıca ilgili dönemde artan petrol fiyatları nedeniyle geliri artan ülkelere yönelik olan ihracatın arttığı gözlenmiştir.

Bir başka çalışma olan Kaminsky ve Reinhart (1999)'a göre, enerji fiyatlarında yaşanan artışlar enerji ithalatı yapan ülkelerin cari işlemler açıklarını olumsuz yönde etkilemektedir.

Kandil ve Greene (2002)'de belirtildiği üzere, net enerji ithal eden ABD'nin enerji ithalatına ilişkin talep esnekliği katsayısının düşük olması enerji fiyatlarında yaşanan ani şokların cari denge üzerinde negatif etki yaratmasına neden olmaktadır. Hatta enerji fiyatlarında yaşanan azalmaların da cari dengeyi olumsuz yönde etkilediği ifade edilmiştir. Bunun temel sebebi, düşen enerji fiyatları nedeniyle artan ithalat miktarı ve hacminin fiyat azalışının olumlu etkisinden daha yüksek düzeyde gerçekleşmesi olarak belirtilmiştir.

Diğer yandan Aristovnik (2007)'in 1971-2005 döneminde Orta Doğu ve Kuzey Afrika (MENA) ülkeleri için cari işlemler açığının kısa ve orta vade belirleyicilerini panel regresyon yöntemini kullanarak sorguladığı analize göre, yüksek petrol fiyatları cari işlemler dengesini olumlu yönde etkilemektedir.

Cari işlemler dengesizliklerinin nedenleri analiz eden bir başka çalışma Gruber ve Kamin (2007) tarafından yapılmış ve çalışmada 1982-2003 döneminde 62 ülke verileri panel regresyon yöntemi kullanılarak analiz edilmiştir. Çalışma sonucunda, petrol fiyatları ve petrol dengesinin cari işlemler açıklarının belirleyicileri arasında olduğu tespit edilmiştir.

Benzer şekilde Bitzis ve diğerleri (2008) tarafından yapılan çalışmada, 1995-2006 döneminde Yunanistan için cari işlemler açığının belirleyicileri eşbütünleşme analizi ile belirlenmeye çalışılmıştır. Çalışma sonucunda, petrol fiyatlarının kısa dönemde dışsal olarak cari işlemler açığının temel belirleyicileri arasında olduğu ve yüksek petrol fiyatlarının cari işlemler açığını yükselttiği tespit edilmiştir.

Erdoğan ve Bozkurt (2009) tarafından yapılan çalışmada da, 1990-2008 döneminde Türkiye’de cari işlemler açığının belirleyicileri MGARCH analizi yardımıyla tespit edilmeye çalışılmıştır. Çalışma sonuçlarına göre, petrol fiyatlarının Türkiye’de cari işlemler açığının güçlü belirleyicileri arasında olduğu belirtilmiştir. Bu bağlamda düşük petrol fiyatlarının ithalat giderlerini azalttığı ve bu nedenle dış ticareti olumlu yönde etkileyerek cari işlemler açığı üzerinde belirleyici bir rol üstlendiği vurgulanmaktadır.

1995-2008 döneminde Rusya için cari işlemler dengesinin belirleyicilerini inceleyen Ketenci (2010)’nin Johansen eşbütünleşme testi ve ECM analizini kullanarak yaptığı çalışmada da petrol fiyatlarının cari dengeyi negatif yönde etkilediği tespit edilmiştir.

Özlale ve Pekkurnaz (2010)’ın Türkiye için petrol fiyatları ve cari işlemler açığı arasındaki ilişkiyi vektör otoregresyon modelini kullanarak belirlemeye çalıştıkları çalışmalarında, petrol fiyatlarındaki şokların ilk üç ay için cari açığı arttırdığı, devamındaki 10 ay içinde etkisini kaybettiği ve söz konusu etkinin nispi olarak kısa dönemde geçerli olduğunu tespit etmişlerdir. Ayrıca yapısal şokların modelden çıkarılarak analize açıklayıcı değişken olarak eklenmesi durumunda da petrol fiyatlarındaki şokların cari işlemler açığını olumsuz etkilediği istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur.

Makroekonomik değişkenlerin cari açık üzerinde etkilerinin 1995-2010 döneminde Türkiye için VAR modeli ile ekonometrik analizini yapan bir diğer çalışma Bayrak (2010) tarafından yapılmıştır. Çalışma sonucuna göre, ara mal ithalatı ve özellikle ülkenin toplam ithalatının büyük bir kısmını oluşturan petrol kaynaklı giderlerin petrol fiyatları artışları dolayısıyla cari işlemler açığını arttırdığı belirtilmiştir.

IILS (2011)'ın 1960-2008 döneminde dünya ülkelerinin ekonomik kalkınma ve petrol ihraç etme durumlarına göre ödemeler bilançosu dengesizliklerinin belirleyicilerini panel veri analizi yöntemleriyle inceledikleri çalışmada, petrol ihracatı ve ham petrol fiyatlarının cari işlemler dengesinin temel belirleyicileri arasında yer aldığı belirtilmiştir.

Yine Kayıkçı (2012)'nın Türkiye'de 1987-2009 dönemi için VAR analizi ve Granger nedensellik testi yardımıyla cari işlemler açığının belirleyicilerini inceledikleri çalışmada petrol fiyatlarının cari işlemler dengesini olumsuz yönde etkilediğı belirtilmiştir.

Son olarak yakın tarihte Ang ve Sek (2012a) tarafından yapılan bir başka çalışmada, 1973-2010 döneminde cari işlemler açığı veren Almanya, Japonya, Singapur, Norveç ve İsviçre'de ve cari işlemler fazlası veren Avustralya, Kıbrıs, İtalya, Portekiz ve ABD'de dinamik panel veri yöntemleriyle cari işlemler dengesinin belirleyicileri incelenmiş ve çalışma sonucunda petrol fiyatlarının her iki ülke grubu için de önemli belirleyiciler arasında olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

1.4.14. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı

Uluslararası sermaye hareketlerinin genel olarak özel ve resmi sermaye hareketlerinden oluştuğı bilinmektedir. Uluslararası özel sermaye hareketleri, doğrudan yabancı yatırımlar, portföy yatırımları ve diğer yatırımlar olarak gruplandırılmaktadır. Söz konusu sermaye hareketlerinin gelişmiş ülkelerin büyük firmaları tarafından diğer ülke pazarlarına yönelik olarak yapılan faaliyetleri doğrudan yatırımları ifade etmekte iken birey ve kurumların risk dağıtmak amacıyla yaptıkları yatırımlar portföy yatırımları kapsamında değerlendirilmektedir. Diğer yatırımlar ise, uluslararası para ve sermaye piyasalarından sağlanan ticari amaçlı kredilerden oluşmaktadır (Karluk, 1996: 538). Bunun

yanında gelişmiş ülkelerden az gelişmiş ülkelere doğru yapılan bağış ve kredi şeklindeki yardımlar, resmi sermaye hareketleri kapsamında yer almaktadır (Ünsal, 1989, 16).

Yukarıda bahsedilen uluslararası yabancı sermaye hareketleri, ev sahibi ülkeye sağladığı döviz girişi ve döviz girişine bağlı olarak artan tüketim ve yatırım harcamalarının yarattığı yurtiçi hasıla artışı açısından olumlu etkilere sahiptir. Ancak diğer yandan, bahsedilen sermaye hareketlerinin azalması ya da yavaşlaması bu ülkelerde ithalat artışı yaratarak cari işlemler açığının oluşmasına sebep olabilmektedir (Calvo ve diğerleri, 1996: 128).

Uluslararası özel sermaye hareketlerinden olan doğrudan yabancı yatırımlar, diğer yabancı yatırımlardan farklı etkilere sahip olması nedeniyle ayrı bir önem taşımaktadır. Bu yatırımların, özellikle makroekonomik göstergeler üzerindeki etkileri nedeniyle pek çok araştırmanın temelini oluşturduğu görülmektedir. Çalışmanın bu bölümünde doğrudan yabancı yatırımlar ve cari işlemler dengesi üzerindeki etkisine değinilecektir.

OECD ve IMF tarafından yapılan tanımlamaya göre, doğrudan yabancı sermaye yatırımları (Foreign Direct Investment) ülke yerleşiklerinin başka bir ülkede kalıcı ekonomik çıkarlar elde etmek amacını taşıyan ve bu anlamda söz konusu girişim ve onunla ilgili kontrol hakları arasında uzun vadeli ilişkilerin olduğu bir yatırım çeşididir (Duce, 2003: 2).

OECD, şahıs veya firmaların oluşturduğu yabancı girişimcinin şirketleşmiş ya da eşit düzeydeki bir firmada %10 oranında temsil gücüne sahip olduğu yatırımları doğrudan yabancı yatırımlar olarak kabul etmektedir. Bu yatırımların belirgin özelliklerinden birisi mülkiyet hakkının yanı sıra yönetimde söz sahibi olma noktasında sağladığı yetkililerdir (Oksay, 1998; Demircan, 2003).

Genellikle komple yeni yatırımlar (Greenfield) ile şirket birleşmeleri veya satın alımları (Merger And Acquisition) şeklinde gerçekleştirilen doğrudan yabancı yatırımlar, ev sahibi ülkenin tercihlerine göre yapılmaktadır. Bu noktada belirleyici olan faktör ise, piyasada oluşan rekabet ve teknoloji transferi arasındaki maliyet-hasıla karşılaştırmasıdır (Matto ve diğerleri, 2003: 97).

Nakit sermaye ya da sermaye malları tahsis edilerek yapılan yabancı yatırımlar ile teknolojik yenilikler, patent hakları, yönetim organizasyonu ve pazarlama yöntemleri gibi katkılar doğrudan yabancı yatırımlar kapsamında değerlendirilmektedir (Ergin, 1978: 162). Bu anlamda yapılan yatırımların, ev sahibi ülke ekonomisi için dikkate alınması gereken bir önem taşıdığı söylenilebilir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomi açısından önemi, sağladığı üretim ve istihdam artışı, yeni teknoloji transferleri, Know-How, insan kaynaklarını geliştirmesi ve rekabeti arttırması gibi faktörlerden kaynaklanmaktadır (Fry ve diğerleri, 1995: 1). Ayrıca yurtiçi tasarruf eksikliği yaşayan gelişmekte olan ülkelerin ekonomik hedeflerinin gerçekleştirilmesi için kullanılan yabancı sermaye yatırımlarının bu ülkelerde ithalat miktarının artmasını sağlaması nedeniyle cari işlemler dengesi açısından da önem taşıdığı söylenilebilir (Edwards, 2001: 17).

Doğrudan yabancı yatırımlar, ülkenin döviz rezervlerini arttırması ve ithalatı ikame ederek ihracatı pozitif yönde etkilemesi nedeniyle ödemeler dengesi üzerinde olumlu etkiler yaratabilen yatırımlar olarak dikkat çekmektedirler (Kindleberger, 1958: 70). Bu yatırımlar, diğer yabancı sermaye yatırımı çeşitlerinden farklı olarak cari açığın finansmanı açısından sürdürülebilirliğe daha fazla katkı sağlamaktadırlar. Örneğin, kısa vadeli sermaye girişleri cari işlemler açıklarını kısa dönem için giderebilmekte ancak uzun dönemde aynı etki söz konusu olamamaktadır. Bunun nedenlerinden birisi, büyük miktarlardaki sermaye girişlerinin çoğunluğunun portföy yatırımlarından (sıcak para) oluşması olabilir. Bir diğer neden ise, cari açığın üzerinde olan sermaye girişlerinin ulusal paranın değer kazanmasına sebep olması nedeniyle ihracatta yaşanan azalmalardır. Ayrıca portföy yatırımları ile ülkeye giriş yapan sıcak paranın piyasa koşulları nedeniyle aniden geri çekilebilme riski taşıması ve bu nedenle doğrudan yabancı yatırımlara kıyasla durağan olmaları bir başka neden olarak gösterilebilir (Roubini ve Watchel, 1998: 7-10).

Cari açığın finansman kaynaklarından biri olan yabancı sermaye akımlarının etkinliği ülkelerin finansman kalitelerine bağlı olarak değişebilmektedir. Burada kastedilen finansman kalitesi, sermaye girişlerinin büyük kısmının doğrudan yabancı yatırımlardan oluşmasıdır. Böyle bir durumda, piyasada oluşabilecek kriz benzeri durumlarda yaşanacak sermaye kaçışları engellenebilecektir. Dolayısıyla sermaye kaçışları sonucu oluşan faiz ve

kur yükselmelerinin piyasa üzerindeki etkileri tam olarak olmasa da sınırlandırılabilir (Öztürk, 2006: 4). Bunun yanında, bankacılık sektörünün etkin ve güvenilir olması da yabancı yatırımları yakından ilgilendiren bir diğer konudur. Bu açıdan doğrudan yabancı yatırımcıların sahip oldukları fonları, girişimde bulundukları ülkeye emanet etmeleri bu konuda istekli olmaları ile ilgilidir. Aksi takdirde, cari açığın finansmanının tüm yükü dış borçlar üzerinde kalabilecektir (Roubini ve Watchel, 1997: 11).

Doğrudan yabancı yatırımlar ile ödemeler dengesi arasındaki ilişki aşağıdaki denklemle ifade edilebilir (Ongun, 1998: 335):

$$B_t = I_t + X_t + S_t - (R_t + M_t + G_t + D_t) \quad (1.25)$$

I : Yabancı yatırımcının getirdiği döviz sermayesi

X : Yabancı yatırımcının ihraç ettiği ürünlerden elde edilen döviz geliri

S : Yabancı şirketin üretimi ile sağlanan ithal ikamesi

R : Transfer edilen kârlar

M : İthal edilen sermaye malları, hammadde ve ara mallar

G : Yabancı üretim faktörlerine ödenen ve transfer edilen gelirler (yabancı işçi ücreti, teknoloji lisansı, kredi için faiz)

D : Yıllık amortisman değeri

B : Yabancı yatırımın ödemeler bilançosuna etkisi

t : Zaman

Yukarıdaki denkleme göre, yabancı yatırımcı tarafından sağlanan döviz sermayesi, yatırımcının ihraç ettiği ürünlerden elde edilen döviz geliri ve bu şirketin üretimi ile oluşan ithal ikame değerlerinin toplam değeri ile transfer edilen kârlar, ithal edilen sermaye malları, hammadde ve ara mallar, yabancı üretim faktörlerine ödenen ve transfer edilen gelirler ve yıllık amortisman değeri arasındaki farkın pozitif olması ödemeler bilançosunu pozitif yönde etkileyecektir.

Yukarıda da belirtildiği üzere, doğrudan yabancı yatırımların gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin cari işlemler açığı üzerindeki etkilerini açıklayabilmek için

yapılmış çok sayıda çalışma mevcuttur. Aşağıda bu çalışmalardan cari işlemler açığının özellikle doğrudan yabancı yatırımlarla ilgili olanlar ele alınmıştır.

Roubini ve Wachtel (1997), doğrudan yabancı yatırımları cari açığın sürdürülebilirlik göstergeleri arasında değerlendirmiştir.

Sarısoy-Guerin (2003: 28)'in eşbütünleşme, Granger nedensellik ve ECM testlerini kullanarak yaptığı çalışmada gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde oluşan cari açıkların sermaye hesabı ile olan ilişkisi incelenmiştir. Çalışma sonucunda, gelişmekte olan ülkelerin sermaye hesabı dalgalanmalarının cari açıkları etkilediği; gelişmiş ülkelerde ise iki değişken arasında bir nedensellik bağının olmadığı tespit edilmiştir.

Bir başka çalışmada Özmen (2004), yabancı sermaye hareketlerinde meydana gelen azalmaların cari işlemler açığını arttırdığı yönünde bulgular elde etmiştir.

Yine Herrmann ve Jochem (2005)'in Avrupa Birliği'ne üye Orta ve Doğu Avrupa ülkelerinde cari açıkları etkileyen faktörleri panel veri analizlerini kullanarak inceledikleri çalışmada, ülkeye gelen yabancı sermaye hacminin cari açıkların en önemli nedenleri arasında olduğu belirtilmiştir.

Togan ve Ersel (2005), doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında bir artış olması halinde cari işlemler dengesinin sürdürülebilir hale getirilebileceğini vurguladıkları çalışmalarında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını arttıracak yapısal ve kurumsal düzenlemelerin gerekliliği üzerinde durmuşlardır.

Bir başka çalışma Aristovnik (2006c) tarafından yapılmış ve 1994-2003 döneminde 16 geçiş ekonomisini ele alan çalışmada Macaristan, Makedonya, Moldova ve Romanya dışındaki ülkelerde, yüksek düzeydeki doğrudan yabancı yatırım girişlerinin cari açıkların yüksek olmasına neden olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Yörükoğlu ve Çufadar (2008)'in Türkiye için son dönemlerde artan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının cari işlemler açığını olumlu yönde etkilediğini vurguladıkları çalışmada ise, söz konusu yatırımların üretim ve rekabet kapasitesinin

üzerinde yarattığı pozitif etkiye değinilerek spesifik olarak yeşil alana yönelik yatırımların cari işlemler açığının sürdürülebilirliği açısından önem taşıdığı belirtilmiştir.

Literatürdeki pek çok çalışmayla benzer sonuçlara ulaşan bir diğer çalışma Herrmann ve Winkler (2009) tarafından yapılmış ve 1994-2006 döneminde Avrupa ve Asya’da bulunan 27 gelişmekte olan ülke için cari işlemler açıklarının belirleyicileri arasında doğrudan yabancı yatırım girişleri de vurgulanmıştır.

Benzer bir şekilde Reinhardt, Ricci ve Tressel (2010) tarafından 1980–2006 döneminde 109 ülke verileri kullanılarak yapılan çalışmada da, başlangıç GSYİH değeri düşük olan ülkelerde daha fazla yabancı sermaye girişi olduğunu ve bu durumun cari açığı pozitif etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Uygur (2010), 2008 global krizi döneminde Türkiye’nin yaşadığı ekonomik sorunları vurguladığı çalışmasında, azalan yabancı sermaye akımlarını da cari işlemler açığını arttıran bir faktör olarak göstermiştir.

Cari işlemler dengesizliklerinin nedenleri analiz eden bir başka çalışma Nedeljković ve diğerleri (2012) tarafından yapılmış ve çalışmada Sırbistan ve Romanya için 2002-2011, Macaristan, Çek Cumhuriyeti ve Polonya için ise, 2000-2011 döneminde panel regresyon analizi kullanılmıştır. Analiz sonucunda, Sırbistan ve Romanya’da gerçekleşen doğrudan yabancı yatırım girişlerinin cari işlemler dengesini olumsuz etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Çeçen ve Xiao (2012) tarafından yapılan bir başka çalışmada ise, 1987-2011 döneminde Türkiye verileri ile ADF, PP, DF-GLS birim kök testleri, MLL, BC, T doğrusallık testleri, BDS, Bootstrap analizleri kullanılmış ve ülkeye giren kısa vadeli ve doğrudan yabancı yatırımlarda oluşan artışların ekonomik büyümeyi hızlandırdığı ve cari işlemler açığını arttırdığı tespit edilmiştir.

İKİNCİ BÖLÜM

2. TÜRKİYE'DE CARİ İŞLEMLER DENGESİ AÇIKLARININ TARİHSEL GELİŞİMİ

Ülkeler için temel iktisat politikası amaçlarından biri dış ekonomik dengenin sağlanmasıdır. Doğrudan sağlanması gereken bir amaç olarak dış denge, diğer iktisat politikası amaçları açısından da önem taşımaktadır. Diğer taraftan söz konusu politikaların işlerliği de dış dengenin sağlanmasına katkıda bulunabilecektir. Örneğin, gelir dağılımı noktasında, optimal kaynak dağılımının sağlanması ve ülkenin potansiyel anlamda zengin olarak sahip olduğu üretim faktörlerinin üretimden daha fazla pay almasının temin edilmesi dış denge açısından önemlidir. Bu çerçevede dış denge problemi olan bir ülke diğer iktisat politikası amaçlarına ulaşmada güçlüklerle karşılaşabilecektir.

Diğer taraftan dış dengenin sağlanması iç dengenin temini açısından da önem taşımakta ve bozulan dış denge, ülkelerin iç ekonomik problemlerini derinleştirebilmektedir. Bu nedenle toplam harcamalar (AD) ve tam istihdam gelir düzeyinin (Y) eşit olmasını gerektiren iç denge ile ödemeler bilançosu denkliliğini ifade eden dış dengenin eşanlı olarak sağlanması makroekonomi politikalarının başlıca amaçları arasında yer almaktadır.

Dış denge bozulduğunda ödemeler bilançosunda fazla veya açık verilmesi söz konusu olmaktadır. Bu çerçevede dış fazla ya da dış açığın söz konusu olduğu dönemlerde iç ve dış dengeyi sağlayacak para ve maliye politikaları, ülkenin içinde bulunduğu koşulların gerektirdiği faiz hadleri ve milli gelir düzeylerini yakalamada zorluklar yaşanmasına neden olabilmektedir. Özellikle politikaların uygulanması noktasında ortaya çıkan aktarım mekanizmalarının etkileri, birçok ekonomik istikrar unsurunun kaybolmasına yol açabilmektedir.

Çalışmanın bu bölümünde ödemeler bilançosunun belirleyici kalemlerinden olan cari işlemler dengesinin Türkiye ekonomisindeki seyri 1923-1979, 1980-1989, 1990-1999 ve 2000-2015 dönemleri olmak üzere 4 döneme ayrılarak değerlendirilecektir.

2.1. 1923-1979 Döneminde Cari İşlemler Dengesi

Türk Milleti, Osmanlı Devleti'nin dağılmasıyla birlikte oldukça zor durumda ve ekonomisinin tam bir çöküş yaşadığı bir tabloyla karşılaşmıştır. Mustafa Kemal Atatürk, bu durumda olan ülkenin yeniden ayağa kalkabilmesi için Düyun-u Umumiye'nin arkasında bıraktığı borçları ve neredeyse tamamen durmuş olan ticari hayatı yeniden düzenlemek zorundaydı. Bu anlamda, Türk milletini her alanda çağdaş uygarlık düzeyine ulaştırmayı temel hedef olarak belirlemişti. Osmanlı'dan miras kalan ülke yoksul, eğitim düzeyi oldukça düşük ve genel olarak tarımla uğraşan bir toplumdur. Ayrıca ithal mal odaklı bir gümrük rejimi ve ulaşım sektörünün tamamen çökmek üzere olması gibi ekonomik anlamda birçok sıkıntıyı bünyesinde barındıran bir çöküntü ile karşı karşıya kalınmıştı. Yaşanan bu sorunlar nedeniyle ekonomik alandaki problemlerin tespiti ve çözüm önerilerini içeren bir kongrenin yapılmasına karar verilmiş ve 1923 yılında İzmir'de bir iktisat kongresi düzenlenmesi uygun görülmüştür (Karataş, 1998: 3318).

1923 İzmir İktisat Kongresi'nde "Misak-ı İktisadi" ve "Çiftçi, Tüccar, Sanayici ve İşçi Gruplarına İlişkin Esaslar" olmak üzere iki kısımda düzenlenen kararlar alınmıştır. Bu kararlardan "Misak-ı İktisadi" olarak adlandırılan kısımda öne çıkan bazı kararlar; yabancı sermayeye ekonomik gelişmeye destek olması koşuluyla izin verilmesi, aşırı ithalatın önlenmesi ve ulusal üretimin geliştirilmesidir (Yavi, 2001: 282-283).

Kongrenin ikinci bölümünde alınan kararlardan bazıları ise; temettü vergisinin gelir vergisine dönüştürülmesi, tütün tarımının ve ticaretinin serbestleştirilmesi, işlenerek ihraç edilecek tütünün vergisinin tüketicilerden alınması, koruyucu gümrük tarifelerinin uygulanması ve iç gümrüklerin kaldırılması, Teşvik-i Sanayi Kanunu'nun güncellenmesi, sanayi sektörüne kredi vermek amacıyla bir Sanayi Bankasının kurulması ve ulaşım sektörünün geliştirilerek Türk limanlarına kabotaj hakkı tanınmasıdır (Parasız, 1998: 3; Yavi, 2001: 283).

Mustafa Kemal Atatürk, yapılan bu kongrede alınan kararlara bağılı olarak ekonominin gelişmesine katkıda bulunmak koşuluyla yabancı sermayenin ülkeye girişine izin vermiştir. Ancak bu dönemde dünya konjonktüründeki gelişmelere bağılı olarak gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarının sınırlı olması nedeniyle Türkiye'ye yönelik bir sermaye girişı yaşanmamıştır (Hiç, 1998: 3286).

1923-1929 döneminde Türkiye ekonomisini etkileyen iki önemli gelişme yaşanmıştır. Bunlar; 24 Temmuz 1923 tarihinde imzalanan Lozan Antlaşması ve 1929'da Amerika'da başlayan büyük ekonomik buhrandır. Lozan anlaşması, yeni Türk Devletinin uluslararası anlamda kabul edildiğinin kanıtı olması nedeniyle Türkiye için özel bir siyasi öneme sahiptir. Milli mücadele döneminin ardından imzalanan ve savaş döneminin fiilen bittiğini gösteren bu anlaşmanın siyasi olduğu kadar ekonomik anlamda da önemli etkileri mevcuttur. Osmanlı Devleti'nin Birinci dünya savaşından mağlup çıkması sonucu vatan topraklarının paylaşılması karşısında yaşananları kapsayan mili mücadele dönemi, 1919 yılında Kurtuluş Savaşı ile başlayan, 1 Ekim 1922'de imzalanan Mudanya Ateşkes anlaşması ve 24 Temmuz 1923 tarihinde imzalanan Lozan Anlaşması ile sona eren bir dönemi ifade etmektedir.

Kapitülasyonların tamamen kaldırılmasını öngören Lozan Anlaşması, bu yönüyle Türkiye için büyük bir ekonomik başarı olarak görölmektedir. Ancak anlaşmanın diğer hükümlerine bakıldığında Türkiye için ağır yükümlölükleri de içeren bir anlaşma olduğu görölmektedir. Bu anlamda Osmanlı Devleti'nden kalan borçların büyük bir bölümünü devralan Türkiye Cumhuriyeti ekonomik olarak ağır bir yükün altında kalmıştı. Bununla birlikte savaş tazminatı ve gümrük vergileri gibi diğer ekonomik maddeler nedeniyle yatırım kaynakları tükenmekte ve dış ticaret bağımsızlığı temin edilememekteydi. Özellikle gümrük tarifelerinin ve uygulanacak ekonomi politikalarının beş yıl boyunca değiştirilmemesini öngören Ticaret Sözleşmesi de ekonomiyi büyük ölçüde etkileyecek hükümler içermekteydi. Bu sözleşmeyle birlikte ithalat ve ihracat yasakları bazı istisnalar dışında kaldırılmıştı (Boratav, 1998: 32). Yaşanan bu gelişmeler Türkiye'de liberal ekonomi anlayışının geçerli olduğu bir dönemin yaşandığını göstermektedir.

Türkiye ekonomisinin ödemeler dengesinin gösterildiği tabloların ise ilk olarak 1926 yılında düzenlendiği görölmektedir. Ancak bu tablolarda ithalat ve ihracat dışındaki

diğer kalemlerin ayrıntılı bir şekilde gösterilmemiş olması, ödemeler dengesinde meydana gelen açıkların temel kaynağının ne olduğu sorusuna cevap verilememesine neden olmuştur (Saatçioğlu, 2005: 6).

1923 yılında Türkiye Cumhuriyeti'nin kurulmasıyla birlikte başlayan Cumhuriyet dönemi, Lozan Anlaşması'na dayanan bazı sınırlamalar dâhilinde iktisadi yapının ve dış ticaret politikalarının yenilendiği bir dönem olmuştur. İlgili dönemde Lozan Anlaşması hükümleri nedeniyle 1929 yılına kadar olan süreçte çok fazla değişikliğin yapılamadığı ve ulusal iktisat anlayışı çerçevesinde yerli girişimcilere verilmesi planlanan desteğin tam olarak verilemediğini söylemek mümkündür. Bu anlamda gümrük tarifelerinin 1929 yılına kadar değiştirilememesi gibi pek çok kısıt altında gerçekleştirilen dış ticaretin etkinliği, döneme ait verilere bakıldığında net bir şekilde görülmektedir. 1923-1929 dönemine ait dış ticaret verileri incelendiğinde kuru üzüm, fındık, yumurta, incir, tütün, afyon, yün ve pamuk ihracatının toplam ihracat içindeki payının %60-72 düzeyinde ve sınai tüketim malları ithalatının da toplam ithalat içindeki payının oldukça yüksek olduğu bir dış ticaret tablosuyla karşılaşılmaktadır. Bu tarihlerde gerçekleşen ihracat/GSYİH oranı %10,6 ve ithalat/GSYİH oranı %14,4 düzeyinde olsa da izleyen dönemde ulusal iktisat anlayışı kapsamında daha korumacı bir ekonomi politikasının uygulamaya konulması ile birlikte dışa açıklığın azaldığı bir dönem başlamıştır (Taşkın, 2003: 4).

1923-1929 döneminde temel olarak özel sektörde arzu edilen düzeyde bir gelişme yaşanmaması nedeniyle, takip eden dönemde liberal ekonomi politikalarının yerine devletçilik anlayışının benimsendiği bir dönemin başlamasında etkili olan bazı faktörler vardır. Bu faktörler, 1929 Büyük Ekonomik Buhranının Dünya ekonomisi üzerinde yarattığı yıkıcı etkiler, klasik iktisat politikası uygulamalarının büyük buhranı aşılmasında etkili olamaması ve bu dönemde planlı ekonomi politikaları uygulayan SSCB'nin olumlu sonuçlar elde etmesi olarak sıralanabilmektedir (Parasız, 1998: 29).

1929 Buhranının Türkiye üzerindeki etkisi ilk olarak ulusal paranın değer kaybetmesi ve buna bağlı olarak ihraç malları fiyatlarının azalması ile başlamıştır. Bu süreçte azalan ihracat nedeniyle bozulan dış ticaret dengesi ekonomik gidişatının bozulmasına neden olmuştur. Dış dengenin bozulmasıyla birlikte iç piyasada da sıkıntılar başlamış ve özellikle tarım ürünü fiyatların da önemli düşüşler yaşanmıştır. Bu durum

tarım sektöründe üretimin daralması ile sonuçlanmıştır. Tüm sorunlara rağmen, dünya ekonomisi ile tam olarak bütünleşmemiş ve kendi kendini besleyebilen bir ekonomik yapıda olan Türkiye ekonomisinin, ihracatının da sadece tarıma dayanmaması nedeniyle Büyük Buhrandan etkilenme oranının çok fazla olmadığı söylemek mümkündür (Başkaya, 2004: 74).

1923-1929 döneminde uygulanan iktisat politikaları sonucu gerçekleşen dış ticaret verileri ve söz konusu değerlerde yaşanan değişimler aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Tablo 1: Dış Ticaret Göstergeleri (1923-1929)

Yıllar	İhracat (000 \$)	Değişim (%)	İthalat (000 \$)	Değişim (%)	Dış Ticaret Dengesi (000 \$)	Dış Ticaret Hacmi (000 \$)	İhracat/İthalat Karşılama Oranı (%)
1923	50 790	-	86 872	-	- 36 082	137 662	58,5
1924	82 435	62,3	100 462	15,6	- 18 027	182 897	82,1
1925	102 700	24,6	128 953	28,4	- 26 253	231 653	79,6
1926	96 437	-6,1	121 411	-5,8	- 24 974	217 848	79,4
1927	80 749	-16,3	107 752	-11,3	- 27 003	188 501	74,9
1928	88 278	9,3	113 710	5,5	- 25 432	201 988	77,6
1929	74 827	-15,2	123 558	8,7	- 48 731	198 385	60,6

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu, 2013: 2

Tablo 1’de yer alan verileri incelediğimizde, belirtilen dönem içerisinde çok fazla bir değişikliğe uğramayan ancak sürekli açık veren bir dış ticaret dengesi ile karşılaşıldığı görülmektedir. Bu yıllarda en yüksek dış ticaret açığı Büyük Buhran’ın yaşandığı 1929 yılında verilmiştir. Yine 1923 yılında %58,5 oranında olan ihracatın ithalatı karşılama oranının izleyen beş yılda yüksek oranlarda gerçekleştiği, ancak 1929 yılında yeniden azalarak %60,6 düzeyinde kaldığı gözlenmektedir.

Bu dönemde milli gelirin çok düşük seviyelerde seyretmesinin yol açtığı alım gücü düşüklüğünün ithalatın hızlı bir artış eğiliminde olmamasına yol açtığı ifade edilebilir. Ancak bir yandan daralan dış talep, diğer yandan dış piyasaya hitap eden ve katma değeri yüksek ürünlerinin üretiminde yaşanan zorluklar ihracat artışının düşmesine yol açmıştır. Böylece ilgili dönemde dış açıklar ekonomide yapısal bir sorun olarak devam etmiştir. Yukarıda da belirtildiği gibi bu döneme ait ayrıntılı tabloların bulunmaması cari açıklarla

ilgili bir değerlendirme yapmayı zorlaştırmaktadır. Bununla birlikte sermaye hareketlerinde yaşanan durgunluk dış ticaret açıklarının alt kalemlerle muhtemelen kapatılamadığı konusunda ipuçları vermektedir.

Bu süreçte, 1929 Büyük Buhran dönemine kadar az çok istikrarlı olan ulusal para değerinde yaşanan bozulmalar 20 şubat 1930 tarihinde 1568 Sayılı Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında Kanun'un çıkarılmasına neden olmuş ve bu kanunla devletin yabancı para üzerindeki kontrol gücünün arttırılmasına yönelik düzenlemeler yapılmıştır (Akgönül, 2001: 121). Ayrıca Büyük Ekonomik Buhran'ın etkisiyle ulusal paranın değer kaybetme problemiyle karşı karşıya kalan Türkiye ekonomisi, para ile ilgili durumun izlenmesi ve düzenlenmesi amacıyla ulusal anlamda bir bankanın kurulmasına ihtiyaç duymuştur. Bu erevede 11 Haziran 1930 tarihinde ıkarılan 1715 Sayılı kanunla T.C. Merkez Bankası'nın kurulması ile para ve kredi faaliyetlerinin düzenlenmesi adına önemli bir adım atılmıştır (Oktar, 1998: 246).

1929 yılından itibaren uygulamaya konulan ekonomi politikalarının temel amacının kendi kendini besleyebilen bir ekonomi yaratmak olduğu söylenebilmektedir. Ancak uygulanan politikaların arzu edilen başarıyı sağlayamaması, 1931 yılında döviz kurunun yükseltilmesi ile sonuçlanmıştır. 1931'de yapılan bu kur ayarlamasının devalüasyon olup olmadığı tartışmalı olmakla birlikte kura yapılan müdahale ile 1 doların değeri 211 kuruş olarak belirlenmiş ve ulusal paranın değeri düşürülmüştür (Altınok ve etinkaya, 2003: 55-56).

Devletçilik dönemi olarak adlandırılan 1930-1946 dönemine gelindiğinde devletin ekonomi içindeki ağırlığının oldukça fazla olduğu ve ekonomik girişimlerin devlet yönlendirmesi dışında gerçekleştirilmesine izin verilmediği bir süreç başlamıştır. Bu dönemdeki temel ekonomik felsefe, işletmelerin devlet tarafından kurulup işletildikten sonra özel sektöre devredilmesi fikrine dayanmaktadır. Bu çerçevede uygulanan birçok devletçi ekonomi politikası ile büyük oranda başarı elde edildiğini söylemek mümkündür (Yılmaz, 2008: 34).

1930'lu yıllardaki devletçi ekonomi politikalarının ilki 17 Nisan 1934 tarihinde uygulamaya konulan Birinci Beş Yıllık Sanayi Planı olmuştur. Bu plana göre, sanayi

sektöründe devletçi bir sanayileşme öngörülmekte ve gerek tarım gerekse hizmet sektörü plan dışında tutulmaktaydı. Dolayısıyla bu yıllarda GSMH'nin %85'i tarım ve hizmet sektöründen oluşan bir ülke için sadece sanayi sektörünün düzenlendiği bir plan söz konusu olmuştu (Beyarslan, 1982: 38). Bu plan dâhilinde öngörülen devletçi sanayileşme modeli ile aramalı ve tüketim malı üretimini kapsayan ithal ikameci bir sanayi sektörünün oluşturulması öngörülmekteydi (Parasız, 1998: 50-51).

1934 yılında uygulamaya konulan ilk planın sadece tüketim ve aramalı üretimine yönelik olması ve bu planın taşıdığı bazı eksiklikler nedeniyle beş yıllık süre bitmeden yatırım malı üretimini de kapsayan ikinci bir planın uygulanmasına karar verilmiştir. Özellikle aramalı ve yatırım malı üretiminin ön plana alındığı İkinci Beş Yıllık Sanayi Planı, madencilik, elektrifikasyon ve limanların geliştirilmesine yönelik uygulamaları da kapsayan bir plan olmuştur. Fakat bu dönemde II. Dünya Savaşı'nın başlaması nedeniyle uygulanamamıştır (Kepenek ve Yentürk, 2001: 68).

1930-1939 yılları Türkiye ekonomisinde sanayi sektörünün geliştirilmesi adına uygulanan ekonomi politikalarının dikkat çektiği bir dönem olmakla birlikte dünya ekonomilerinin yaşadığı krizlerden çok etkilenmeyen bir dönem olması nedeniyle de önem taşımaktadır. Bu durumun temel sebebinin o dönemde uygulanan dışa kapalı ekonomi modeli ve devletçi sanayileşme yaklaşımıyla yapılan planlı yatırımlar olduğunu söylemek mümkündür (Eroğlu, 2003: 2). Dış ticaret dengesinin 1930-1946 dönemindeki seyrini izlemek adına, ilgili döneme ait bazı değerler ve söz konusu değerlerde yaşanan değişimler aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Tablo 2: Dış Ticaret Göstergeleri (1930-1946)

Yıllar	İhracat (000 \$)	Değişim (%)	İthalat (000 \$)	Değişim (%)	Dış Ticaret Dengesi (000 \$)	Dış Ticaret Hacmi (000 \$)	İhracat/İthalat Karşılama Oranı (%)
1930	71 380	-4,6	69 540	-43,7	1 840	140 920	102,6
1931	60 226	-15,6	59 935	-13,8	291	120 161	100,5
1932	47 972	-20,3	40 718	-32,1	7 254	88 690	117,8
1933	58 065	21,0	45 091	10,7	12 974	103 156	128,8
1934	73 007	25,7	68 761	52,5	4 246	141 768	106,2
1935	76 232	4,4	70 635	2,7	5 597	146 867	107,9
1936	93 670	22,9	73 619	4,2	20 051	167 289	127,2
1937	109 225	16,6	90 540	23,0	18 685	199 765	120,6
1938	115 019	5,3	118 899	31,3	- 3 880	233 918	96,7
1939	99 647	-13,4	92 498	-22,2	7 149	192 145	107,7
1940	80 904	-18,8	50 035	-45,9	30 869	130 939	161,7
1941	91 056	12,5	55 349	10,6	35 707	146 405	164,5
1942	126 115	38,5	112 879	103,9	13 236	238 994	111,7
1943	196 734	56,0	155 340	37,6	41 394	352 074	126,6
1944	177 952	-9,5	126 230	-18,7	51 722	304 182	141,0
1945	168 264	-5,4	96 969	-23,2	71 295	265 233	173,5
1946	214 580	27,5	118 889	22,6	95 691	333 469	180,5

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu, 2013: 2

1930'lu yıllara kadar bağımsız bir gümrük politikası uygulamayan Türkiye'de, planlı ekonomi döneminin başlamasıyla birlikte alınan önlemlerle döviz kontrolü sağlanarak dış ticaret dengesinde fazla verilmeye başlanmıştır. 1938 yılı dışında 1946 yılına kadar olan süreçte sürekli fazla veren dış ticaret dengesi, takip eden dönemde yeniden açık vermeye başlayınca yeni düzenlemelerin yapılması gerekliliği doğmuştur (Alkın, 1990: 229).

Aynı zamanda II. Dünya Savaşı'nın yaşandığı 1939-1945 yılları, savaşa katılmamış olan Türkiye ekonomisi için pek çok olumsuz etkinin yaşandığı bir döneme karşılık gelmektedir. Bu dönemde yaşanan olumsuzluklar, 1930'lu yıllardan itibaren devletçi ekonomi anlayışını benimsemiş olan Türkiye'yi özellikle ekonomik yönden önemli sorunlarla karşı karşıya bırakmıştır. Savaş döneminde devletçi ekonomi modeli uygulamasında pek çok aksama yaşanmış ve savaş sonrasında da aynı yaklaşımının devam

ettirilmesi ekonomi için yıkıcı sonuçlara neden olmuştur. Özellikle ithalatın büyük oranda daralması, üretim sektörünün yavaşlaması, sanayi sektörünün gelişmesinin neredeyse durma noktasına gelmesi ve savunma harcamalarına ayrılan bütçenin arttırılması bu sonuçların en önemlilerini oluşturmaktadır. Savaş sonrası dönemde planlı ekonomi anlayışını uygulamaya devam eden Türkiye’de öncelikle sanayi sektörü ve sonrasında diğer sektörlerin geliştirilmesini ve dışa bağımlı olmayan bir ekonominin kurulmasını amaçlayan yeni bir planın uygulanmasına karar verilmiştir. Ancak uygulamaya konulan yeni plan ile arzu edilen sonuçların elde edilemediğini söylemek mümkündür (Boratav, 1988: 73-77).

1946 yılında gerek savaş döneminin etkisi gerekse tüketim mallarına olan talebin artmasına bağlı olarak ithal mallara yönelik olan talepte artış gözlenmiştir. Bu durum ekonomiyi korumaya yönelik tedbir alma gerekliliğini ortaya çıkarınca Türkiye Cumhuriyeti tarihinin ilk devalüasyon kararı alınmıştır. Dış ticaret dengesinin bozulmasından kaynaklanan cari açıkların ekonomi için oluşturacağı tehdidin önlenemez boyutlara ulaşması endişesi, bu kararın alınmasındaki temel sebepler arasında sayılabilmektedir. Yapılan bu devalüasyon uygulaması ile birlikte ulusal paranın değeri yaklaşık %40 oranında düşürülerek 1 doların değeri 2,82liraya çıkarılmıştır.

7 Eylül 1946 tarihinde alınan devalüasyon kararının temel amacı, ihracatı teşvik etmek ve artan ithalatın kısılmasını sağlamaktır. Bu uygulamaya rağmen, 1947 ve 1948 yıllarında sırasıyla 14 milyon dolar ve 149 milyon dolar cari açıkla karşılaşmıştır. Aynı yıllarda Dünya Bankası ve IMF üyeliklerinin tamamlanması sonucu Batı ile bütünleşme çalışmaları başlamıştır. Bütün bu gelişmelerden sonra 1950 yılında 50 milyon dolar cari açık verilmiştir. 1950-1953 döneminde de ithalat artışları ve ihracat düşüşleri devam etmiştir. Buna göre, 1950 yılında 560 milyon dolar olan ihracat miktarı, 1953 yılında 396 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Yine 1950 yılında 286 milyon dolar olan ithalat, 1953 yılında 533 milyon dolara kadar yükselmiştir. Aynı dönemde gerçekleşen büyüme oranı ise %11,5’e kadar çıkmıştır (Berksoy, 1982: 153-154). Bu sonuçlar ilgili dönemde uygulanan içe dönük politikalar yanında ekonominin aşırı ısınmasının artan iç taleple birlikte cari açığı artırdığını göstermektedir. Ayrıca muhtemelen ihraç mallarımızın dış ve ithal mallarımızın iç talep esneklikleri toplamının düşük olması devalüasyonun cari açığı azaltma etkisinin sınırlı kalmasına yol açmıştır.

1946 devalüasyonu ile birlikte Türk parasının değerinin düşürülmesi temeline dayanan ucuz para politikası uygulamalarının 1950 sonrasında da devam ettirilmesi, kamu açıklarının merkez bankası tarafından finanse edilmesi ve piyasaya aktarılan paranın fiyatlar genel düzeyini artış yönünde baskılaması gibi birçok faktör ulusal para değerinin düşmesine neden olmuştur. Bu şekilde gerçekleşen bir ekonomik tabloda artan kamu açıkları, bozulan dış ticaret dengesi, yükselen üretim maliyetleri ve azalan yatırımlar, 1950-1953 döneminde önceki yıllarda yakalanan büyüme oranının kaybedilmesi ve ekonomik daralma sürecine girilmesi ile sonuçlanmıştır (Önder, 2005: 120).

1954 yılına gelindiğinde bozulan iklim koşullarının tarımsal üretim üzerinde yarattığı olumsuz etkilerle birlikte bir dizi sorunla karşılaşmıştır. Üretimde meydana gelen azalmalar, hazine tarafından verilen avanslarda yaşanan artışlar ve artan bütçe açıkları gibi olumsuzluklar para arzının arttırılması ile çözülmeye çalışılmışsa da uygulanan politikaların yeterince etkin olmaması fiyatlar genel düzeyinin artmasına neden olmuştur. Bununla birlikte etkin yatırımların yapılamaması ve dış kaynaklı kredilerde yaşanan azalmalar gibi sorunlar yapılandırılması gereken bir tablo olarak değerlendirilmiş ve 4 Ağustos 1958'de ekonomik istikrar paketinin uygulanması ile sonuçlanmıştır (Alkinoğlu, 1999: 310). İstikrar paketinin en dikkat çeken uygulaması, 1938 yılında yapılan devalüasyondan 12 yıl sonra yeniden yapılmasına karar verilen devalüasyon olmuştur. Bu kararla ulusal paranın değeri yaklaşık %320 gibi büyük bir oranda düşürülerek, bir doların değeri 2.83 TL'den 9.02 TL'ye çıkarılmıştır (Çelebi, 2001: 60). Bu gelişmelerle birlikte söz konusu istikrar paketinin uygulamaya konulmasından bir yıl önce 67 milyon dolar olan cari işlemler açığı, 1959 yılında 64 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir (Ankara Ticaret Odası [ATO], 2005: 4).

Türkiye'de 1929 yılından 1980 yılına kadar olan süreç genel olarak değerlendirildiğinde, uygulanan korumacı dış ticaret politikalarının dönem dönem terk edilmekle birlikte genel olarak uygulandığını söylemek mümkündür. Özellikle 1923-1928 ve 1950-1954 dönemlerinde liberalist bir anlayışla uygulanan dış ticaret politikalarının ön plana çıktığı görülmektedir (Hepaktan, 2007: 79).

Türkiye ekonomisinde yaşanan bir diğer önemli değişiklik, 1960 yılında Devlet Planlama Teşkilatı'nın kurulması olmuştur. 30 Eylül 1960 tarihinde kurulan DPT,

Başbakanlığa bağlı bir kuruluş olarak ülke kalkınmasına ivme kazandırmak amacıyla kurulmuş ve ekonomik planların hazırlanması bu kurum aracılığıyla gerçekleştirilmiştir. Bu yıllar Türkiye’de karma ekonomik sistemin uygulanmaya başlandığı ve ekonomi planlarının bu yönde hazırlandığı yıllar olarak dikkat çekmektedir (Devlet Planlama Teşkilatı [DPT], 1991: 11-13).

1958 yılında yapılan devalüasyondan sonra yapılan pek çok düzenlemeye rağmen çeşitli ekonomik güçlüklerle karşılaşan Türkiye, artan dış ticaret açıkları ve aşırı değerlenen ulusal para karşısında yeniden bir devalüasyon yapma kararı almıştır. Bu kararlar 9 Ağustos 1970 tarihinde 9 TL olan 1 doların değeri 15 TL’ye çıkartılarak ulusal paranın değeri yeniden düşürülmüştür. Yapılan bu düzenlemeyle birlikte bazı olumlu sonuçlar elde edilmiş olsa da izleyen dönemde benzer sorunlar yaşanmasına engel olunamadığı söylenilebilir.

1973 yılında yaşanan Arap-İsrail savaşı ile birlikte Arap ülkelerinin, ABD ve Batı Avrupa ülkelerine yaptıkları petrol transferlerini durdurmaları ve OPEC’ in petrol fiyatlarını dört kat arttırması 1974 krizinin yaşanmasına zemin hazırlamıştır (Theberge, 1999: 4). 1974 petrol krizi, gelişmekte olan ülkeleri derinden etkileyen ve Türkiye ekonomisi için de önemli sorunların yaşanmasına neden olan iktisadi olaylardan biri olmuştur.

Petrol fiyatlarında yaşanan yüksek fiyat artışları ile başlayan kriz döneminde, dünya ekonomisinin büyüme süreci yavaşlamış ve bu durum enflasyon ile işsizliğin bir arada görülmesi olarak tanımlanan stagflasyonun yaşanmasına neden olmuştur. Dünya genelinde yaşanan ekonomik daralma sonucu, gelişmiş ülke ekonomilerinin toplam talep düzeylerinde oluşan azalma ise bu ülkelerin hammadde taleplerini karşılayan gelişmekte olan ülkeleri etkilemiştir. Hammadde talebinin azalması ile birlikte darboğaza giren gelişmekte olan ülkeler diğer taraftan pahalılaşan ithalat sorunu ile karşı karşıya kalmış ve ödemeler dengesi sorunları yaşamaya başlamışlardır (Soyak ve Bahçekapılı, 1998: 5).

Krizin Türkiye’deki etkisi incelendiğinde, artan petrol fiyatlarının sanayi ürünleri ithalatında fiyat artışına neden olması ve petrol tüketimini arttıran petrol sübvansiyonları dikkat çekmektedir. Ayrıca 1974 Kıbrıs çıkarması ve petrol ihraç eden ülkeler dışındaki

ülkelerde yaşanan ekonomik daralmaların da etkisiyle ihracat gelirleri ve döviz rezervlerinde önemli düşüşler gözlenmiştir (Kazgan, 2002a: 10).

Nitekim ödemeler dengesi verilerine göre, 1973 yılında 484 milyon dolar cari fazla, 1974 yılında ise 718 milyon dolar cari açık verildiği görülmektedir. Benzer şekilde 1973 yılında 769 milyon dolar olan dış ticaret açığı, 1974 yılında 2 milyar 245 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Cari açık/milli gelir oranının 1973, 1974 ve 1975 yıllarında sırasıyla %1,6, %1,8 ve %3,5 olarak gerçekleşmesi ise söz konusu dönemde ekonomik ve politik istikrarın temin edilemediğini göstermektedir (ATO, 2007: 5).

Birinci petrol krizinin ardından petrolün önemli bir politik güç olduğu tüm dünya ülkeleri tarafından anlaşılmış ve 1979 yılında OPEC'in petrol fiyatlarının yeniden yükseltmesi ile kesinleşmiştir. 1973 yılından ikinci petrol krizine kadar olan süreçte yaklaşık %800 oranında artan petrol fiyatları, Türkiye gibi petrol ithalatçısı olan ülkeleri olumsuz yönde etkileyerek ekonomik krizlerin yaşanmasına neden olmuştur (Aydal, 2008: 35-36).

Söz konusu krizler, petrol fiyatlarında yaşanan artışlar nedeniyle küresel anlamda maliyet enflasyonu ile karşılaşılmasına neden olmuştur. Bu dönemde, dünyada genel olarak artan fiyat baskısı, faiz oranları üzerinde de artış yönünde bir baskı oluşturmuş ve bu durum Türkiye gibi ülkelere yönelik yabancı sermaye girişinin azalması ile sonuçlanmıştır. Petrol rezervi kısıtlı olan pek çok ülkenin yaşadığı bu problem karşısında Türkiye de alternatif enerji kaynakları arayışına girmiş olsa da temel olarak petrol ihracatçısı ülkelere daha fazla mal ihraç ederek bu açığı kapatmaya çalışmıştır (İnanlı, 2010: 107). Ayrıca artan petrol fiyatları nedeniyle, ilgili dönemde milli gelir değerlerinde düşüş yaşanmasına rağmen otonom ithalatta yaşanan artışlar dış ticaret açığını önemli ölçüde artırmıştır. Sonuç olarak azalan yabancı sermaye girişi, artan dış borç faiz ödemeleri ve artan petrol giderleri cari açığın yükselmesine yol açmıştır.

1980'li yıllara kadar uygulanan politikaların ithal ikame odaklı olması, ülkenin gerek aramalı gerek hammadde ve yatırım malı temininde dışarıya bağımlılığının artmasına neden olmuştur. Bunun temel sebebi ithal ikameci politikaların doğal sonucu olarak görülen döviz problemleridir. Yaşanan süreçte ithalat lisansı alan firmalardan

kaynaklananlar dâhil olmak üzere, ortaya çıkan döviz talebinin Merkez Bankası tarafından karşılanması aşamasında yaşanan gecikmeler de ekonomiyi olumsuz yönde etkilemiştir (Krueger, 1987: 34). Özellikle petrol krizi döneminde karşılaşılan döviz yetersizliği problemi dışarıya bağımlı olan üretimin sürdürülebilmesi için gereken ithalatın yapılamamasına neden olunca cari açık kaçınılmaz olmuştur. Bununla birlikte, cari açıkların kapatılması için kısa vadeli borçlara başvurulması ile artan dış borç sorunu da bir diğer problem olarak ortaya çıkmıştır.

Petrol krizinin yaşanmasıyla birlikte yüksek cari açıklar yaşayan Türkiye, bu açıkları kısa vadeli borçlarla kapatmaya yönelince 1973 yılında %8,3 olan kısa vadeli borçlar, 1977 yılına gelindiğinde %54 düzeylerine kadar ulaşmıştır. Yaşanan bu artışta dövizle çevrilebilen Türk Lirası mevduat hesabı uygulamasının etkisi önem taşımaktadır. Bu hesaplarda yer alan dövizler, ticari bankalar tarafından Merkez Bankası'na verilerek karşılığında alınan yerli para ile piyasaya kredi sağlanıyordu. Ayrıca Merkez Bankası bu hesaplar için, devalüasyon durumunda ortaya çıkacak olan aşınmayı karşılama garantisi vermekteydi. Böylece bir anlamda koruma garantisi altında olan bu hesaplarla ithalat için gereken döviz talebinin karşılanması sağlanıyordu. Ancak, ilgili dönemle yaşanan yüksek cari açıklar ithalat maliyetinin artmasına bağlı olarak zamanla daha da artınca, Merkez Bankası ulusal parada yaşanan değer kaybını önlemek için devalüasyon politikası uygulamak zorunda kalmıştı. Bu durum ise yukarıda bahsedilen hesaplarda oluşacak aşınma için garanti edilen tutarın ödenmesi anlamına geliyordu. Dolayısıyla başlangıçta sadece yurtdışındaki işçilere yönelik olarak açılan daha sonra kapsamı genişletilerek yurt içinde de uygulanan bu hesapların kapatılması bir zorunluluk haline gelmişti. Söz konusu tablo nedeniyle Türkiye, 1974 sonrasında karşı karşıya olduğu karşı karşıya olduğu yüksek cari açıkları finanse edebilmek için Dünya Bankası ve IMF'e başvurmuştu. Ancak talebi karşılanmayınca dış borçlarını kapatamaz duruma gelmişti (Uygur, 1991: 193).

Aşağıda Türkiye ekonomisinin 1947 yılından 1979 yılına kadar olan dış ticaret dengesinin seyri temel veriler ışığında incelenmeye çalışılacaktır. Tabloda savaş ekonomisinin ardından yaşanan politik ve ekonomik düzenlemelerin dış ticaret dengesi üzerinde yarattığı sonuçlar ve ihracatın ithalatı karşılama oranındaki değişimler izlenecektir.

Tablo 3: Dış Ticaret Göstergeleri (1947-1979)

Yıllar	İhracat (000 \$)	Değişim (%)	İthalat (000 \$)	Değişim (%)	Dış Ticaret Dengesi (000 \$)	Dış Ticaret Hacmi (000 \$)	İhracat/İthalat Karşılama Oranı (%)
1947	223 301	4,1	244 644	105,8	- 21 343	467 945	91,3
1948	196 799	-11,9	275 053	12,4	- 78 254	471 852	71,5
1949	247 825	25,9	290 220	5,5	- 42 395	538 045	85,4
1950	263 424	6,3	285 664	-1,6	- 22 240	549 088	92,2
1951	314 082	19,2	402 086	40,8	- 88 004	716 168	78,1
1952	362 914	15,5	555 920	38,3	- 193 006	918 834	65,3
1953	396 061	9,1	532 533	-4,2	- 136 472	928 594	74,4
1954	334 924	-15,4	478 359	-10,2	- 143 435	813 283	70,0
1955	313 346	-6,4	497 637	4,0	- 184 291	810 983	63,0
1956	304 990	-2,7	407 340	-18,1	- 102 350	712 330	74,9
1957	345 217	13,2	397 125	-2,5	- 51 908	742 342	86,9
1958	247 271	-28,4	315 098	-20,7	- 67 827	562 369	78,5
1959	353 799	43,1	469 982	49,2	- 116 183	823 781	75,3
1960	320 731	-9,3	468 186	-0,4	- 147 455	788 917	68,5
1961	346 740	8,1	507 205	8,3	- 160 465	853 945	68,4
1962	381 197	9,9	619 447	22,1	- 238 250	1 000 644	61,5
1963	368 087	-3,4	687 616	11,0	- 319 529	1 055 703	53,5
1964	410 771	11,6	537 229	-21,9	- 126 458	948 000	76,5
1965	463 738	12,9	571 953	6,5	- 108 215	1 035 691	81,1
1966	490 508	5,8	718 269	25,6	- 227 761	1 208 777	68,3
1967	522 334	6,5	684 669	-4,7	- 162 335	1 207 003	76,3
1968	496 419	-5,0	763 659	11,5	- 267 240	1 260 078	65,0
1969	536 834	8,1	801 236	4,9	- 264 403	1 338 070	67,0
1970	588 476	9,6	947 604	18,3	- 359 128	1 536 081	62,1
1971	676 602	15,0	1 170 840	23,6	- 494 239	1 847 442	57,8
1972	884 969	30,8	1 562 550	33,5	- 677 581	2 447 519	56,6
1973	1 317 083	48,8	2 086 216	33,5	- 769 133	3 403 299	63,1
1974	1 532 182	16,3	3 777 501	81,1	- 2 245 319	5 309 683	40,6
1975	1 401 075	-8,6	4 738 558	25,4	-3 337 483	6 139 633	29,6
1976	1 960 214	39,9	5 128 647	8,2	-3 168 433	7 088 862	38,2
1977	1 753 026	-10,6	5 796 278	13,0	-4 043 252	7 549 304	30,2
1978	2 288 163	30,5	4 599 025	-20,7	-2 310 862	6 887 187	49,8
1979	2 261 195	-1,2	5 069 432	10,2	- 2 808 236	7 330 627	44,6

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu, 2013: 2

Yukarıdaki tablodan da görüleceği üzere, sürekli açık veren bir dış ticaret dengesi söz konusudur. Dönemin iktisat politikalarının ve dış dünyada yaşanan ekonomik gelişmelerin etkisiyle, 1930-1946 devletçilik döneminde (1938 yılı hariç) sürekli fazla veren dış ticaret dengesi 1947 yılında yeniden açık vermeye başlamıştır. 1947 yılında bir önceki yıla göre %105,8 gibi yüksek bir oranda artış gösteren ithalat miktarı, aynı yıla ait ihracat miktarını aşınca dış ticaret açıkları kaçınılmaz olmuştur. İzleyen yıllarda da devam eden dış ticaret açıkları, 1973 yılında büyük bir sıçrama yaparak bu yıllara kadar hiç yaşanmamış olan yüksek değerlere ulaşmıştır. İlgili dönemde büyüyen dış ticaret hacmi olumlu bir tablonun oluştuğu izlenimini verse de artan dış ticaret açıkları cari işlemler dengesini de olumsuz yönde etkilemiştir.

Türkiye'nin 1950-1979 döneminde cari işlemler dengesinde meydana gelen değişimler aşağıda yer alan tablo yardımıyla izlenebilir.

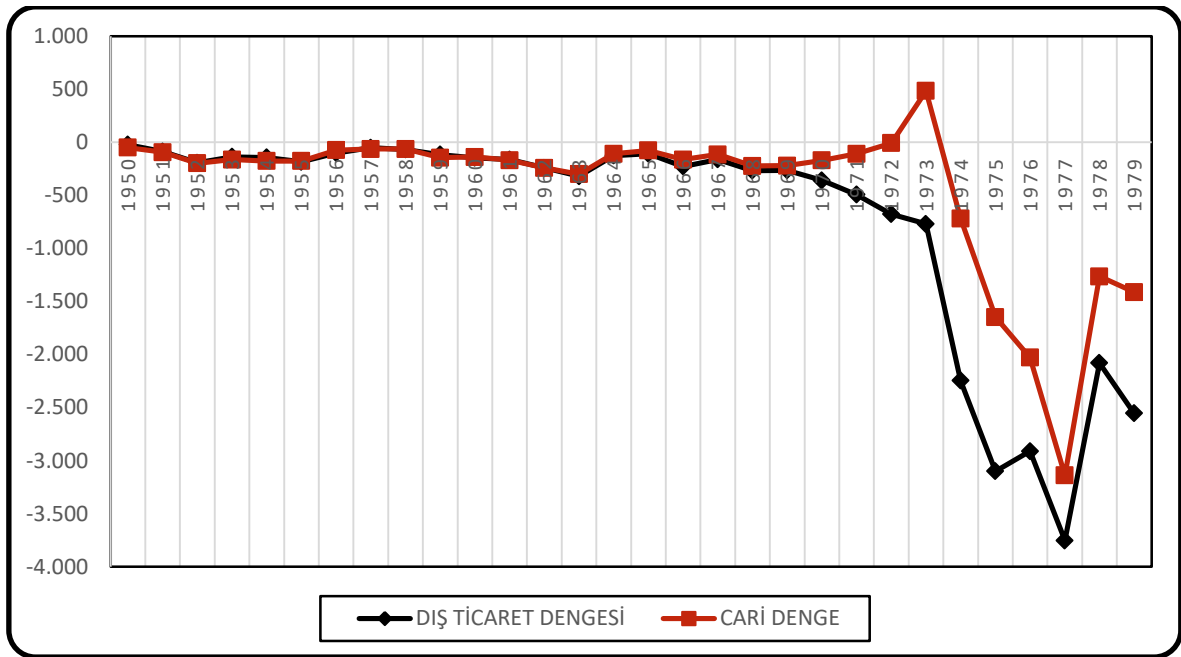
Tablo 4: Cari İşlemler Dengesi (1950-1979, Milyon Dolar)

Yıllar	Cari İşlemler Dengesi	Yıllar	Cari İşlemler Dengesi
1950	-50	1965	-78
1951	-94	1966	-164
1952	-198	1967	-115
1953	-164	1968	-224
1954	-177	1969	-220
1955	-177	1970	-171
1956	-75	1971	-109
1957	-64	1972	-8
1958	-64	1973	484
1959	-145	1974	-719
1960	-139	1975	-1.648
1961	-170	1976	-2.029
1962	-242	1977	-3.140
1963	-300	1978	-1.265
1964	-109	1979	-1.413

Kaynak: www.tcmb.gov.tr ve www.kalkinma.gov.tr verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Tablo 4'teki verilerde belirtildiği üzere Türkiye'de 1950 yılında cari işlemler açığı 50 milyon dolar iken 1954 ve 1955 yıllarında 177 milyon dolara yükselmiştir. İzleyen yıllarda dış ticaret açığında yaşanan artışların da etkisiyle bozulan cari işlemler dengesinin, 1973 yılı dışında sürekli açık verdiği görülmektedir. 1973 yılından sonra yaşanan petrol krizini takip eden yıllarda da katlanarak artan cari açıkların, artık Türkiye için kronik bir problem olmaya başladığını söylemek mümkündür. Bu açıklarda dış ticaretin payının ne kadar etkili olduğu aşağıdaki grafikten anlaşılabılır.

Grafik 1: Dış Ticaret Dengesi ve Cari İşlemler Dengesi (1950-1979, Milyon Dolar)



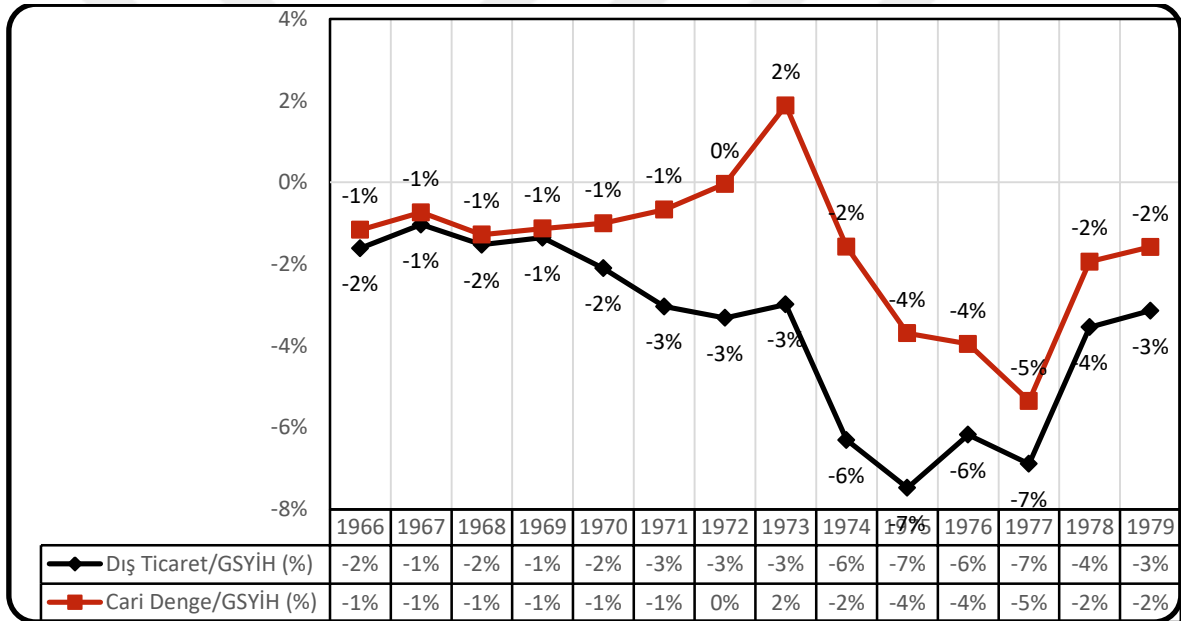
Kaynak: <http://databank.worldbank.org/>, www.tcmb.gov.tr ve www.kalkinma.gov.tr verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Yukarıdaki grafiğe göre, 1950 yılından 1970 yılına kadar paralel bir seyir izleyen dış ticaret ve cari işlemler dengesi arasında, bu dönemde yaşanan siyasi ve ekonomik gelişmelerle birlikte zamanla giderek artan bir fark eğilimi gözlenmiştir. Zira 1970'lere kadar dış ticaret kalemleri dışında cari işlemleri oluşturan diğer kalemlerin ekonomideki büyüklüğü oldukça düşüktür. Ayrıca, 1973 yılında yaşanan petrol krizini izleyen yıllarda her iki değişkenin aşağı yönde keskin bir ivme kazandığı görülmektedir. 1974 yılından sonra bir süre daha birlikte artan bu açıklar arasındaki farkın artması ise, bu yıllarda gerçekleşen dış ticaret açıklarının cari denge içindeki payının düştüğünü göstermektedir. Bu anlamda söz konusu dönemde gerçekleşen her iki dengeye ilişkin değerler arasındaki

farkın 1974 ve 1975 yıllarında en yüksek değerlere ulaştığı görülmektedir. Grafik 1’de belirtilen dönem aralığı içerisinde her iki açığın da en fazla olduğu 1977 yılından sonra dış ticaret açığının cari açık içerisindeki payının artmaya başladığı gözlemlenmektedir. Ardından yaşanan ikinci petrol krizi döneminde ise dış ticaret dengesi ve cari işlemler dengesi arasındaki farkın yeniden artma eğilimine girdiği görülmektedir.

Grafik 2’de, 1966-1979 döneminde Türkiye’de cari işlemler dengesi ile dış ticaret dengesinin GSYİH içindeki payında meydana gelen değişimler sunulmaktadır.

Grafik 2: Dış Ticaret Dengesi ve Cari İşlemler Dengesinin GSYİH’ye Oranı (%)
(1966-1979)



Kaynak: [http, www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr) ve www.kalkinma.gov.tr verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Yukarıdaki grafiğe göre 1969 yılından 1973'lere kadar dış ticaret açığı ile cari açığın aynı yönde bir seyir izlemediği görülmektedir. 1967 ve 1971 yıllarında cari işlemler açığı düşük seviyelerde olsa bile dış ticaret açığı artmaya devam etmiştir. Artan dış ticaret açıkları gözlemlendiği bu dönemde cari işlemler bilançosunun diğer kalemlerinin pozitif bir seyir izlemesi, ortaya çıkan döviz açığının kısmen kapanmasına ve hatta cari dengenin 1973 yılında fazla vermesine yol açmıştır. Diğer taraftan, 1973 yılına kadar kapanma eğilimine giren cari açık, petrol krizinin etkilerinden sonra hızla artmıştır. Bu durumun gerçekleşmesinde etkili olan en önemli faktör, artan petrol fiyatlarının ithalat giderlerini

arttırmasıdır. Ayrıca petrol fiyatlarının yol açtığı iç maliyet artışlarının ihracat kabiliyetini azalttığı da ifade edilebilir.

2.2. 1980-1989 Döneminde Cari İşlemler Dengesi

1980'li yıllara gelindiğinde bir yandan 1970'li yılların sonuna doğru ağır etkiler yaratan borç krizi nedeniyle gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarında meydana gelen düşüşler, diğer yandan artan petrol fiyatlarının etkisi ve siyasi istikrarsızlıklar Türkiye'yi de etkilemiş ve bu dönemde borçların finanse edilememesi gibi sıkıntılar ödemeler bilançosunun yeniden düzenlenmesini gündeme getirmiştir (Delice, 2002: 34).

Borç krizi ile başlayan sorunlar dizisi 1980 yılında artan enflasyonun kontrol altına alınamaması ile birleşince 24 Ocak 1980 tarihinde siyasi ve ekonomik anlamda istikrarın sağlanabilmesi amacıyla yeni düzenlemeleri içeren bir tedbir paketi hazırlanmıştır. Bu çerçevede fiyat kontrollerinin kaldırılması, yurtiçi piyasaların ve dış ticaretin serbestleştirilmesi, devalüasyon ve uygulamada zorluklar yaşanmasına neden olan kanunların güncellenmesine yönelik düzenlemeler yapılmıştır (Kavrakoğlu, 1990: 10).

24 Ocak kararları ile izlenen strateji toplumda şok etkisi yaratacak bazı dinamikleri de barındırmaktaydı. Özellikle devalüasyon uygulanırken fiyatlar genel düzeyinin de arttırılması şaşırtan uygulamalardan olmuştur. Bu dönemde daralan emisyon hacmi ve artan reel faizlere rağmen değer kaybeden Türk Lirası, para talebinin artmasına neden olmuş ve buna bağlı olarak piyasada parasal sıkışıklık yaşanmıştır. Ayrıca enflasyon oranı döviz kurlarının üzerinde artmıştır (Kazgan, 2002b: 129).

Bu dönemdeki döviz yetersizliği sorunu 24 Ocak kararlarında döviz talebinin karşılanmasına önem verilmesine neden olmuş ve bu çerçevede ihracatın arttırılmasına yönelik tedbirler alınmıştır. Söz konusu tedbirler arasında ihracat sektörüne yönelik vergi iadeleri, prim uygulamaları, sübvans edici krediler, ihracat sektöründe kullanılan ithal girdilerin gümrük vergisinden muaf tutulması, gümrüksüz antrepo ve serbest bölge kurulması gibi teşvikler ile döviz kuru politikası yer almaktadır. Ayrıca kurulan “İhracatı Teşvik Fonu” ile ihracatçılara kredi sağlanmış ve ticari bankaların verecekleri kredilerin

%15'ini sanayi ürünlerinin ihracatı için kullanmaları zorunlu hale getirilmiştir. Aynı amaçla ihracata yönelik olarak yurtdışından alınan prefinansman dövizleri için yabancı para türüne göre LIBOR faizi ve maksimum %1,25 olmak üzere faiz farkı ödemesi yapılabilmesine imkân sağlanmıştır (Dış Ticaret Müsteşarlığı [DTM], 2005: 7).

24 Ocak kararlarında ithalat sektörüne yönelik olan bazı düzenlemelere de yer verilmiştir. Bu çerçevede alınan tedbir kararları ile ithalata uygulanan %25 oranındaki damga vergisi %1'e düşürülmüş, 1981'de ithalat kotaları azaltılmış ve 1984 yılında da kota listeleri kaldırılmıştır. Ayrıca I ve II nolu Liberasyon Listelerinin kapsamının genişletilmesi ve ithalat teminat oranlarının azaltılması da uygulanan diğer tedbir kararları arasında sayılabilmektedir. Bu kararların temel amacı, yurtiçi piyasa fiyatlarında oluşabilecek aşırı artışları önlemek ve dış rekabetin serbestleştirilerek sanayinin rekabete açılmasını temin etmektir (DTM, 2005: 7).

24 Ocak kararlarında yer alan diğer maddeler incelendiğinde, kaldırılan fiyat kontrolleri, serbestleştirilen ithalat, uygulanmaya başlanan esnek döviz kuru sistemi, aşamalı olarak kaldırılan sübvansiyonlar, ihracat teşvikleri, serbestleştirilen faiz oranları, yabancı sermaye teşvikleri, ihracata finansman ve sigorta yoluyla sağlanan kurumsal destekler ve reel faiz politikası uygulamaları öne çıkan kararlar arasında sayılabilmektedir (Uludağ ve Arıcan, 2003: 47). Bunlara ek olarak, cari işlem açıklarının giderilmesi ve dış borçların geri ödenmesi öncelik verilen diğer konulardandır. Bu bağlamda, döviz gelirlerinin arttırılması hedeflenmiş ve öncelikli olarak ihracat sektörünün geliştirilmesi ve ihracat gelirlerinin arttırılması amaçlanmıştır (Buluş, 2003: 67).

24 Ocak kararlarının öne çıkan maddelerinden dış ticaretin serbestleştirilmesine yönelik olan uygulamalar ile birlikte Türkiye ekonomisinde 1980-1990 arası dönemde gayri safi milli hasılanın ortalama büyüme oranında gerileme yaşandığı gözlenmiştir. Aynı dönem için gerçekleşen enflasyon oranı ise sürekli bir artış eğilimi sergilemiştir. Ancak sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesine bağlı olarak artan sermaye girişleri, dış borç stokunda artışlar yaşanmasına neden olmuştur (Tiryaki, 2002: 13).

Uygulanan iktisat politikalarının konumuzun esasını teşkil eden cari işlemler dengesi ile ilgili sonuçları ise aşağıda ele alınacaktır. Nitekim cari işlemler dengesinin ana

kalemlerinin 1980 kararlarının uygulanmaya konulmasını takip eden on yıllık döneme ait değerleri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Tablo 5: Cari İşlemler Dengesi Ana Kalemlerindeki Gelişmeler
(1980-1989, Milyon Dolar)

	(Milyon ABD Dolar)	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
A- CARİ İŞLEMLER HESABI		-3.408	-1.936	-952	-1.923	-1.439	-1.013	-1.465	-806	1.596	938
1. İhracat		2.910	4.703	5.890	5.905	7.134	7.959	7.457	10.190	11.662	11.625
2. İthalat		7.513	8.567	8.518	8.895	10.044	10.935	10.475	13.396	13.475	15.815
Mal Dengesi		-4.603	-3.864	-2.628	-2.990	-2.910	-2.976	-3.018	-3.206	-1.813	-4.190
3. Hizmet Gelirleri		762	1.316	1.928	1.960	2.475	3.160	3.123	3.945	5.919	6.569
4. Hizmet Giderleri		569	468	1.031	1.166	1.489	1.560	1.533	1.783	2.086	2.541
Mal ve Hizmet Dengesi		-4.410	-3.016	-1.731	-2.196	-1.924	-1.376	-1.428	-1.044	2.020	-162
5. Birincil Yatırım Kaynaklı Gelirler		0	0	110	81	146	298	341	382	374	684
6. Birincil Yatırım Kaynaklı Giderler		1.169	1.478	1.608	1.568	1.649	1.851	2.218	2.467	2.887	3.011
Mal, Hizmet ve Birincil Gelir Dengesi		-5.579	-4.494	-3.229	-3.683	-3.427	-2.929	-3.305	-3.129	-493	-2.489
7. İkincil Yatırım Kaynaklı Gelirler		2.171	2.558	2.277	1.760	1.988	1.916	1.840	2.323	2.089	3.427

Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, “Ödemeler Dengesi Ayrıntılı Sunum (1984-2006)” <http://www.tcmb.gov.tr>

Tablo 5’te belirtilen dış ticaret verileri incelendiğinde;1980 yılında 4,603 milyar dolar olarak gerçekleşen dış ticaret açığının 1981 yılında bir önceki yıla göre %61 düzeyinde olan ihracat artışı ve %14 düzeyindeki ithalat artışının etkisiyle azaldığı görülmektedir. Benzer şekilde 1980 yılında 3,408 milyar dolar olan cari işlemler açığı, 1981 yılında %43’lük bir azalışla 1,936 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Cari işlemler açığındaki bu azalmanın kaynağının yaklaşık iki kattan fazla artan ihracat, %49,08 oranında artan hizmet gelirleri ve %17,8 düzeyinde artan ikincil yatırım kaynaklı gelirler olduğu görülmektedir.

1980 yılına ait hizmet gelirleri alt kalemi 762 milyon dolar, hizmet giderleri alt kalemi 569 milyon dolar, yatırım giderleri 1,169 milyar dolar, cari transferler 2,171 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. 1981 yılında ise hizmet gelirleri 1,316 milyar dolara kadar yükselmiş, hizmet giderleri ise 468 milyon dolara düşmüştür. Aynı döneme ait yatırım giderleri 1,478 milyar dolar, cari transferler 2,558 milyar dolar düzeyinde gerçekleşmiştir.

Cari işlemler açığı 1980 kararlarının uygulanmaya konulmasını takip eden iki yıllık dönemde dış ticaret açığına paralel bir şekilde azalmış olsa da 1982’de yaşanan yeni borç krizinin etkisiyle 1983 yılında bir önceki yıla göre iki kat artış göstermiştir. 1982 yılında ithalat 8,518 milyar dolar, ihracat ise 5,890 milyar dolar olarak gerçekleşirken; 1983 yılında bir önceki yıla göre ithalatta %4,43 oranında, ihracatta ise %0,3 oranında artış yaşanmıştır. 1983 yılında diğer ödemeler bilançosu kalemlerinden hizmetler gelirleri bir önceki yıla göre %1,66 oranında artarak 1,960 milyar dolar, hizmetler giderleri bir önceki yıla göre yaklaşık %13,09 oranında artarak 1,166 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde gerçekleşen yatırım giderleri 1,568 milyar dolar ve cari transferler 1,760 milyar dolardır. 1982 yılında önceki yıla göre yaklaşık %51 oranında azalarak 952 milyon dolar olarak gerçekleşen cari işlemler açığında, 1983 yılında %102 oranında bir artış yaşanmıştır.

1984 yılında 2,910 milyar dolar olarak gerçekleşen dış ticaret açığı ve 1985-1986 yıllarında çok fazla değişiklik yaşanmadan sırasıyla 2,976 ve 3,018 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Diğer taraftan 1984 ve 1985 yıllarında gerçekleşen cari açık değerlerinin 1,439 ve 1,013 milyar dolar olduğu görülmektedir. 1986 yılına gelindiğinde ise bir önceki yıla göre %1,42 oranında artan dış ticaret açığı ve 2,134 milyar dolar olarak gerçekleşen diğer yatırımlar alt kalemi faiz giderleri cari işlemler hesabı açığının %44,6 oranında artarak 1,465 milyar dolara yükselmesine neden olmuştur.

1987 yılında bir önceki yıla göre %36,6 oranında artan ihracat ve %27,8 oranında artan ithalat miktarlarına rağmen dış ticaret açığı %6,2 oranında bir artışla 3,206 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde cari işlemler açığı bir önceki yıla göre %44,9 oranında azalarak 806 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. 1988 yılına kadar sürekli açık veren cari işlemler hesabı dengesi 1988’de fazla vermeye başlamıştır. Bu dönemde ihracat %14,5, ithalat %0,6 oranında artmış ve dış ticaret açığı 1987 yılına göre %43 oranında

azalarak 1,1813 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu sonucun gerçekleşmesinde 1980 yılında uygulanmaya başlanan ihracatta vergi iadesi uygulamasının kapsamının genişletilmesinin rolü büyüktür (DTM, 2005: 7). Dış ticaret açığında yaşanan bu azalma ve aynı dönemin turizm ve inşaat hizmetleri gelirlerinde yaşanan artışlar cari işlemler hesabının 1,596 milyar dolar fazla vermesi ile sonuçlanmıştır.

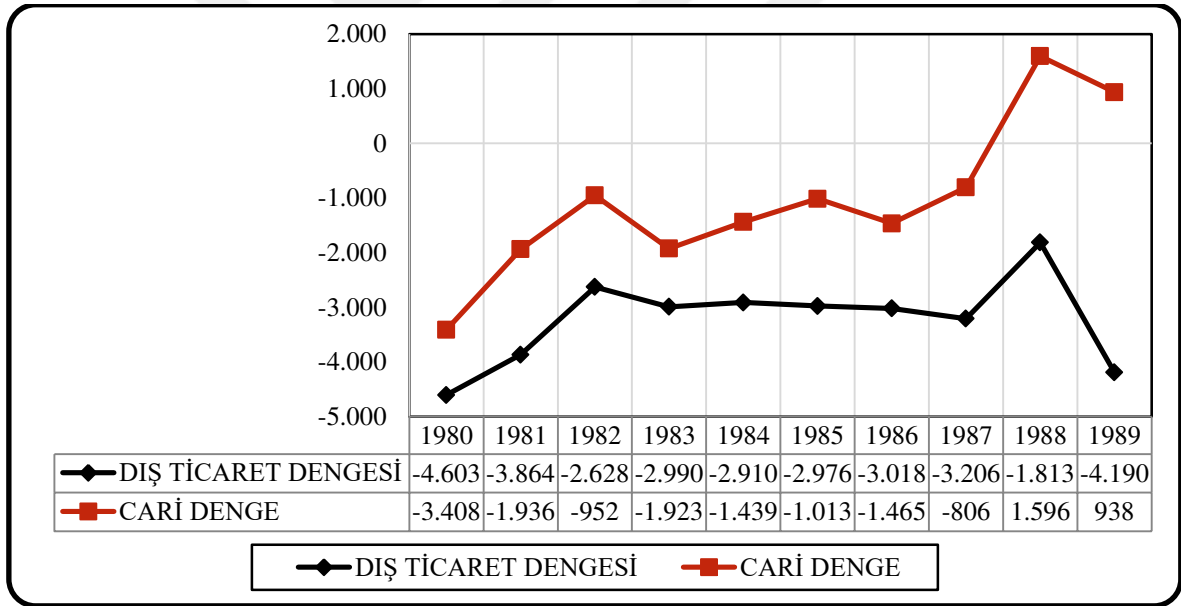
1989 yılında yapılan yeni düzenlemelerle birlikte yapısal bir değişim içerisine giren Türkiye ekonomisinin uluslararası rekabet gücünün arttırılması ve bu nedenle kur politikasında değişiklik yapılarak ithal malların ucuz hale getirilmesi amaçlanmıştır (Boratav ve Türkcan, 1993: 18). Bu döneme ait cari denge verilerine bakıldığında ithalatın bir önceki yıla göre %17,36 oranında arttığı ve ihracatın ise %0,2 oranında azaldığı görülmektedir. Dolayısıyla 1989 yılında dış ticaret açığı %131,1 oranında artarak 4,190 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Uygulanan politikaların etkinsizliği olarak da yorumlanabilecek olan bu durum 1988 yılında 1,596 milyar dolar fazla veren cari dengenin de negatif yönde etkilenmesine ve cari fazlanın azalarak 938 milyon dolar olarak gerçekleşmesine neden olmuştur. 1988 ve 1989 döneminde cari fazla veren Türkiye ekonomisi için 1989’da azalan cari fazla değerini tam bir politika başarısızlığı olarak değerlendirmek de pek doğru olmayacaktır. Çünkü ilgili dönemde dış ticaret açığında yaşanan büyük artış karşısında cari denge bir önceki yıla göre azalan bir fazla vermiş ve cari açık problemi yaşanmamıştır.

1989 yılında verilen cari işlemler dengesi fazlasının temelinde, bu dönemde uygulanan döviz kuru politikası, turizm gelirleri ve işçi gelirlerinde yaşanan artışlar yer almaktadır. Bu dönemde uygulanan döviz kuru politikası ile kurun enflasyon oranının altında tutulması ve mevduatlara uygulanan faiz oranının yüksek olması nedeniyle artan döviz girişi cari fazla verilmesine neden olmuştur. Özellikle faizlerin yurtdışı faiz oranlarına kıyasla yüksek olması ülkeye giren dövizlerin ulusal paraya çevrilerek vadeli mevduatlara dönüştürülmesi ile sonuçlanmıştır. Bu şekilde gerçekleşen nakit akımları sermaye hesabı ve döviz rezervlerine değil cari işlemler hesabının diğer görünmeyen gelirler hesabına kaydedilmiş ve dolayısıyla cari denge fazla vermiştir (Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği [TOBB], 1990: 265).

1980–1989 dönemi için genel bir değerlendirme yapılırsa, 1980’li yıllarda uygulanan liberalist iktisat politikaları sonucu dış ticaretin hızlı bir gelişim sergilediğini söylemek mümkündür. Buna göre, 1980 yılında 2,9 milyar dolar olan ihracat 1989 yılında 11,6 milyar dolara yükselmiş ve aynı dönemde ihracatın ithalatı karşılama oranı %37’den %81’e kadar çıkmıştır. Benzer şekilde 1980 yılında 3,4 milyar dolar açık veren cari işlemler hesabının, 1988 ve 1989 yıllarında hizmet gelirleri ve net karşılıksız transfer hesaplarında verilen fazlaların dış ticaret açığını aşması nedeniyle fazla verdiği görülmektedir.

Türkiye’de dış ticaret açıklarının artık kronik bir problem olan cari işlem açıkları üzerindeki etkisinin ne kadar olduğu aşağıdaki grafikten anlaşılabilir.

Grafik 3: Dış Ticaret Dengesi ve Cari İşlemler Dengesi (1980-1989, Milyon Dolar)



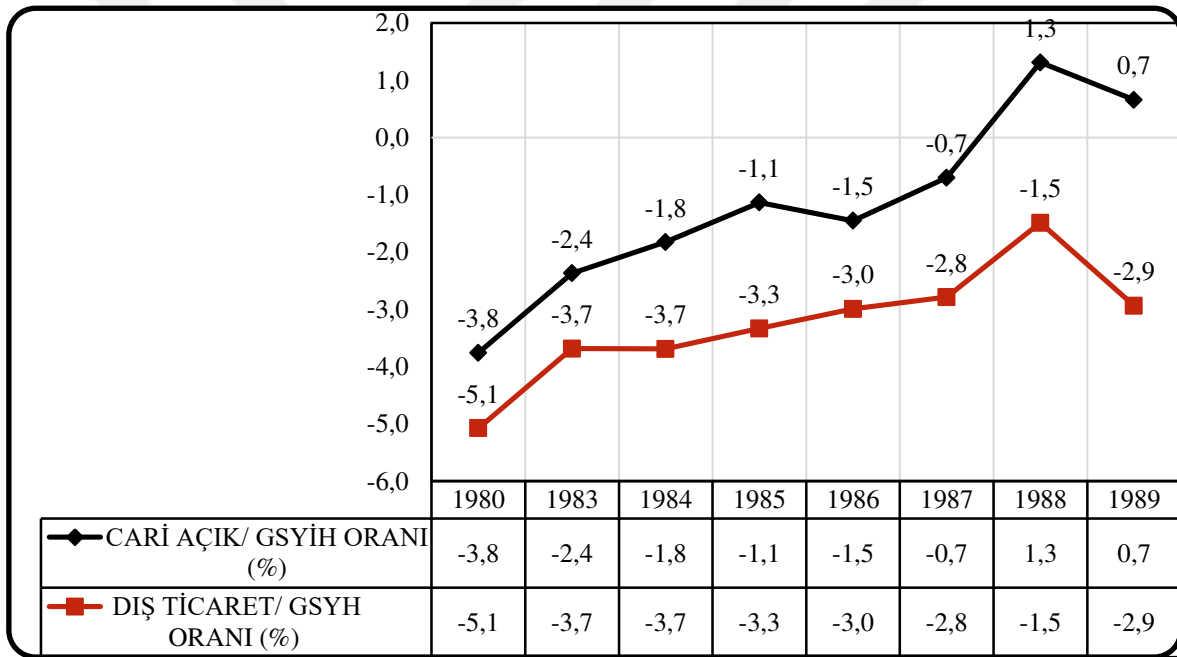
Kaynak: <http://www.tcmb.gov.tr/verilerinden> yararlanılarak hazırlanmıştır.

Yukarıdaki grafikte gözlemlenen duruma göre, 1980 yılından 1989 yılına kadar olan süreçte dış ticaret ve cari işlemler dengesi genelde aynı yönlü bir seyir izleyen görünüm vermektedir. Ancak özellikle 1987 yılından sonra bu iki değişken arasındaki değişim aynı yönde seyretilse bile aradaki mutlak rakam farkları artmıştır. Bu anlamda söz konusu dönemde gerçekleşen her iki dengeye ilişkin değerler arasındaki farkın 1989 yılında en yüksek değere ulaştığı görülmektedir. Bu durum bize ekonomik yapının dış

açılma politikalarının etkisiyle sermaye ve hizmet eksenli bir özellik kazanmaya başladığını göstermektedir.

Cari işlemler açığının gelişim seyrine ilişkin daha sağlıklı bir değerlendirme yapabilmek için bu açıkların mili gelire oranına da bakmak gerekir. Nitekim Grafik 4'te Türkiye'de 1980-1989 döneminde uygulanan liberal politikalar sonucu cari işlemler hesabının gelişimini izlemek amacıyla cari açığın GSYİH'ye oranında meydana gelen değişimler gösterilmiştir.

Grafik 4: Dış Ticaret Dengesi ve Cari işlemler Dengesinin GSYİH'ye Oranı (%)
(1980-1989)



Kaynak: www.kalkinma.gov.tr verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Grafikte görüldüğü üzere Türkiye'nin dışa açılması ile başlayan gelişmelere bağlı olarak 1980 yılından 1989 yılına kadar olan süreçte cari işlemler dengesinin GSYİH içindeki payının arttığı görülmektedir. Bu oran ekonomik istikrar ve kriz göstergesi olarak değerlendirildiğinden önem taşıyan bir oran olarak kabul edilmektedir. Nitekim Türkiye ekonomisinde GSYİH oranlarının arttığı dönemlerde cari açıkların yükselme eğilimine girerek ekonomiyi olumsuz yönde etkilediği birçok dönem yaşanmıştır. Aynı grafikten, 1987 den sonra dış ticaret açıklarının devam ettiği gözlenmektedir.

2.3. 1990-1999 Döneminde Cari İşlemler Dengesi

Türkiye’de dış ticaretin ve buna bağlı olarak yabancı para talebinin arttığı 1990’lı yıllar genel olarak döviz ihtiyacının karşılanmaya çalışıldığı ve bunun sağlanamadığı dönemlerde döviz krizleri ile karşılaşılan bir dönem olmuştur. Artan döviz talebinin ağırlıklı olarak turizm gelirleri ve diğer gelir kalemleri ile giderildiği bu yıllarda karşılanamayan döviz ihtiyacı Türkiye ekonomisinin önemli darboğazlar yaşamasına neden olmuştur (Arslanoğlu, 2003: 69). Yaşanan gelişmelerle birlikte 1980’li yıllar boyunca devam eden ılımlı ekonomik tablo 1990’lı yıllara gelindiğinde yerini resesyona bırakmış ve cari açık problemi önceki yıllara göre daha önemli bir sorun olarak gündeme gelmiştir.

1989 yılında Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu’na dayanılarak çıkarılan 32 sayılı kararla yapılan bazı düzenlemeler ile birlikte kısa vadeli yatırımlar ve portföy yatırımlarında artış sağlanmış, ancak doğrudan yatırımların istenilen düzeyde gerçekleşmemesi uzun vadede karşılaşılabilecek olan sorunlara zemin hazırlamıştır. Bunun sebebi, alınan kararla sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi ile birlikte kısa vadeli sermaye akımlarının artması ve buna bağlı olarak piyasalarda spekülasyon bir yapının ağırlık kazanmasıdır. Böyle bir ortamda spekülasyon hücumlarına maruz kalma olasılığı artan ve risk altında olan piyasaları yönetmek pek de mümkün olmadığından geçerli politika araçlarının etkinliğini kaybetmesi ekonomiyi kritik bir duruma sürüklemiştir. Artan kısa vadeli yabancı sermaye girişleri nedeniyle kurun düşmesi sonucu değer kazanan ulusal para ise, ihracatı olumsuz yönde etkilemiş ve ithalatın ucuzlamasıyla birlikte dış ticaret açıklarının artmasına neden olmuştur. Diğer taraftan değerlendirilen ulusal para ile yurt dışından borçlanan bankalar, aldıkları fonları getirisi yüksek menkul değerlere yatırmış ve bu yolla sağladıkları parayı iç piyasalara kredi olarak vererek ekonominin canlanmasına neden olmuştur. Ancak bu ekonomik canlanma tüketim ve hammadde ithalatını daha da arttırmıştır (TCMB, 2002a: 1). Türkiye ekonomisinin bu döneminde yaşanan reel ücret artışları ve dış kredilerin faiz oranlarını olumlu yönde etkilemesi de toplam talebi arttıran diğer faktörlerden olmuştur. Artan yurtiçi talebin büyük ölçüde ithalat ile karşılanması ve ihracat artışının ithalat karşısında yeterli düzeyde gerçekleşmemesi dış ticaret açığını kaçınılmaz kılmıştır (Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği [TÜSİAD], 1995: 14).

1990'lı yıllarda Türkiye dâhil pek çok gelişmekte olan ülkede artan sermaye girişleri nedeniyle aynı ekonomik problemlerle karşılaşmıştır. Bu dönemde kamunun finanse edilmesi için bir çare olarak düşünülen yabancı sermaye girişleri, ulusal paranın aşırı değerlenmesine ve ekonomilerin daha kırılgan olmasına neden olmuştur. Artan ithalat ise cari işlemler açığının sürdürülebilirliğini olumsuz yönde etkileyerek gelecek dönemlerde yaşanacak krizlerin sebebini oluşturmuştur (Tarı ve Bozkurt, 2006: 2).

Aynı yıllarda gelişmiş ülkelerde yaşanan ekonomik sıkıntılar, Doğu Avrupa ülkelerindeki yapılanmalar ve Körfez krizi de Türkiye ekonomisini olumsuz yönde etkileyen faktörler arasında sayılmaktadır. Özellikle 1991'de yaşanan Körfez krizinin etkisiyle turizm gelirlerinde önemli düşüşler gözlenmiş ve gelişmiş ülke ekonomilerinin yaşadığı finansal sıkıntılar nedeniyle zaten artmış olan dış ticaret sorunları cari işlemler hesabının 1992 yılında tekrar açık vermesi ile sonuçlanmıştır. Artan dış ticaret açıkları 1993 yılında da devam ederek çok yüksek boyutlara ulaşınca cari işlemler açığı problemi daha da büyümüştür (Eren, 1999: 93).

Özellikle 1991 yılında oluşturulan hükümetin yaşanan resesyona önlemek adına uyguladığı genişletici maliye politikaları, ekonomik büyümeyi finanse etmek için Merkez Bankası kaynaklarına daha çok başvurulmuş olması ve iç borçlanmanın sınırlı düzeylerde tutulması gibi faktörler nedeniyle bollaşan likidite enflasyon beklentilerinin artmasına neden olmuştur. Bu gelişmelere bağlı olarak düşen faiz oranları ise ulusal paradan kaçışı hızlandırmış ve artan kamu harcamalarının da etkisiyle Merkez Bankası döviz rezervleri üzerinde ciddi bir baskı yaratmıştır. Merkez Bankasının açık piyasa işlemleri yaparak piyasaya müdahale etmesiyle sonuçlanan bu durum faiz oranlarının yükselmesine neden olunca, Hazine finans problemlerinin çözülmesi için dış borçlanma yoluna gidilmesine karar vermiştir. Bu politikalarla birlikte ulusal para tekrar değer kazanmış ve ihracat 15,3 milyar dolar olarak gerçekleşirken ithalat 29,4 milyar dolara kadar artmıştır. Buna bağlı olarak 1993 yılı dış ticaret açığı 14,1 milyar dolara yükselmiştir. Dönemin dış ticaret açığının GSMH'ye oranı 7,8 olmuş ve cari işlem açıklarının GSMH'ye oranı ise 3,5'e kadar ulaşmıştır (TÜSİAD, 1995: 14-15).

1993 yılında yabancı sermaye girişlerinin artmış olması, ulusal paranın aşırı değerlenmesine yol açmış ve ticari bankaların yurtdışından sendikasyon kredisi olarak

yüksek miktarlarda borçlanmasına neden olmuştur. Bununla birlikte bankalar tarafından alınan borçların hazine bonusu alınarak değerlendirilmesi ve elde ettikleri getiriyi iç piyasalara kredi vererek kullandırmaları ekonomiyi canlandırırsa da birçok yan etki ile karşılaşmıştır. Yan etki olarak vurgulanacak en önemli durum ise yüksek cari açık problemi olmuştur. 1993 yılında aşırı değerlenen ulusal para ve bahsedilen diğer faktörlere bağlı olarak artan ithalat bu dönemi bir önceki yıla göre %28,7'lik bir artışla kapatmıştır. İthalat artışı karşısında sadece %4,3 oranında artan ihracat ise oluşacak tablonun habercisi olmuştur. Dış ticaret dengesindeki bu olumsuzluklar, yatırımların hızlı bir yükselme eğilimi ile artması ve bütçe açığının da etkisiyle 1993 yılı cari işlemler açığı 6,4 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Cari açığın bu kadar yüksek düzeyde gerçekleşmesi yatırım harcamalarında %29,1 oranında bir artışa neden olmuştur. Literatürde Lawson Doktrini olarak bilinen görüşe göre, özel kesimden kaynaklanan cari işlem açıkları üretim kapasitesini arttırıcı yatırımlar nedeniyle oluşmuşsa ve beraberinde bütçe açığı problemi yaşanıyorsa bu durum cari açığın sürdürülebilirliği için bir tehdit oluşturmamaktadır. Bununla birlikte 1993 yılında gerçekleşen KKBG/GSMH oranının %12 olması dikkat edilmesi gereken bir diğer noktadır (Akyüz ve Boratav, 2002: 25). 1993 yılında yaşanan dış ticaret dengesi problemleri ve diğer istikrarsızlar bahsedilen doktrinin bu dönem için geçerli olup olmadığı konusunda tartışmalara yol açmıştır.

Körfez savaşı döneminde resesyona giren Türkiye ekonomisinde, bu gelişmelere rağmen 1990-1993 yılları arasında ortalama %5,2'lik büyüme hızı yakalanabilmiştir. Ancak bu dönemde aşırı değerlenen ulusal para, ucuzlayan ithalat, artan reel işgücü maliyetleri, kamu kesiminin faiz dışı yükümlülüklerindeki yükseliş ve kısa vadeli dış yükümlülüklerin aşırı derecede yükselmesi 1993 yılında gerçekleşen yüksek cari açığın kaynağını oluşturmuştur. Finansal kriz için yeterli sayılabilecek sorunlar dizisi ile birlikte 1993 yılı borç stoku 67 milyar dolar ve TCMB brüt döviz rezervleri 6 milyar dolar seviyelerinde gerçekleşmiştir. Bununla birlikte aynı dönemde ülkenin kredi notunun düşürülmesi ve yaşanan diğer istikrarsızlar güvensizlik ortamı yaratmış ve 1993 yılında 9 milyar dolar olan net sermaye girişinin 1994 yılında 4,2 milyar dolar net sermaye çıkışına dönüşmesine neden olmuştur (DPT, 1997: 16-17). Türkiye'nin kredi notunun kredi derecelendirme kuruluşları olan StandartvePoor's ve Moody's tarafından düşürülmesinin temel nedeninin ise ekonomik olarak önemli sorunların yaşandığı bu dönemde açıklanan

bütçe programının oluşan ekonomik tablo karşısında duyarsız kalması ve değiştirilmemesi olduğu düşünülmektedir (Boratav ve Yeldan, 2001: 10).

Kriz dönemi 1994 yılının ilk aylarında başlamış ve artan döviz talebiyle ilk sinyallerini vermiştir. Yılın ilk üç ayında dolar karşısında %70 değer kaybeden Türk lirası ekonomiye müdahale edilmesi gerekliliğini doğurmuş ve bu dönemde bankalararası para piyasası faiz oranları rekor seviyelere ulaşmıştır. Bu aylarda Merkez Bankası döviz rezervlerinin %50'sinden fazlasının kaybedilmesi ve faiz oranının %120 düzeyinde gerçekleşmesi ekonominin %6 düzeyinde küçülmesine neden olmuştur. Yaşanan kriz ve güvensizlik ortamı nedeniyle kredi notu düşen Türkiye ekonomisi çıkmaza girmiştir (Baltaoğlu, 2006: 32).

Yaşanan bu gelişmelerin yanı sıra 1990'dan sonra artan kamu kesimi açıkları vergi gelirleri ile finanse edilemez duruma gelen iç borç servisi ve kamu nakit açığı iç borçlanma ile finanse edilmeye çalışılmıştır. Ancak söz konusu açığın kapatılamaması dış borçlanmaya ve Merkez Bankası kaynaklarına başvurulmasına neden olmuştur. Bu durum döviz rezervlerini eritmeye başlayınca hükümet yeni bir tedbir paketi hazırlamak zorunda kalmıştır. Bu çerçevede 5 Nisan 1994 tarihinde hazırlanan önlemler paketinde yer alan bazı uygulamalara bakıldığında, %39 oranındaki devalüasyon, IMF ile yapılan 713 milyon dolarlık Stand-By anlaşması, uygulanan ek vergiler, KİT ve TEKEL ürünlerine yapılan yüksek oranlı zamlar ve TL'nin cazip hale gelmesi adına tahvil, repo ve Hazine Bonosu gelirlerinden alınan %5'lik verginin kaldırılması kararlarının ön plana çıktığı görülmektedir (Karluk, 2002: 455-456). “Ekonomik Önlemler Uygulama Planı” adını taşıyan önlemler paketinin temel amaçları, ulusal paranın istikrarlı hale getirilmesi, enflasyonun düşürülmesi, kamu kesimi açıklarının kapatılması ve sosyo-ekonomik kalkınmanın istikrarlı bir şekilde sürdürülmesini temin etmektir (Erdem, 2001: 14).

1994 yılındaki kararlarla birlikte ekonomide belli bir düzeyde düzelme yaşanmış ve özellikle devalüasyon sonrasında cari işlemler dengesinde fazla verilmiştir. Ancak, yabancı sermayenin ülkeye çekilebilmesi için faiz oranlarının arttırılması yurtiçi borçlanmanın artmasına neden olunca istikrar tedbirleriyle yakalanan ılımlı ekonomik gidişat bozulmaya başlamıştır (TCMB, 2002a: 1). Ayrıca yaşanan ekonomik sıkıntıların aşılması amacıyla bankacılık sektörünün canlandırılması adına mevduatların devlet güvencesine alınması da

daha sonradan yaşanacak olumsuzluklara temel oluşturan bir diğer faktör olmuştur (Alper ve Öniş, 2001: 213).

1994 döneminde reel faiz oranlarının yüksek düzeylerde tutulması kısa vadeli yabancı sermaye girişlerini arttırarak döviz bolluğu yaratmış ve ulusal para değer kazanmıştır. Değer kazanan ulusal para nedeniyle açık veren dış ticaret dengesi de 1995 yılında yeniden cari açık verilmesine neden olmuştur. Aynı yıllarda GATT sürecinin tamamlanması ve Dünya Ticaret Örgütü üyeliğinin gerçekleşmesi ile birlikte ihracatın arttırılmasına yönelik politikalar uygulanmaya başlamıştır. Bu uygulamalar çerçevesinde ihracat sektörüne yönelik devlet yardımlarının da etkisiyle 1995 yılında 21,636 milyar dolarlık ihracat gerçekleştirilmiştir. İhracatta yakalanan bu artış olumlu olsa da ilgili dönemdeki ithalat artışları dış ticaret açığının artmasına neden olmuş ve cari işlemler dengesinde 2,3 milyar dolarlık açıkla karşılaşmıştır (Ümit, 2007: 146).

1 Ocak 1996 tarihinde Türkiye-Avrupa Birliği arasındaki Gümrük Birliğinin tamamlanmasıyla dış ticarete bazı yapısal değişimler yaşanmıştır. Özellikle Avrupa Birliği üyesi olan ülkelerden alınan sanayi mallarının ithalatında uygulanan sınırlandırmaların kaldırılması ve yurt içi talepte yaşanan artışlar, ithalatın 42,331 milyar dolar olarak gerçekleşmesine neden olmuştur (Uludağ ve Arıcan, 2003: 268). Ayrıca 1997 Asya krizinin diğer gelişmekte olan ülkeleri de etkilemesi ve kriz ülkelerinde yapılan yüksek düzeydeki devalüasyonlar, AB ve ABD ile olan ihracatımızın artış oranının azalmasına ve Türkiye ekonomisinde istikrarsızların yaşanmasına neden olmuştur (Özer, 1999: 137).

1995 ve 1996 yıllarında yaşanan politik istikrarsızlıklar ve faiz politikası değişiklikleri olumsuz bir ekonomik tablo yaratmış olsa da bu dönemdeki iki önemli faktör yaşanabilecek bir mali krizin önüne geçilmesini sağlayabilmiştir. Bunlardan ilki 1995 yılı cari açığının 1993 yılı cari açığından daha az olması; diğeri ise Merkez Bankası'nın 1995 yılı döviz rezervlerinin rezerv tarihinin en yüksek düzeyinde gerçekleşmesidir. 1995 yılı başından itibaren döviz biriktirmeye çalışan Merkez Bankası, bu dönemde hazine bonosuna uyguladığı faiz oranlarında esnek davranmış ve faiz oranlarını zaman zaman düşürse de genel olarak döviz rezervlerinin arttırılmasına yönelik kullanmıştır. Bu nedenle

1998 Rusya krizine kadar olan süreçte dövizle ilgili spekülâtif hücumların önüne geçilebilmiştir (TCMB, 2002a: 40).

Merkez Bankasının 1995-1997 döneminde uyguladığı politikalar, 1994 yılında yaşanan resesyon dolayısıyla değer kaybeden ulusal paranın değer kaybının önüne geçecek ve ulusal parada aşırı bir değerlenmeye yol açmayacak bir yaklaşımla uygulanması nedeniyle önem taşımaktadır. Merkez Bankası bu yaklaşımla, enflasyon ve devalüasyon oranının paralel olmasını temin ederek ulusal parada yaşanabilecek aşırı bir değer kazanmanın yol açabileceği diğer problemlerin önüne geçebilmiştir. Bu politikaların sonucunda ilgili dönem sermaye girişlerinde artış yaşanmış, ihracat artışları ve yüksek düzeyde büyümeye rağmen cari dengenin sürdürülebilirliği zarar görmemiştir (Akyüz ve Boratav, 2002: 27).

1998 yılına gelindiğinde ise Türkiye ekonomisinin kronik enflasyon sorunu ve artan yurt içi taleple mücadele etmek amacıyla uygulanan daraltıcı para, maliye ve gelirler politikaları dikkat çekmektedir. Uygulanan politikaların ardından yılın ilk çeyreğinden sonra iç talebin yavaşladığı gözlenmiştir. Bu yıllarda 1997 Asya krizi ve 1998 Rusya krizinin etkileri Türkiye ekonomisini etkileyen diğer faktörlerden olmuştur. Söz konusu iki önemli krizin dünya ekonomisi üzerindeki etkileri Türkiye’de de derinden hissedilmiş ve bu gelişmeler ülkeden sermaye çıkışının yaşanmaya başladığı bir süreci başlatmıştır. Krizlerin etkisiyle hammadde fiyatlarında yaşanan düşüşler uluslararası fiyatların düşmeye başlamasıyla devam etmiştir. Global anlamda bir darboğaz dönemi olarak adlandırılabilen bu süreçte, Türkiye’nin sermaye çıkışlarını önlemek amacıyla faizleri yükseltmeye yönelik davranışları başka sorunları beraberinde getirmiştir. Uygulanan politikalarla zaten daralmış olan yurt içi talep ve kamu sektörünün piyasadaki fonları yoğun olarak kullanıyor olması özel kesim yatırımlarının dışlanmasına neden olmuştur. Bu gelişmeler nedeniyle azalan ihracat artış hızı dış ticaret dengesi üzerinde bir baskı oluşturmuştur. Ancak dış ticaret dengesi üzerindeki bu tehdit, talebi azaltan politikalar nedeniyle yavaşlayan ithalat ve hammadde fiyatlarında yaşanan azalmalardan dolayı ortadan kalkmıştır (DPT, 1999: 186).

1998 yılının ikinci çeyreğinde kendini hissettiren ekonomik daralma, yukarıda bahsedilen krizlerin aynı dönemde dünya ekonomisini de daraltmış olması nedeniyle 1999

yılında da devam etmiştir. Yaşanan bu olaylara ek olarak 1999 Marmara ve Bolu depremleri de gerek yurtiçi gerekse yurtdışı talebi etkilemiş ve GSYİH’de önemli azalmalara yol açmıştır. Bu gelişmeler sonucu, 1999 yılı ithalatı 38,802 milyar dolar, ihracatı ise 29,135 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Her iki dış ticaret kaleminde bir önceki yıla göre düşüşler gözlense de ithalatın ihracattan daha fazla azalması dış ticaret açığının 9,667 milyar dolara düşmesine neden olmuştur. Buna ek olarak, diğer cari denge kalemlerinde yaşanan daralmalar sonucu cari işlemler açığı da bir önceki yıla göre %53,7 oranında azalarak 925 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir (TCMB, 1999: 79).

Yaşanan tüm bu gelişmelerden sonra hükümet yeni bir istikrar programının uygulanmasına karar vermiş ve 9 Aralık 1999 tarihinde IMF destekli üç yıllık bir program uygulamaya koymuştur. Bu dönemde resesyona ekonomisi yaşayan Türkiye ekonomisinin GSMH’si yüzde 6,4 düzeyinde gerilemiş ve cari açık/milli gelir oranı yaklaşık olarak son iki yılda yüzde 1’in altında gerçekleşmiştir. Ancak IMF ile imzalanan bir anlaşmaya dayanan söz konusu istikrar paketi, dış kaynak sağlama amacına yönelik olup daha çok cari işlem açıkları büyüyen ve enflasyon hızı artan ülkelere uygulanan bir programdır (Boratav, 2001).

1999 istikrar programı ile öngörülen temel uygulama sürünen askı (Crawling-Peg) kur sistemi olmuş ve enflasyon mücadelesi nominal çıpa olarak belirlenmiştir (Karabulut ve Danışoğlu, 2006: 51). Döviz kuruna dayandırılan enflasyon mücadele programı olarak tanımlanabilen uygulama, yapısal reformları, özelleştirilmenin arttırılmasını, hedeflenen enflasyon oranı ile uyumlu gelirler politikasını ve faiz dışı fazlanın arttırılmasına yönelik daraltıcı maliye politikasını içeren bir program olmuştur (TCMB, 2002c: 1).

Uygulanan istikrar politikaları sonucu 1990-1999 döneminde cari işlemler dengesinde yaşanan değişiklikleri daha net izleyebilmek amacıyla aşağıdaki tabloya yer verilmiştir. Tabloda yukarıda bahsedilen on yıllık süreçte cari işlemler dengesinin ana kalemlerinin değerleri belirtilmiştir.

Tablo 6: Cari İşlemler Dengesi Ana Kalemlerindeki Gelişmeler
(1990-1999, Milyon Dolar)

	(Milyon, ABD Dolar)	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
A	CARİ İŞLEMLER HESABI	-2.625	250	-974	-6.433	2.631	-2.339	-2.437	-2.638	2.000	-925
1.	İhracat	12.959	13.593	14.715	15.345	18.106	21.636	32.067	32.110	30.852	29.135
2.	İthalat	22.407	20.883	22.791	29.426	22.273	34.788	42.331	47.158	44.779	38.802
	Mal Dengesi	-9.448	-7.290	-8.076	-14.081	-4.167	-13.152	-10.264	-15.048	-13.927	-9.667
3.	Hizmet Gelirleri	8.083	8.446	9.564	10.919	11.076	14.939	13.057	19.248	23.072	16.266
4.	Hizmet Giderleri	3.117	3.282	3.757	4.179	4.024	5.319	6.400	8.336	9.665	8.868
	Mal ve Hizmet Dengesi	-4.482	-2.126	-2.269	-7.341	2.885	-3.532	-3.607	-4.136	-520	-2.269
5.	Birincil Yatırım Kaynaklı Gelirler	917	935	1.012	1.135	890	1.488	1.577	1.900	2.481	2.350
6.	Birincil Yatırım Kaynaklı Giderler	3.425	3.598	3.637	3.879	4.154	4.693	4.504	4.913	5.466	5.887
	Mal, Hizmet ve Birincil Gelir Dengesi	-6.990	-4.789	-4.894	-10.085	-379	-6.737	-6.534	-7.149	-3.505	-5.806
7.	İkincil Yatırım Kaynaklı Gelirler	4.365	5.039	3.920	3.652	3.010	4.398	4.097	4.511	5.505	4.881

Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, “Ödemeler Dengesi Ayrıntılı Sunum (1984-2006)” <http://www.tcmb.gov.tr>

Tablo 6’da belirtilen dış ticaret verileri incelendiğinde; 1990 yılında 9,448 milyar dolar olarak gerçekleşen dış ticaret açığının bir önceki yıla göre %11,4 oranında artan ihracat karşısında %41,6 oranında artan ithalatın etkisiyle gerçekleştiği görülmektedir. Benzer şekilde 1989 yılında fazla veren cari işlemler dengesi, 1990 yılında 2,625 milyar dolarlık açık vermiştir. Cari işlemler dengesindeki bu açığın kaynağını, büyük oranda yaklaşık 2,5 kat artan dış ticaret açığı oluşturmaktadır. İthalatta yaşanan yaklaşık iki katlık artışın temel sebebi olarak 1990 yılında yaşanan Körfez krizi nedeniyle artan petrol fiyatları gösterilebilir. 1991 yılında ise devam eden krizin etkisiyle ihracat bir önceki yıla göre %4,8 artarak 13,593 milyar dolar, ithalat ise %6,8 oranında azalarak 20,883 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Ancak bir önceki yıla göre azalan dış ticaret açığı 7,290 milyar dolar olmuştur. Diğer taraftan dış ticaret dengesi dışındaki cari işlemler hesabı

kalemlerinde de genel olarak artışlar yaşanmış ve cari denge 1991 yılını 250 milyon dolar fazla ile kapatmıştır.

1992 yılında düşen petrol fiyatlarının da etkisiyle ihracat bir önceki yıla göre %8,3 oranında artarak 14,715 milyar dolar, ithalat ise %9,1 oranında artarak 22,791 milyar dolar olmuştur. Buna bağlı olarak gerçekleşen dış ticaret dengesi ise 8,076 milyar dolar açık vermiştir. Diğer yandan hizmetler dengesi 5,807 milyar dolar fazla verirken, birincil yatırım kaynaklı gelir dengesi açığı bir önceki yıla azalarak 2,625 milyar dolar ve ikincil yatırım kaynaklı gelirler %22,2'lik bir azalma ile 3,920 milyar dolar olmuştur. Dolayısıyla cari işlemler dengesi 1992 yılını 974 milyon dolar açık vererek kapatmıştır.

1990-1999 döneminde Türkiye ekonomisinde yaşanan en yüksek cari açık 6,433 milyar dolar olarak 1993 yılında gerçekleşmiştir. Cari işlemler açığında bir önceki yıla göre %560'lık olan bu artış kritik bir dönemin sinyallerini vermiştir. 1993 yılında 14,081 milyar dolar olarak gerçekleşen dış ticaret açığı ise bir önceki yıla göre yaklaşık %75 oranında artış göstermiştir. Ayrıca ilgili dönemde artan kamu açıkları ve uluslararası piyasada kredi notunun düşürülmesi Türkiye için sermaye çıkışlarının artması ile birlikte finansal bir kriz sürecinin başlamasına neden olmuştur. 1994 yılında yaşanan mali kriz nedeniyle çıkmaza giren Türkiye ekonomisi, 5 Nisan kararları ile yeni bir yapılanma sürecine girmiştir. Uygulanan istikrar tedbirleri sonucu 1994 yılı dış ticaret açığı 4,167 milyar dolara gerilemiş ve cari işlemler dengesi 2,631 milyar dolar fazla vermiştir. Bu sonucun elde edilmesinde 5 Nisan'da alınan kararlarla birlikte uygulanan %39 oranındaki devalüasyonun etkisi büyüktür.

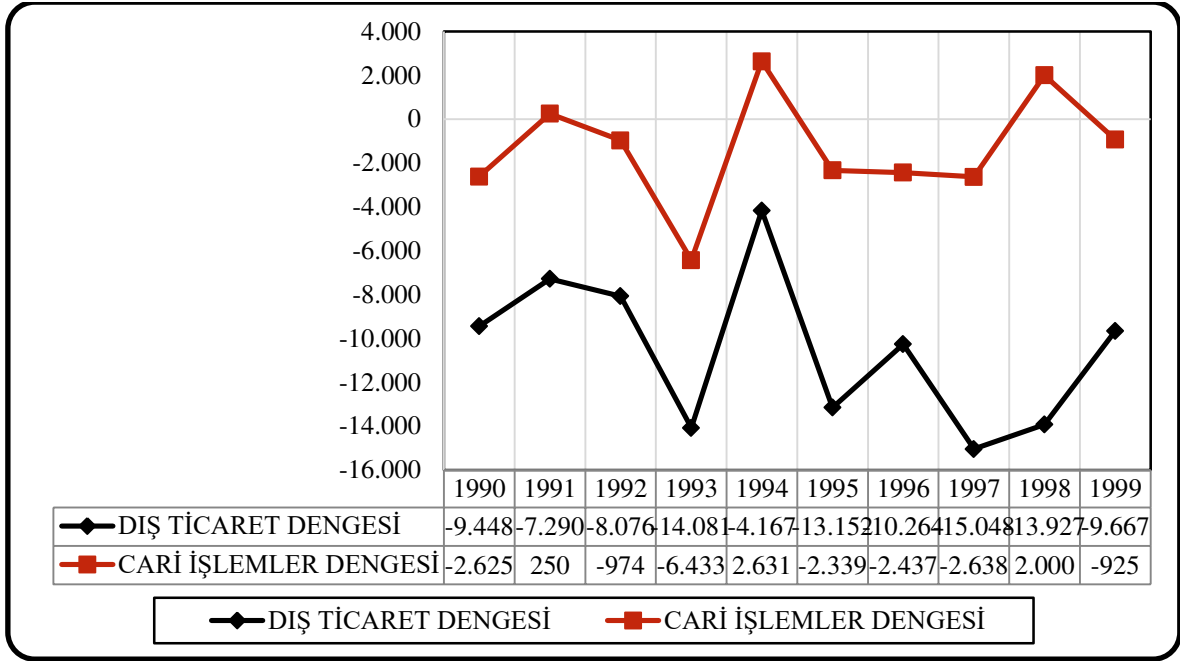
5 Nisan 1994 kararlarından sonra 1995 yılında bir önceki yıla göre yaklaşık %216 oranında artan dış ticaret açığıyla birlikte hizmetler dengesi fazla vererek 9,620 milyar dolar olmuştur. Bunun yanı sıra birincil yatırım kaynaklı gelir dengesi açığının azalması ve ikincil yatırım kaynaklı gelirlerdeki artış sonucu cari işlemler dengesi açığı azalarak 2,339 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. 1996 yılında ise Gümrük Birliğinin tamamlanmasıyla birlikte bir önceki yıla göre ihracatta %48,2 ve ithalatta %21,7'lik bir artış yaşanmış ve dış ticaret dengesi %21,9'lik azalma ile 10,264 milyar dolar açık vermiştir. Bu dönemde hizmetler dengesinde bir önceki yıl verilen fazla %30,8 oranında azalarak 6,657 milyar dolar olmuştur. Ayrıca aynı dönem ikincil yatırım kaynaklı gelirler %19,1'lik bir azalma

ile 4,097 milyar dolar ve birincil yatırım kaynaklı gelir açığı %8,7 oranında azalarak 2,925 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Buna bağlı olarak 1996 yılı cari işlemler açığı, bir önceki yıla göre %4,19 oranında artarak 2,437 milyar dolar olmuştur.

1997 Asya krizi döneminde Türkiye ekonomisinde 1996 yılına göre ihracat miktarının %0,13 ve ithalat miktarının ise %11,4 oranında artması dış ticaret açığının %46,6 oranında artarak 15,048 milyar dolar olarak gerçekleşmesine neden olmuştur. Bu dönemde cari işlemler dengesinin diğer hesap kalemlerinde yaşanan gelişmelere de bağlı olarak cari işlemler açığı bir önceki yıla göre %8,25 oranında artmış ve 2,638 milyar dolar olarak gerçeklemiştir. Türkiye ekonomisi dış ticaret açığının 1998 yılında Asya krizinin ardından petrol fiyatlarında yaşanan düşüslere ve 1998 Rusya krizine bağlı olarak bir önceki yıla göre azaldığı ve 13,927 milyar dolar olduğu görülmektedir. Aynı dönemde cari işlemler açığının 2 milyar dolar fazla vermesi ise büyük oranda cari işlemler hesabının diğer kalemlerinden olan hizmetler dengesinde yaşanan %22,8'lik artıştan kaynaklanmaktadır. 1990-1999 döneminde Türkiye ekonomisinde yaşanan en iyi cari işlemler dengesinin, 2 milyar dolar fazla verilen 1998 yılında gerçekleştiği görülmektedir.

1999 yılına gelindiğinde ise Türkiye'de yaşanan iki büyük deprem daha krizlerin etkisinden kurtulamamış olan ekonomiyi derinden etkilemiş ve 1998 yılında fazla veren cari işlemler dengesi bu dönemde 925 milyon dolar açık vermiştir. 1990-1999 dönemi boyunca gerçekleşen cari işlem açıklarında dış ticaretin payının ne kadar olduğu aşağıdaki grafikten anlaşılabilir.

Grafik 5: Dış Ticaret Dengesi ve Cari işlemler Dengesi(1990-1999, Milyon Dolar)

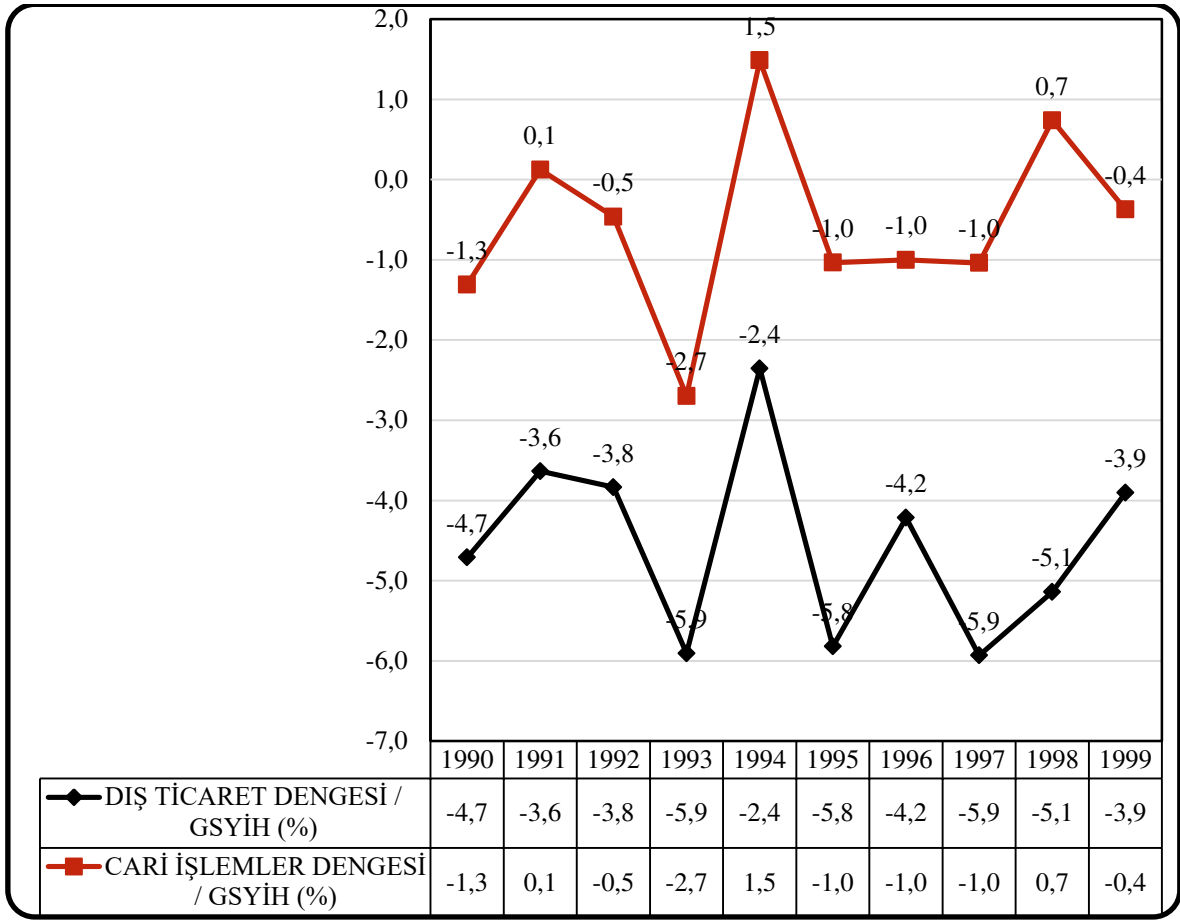


Kaynak: www.tcmb.gov.tr verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır

Grafik 5'e göre, 1990-1999 dönemi için dış ticaret ve cari işlemler dengesi, 1995 yılından 1997 yılında kadar olan süreç dışında genel olarak paralel bir seyir izlemektedir. Söz konusu iki değişken arasındaki farkın en fazla olduğu yıl, cari işlemler dengesinin 2 milyar dolar fazla verdiği 1998 yılı olmuştur. Bu dönemde yaşanan kronik enflasyon sorunu ile mücadele etmek için uygulanan ve talebi azaltmaya yönelik daraltıcı politikaların bu sonuç üzerinde etkili olduğunu söylemek mümkündür. Ayrıca 1994 yılında alınan 5 Nisan kararlarına dayanan devalüasyon sonrası dış ticaret açığının azaldığı ve cari işlemler dengesinde fazla verildiği görülmektedir.

Grafik 5'te belirtilen dönem aralığı içerisinde 1995 yılına kadar cari işlemler dengesinin büyük oranda dış ticaret dengesi tarafından belirlendiği görülmekle birlikte 1995, 1997 ve 1998 yıllarında dış ticaret dengesinin cari işlemler dengesi üzerindeki belirleyici etkisinin azaldığını söylemek mümkündür. Cari işlemler açığının gelişimine ilişkin olarak daha ayrıntılı bir analiz yapabilmek için Grafik 6'da, 1990-1999 döneminde Türkiye'de cari işlemler dengesi ile dış ticaret dengesinin GSYİH içindeki paylarında meydana gelen değişimlere yer verilmiştir.

Grafik 6: Dış Ticaret Dengesi ve Cari İşlemler Dengesinin GSYİH'ye Oranı (%)
(1990-1999)



Kaynak: www.kalkinma.gov.tr verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Grafik 6'da görüldüğü üzere, 1990 yılından 1999 yılına kadar olan süreçte cari işlemler dengesinin GSYİH içindeki payının 1993 yılında %2,7 oranına kadar yükseldiği görülmektedir. Nitekim aynı yıl dış ticaret/GSYİH oranı da 1990-1999 döneminin en yüksek değerinin gerçekleştiği yıl olmuştur. Cari işlemler dengesinin de fazla verdiği 1998 yılı, cari dengenin GSYİH içindeki payının azaldığı bir dönem olurken, 1999 yılı depremlerinin ekonomi üzerindeki etkisi de bu grafikte gözlemlenebilmektedir.

2.4. 2000-2015 Döneminde Cari İşlemler Dengesi

1990'lı yıllardan sonra genel olarak yüksek enflasyon problemi yaşayan Türkiye ekonomisinde, aşırı değerlenen döviz kuru karşısında kamu iç borçlanma faiz oranlarının enflasyon üzerinde seyrettiği bir politika uygulanmıştır. Ancak uygulanan politikaların

ekonomi üzerinde yarattığı baskı sonucu uluslararası piyasalardaki rekabet gücünün kaybedilmesiyle 2000 yılına gelindiğinde resesyon ekonomisi şartlarının hâkim olduğu bir dönem başlamıştır. Bu dönemde yüksek değerlerdeki işsizlik oranları, aşırı enflasyon ve benzeri nedenler yurt dışından alınan kaynakların tüketim harcamalarına yönelmesine neden olmuş ve resesyondaki ekonominin toparlanması beklenirken bu durum yurtiçi tasarrufları azaltarak yatırımları olumsuz yönde etkilemiştir (Kurdaş, 2002: 14-15).

Yaşanan bu olumsuzlukların ardından 2000 yılında enflasyonla mücadele etmek adına bazı yapısal değişikliklere gidilmesine karar verilmiştir. Bu anlamda temel olarak özelleştirme, sosyal güvenlik ve kamu kesimi alanlarında yeni düzenlemeler yapılmış, döviz kuru nominal çıpa olarak belirlenmiştir. Ancak ekonomik durgunluktan çıkış amacıyla öngörülen politika uygulamalarının tam ve etkin bir şekilde tatbik edilememesi nedeniyle pek çok problem yaşanmış ve ödemeler dengesinde bozulmalar meydana gelmiştir. Cari işlemler açığının 2000 yılında aniden yükselmiş olması bu durumun bir sonucu olarak değerlendirilmektedir (Yılmaz ve Boratav, 2001: 18).

Döviz kurunun nominal çıpa olarak belirlendiği söz konusu dezenflasyon programının ilk hedefi, kurun kontrol altına alınması ve yabancı kaynak girişi ile faiz oranlarının düşürülmesi olmuştur. Düşen faiz oranları ve kur sayesinde ise enflasyon oranının istenilen düzeye indirilmesi planlanmıştır. Ancak enflasyonun beklenen düzeyde gerçekleşmemesi, ulusal paranın aşırı değerlenmesine yol açınca artan ithalat, dış ticaret açığının ve cari açığın hızla artmasına neden olmuştur. Ayrıca aşırı değerlenen ulusal para nedeniyle piyasalarda oluşan devalüasyon beklentisi kuru olumsuz yönde etkilemiş ve bu durum ilgili politikanın başarılı olmasına engel olmuştur (Enç, 2001: 32).

2000 yılında uygulamaya konulan ve IMF tarafından da desteklenen söz konusu program, ilk aşamada olumlu beklentiler yaratabilmiş olsa da faiz oranlarındaki düşüş karşısında beklenen enflasyonun yakalanamaması, ham petrol fiyatlarındaki %63'lük artış, yurtiçi talepte yaşanan hızlı canlanma ve Euro'daki değer kaybı nedeniyle hızla artan cari işlemler açığı problemi kaçınılmaz olmuştur (Yükseler, 2009: 34).

Gün geçtikçe daha fazla artma eğiliminde olan bir cari işlemler açığı, hemen her ekonomi için kritik bir sürecin başlangıcına işaret eder. Bu anlamda ilgili dönem için kriz

tehdidi altında olan Türkiye, ekonomik anlamda sıkıntılı bir sürece girmiştir. Ayrıca enflasyonla mücadele programı çerçevesinde düşen enflasyon ve azalan reel faiz, yatırım-tasarruf farkının artmasına neden olmuştur. Buna ek olarak, daha çok içsel sebeplerden dolayı artan dış ticaret açığı ve kamu bankalarının likidite ihtiyacının karşılanamaması ödemeler dengesini olumsuz yönde etkilemiştir. Bu dönemde hızla artış gösteren cari işlemler açığının sürdürülebilmesi için gerekli olan doğrudan yabancı sermaye girişinin yeterli düzeyde olmaması ve ülkeye giren yatırım sermayesi ile ülkeden çıkış yapan yatırım sermayesinin neredeyse aynı miktarlarda olması da bir diğer sorun olarak gözlenmiştir (Uygur, 2001: 16-17). Nitekim 2000 yılında ülkeye gelen doğrudan yabancı yatırımlar 870 milyon dolar iken çıkış yapan doğrudan yabancı yatırımların yükümlülüğü 982 milyon dolar olmuştur. Dolayısıyla aradaki net fark sadece 112 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Buna karşın portföy yatırımları ile sağlanan net finansman ise 1 milyar doları bulmuştur (TCMB, 2016b).

2000 yılı dış ticaret bileşenlerinin içeriğine bakıldığında, ithalatımızın %65'inin ara malları, %22'sinin sermaye malları ve %13'ünün tüketim mallarından; ihracatımızın ise %57'sinin sermaye malları, %53'ünün tüketim malları ve %40'ının ara mallarından oluştuğu görülmektedir (Enç, 2001: 35). Dış ticaret bileşenlerinin sergilediği bu tablo, Türkiye ekonomisinin özellikle ara malı ithalatının yüksekliği nedeniyle dışa bağımlılığı fazla olan bir yapıda olduğunu göstermektedir.

2000 yılının Kasım ayına gelindiğinde ise, bankacılık sektörünün düzenlemesine yönelik bazı kararlar alınmış ve bu düzenlemelerin ardından bankaların açık pozisyonlarını kapatmak için sergiledikleri davranışlar hız kazanmıştır. Buna bağlı olarak artan likidite talebi nedeniyle yükselen faizler mali piyasaları sıkıntıya sokmuştur. Bankalar bu süreçte, likidite sıkışıklığını gidermek için sahip oldukları hazine kâğıtlarını fonlayabilmek adına önemli kayıplara uğramışlardır. Bu arada piyasalarda yaşanan güvensizlik ortamı nedeniyle çıkış yapan yabancı sermayenin artması ise faizlerin daha da yükselmesine neden olmuştur. Tüm bu gelişmelerle birlikte mali piyasalarda başlayan problemlerin çok geçmeden reel piyasalara da yansıdığı görülmüştür (Eğilmez ve Kumcu, 2004: 386-387).

2000 yılında 9,8 milyar dolar olan cari işlemler açığının gerçekleşmesinde etkili olan bir diğer faktör ise, cari açığı azaltıcı etkisi olan işçi gelirleri ve transferlerinin 2000

yılı başından itibaren azalma eğilimine girmesidir. Bu dönemde turizmden ve bavul ticaretinden sağlanan gelirler artmış olsa da bu durum artan dış ticaret açığının cari denge üzerindeki etkisini tam olarak sınırlayamamıştır (TCMB, 2001: 49).

Türkiye ekonomisi, 2000 yılında yaşanan krizin etkilerinden kurtulamamışken 2001 yılının Şubat ayında yeni bir kriz yaşamıştır. Bu kriz ortamının oluşmasında, borçlanmaya bağlı olarak ortaya çıkan döviz problemi ve 19 Şubat'ta Cumhurbaşkanı ile Başbakan arasında çıkan tartışma etkili olmuştur. Merkez Bankası döviz rezervlerinin 16 Şubat'tan itibaren 7 günlük bir sürede 5,36 milyar dolar azalarak 22,58 milyar dolara düşmesi ile birlikte yaşanan rezerv kaybı döviz krizi ile sonuçlanmıştır. 2000 yılı krizinden farklı olarak yabancıların yanı sıra yurtiçi yatırımcıların da döviz taleplerinin artması yaşanan krizin daha da derinleşmesine neden olmuştur. Bunun üzerine Merkez bankası, 21 Şubat itibariyle döviz kurunun dalgalanmaya bırakıldığını belirtince 21 Şubat 2001'de 685.391 TL olan dolar, 23 Şubat tarihinde rekor bir yükselişle 958 TL'ye ulaşmıştır (TÜSİAD, 2002: 31).

Döviz kurunda yaşanan söz konusu artış, Türkiye ekonomisinin dış borçlarının ulusal para cinsinden 29 katrilyon artması ile sonuçlanmıştır. Bu gelişmelere bağlı olarak, 2000 yılı başlarında uygulamaya konulan dezenflasyon programının yanı sıra IMF destekli program da geçerliliğini kaybetmiştir. 2001 yılı ortalarına kadar Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na devredilen banka sayısının 18'e yükselmesi, bankaların artan döviz borçları, ödenmeyen kredilerdeki artış ve buna bağlı olarak artan işsizlik gibi pek çok sorun reel sektörü de derinden etkilemiştir (Kazgan, 2002: 459).

Kasım 2000 krizinden sonra mali sistemle ilgili güvenin sarsılmasının ardından yaşanan bu kriz sonrasında piyasa aktörlerinin güvensizlik problemi daha da artmış, ülkede dolar ikamesi yaşanmaya başlamış ve dış denge ile ilgili problemler aşılamaz boyutlara ulaşmıştır. Özellikle kriz ortamında etkili politikalar uygulaması beklenen Merkez Bankası, gerek Kasım 2000 gerekse Şubat 2001 krizinin faturasının çıkarıldığı kurum olmuştur (Yay ve diğerleri, 2001: 48-49).

Cumhuriyet tarihinin en ciddi krizi olarak bilinen 2001 krizi ardından ortaya çıkan ekonomik tabloya bakıldığında ise; 725 dolar gerileyen kişi başına gelir, kapanan 19

banka, iflas eden 125 işyeri, işsiz kalan 1,5 milyon civarındaki kişi, hızlı devalüasyon sonrasında %70 düzeyinde gerçekleşen enflasyon, %101 oranında artan Hazine faiz ödemeleri, dört kat artan iç borç stoku ve yaklaşık %9 oranında daralan bir ekonomi ile karşı karşıya kalındığı görülmektedir. Bu ağır sonuçlarla birlikte 50 milyar dolar kaybeden GSMH, krizin derinliğini ve ilerleyen yıllara aktarılan ekonomik yükü açıkça göstermektedir (Karluk, 2004: 479-480).

Yaşanan bu gelişmelere rağmen, 2000 yılında başlayan likidite krizinin 2001 yılının Şubat ayında yeniden yaşanması ve sabit kur sistemi uygulamasının terk edilmesiyle birlikte 2001 yılında dış ticaret açığının azaldığı ve cari dengenin 3,3 milyar dolar fazla verdiği görülmektedir. 2001 Şubat krizi ardından düşen reel ücretler ve %11 düzeyinde değer kaybeden ulusal para ihracatın artmasına neden olmuş ve azalan yurtiçi talep ve arz nedeniyle ithalat miktarı da azaldığından bu durum dış ticaret açığının azalması ile sonuçlanmıştır. Bu gelişmeler bağlı olarak; 2001 yılında ihracatta artış gözlenirken, ithalatın azalması ile birlikte dış ticaret açığı 9,3 milyar dolara gerilemiştir. Diğer yandan ABD'deki 11 Eylül terör saldırıları sonrasında turizm gelirleri azalmış olsa da bu olay öncesinde sağlanan turizm ve bavul ticareti gelirleri cari dengenin fazla vermesinde etkili olmuştur (TCMB, 2002b: 14).

2001 krizi gibi ağır bir ekonomik darboğazın ardından cari işlemler dengesinin açık vermesi beklenirken gerçekleşen bu ılımlı tablo, dış ticaret dengesindeki gelişmelerden kaynaklanmaktadır. Bir önceki yıla göre 18,7 milyar dolar gerileyerek 3,4 milyar dolar olarak gerçekleşen mal ticareti açığı ve %77,5 düzeyine yükselen ihracatın ithalatı karşılama oranı ile birlikte sanayi işgücü maliyetlerinin azalması bu durumun temel sebepleri arasında yer almaktadır. Söz konusu gelişmelere karşın, 2001 yılı gelir dengesi açığı 1 milyar dolar düzeyinde artmış ve hizmetler dengesi ile birlikte cari transfer dengesi ise 4 milyar dolar azalarak 12,1 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (Yükseler, 2009: 35).

Tüm bu gelişmelerin ardından Türkiye tarihinin en ağır kriz sürecinin ekonomide yarattığı sarsıntıların giderilmesi ve ekonominin iyileştirilmesi için harekete geçilmiştir. Bunun üzerine ekonomiden sorumlu devlet bakanı olarak atanan Kemal Derviş, IMF ve Dünya bankasının yardımlarını içeren yeni bir ekonomi paketinin uygulamaya konulacağını açıklamıştır. Ancak Türkiye ekonomisinin söz konusu programı

gerçekleştirebilmek için yeterli kaynağı olmadığından, programın finanse edilebilmesi için IMF tarafından uygulanan 18. Destekleme düzenlemesinden faydalanılmıştır (Eğilmez ve Kumcu, 2001: 332).

2001 krizi ardından uygulanan “Güçlü Ekonomiye Geçiş” programı ile temin edilen ekonomik istikrar, 2002 yılının Kasım ayındaki erken seçim ve politik istikrarsızlıklara rağmen ekonomiye hareket kazandırabilmiştir. Piyasalarda yaşanan canlılığa bağlı olarak döviz kurunda yakalanan istikrar, azalan enflasyon ve piyasada oluşan olumlu beklentiler ülkeyi hızlı bir ekonomik büyüme sürecinin içerisine sürüklemiştir. Özellikle 2002 Mart ayı itibariyle artmaya başlayan sanayi üretimi aramalı ithalatını arttırmış, ancak diğer taraftan Haziran ayından sonra yatırım ve tüketim talebi artışlarının sınırlı kalması, değer kazanan ulusal paraya rağmen arz fazlasını dışarıya yöneltmiştir. 2002 yılı sonunda ithalat 50,8 milyar dolara, ihracat 35,1 milyar dolara yükselmiş, dış ticaret dengesi 15,8 milyar dolar açık vermiştir. Bu dönemde bir önceki yıla göre artış gösteren dış ticaret açığının, turizm ve bavul ticareti gelirlerinde artış olmasına rağmen yılın ilk 11 ayı için cari açığın 322 milyon dolar olmasında etkili olduğu görülmektedir (TCMB, 2003: 49-50).

2003 yılına gelindiğinde cari işlemler açığının 2000 yılından sonra gerçekleşen en fazla açık olması dikkat çekmektedir. 2003 yılı ödemeler dengesi verilerine bakacak olursak; dış ticaret açığının yaklaşık 13,5 milyar dolar ve bununla birlikte gerçekleşen cari işlemler açığının 7,515 milyar dolar olduğu görülmektedir. 2003 yılından itibaren geçen bir yıllık sürede ise ihracat artışından çok daha fazla olan ithalat artışının dış ticaret açığını daha da arttırdığı görülmektedir. Bu durum hizmetler dengesinde yaşanan iyileşmeye rağmen 2004 yılı cari işlemler dengesindeki 14 milyar dolar civarında olan açığın temel kaynağını oluşturmuştur. Özellikle 2004 yılı Kasım ayında döviz kurunda yaşanan değerlenme, ithalat artışının ivme kazanmasına neden olmuş ve cari işlemler açığının daha çok dış ticaret açığından kaynaklanması dikkatleri cari denge üzerine çekmiştir (Altınok, 2007).

Bu gelişmelere ek olarak, bir önceki yıla göre ortalama %14,9 düzeyinde artan ham petrol fiyatlarının 26,9 USD (\$) düzeyinde gerçekleşmesi, 2003 yılı cari işlemler açığının %7,9'luk kısmının sebebini oluşturmuştur. Benzer şekilde ABD'nin Irak üzerindeki askeri müdahalesinin sürdüğü 2004 yılında da, petrol fiyatlarının 2003 yılına göre %28,2 oranında

artması ile birlikte yıllık ortalama varil başına ham petrol fiyatının 34,5 USD (\$) düzeyinde gerçekleşmesi, 2004 yılı cari işlemler açığının %12,6'lık kısmının bu fiyat artışından kaynaklanmasına neden olmuştur (Ersel, 2007: 1).

Türkiye ekonomisi 2004 yılı cari işlemler açığının 14,4 milyar dolar olarak gerçekleşmiş olması, 2000 yılından sonra rekor seviyelere ulaşan bu açığın finansman sorununu ön plana çıkarmıştır. Bu dönemde söz konusu açığın finanse edilmesinde öncelikle net hata noksan kalemi kullanılmış ve açığın 1,043 milyar dolarlık kısmı bu kalem sayesinde finanse edilmiştir. Aynı dönemde banka kredileri ve IMF kredilerinin yanı sıra bankaların sahip olduğu döviz varlıklarının azaldığı görülmektedir. Cari işlemler açığının kalan kısmı için ise yabancıların bono tahvil alımları, banka kredileri ve doğrudan yatırımlar kullanılmıştır. Bunun sebebi, net sermaye hareketlerinin 2004 yılında artarak 20,484 milyar dolar olarak gerçekleşmesi olsa da açığın finansmanında kaçış riski yüksek olan yabancı sermayenin kullanılması dikkat çeken bir durum olmuştur (ATO, 2005: 2).

2005 yılında gerçekleşen net sermaye akımı bir önceki yıla göre artarak 40,169 milyar dolara yükselmiştir. Diğer taraftan TCMB resmi rezervlerinde ve IMF tarafından sağlanan kredilerde azalma yaşandığı ve 2003 yılından itibaren cari işlemler açığının finansmanında artan kısa vadeli sermayeye yoğun olarak başvurulduğu gözlenmiştir. Ancak 2005 yılında 22,1 milyar dolar olan cari işlemler açığının finansmanı için söz konusu unsurların yetersiz kalması, 2006 yılı cari dengesinin 31,8 milyar dolar açık vermesine neden olmuştur. Bu yıllarda IMF tarafından verilen kredilerin ödeme zamanının gelmesi ve net hata noksan kaleminin 173 milyon dolarlık bir açık vermesi de cari açığın finansmanı için tehdit oluşturmıştır (ATO, 2005: 2).

2005 yılında bir önceki yıla göre yaklaşık iki kat daha fazla açık veren cari işlemler dengesindeki bu durum, hizmetler dengesi kaleminde olumlu gelişmeler yaşanmış olsa da ihracata kıyasla daha fazla artış gösteren ithalat ve ham petrol fiyatlarında yaşanan artışlar nedeniyle 32,7 milyar dolara ulaşan dış ticaret açığı nedeniyle oluşmuştur (TOBB, 2006: 106-108). Bununla birlikte Türk Lirası'nın yabancı paralar karşısındaki rekabet gücünde yaşanan artışlar da söz konusu süreci hızlandıran bir diğer etken olmuştur. İlgili dönemde GSYİH artışından daha fazla artan cari açık, 2005 yılında GSYİH'nin %6,4'üne kadar

ulaşmıştır (TCMB,2006: 4). Böylece Türkiye'nin 2000-2005 yılları arasındaki cari açıkları toplamı 49,5 milyar doları aşmıştır.

2006 yılına gelindiğinde yıl boyunca artış gösteren gelir hesabı açığı ile dış ticaret açığı ve küçülen hizmetler dengesi fazlası sonucu cari işlemler açığında yaklaşık %40'lık bir artış gözlenmiştir. Cari işlemler açığında gözlenen bu artışta, özel yatırımlarda yaşanan artışın daha çok ithal girdi kullanımının yoğun olduğu sektörlerde gerçekleşmiş olmasının payı büyüktür. Ayrıca enerji fiyatlarında gözlenen artışlarla birlikte artan ithalat maliyeti de cari açığı arttıran faktörlerden olmuştur. Petrol fiyatları her ne kadar haziran ayından sonra azalmış ve yurt dışı talepte artış yaşanmış olsa da daralan dış ticaret açığı, cari açığın daralmasını temin edememiştir. Bu gelişmelere bağlı olarak 2006 yılı cari işlemler açığı, 32 milyar dolara yaklaşmıştır (TCMB, 2007: 30-32).

Türkiye'de 2001 krizinden sonra uygulanan “Güçlü Ekonomiye Geçiş” programının, yurt dışından alınan desteklerin ve gerçekleştirilen yapısal değişiklerin etkisiyle 2006 yılının Haziran ayına kadar olan süreçte devam eden ekonomik performansın, yılın beşinci ayında başlayan küresel finans dalgalanmalarından diğer gelişmekte olan ülkelere kıyasla daha fazla etkilenerek bozulmaya başladığı gözlenmiştir. Özellikle enflasyon oranlarında yaşanan değişime bakıldığında, örtük enflasyon hedeflemesi rejiminin uygulandığı 2002-2004 yılları arasında hızla düşen enflasyon oranının 2005 yılı itibariyle yavaşlayan bir düşme sürecine girdiği ve açık enflasyon hedeflemesinin uygulanmaya başladığı 2006 yılında ise tersine dönerek yükseldiği görülmektedir (TOBB, 2007: 9-15).

2001-2006 yılları arasında hızla artan cari işlemler açığının nasıl finanse edildiği üzerinde durulması gereken bir diğer konudur. Bu dönemde pek çok ülkenin doğrudan yabancı yatırımlar ile finanse ettiği cari açıkların Türkiye'de kısa vadeli borçlar ve yüksek risk taşıyan portföy yatırımları ile finanse edilmesi cari işlemler açığının sürdürülebilirliğini olumsuz yönde etkileyen faktörlerden olmuştur. 2004 yılında %261 oranında artış gösteren DİBS alımları ve bu alımlar sayesinde %50'si finanse edilen cari işlemler açığı, Türkiye ekonomisinin finansal açıdan ne kadar kırılgan olduğunun bir göstergesidir. Diğer taraftan 2001-2002 döneminde artan IMF kredilerinin 2005-2006 yıllarında geri ödenen kısımlarının yüksek olması ve ilgili dönemde artan yabancı sermaye

girişlerinin de daha çok yurtdışındaki vatandaşlarımızın taşınmaz alımlarından oluşması söz konusu kırılmanın artmasına neden olmuştur (Babaoğlu, 2005: 81-82).

2007 yılında ise %25 oranında artış gösteren dış ticaret hacmi 277 milyar dolar olarak gerçekleşmiş ve dış ticaret hacminin GSYİH'ye oranı %42 düzeyine ulaşmıştır. Aynı yıl gerçekleşen doğrudan yabancı yatırımlar 20 milyar dolar iken portföy yatırımlarında azalma olduğu gözlenmiştir. 2007 yılı için yabancı sermaye girişlerinin cari işlemler açığını aşmış olması ve ağırlıklı olarak mali olmayan kurumların dış borçlanmalarına dayanarak gerçekleşen net sermaye girişlerinin 50 milyar dolara ulaşması dikkat çeken bir diğer durum olmuştur. Bunlara ek olarak yavaşlayan yatırım eğilimi ve artan tasarruf açığının da etkisiyle artışı duran cari işlemler açığının GSYİH'deki payı tüm bu gelişmelere rağmen %5,8 olarak gerçekleşmiştir (Türkiye Bankalar Birliği [TBB], 2008: 3). Yabancı sermaye akımlarının serbest bırakıldığı 1989 yılından 2007 yılına kadar olan süreç için genel bir değerlendirme yapıldığında, ekonomik kriz yılları hariç giderek daha fazla açık veren bir cari işlemler hesabının söz konusu olduğu görülmektedir (Yurt ve Şahin, 2008: 79-80).

2007 yılı cari işlemler açığının bileşenleri incelendiğinde, enerji ithalatı dolayısıyla ortaya çıkan maliyetin yüksekliği dikkat çekmektedir. Yaklaşık 38 milyar dolar olan cari açığın, enerji fiyatlarında yaşanan artışların göz ardı edilmesi halinde 21,3 milyar dolara kadar gerilemesi önemli bir maliyetin varlığına işaret etmektedir. İlgili yıl için cari işlemler açığına yaklaşık %3 oranında etki eden söz konusu fiyat artışları yaşanmamış olsaydı, cari açığın GSYİH oranı %3,2 oranına kadar inecekti. Ancak 2002 yılında 9,2 milyar dolar civarındaki enerji ithalatı, bu dönemden itibaren artış trendine giren fiyatlar nedeniyle 2007 yılında 33,9 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (T.C. Maliye Bakanlığı [MB], 2009: 164). Diğer taraftan 2007 yılında ithalatın 160,7 milyar dolara, ihracatın ise 113,2 milyar dolara yükselmesi ile birlikte dış ticaret dengesinde yaşanan iyileşmenin cari açığın bir önceki yıla göre azalmasındaki katkısı ve 2007 yılı cari işlemler açığının GSYİH'ye oranının %5,8 düzeyinde gerçekleşmesindeki rolü önem taşıyan bir diğer durum olarak değerlendirilmektedir. Dış ticaret dengesindeki bu iyileşme tekstil, kara taşıtları, giyim ve demir çelik sektörleri ihracatında yaşanan olumlu gelişmelerden kaynaklanmıştır. Bununla birlikte 2007 yılının ikinci yarısından sonra artan iç talep ve değerlendirilen ulusal para dış

ticaret dengesinin yıl sonunda 46 milyar dolar açık vermesine neden olan faktörler arasında yer almıştır (TCMB, 2008: 32).

Yaşanan bu gelişmelere rağmen küresel rekabet indeksine göre 2002 ve 2003 yılında 65. sırada olan Türkiye'nin 2006 yılında 59. sırada ve 2007 yılında ise 53. Sırada yer alması ülkenin uluslararası piyasalardaki rekabet gücünün arttığını göstermektedir (Gurria ve Mann, 2016). Ancak 2007 yılında ABD'de yaşanan finansal krizin küresel bazda etkili olmasıyla birlikte, 2002-2007 döneminde ortalama %6,8 oranında büyüyen Türkiye ekonomisi için yeni bir dönem başlamıştır (DTM, 2009: 6).

Küresel konjonktürün 2007 yılının ortalarında yavaşlama sürecine girmesi ile ortaya çıkan etkiler Türkiye ekonomisine de yansımış ve bu yılın ilk dört ayı %7,6 oranında büyüyen GSYİH, takip eden dört aylık dönemde %4 ve yılın geri kalan kısmında %3,4 oranındaki büyümeyi aşamamıştır (Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu [BDDK], 2008: 10-16). Uluslararası piyasalarda yaşanan dalgalanmaların yanı sıra iklim değişiklikleri nedeniyle azalan tarımsal verim, değer kazanan ulusal para, seçim süreci ile ilgili belirsizlikler, azalan verimlilik hızı ve rekabet gücü söz konusu ekonomik büyümenin yavaşlamasına neden diğer faktörler arasında yer almaktadır (MB, 2009: 7).

2007 yılının ikinci yarısında başlayan küresel kriz, ABD'deki konut kredilerinin geri ödenmemesiyle birlikte azalan konut fiyatları sebebiyle artan mali yükün yol açtığı ve birçok bankanın yanı sıra büyük sigorta şirketlerinin iflas ettiği bir dönemi ifade etmektedir. Bu kriz, ABD'de başlayan mali bir kriz olmakla birlikte küreselleşen ekonomik yapı nedeniyle tüm ekonomilerin özellikle de gelişmekte olan ülkelerin reel sektörlerini derinden etkileyen bir finansal çöküş sürecinin başlamasına neden olmuştur (TOBB, 2009: 3).

Yaşanan küresel mali krizin Türkiye ekonomisi üzerindeki etkilerine bakıldığında, TÜİK istatistiklerine göre GSYİH'de 2008 yılının ilk çeyreği için %7,3, ikinci çeyreği için %2,8, üçüncü çeyreği için %1,2 oranında büyüme ve son çeyreği için ise %6,2'lik daralma yaşandığı gözlenmiştir. Söz konusu bir yıllık süreçte %1,1 oranında büyüyen GSYİH, 2001 yılından sonra gerçekleşen en düşük büyüme oranını yaşamıştır (İstanbul Sanayi Odası [İSO], 2008: 3).

Küresel krizin Türkiye'nin yabancı sermaye akımı üzerindeki etkisi ise algılanan risk faktörünün artması ile birlikte 14,7 milyar dolara gerileyen doğrudan yabancı yatırımlarda %23,1 oranındaki azalma olmuştur. 2008 yılında gerçekleşen uluslararası doğrudan sermaye girişi aynı dönemde yaşanan 35 milyar dolarlık sermaye çıkışı, 14,6 milyar dolar net sermaye girişi, uluslararası sermayeli firmalar tarafından yabancı ortaklarından alınan 374 milyon dolar net kredi ve 2,937 milyar dolarlık net gayrimenkul satışı ile birlikte 18,2 milyar dolar olmuştur (TOBB, 2009: 23).

2008 küresel krizinin cari denge kalemlerinden hizmetler dengesi üzerindeki etkisi ise olumlu değerlendirilebilecek niteliktedir. Bu dönemde turizm gelirlerinde yaşanan azalma ise sınırlı bir düzeyde kalarak navlun hizmetlerine ilişkin giderlerin de azalması ile birlikte çok fazla bir değişim yaşanmasına engel olabilmektedir. Açık veren gelir dengesi ise, yabancı yatırımlardan elde edilen kâr transferinin ve faiz giderlerinin azalması nedeniyle bir ölçüde azalmıştır. Bununla birlikte cari transferler kaleminde 2 milyar dolarlık fazla verildiği gözlenmiştir (TCMB, 2009: 16).

Bu gelişmelere ek olarak 2007 yılında ham petrol fiyatlarında yaşanan artışların Türkiye ekonomisi cari işlemler açığına yüklediği 7,7 milyar dolarlık ek maliyetin, 2008 yılında ilk altı aylık dönem için 6,7 milyar dolar olarak gerçekleşmesi de ekonomiyi olumsuz yönde etkileyen faktörlerden olmuştur (MB, 2009: 180). 2008 yılının 8. ayına kadar olan süreçte gerçekleştirilen ithalatın %23,3'ünün 34 milyar dolarlık enerji ithalatından oluşması bu durumun ekonomi için önemini ortaya koymaktadır (MB, 2009: 164).

Yukarıda bahsedilen petrol fiyatları artışları ve ihracatımızın ithalata olan bağımlılığının fazla olması nedeniyle artan ithalatın yanı sıra değerlendirilen ulusal para 2008 yılı dış ticaret açığının genişlemesine yol açmıştır. Bu gelişmelerle birlikte gelir hesabında ortaya çıkan açığa bağlı olarak 2008 yılı cari açığı bir önceki yıla göre %8,9 oranında bir artış göstermiş ve 41 milyar dolar civarında gerçekleşmiştir. Gelir hesabındaki açığın 8 milyar dolara kadar yükselmesi ve cari transferlerin bir önceki yıla göre azalarak 2 milyar dolar seviyelerinde gerçekleşmesi cari açığın artmasında etkili olan diğer faktörler arasında yer almaktadır. 2008 yılının onuncu ayına kadar mali krizin etkisini derinleştirmemesi nedeniyle bu döneme kadar gerçekleşen ihracat ve turizm gelirleri artışının söz konusu cari

açığın finansmanı için yetersiz kalması dikkat çeken bir diğer durumdur (TOBB, 2009: 136-139).

Avrupa’da resesyonun devam ettiği ve küresel mali krizin etkilerini sürdürdüğü 2009 yılında ise Rusya ile yaşanan dış ticaret problemlerinin de etkisiyle söz konusu ülkelerle yapılan ihracatta daralmalar yaşanmıştır. Ayrıca yurtiçindeki bazı sektörlerin ithalata yönelik girdi taleplerinin düşmesi ithalatın %30 oranında azalmasına yol açmıştır. Dolayısıyla üretim ve ekonomik büyümede yaşanan olumsuz gelişmelerle birlikte daralan iç talep, 2009 yılı ekonomisini negatif yönde etkileyen faktörlerden olmuştur (Hiç, 2009: 68-69). İhracatta yaşanan daralmayla birlikte krizin tüm dünya ekonomileri üzerindeki olumsuz etkileri nedeniyle artan deflasyonist baskılar ithalat fiyatlarını da etkilemiş ve fiyatlarda ortaya çıkan düşüşler ithalatın yılın ilk üç aylık döneminde %41,8 oranında gerilemesine yol açmıştır (MB, 2010: 199).

Türkiye ekonomisi 2009 yılının ilk dört aylık döneminde daralan iç talep sorununa rağmen, mayıs ayı itibariyle dış ticarete yaşanan olumlu gelişmelerle birlikte toparlanma sürecine girmiştir. Bu dönemde ithalat ve ihracatta yaşanan olumlu gelişmeler daha önceki yıllara göre çok yüksek düzeyde olmamakla birlikte, özellikle ithalatta yaşanan daralmaların fazla olması nedeniyle cari açığa önemli miktarda düşüş yaşanmıştır. (TCMB, 2010a: 25). Ekonominin iç talep ile ilgili sorunu, krizin etkisiyle azalan istihdam ve tüketici kredilerine bağlı olarak düşen gelirden kaynaklanmıştır. Bununla birlikte krizin dış ticareti daraltıcı yöndeki etkisi cari işlemler açığının 12 milyar dolara kadar düşmesinde etkili olmuştur (Günçavdı, 2013).

Genel olarak kriz dönemlerinde ülkeden çıkış eğilimi artan yabancı sermayenin 2009 yılı için de benzer bir davranış biçimi sergilediği görülmektedir. Küresel kriz etkilerinin henüz sona ermemesi nedeniyle oluşan güvensizlik ortamı sonucu gerçekleşen sıcak para çıkışlarının ve net dış borç anapara ödemelerinin arttığı bir dönem yaşanmıştır. Diğer kriz dönemlerinden farklı olarak kriz öncesinde 51,4 milyar dolar net dış borcu olan ülkemizde, kriz süresince söz konusu borcun 22,2 milyar dolarlık anapara kısmının ödenmiş olması dış borç stokunun azalması açısından önemli bir gelişme olarak değerlendirilebilir (Boratav, 2010: 3). Ayrıca emtia ve petrol fiyatlarının düşmesi ile birlikte ortadan kalkan maliyet enflasyonu nedeniyle cari işlemler dengesinde olumlu

değişiklikler gözlenmiştir. Ancak özel sektörün dış borç yükünün halen yüksek miktarlarda olması yaşanan olumlu gelişmeleri gölgelemiş ve söz konusu borç yükünün finansman sorunu ekonominin kırılganlığının artmasına neden olmuştur (Ünal ve Kaya, 2009: 12-20).

Yabancı sermaye akımlarının cari açığın finansmanı üzerindeki etkisi dikkate alındığında, 2009 yılında gerçekleşen net portföy yatırımları ve net hata noksanın cari açığın %27'sini finanse ettiği ve doğrudan yabancı yatırımların ilgili finansmandaki payının azaldığı görülmektedir. Bu durum yüksek riskli kısa vadeli yatırımların artması nedeniyle artan ekonomik kırılganlığın bir göstergesi olarak görülmektedir (Eşiyok, 2012: 69). Öyleki, 2006 yılından sonra çıkış eğiliminde olan portföy yatırımları 2007 yılında 717 milyon dolara gerilemiş ve 2008 yılındaki 5 milyar dolarlık net sermaye çıkışının kaynağını oluşturmuştur. 2009 yılında ise ilk iki çeyrekte gerçekleşen net sermaye girişi 1,8 milyar dolar olmuştur (MB, 2010: 204). Bu durum spekülasyon hareketlerinin yoğun olduğu ve bu nedenle ülkeden çıkış yapma riski yüksek olan kısa vadeli yatırımların cari açığın finansmanı için çözüm olarak öngörülmesinin ekonomideki kırılganlığı ne derece arttırdığının bir göstergesidir.

2009 yılının bir diğer özelliği, yurt dışından gelen resmi transferler ile yurtdışı yerleşiklerimiz ile yapılan reasürans ve sigorta işlemlerinde yaşanan artışlar nedeniyle yükselen cari transferler hesabının 2,4 milyar dolara kadar ulaşması olmuştur. Bu dönemde gerçekleşen cari transferler hesabı değerinin azalan işçi gelirlerine rağmen, 2003 yılından sonraki en yüksek değerine ulaşmış olması dikkat çeken bir durumdur (TCMB, 2010a: 16).

Kriz sonrasında alınan önlemlerin etkisiyle 2009 yılında bir önceki yıla göre azalan cari işlemler açığının, 2001 yılında yaşanan kriz sonrasında gerçekleşen açıktan daha yüksek bir değerde olması dikkat çekse de, bu durum 2008 küresel krizinin tüm dünya ülkelerini etkileyen yapısı nedeniyle azalan dış talebin ihracatımızı zorlaştırmasından kaynaklanmıştır (Akkaya ve Gürkaynak, 2012: 98-100).

Küresel mali kriz ile birlikte ortaya çıkan olumsuz etkilerin yavaş yavaş ortadan kalkmaya başladığı 2010 yılında Türkiye ekonomisinde, Ocak-Eylül dönemi için %8,9 GSYİH artışı yaşanmıştır. Ülkemiz bu büyüme rakamı ile OECD ülkeleri içerisinde en hızlı büyüyen ekonomi olmuştur (TCMB, 2011a: 27). Ancak söz konusu büyüme oranının

gerçekleşmesi olumlu bir gelişme olarak gözüktse de ilgili yılın cari işlemler dengesindeki gelişmeler durumun pek de öyle olmadığını ispat edebilecek niteliktedir.

Uzun süredir artma eğiliminde olan cari işlemler açığının, 2010 yılında yaşanan iç talep artışı ve azalma gösteren dış talep nedeniyle arttığı görülmektedir. Özellikle AB ülkelerinde devam eden ekonomik durgunluk ve değeri yüksek ulusal para ihracatta arzu edilen artışın yaşanmasına engel olmuştur. Ayrıca emtia ve petrol fiyatlarında yaşanan artışlar, canlanan yurtiçi talep ve nispi olarak ucuzlayan ithal mallar nedeniyle hızlı bir ithalat artışı ile karşılaşmıştır (Göçer ve Mercan, 2011: 38). Söz konusu gelişmeler sonucu 2010 yılı ithalatı %32, ihracatı ise %10'luk bir artış göstermiş ve dış ticaret açığı 56 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (TCMB, 2011b: 36).

2010 yılında gerçekleşen ihracat artışı karşısında nispeten daha fazla artan ithalat nedeniyle 2009 yılında %81,6 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı %68,2 düzeyine inmiştir. Bu nedenle önceki yılın iki katından fazla artan dış ticaret açığı, cari işlemler açığının bir önceki yıla göre 34,4 milyar dolar artmasına neden olan en önemli faktör olmuştur (TCMB, 2010b: 5). 2010 yılının altıncı ayında yıllıklandırılmış cari işlemler açığı 72,5 milyar dolar olarak açıklanmıştır. Cari işlemler açığının GSYİH'ye oranı ise %6,5 olarak gerçekleşmiş ve bu oranın kriz göstergesi olarak bilinen %4-5 düzeyindeki eşik değeri aşması yeni bir krizin olup olmayacağı sorusunu gündeme getirmiştir (Kalkan, 2011: 1).

Bununla birlikte kriz döneminde gelişmiş ülkelerin daralan talebi canlandırmak için uyguladıkları genişletici politikaların kısa vadeli yabancı sermaye girişlerinin artmasına neden olduğu gözlenmiştir. Benzer şekilde, Türkiye'ye yönelik kısa vadeli sermaye girişlerinde de artış yaşanmış ve bu durum cari işlemler açığının finanse edilmesinde kullanılan yabancı sermaye miktarının artmasıyla birlikte ekonomik kırılganlığın artmasına neden olmuştur (Kara, 2012: 11-12). 2009 yılında uzun ve kısa vadeli yabancı sermayede gözlenen çıkış eğilimi 2010 yılında kısa vadeli yabancı sermaye için tersine dönmüşse de aynı durum uzun vadeli yabancı yatırımlar için söz konusu olmamıştır (Kavcıoğlu, 2013: 152). 2010 yılı verilerine göre gerçekleşen net portföy yatırımlarının ve net hata noksanın cari işlemler açığının finanse edilmesindeki payı %37 olmuştur (Eşiyok, 2012: 69). Daha önceki yıllarda daha düşük olan bu oran cari işlemler açığının sürdürülebilmesi açısından

riskli bir ortamın varlığına işaret etmektedir. Öyle ki herhangi bir spekülasyonla ülkeden çıkış yapabilecek olan kısa vadeli sermayenin cari açık için bir çözüm olarak öngörülmesi uzun vadede daha ciddi problemlerle karşılaşılmasının nedeni olabilecektir.

Cari işlemler açığının sürdürülebilirliğini yakından ilgilendiren dış borçlanmanın 2010 yılındaki görünümüne bakıldığında ise, yurtdışı faiz oranlarında yaşanan azalmaya bağlı olarak artan özel sektör borçlarının kamu sektörü borçlarının iki katı düzeyinde olması dikkat çeken bir diğer noktadır (Takım, 2012: 36). 2010 yılı dış borç/GSYİH oranı %39,4 olarak gerçekleşmiştir (Hazine Müsteşarlığı, 2011: 17). Dış borçlanmanın GSYİH payının bu denli yüksek olması cari işlemler açığının sürdürülebilirliği için olumsuz bir gelişme olarak değerlendirilebilir.

Türkiye ekonomisinde küresel kriz ardından gerçekleşen ekonomik tablo karşısında cari açığın azaltılmasına yönelik politika değişikliğine gidilmesine karar verilmiştir. Bu bağlamda Merkez bankası, mevduat munzam karşılıklarını arttırmanın yanı sıra döviz piyasasına müdahalelerde bulunmuştur. Artan zorunlu karşılık oranları ile gerçekleşen kredi genişlemesinin daraltılması amaçlanırken, döviz piyasası müdahalelerinin ardında ulusal paranın aşırı değerlenmesini önleme amacı yatmaktadır. Ancak Türkiye'nin cari açık sorununun sadece bu sebeplerden kaynaklanmaması ve azalan iç tasarruflar, ihracattaki dışa bağımlılık, enerji sektöründeki sorunlar gibi pek çok yapısal problemin varlığı uygulanan politikalar ile istenilen etkinin yaratılmasına engel oluşturmuştur (Yurt ve Şahin, 2008).

2011 yılı ise Türkiye'de kriz döneminden sonra artan iç talep nedeniyle başlayan büyüme sürecinin hızlanarak devam ettiği bir yıl olmuştur. Yurtiçi talep artışı nedeniyle ithalat ve tüketim harcamalarında yaşanan artışlar, vasıtalı vergilerin arttırılması ile birlikte bütçe dengesinin iyileşmesine katkıda bulunmuş ve güçlü bir ekonomik büyüme süreci başlamıştır (TCMB, 2012). Ancak bu dönemde dünya ekonomilerinin de yavaş yavaş toparlanmaya başlaması ve artan yurtiçi talep cari işlemler açığında yaşanan ciddi yükseliş ile sonuçlanmıştır.

2011 yılı dış ticaret verileri incelendiğinde, canlanmaya başlayan dış talebin etkisiyle %18,5 oranında artan ihracat karşısında iç talep artışından kaynaklanan %29,8'lik

ithalat artışı nedeniyle küresel kriz öncesi döneme benzer bir durumun yaşandığı görülmektedir. Buna göre 2011 yılı ihracatı 135 milyar dolar, ithalatı ise 241 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde de daha önceki dönemlerde olduğu gibi ithalat artışının gerisinde kalan ihracat artışı dış ticaret açığının 106 milyar dolar olmasına neden olmuştur. Dış ticaret açığı, 2010 yılında yaşanan %84,8'lik artıştan daha düşük bir artış gösterse de bir önceki yıla göre %47,7'lik bir artışla rekor bir seviyeye ulaşmıştır (TOBB, 2012: 246). Dünya Bankası verilerine göre, 2010 yılında %7,7 olan dış ticaret açığı/GSYİH oranı ise, 2011 yılında %11,5 olarak gerçekleşmiştir (Worldbank, t.y).

2011 yılı cari işlemler dengesine ilişkin diğer gelişmeler ise şöyledir: Net hizmet gelirlerinde diğer taşımacılık hizmetleri ve turizm gelirlerinde yaşanan artışa bağlı olarak bir önceki yıla göre %17,7 oranında bir artış yaşanmıştır. Ayrıca gelir hesabında bozulmalar yaşanmış ve gerçekleşen net çıkışlar bir önceki yıla göre %8,2 düzeyinde artmıştır. Diğer taraftan faiz giderlerindeki azalma karşısında kısa ve uzun vadeli yabancı yatırımlardan doğan gider artışı gelir hesabını olumsuz yönde etkilemiştir. Tüm bu gelişmelerle birlikte 2010 yılında %6,4 olan cari işlemler açığının GSYİH oranı 2011 yılında %9,6 olarak gerçekleşmiştir (TCMB, 2012: 40). Merkez bankası verilerine göre, 75 milyar dolar civarında olan cari işlemler açığı ile kriz göstergesi olan %4-5'lik cari işlemler açığı/GSYİH oranının aşılması gündeme gelmişse de cari dengede yaşanan bu bozulma nedeniyle herhangi bir kriz yaşanmamıştır.

Cari işlemler açığının finanse edilmesinde doğrudan yabancı yatırımlara oranla daha çok kullanılan portföy yatırımları ve net hata noksan hesabının 2011 yılı cari açığının finansmanında %41 oranında bir paya sahip olması vurgulanması gereken bir diğer noktadır. 2009 yılında %27 olan söz konusu payın gittikçe artması ekonomik kırılganlık açısından önem taşımakta olup, cari açığın sürdürülebilirliğini olumsuz etkileyen bir durumdur (Eşiyok, 2012: 69).

Cari işlemler açığının sürdürülebilmesi açısından önem taşıyan bir diğer konu ise dış borçlanmanın durumudur. Hazine Müsteşarlığı tarafından açıklanan verilere göre, 2002 yılı için 129 milyar dolar olan dış borçların 2011 yılına gelindiğinde 303,8 milyar dolar ile yaklaşık 2,5 kat düzeyinde artmış olması Türkiye ekonomisinin içinde bulunduğu durumu net bir şekilde ortaya koymaktadır. Tüm bu gelişmelerle birlikte 2011 yılı sonunda

Cumhuriyet tarihinin rekor cari işlemler açığını yaşayan Türkiye, söz konusu açıkla ABD'den sonra en fazla cari işlemler açığı veren ülke olmuştur (Hazine Müsteşarlığı, 2011: 14).

2012 yılı Türkiye ekonomisinde sermaye stoku ve artan istihdam kaynaklı büyümenin yaşandığı, ancak büyüme hızının yavaşlayarak %2,2 düzeyinde gerçekleştiği bir dönem olmuştur. Yavaşlayan ekonomik büyüme hızı, bir yandan kamu gelirlerinin azalmasına diğer yandan ise faiz dışı bütçe giderlerinin artmasına neden olmuş ve merkezi yönetim bütçe açığı GSYİH'nin %2,1'ni oluşturmuştur (MB, 2013).

Bu dönemde AB ülkelerinin içerisinde olduğu borç krizi durumu ise Türkiye'yi etkileyen bir diğer neden olarak kabul edilmektedir. Söz konusu borç krizi nedeniyle azalan dış talep Türkiye'nin dış ticaret dengesini olumsuz yönde etkilemiş olsa da Orta Doğu ülkeleri ve Kuzey Afrika ülkeleri ile yapılan ihracat dış dengedeki olumsuzlukları gidermede etkili olmuştur. Bu gelişmelere bağlı olarak 2012 yılı ihracatımızda %13'lük bir artış gerçekleşmiştir (MB, 2014: 59). Gerçekleşen bu artışın %8,7'si İran ile yapılan altın ihracatından kaynaklanmıştır (Karahan, 2014: 45).

TCMB tarafından açıklanan verilere göre, Türkiye ekonomisinde 2012 yılında gerçekleşen ithalat 227,3 milyar dolar, ihracat ise 161,9 milyar dolardır. Bir önceki yıla göre %13,7 oranında artan toplam ihracat karşısında %1,8 düzeyinde azalan ithalat 2012 yılı cari açığının azalmasında etkili olmuştur. Bununla birlikte hizmetler dengesindeki 22,5 milyar dolarlık fazla ve birincil gelir dengesindeki 6,5 milyar dolarlık açıkla birlikte dış ticaret açığının 2011 yılına göre 23,7 milyar dolar azalması, 2012 yılı cari işlemler açığını bir önceki yıla göre 26,4 milyar dolar azaltarak 47,9 milyar dolara düşürmüştür. Mal ve hizmet ihracatında yaşanan artıştan kaynaklanan bu durum ödemeler dengesi açısından olumlu bir tablo yaratmıştır (TCMB, 2016b).

Cari işlemler açığının finansmanında kullanılan kalemler açısından bir değerlendirme yapıldığında, 2012 yılında portföy yatırımlarının yoğun kullanımı cari açığın sürdürülebilirliğinin risk altında olduğunu gösteren bir gelişme olmuştur. 2011 yılında portföy yatırımlarının ve net hata noksan kaleminin cari açığın finanse

edilmesindeki %41’lik payının 2012 yılında %86 düzeyine ulaşması finansal kırılganlığın artmasına neden olmuştur (Eşiyok, 2012: 69).

2012 yılı itibariyle portföy yatırımlarından sağlanan net sermaye girişinin 40,8 milyar dolara yükselmesinin dışında yabancı ülke yerleşiklerimizin almış oldukları devlet iç borçlanma senetleri tutarının 21 milyar dolar ve özel sektöre ait iç borçlanma senedi alımlarının ise 1,2 milyar dolar olması ilgili yılın diğer gelişmeleri arasındadır. Bu gelişmelerle birlikte, özel sektörün yurtdışına ihraç ettiği tahviller 6,4 milyar dolar olurken, Hazine Müsteşarlığı tarafından ihraç edilen tahviller 2,1 milyar dolar olmuştur (Kalkınma Bakanlığı [KB], 2013: 12).

Portföy yatırımlarında yaşanan bu artışın temel sebebi, 2008 krizi sonrasında yaşanan likidite artışının Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelere yönelmesidir. Yukarıda bahsedilen DİBS alımları ve bankacılık sektörü tarafından ihraç edilen tahvil miktarında yaşanan artışlar net portföy yatırımlarının %62’lik kısmını oluşturmuştur. Bu durum cari işlemler açığının %52 oranında bu kalemler tarafından finanse edildiğini göstermektedir. Böylece portföy yatırımları cari açığın finansmanı açısından birincil öneme sahip olan hesap kalemi olmaya devam etmiştir (TCMB, 2013a: 19-21).

Diğer taraftan Hazine Müsteşarlığı tarafından açıklanan verilere göre 2011 yılında 309 milyar dolar olan dış borçların 2012 yılı sonunda 337,4 milyar dolara yükselmiştir (Ersoy, 2013). Bu durum sürdürülebilir dış borçlanma ve cari işlemler açığı açısından önem taşımaktadır. Artan dış borçların ekonomi üzerinde oluşturduğu bu yük, cari işlemler açığı açısından da gözardı edilemeyecek bir durumun varlığına işaretir.

2013 yılında AB ülkelerinin içinde bulunduğu kriz ortamı ve Kuzey Afrika ülkelerinde yaşanan politik problemler ihracatımızı olumsuz yönde etkilemiştir. Bununla birlikte artan iç talep ve ara malı ithalatı toplam ithalatta 2012 yılına göre %6 oranında bir artışa neden olmuştur. İthalat artışı karşısında arzu edilen ihracat artışının temin edilememesi ise dış ticaret dengesi üzerinde olumsuz etkiler yaratmıştır (MB, 2014: 113).

2003 yılından 2013 yılına kadar olan süreçte yalnızca 2009 ve 2012 yıllarında net altın ihracatı gerçekleştirebilen Türkiye, 2012 yılında gerçekleştirdiği yüksek altın ihracatı

nedeniyle azalan altın rezervlerini arttırmak amacıyla 2013 yılında düşen altın fiyatlarının da etkisiyle altın ithalatını arttırmıştır. Bu gelişmeler nedeniyle bir önceki yıla göre %6,4 oranında artan ithalatın %3,1'lik kısmı altın ithalatından kaynaklanmıştır. Bu nedenle artan dış ticaret açığı cari işlemler açığının artmasında belirleyici bir rol üstlenmiştir (TCMB, 2014b: 8).

2013 yılı cari işlemler açığında yaşanan söz konusu artışın özellikle yılın son çeyreğinde artan altın ithalatından kaynaklandığı görülmektedir. Dış ticaret dengesi aleyhinde olan bu gelişme, gerçekleşen ihracat artışının sınırlı kalmasıyla birlikte cari açığı arttıran temel neden olmuştur. Bununla birlikte, yılın son çeyreğinde turizm gelirlerinde gözlenen olumsuz tablo nedeniyle hizmetler dengesinin cari işlemler dengesine yapmış olduğu katkının azalması ve bavul ticaretinden sağlanan gelirlerdeki düşüşler de cari dengeyi olumsuz etkileyen diğer gelişmelerdir. Aynı dönemde mevsim sıcaklıklarının artmasına bağlı olarak düşen enerji ithalatı ise ithalatta yaşanan artışı yavaşlatmış olsa da ödemeler dengesinin diğer kalemlerinde yaşanan olumsuzluklar cari işlemler açığının artmasına neden olmuştur (TCMB, 2014a: 3).

TCMB tarafından açıklanan verilere göre 2013 yılı cari işlemler açığının 63,608 milyar dolar olarak gerçekleştiği görülmektedir. Aynı veriler ışığında 14,5 milyar dolar artarak 79,9 milyar dolar olan dış ticaret açığı ve 1,9 milyar dolar artarak 8,5 milyar dolara yükselen birincil gelir dengesi açığı, 2012 yılında 47,9 milyar dolar olan cari açığın 2013 yılında 15,6 milyar dolar artmasında etkili olmuştur (TCMB, 2016b: 4). Buna göre 2013 yılında da cari açığın temel belirleyicilerinin dış ticaret açıkları, enerji fiyatları, net hata ve noksanlar ile portföy yatırımları olduğu ifade edilebilir.

Cari işlemler açığının finansmanı açısından önem taşıyan yabancı sermaye ile ilgili gelişmeler ise şöyledir: 2013 yılının ikinci çeyreğinde FED'in genişletici para politikası uygulamasından vazgeçerek faizleri yükselteceğine ilişkin beklentilerin oluşması Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelere sermaye kaçışlarını başlatmıştır. Diğer taraftan Asya ülkeleri tarafından gerçekleştirilen yatırımların ağırlık kazandığı doğrudan yatırım artışı dikkat çeken bir gelişme olmuştur. Portföy yatırımlarında ise yılın ikinci yarısında başlayan çıkışların 9. ve 10. Aylar hariç ağırlık kazandığı görülmüştür (TCMB, 2014b: 4-5). 2008 krizinden sonra ilk defa azalan portföy yatırımlarının 23 milyar dolara kadar

gerilemesinde Suriye'deki gelişmelerin de etkisi olduğu söylenmektedir (TCMB, 2013b: 24).

2014 yılında ise TCMB tarafından açıklanan verilere göre cari işlemler açığının 43,5 milyar dolar olarak gerçekleştiği görülmektedir. Aynı veriler ışığında 2013 yılına göre 16,3 milyar dolar azalarak 63,5 milyar dolar olan dış ticaret açığı ve 3 milyar dolar artarak 26 milyar dolara yükselen hizmetler dengesi fazlası, birincil yatırım dengesi ve ikincil yatırım kaynaklı gelirlerdeki sınırlı artışa rağmen 2014 yılı cari açığının bir önceki yıla göre 20 milyar dolar azalmasında etkili olmuştur (TCMB, 2016b: 4).

2014 yılında cari dengede gözlemlenen bu iyileşme, artışını sürdüren altın ithalatına ve altın ihracatı dışında azalma gösteren ihracata rağmen ağırlıklı olarak dış ticaret dengesinden kaynaklanmıştır. Altın ithalatında artış yaşanırken düşen petrol fiyatları nedeniyle azalan enerji ithalatı ve iç talepteki ılımlı seyir ithalatın azalmasına neden olmuştur. Diğer taraftan AB ülkeleri ile yapılan ihracatın bu dönemde bir miktar azalışa rağmen devam etmesi ve Irak ile yapılan ihracatın yılın son çeyreğinde artış göstermesi ihracatımızı olumlu yönde etkilemiştir. Ancak bavul ticaretinden sağlanan gelirlerdeki azalma ihracat üzerinde olumsuz etkiler yaratan bir gelişme olmuştur. Cari dengenin iyileşmesinde etkili olabilen hizmetler dengesi gelişmelerinin ise sınırlı düzeyde kaldığı gözlenmiştir. Özellikle Euro'nun değer kaybı nedeniyle artan turist sayısına rağmen sınırlı düzeyde kalan turizm gelirleri hizmetler dengesinin katkısını sınırlayan temel neden olmuştur (TCMB, 2015: 3).

Cari işlemler açığının finansmanında yoğun olarak kullanılan doğrudan yatırımlar ve portföy yatırımlarının 2014 yılı gelişmelerine bakıldığında, doğrudan yatırımlarda yaşanan yavaşlamanın ön plana çıktığı görülmektedir. Doğrudan yatırım kalemlerinden gayrimenkul satışlarında gözlenen artışa rağmen AB ülkelerinde devam eden durgunluk, doğrudan yabancı yatırımların yavaşlamasına neden olmuştur. Buna göre doğrudan yatırımlar yükümlülük stoku, 2014 yılında bir önceki yıla göre %18,6 oranında artarak 177,8 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Portföy yatırımlarında ise 24 milyar dolarlık bir artış gözlenmiştir (TCMB, 2014c: 1).

2015 yılında ise bir önceki yıla göre 11,4 milyar dolar gerileyen cari işlemler açığı yıl sonu itibariyle 32,1 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Cari dengede gözlemlenen bu iyileşme ağırlıklı olarak dış ticaret dengesinde yaşanan gelişmelerden kaynaklanmıştır. Buna göre hem ithalat hem ihracatta gerileme gözlenmiş olsa da ithalattaki daralmanın ihracattakine göre daha fazla olması dış ticaret açığını azaltarak cari dengenin iyileşmesine olumlu katkı sağlamıştır. İhracattaki daralmanın temel nedenini Irak ve Rusya ile olan ilişkilerin bozulmasına paralel olarak Euro-dolar paritesinde yaşanan azalmanın devam etmesi oluştururken, ithalatta yaşanan daralma %18,4 düzeyinde olmuştur. Dolayısıyla altın dışında 7,8 milyar dolar azalan dış ticaret açığı, cari işlemler açığının GSYİH içindeki payının %4,5'e kadar düşmesinde belirleyici olmuştur (TCMB, 2016a: 7-9).

2015 yılında yukarıda bahsedilen nedenlere rağmen, AB ülkelerine yapılan altın ihracatının artması ihracatın daha fazla daralmamasında etkili olan bir faktör olarak değerlendirilebilir. İthalatta yaşanan daralma ise temel olarak enerji fiyatlarında yaşanan azalmaya bağlı olarak gerçekleşmiştir. Cari işlemler hesabının diğer kalemlerinden olan hizmetler dengesi hesabına ilişkin gelişmelere bakıldığında ise bu hesabın cari denge üzerindeki olumlu katkısı 2015 yılı için azaltıldığını söylemek mümkündür. Özellikle Rusya ve Irak'la ilgili olarak yaşanan olumsuzluklar nedeniyle bavul ticareti ve net seyahat gelirlerinde yaşanan azalma bu konuda etkili olmuştur. Diğer taraftan doğrudan yatırım giderlerinde gözlenen artışın da etkisiyle birincil gelir dengesindeki açık eğiliminin devam etmesi cari işlemler dengesini olumsuz yönde etkileyen gelişmelerden olmuştur. Ayrıca dünya ekonomisinde devam eden olumsuz gidişat ve Suriye'deki siyasi gelişmeler Türkiye'de gerçekleşen sermaye akımlarını negatif yönde etkilemiştir. Buna bağlı olarak portföy yatırımlarında çıkışlar gözlenmiştir. Diğer yandan doğrudan yabancı yatırımlar ise 2015 yılı 3. çeyreğinden itibaren artış eğilimine girmiştir (TCMB, 2016a: 4-5).

Türkiye'nin 2000 sonrası dönemde gerçekleşen cari işlemler dengesi değişimlerinin daha net bir şekilde izlenebilmesi amacıyla aşağıdaki tabloya yer verilmiştir. Tabloda yukarıda bahsedilen on beş yıllık süreçte cari işlemler dengesinin ana kalemlerinin değerleri belirtilmiştir.

Tablo 7: Cari İşlemler Dengesi ve Ödemeler Bilançosu Ana Kalemlerindeki Gelişmeler (2000-2015, Milyon Dolar)

	(Milyon ABD Dolar)	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 (**)
A-	CARİ İŞLEMLER HESABI	-9.920	3.760	-626	-7.554	-14.198	-20.980	-31.168	-36.949	-39.425	-11.358	-44.616	-74.402	-47.961	-63.608	-43.552	-32.199
1.	İhracat	30.923	34.810	40.705	52.472	68.833	78.509	93.778	115.379	140.906	109.732	120.992	142.392	161.948	161.789	168.926	151.977
2.	İthalat	52.882	38.092	47.109	65.883	91.271	111.445	134.672	162.210	193.823	134.494	177.317	231.552	227.315	241.706	232.523	200.102
	Mal Dengesi	-21.959	-3.282	-6.404	-13.411	-22.438	-32.936	-40.894	-46.831	-52.917	-24.762	-56.325	-89.160	-65.367	-79.917	-63.597	-48.125
3.	Hizmet Gelirleri	19.365	15.122	14.045	17.969	23.066	27.814	26.030	29.907	36.937	35.626	36.192	40.851	43.225	47.674	51.657	46.273
4.	Hizmet Giderleri	8.088	6.067	6.146	7.575	10.334	11.942	12.133	15.818	18.029	16.898	19.443	20.563	20.637	23.994	24.889	22.154
	Mal ve Hizmet Dengesi	-10.682	5.773	1.495	-3.017	-9.706	-17.064	-26.997	-32.742	-34.009	-6.034	-39.576	-68.872	-42.779	-56.237	-36.829	-24.006
5.	Birincil Yatırım Kaynaklı Gelirler	2.836	2.753	2.486	2.246	2.651	4.125	5.105	7.271	7.670	5.833	5.197	4.625	5.762	5.289	4.874	4.472
6.	Birincil Yatırım Kaynaklı Giderler	6.838	7.753	7.040	7.803	8.260	9.495	11.090	13.549	15.272	13.490	11.712	11.874	12.350	13.866	13.004	13.987
	Mal, Hizmet ve Birincil Gelir Dengesi	-14.684	773	-3.059	-8.574	-15.315	-22.434	-32.982	-39.020	-41.611	-13.691	-46.091	-76.121	-49.367	-64.814	-44.959	-33.521
7.	İkincil Yatırım Kaynaklı Gelirler	4.764	2.987	2.433	1.020	1.117	1.454	1.814	2.071	2.186	2.333	1.475	1.719	1.406	1.206	1.407	1.322
B.	SERMAYE HESABI	0	0	0	0	0	0	0	-8	-61	-43	-51	-25	-58	-96	-70	-21
C.	FINANS HESABI	-9.584	14.557	-1.172	-7.162	-17.702	-42.685	-42.689	-49.287	-34.761	-9.879	-60.099	-67.146	-71.756	-73.059	-41.594	-10.988
D.	NET HATA VE NOKSAN	-2.661	-2.127	-758	4.489	838	1.495	-896	-315	1.966	2.314	-464	8.295	-916	1.408	1.560	9.401
E.	REZERV VARLIKLAR	-2.997	-12.924	-212	4.097	4.342	23.200	10.625	12.015	-2.759	792	14.968	1.014	22.821	10.763	-468	-11.831

Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, Ödemeler Dengesi Altıncı El Kitabı, “Ödemeler Dengesi Analitik Sunum (1975-2015)”, <http://www.tcmb.gov.tr>

Tablo 7’de yer alan verileri incelediğimizde, belirtilen dönem içerisinde sürekli açık veren bir dış ticaret dengesinin varlığı öne çıkmaktadır. Benzer şekilde cari işlemler dengesinin de 2001 yılı hariç sürekli olarak açık verdiği izlenmektedir. Cari işlemler dengesinde yaşanan ve kronikleşen açık durumu daha ayrıntılı bir şekilde gözlemlendiğinde dönem aralığının en düşük cari açığının 2002 yılında ve en yüksek cari açığının ise 2011 yılında gerçekleştiği görülmektedir. Bununla birlikte cari işlemler dengesi açığında yaşanan artışın en fazla olduğu yıl ise 2011 yılı olmuştur. Aşağıda Türkiye ekonomisinde 2000 yılından 2015 yılına kadar olan süreçte cari işlemler dengesinin seyri, belirli periyotlar halinde incelenmeye çalışılacaktır.

Buna göre 2000-2005 dönemi cari işlemler dengesi gelişmeleri incelendiğinde; cari işlemler dengesinin temel belirleyicisi olan dış ticaret dengesi açığında %49,9’luk bir artış yaşandığı gözlenmektedir. Cari dengenin fazla verdiği 2001 yılında ilgili dönemin en düşük dış ticaret açığını yaşayan Türkiye, bu yıl hariç sürekli olarak artan bir dış ticaret açığı problemi yaşamıştır. Aynı dönem aralığında sürekli olarak fazla veren hizmetler dengesi ve %40,7 oranında artan hizmetler dengesi fazlasına rağmen, %111 oranında artarak 20,9 milyar dolara ulaşan cari işlemler açığının kaynağını oluşturan diğer faktörler ise %34,1 oranında artışla sürekli açık veren birincil yatırım dengesi ile %69,4’lük azalma gösteren ikincil yatırım kaynaklı gelirler olmuştur.

2006 yılına gelindiğinde bir önceki yıla göre %48,5 oranında artarak 31,1 milyar dolar olan cari işlemler açığının artış trendini devam ettirdiği görülmektedir. Bu artışta bir önceki yıla göre %24,1 oranında artan dış ticaret açığı, %12,4 oranında azalan hizmetler dengesi fazlası ve %11,4 düzeyinde artan birincil yatırım dengesi açığının ağırlık kazandığı izlenmektedir. Devam eden beş yıllık süreçte ise 2006 yılında 31,1 milyar dolar olan cari işlemler açığı %43,1’lik bir artışla 2010 yılı sonu itibarıyla 44 milyar doları aşmıştır. Aynı dönem aralığında dış ticaret açığında yaşanan artış ise %37,7 olmuştur. Bu durum diğer dönemlerde de olduğu gibi dış ticaret açığının cari denge üzerindeki belirleyici rolünün bir ispatı olmakla birlikte diğer cari işlemler dengesi hesap kalemlerinin cari açık üzerinde dengeleyici bir role sahip olamadıklarını da göstermektedir. Nitekim ilgili dönem aralığında sürekli fazla verilmiş olmasına rağmen beş yıllık dönemde %20,5 oranında artan bir hizmetler dengesi fazlasının, kronikleşen dış ticaret açığının cari denge üzerindeki olumsuz etkisinin dışlanması etkili olamayacağı açıktır. Dolayısıyla cari işlemler

dengesinde ortaya çıkan ve genel olarak artış eğiliminde olan açığın finansmanı için ödemeler dengesinin diğer hesap kalemlerinin kullanılması kaçınılmaz olmuştur.

2000 yılından beri yaşanan en yüksek cari işlemler açığı 2011 yılında gerçekleşmiş ve bir önceki yıla göre %66,7 gibi yüksek bir oranda artarak 74,4 milyar dolara ulaşan cari açık, artık Türkiye'nin birincil ekonomik problemi haline gelmiştir. Bu gelişmelerle birlikte cumhuriyet tarihinin rekor seviyesine ulaşan cari işlemler açığının giderilmesine yönelik hızlı ekonomik adımların gerekli olduğu görüşü ağırlık kazanmıştır. Buna göre uygulanan ekonomi politikalarının yansımaları 2012 yılında kendini göstermiş ve cari açıkta %35,5 oranında bir azalma yaşanmıştır. Ancak 2012 yılı itibariyle 47,9 milyar dolara kadar düşen cari işlemler açığı izleyen yılda %32,6 oranında bir artış göstermiş ve 2013 yılı sonunda 63,6 milyar dolara ulaşmıştır. Bununla birlikte dönemin devam eden sürecinde ise gittikçe azalan bir cari işlemler açığının varlığını sürdürdüğü görülmektedir.

2011 yılında 74,4 milyar dolar olan cari işlemler açığı 2011 yılından 2015 yılına kadar geçen sürede %56,8 oranında azalarak 2015 yılı itibariyle 32,1 milyar dolara kadar inmiştir. Cari işlemler dengesinde yaşanan bu azalma ağırlıklı olarak 2013 yılı hariç azalma eğiliminde olan dış ticaret açığından kaynaklanmıştır. Aynı dönem aralığında sürekli olarak fazla veren hizmetler dengesinin çok ciddi bir dalgalanma içerisinde olmadığı görülmekle birlikte, 2011 yılındaki 20 milyar dolarlık fazlanın 2015 yılında 24 milyar dolar olarak gerçekleştiği izlenmektedir. Benzer şekilde birincil gelir dengesinin sürekli açık vermesi ve ikincil yatırım kaynaklı gelirlerin ciddi bir artış göstermemesi cari açığın kaynağını oluşturan faktörler olarak değerlendirilebilir.

Bunlara ek olarak Türkiye ekonomisinin sahip olduğu net uluslararası rezervlerin 2000-2015 dönem aralığında sergilediği tablonun cari işlemler dengesi açısından taşıdığı önem nedeniyle değerlendirilmesi gerekmektedir. Zira ülkelerde cari işlemler açıkları artsa bile, rezervlerde bir artış yaşıyorsa sermaye hareketleri ile ülkenin döviz ihtiyacının yeterince karşılanabildiği anlaşılır. İlgili dönemler için döviz rezervlerinin azalmasıyla birlikte ortaya çıkacak bir cari açık sorununun çok daha ciddi ekonomik istikrarsızlıkları tetikleyebileceği ifade edilebilir. Bu bağlamda TCMB tarafından açıklanan veriler ışığında, 2000 yılında 34 milyar 159 milyon dolar olan net uluslararası rezervlerin kriz yıllarında azaldığı göze çarpmaktadır. Nitekim 2000-2015 yılları arasında krizlerin yaşandığı 2001,

2009, 2010 ve 2015 yıllarında net uluslararası rezervlerde azalmalar yaşanmıştır. Bu durum aynı zamanda merkez bankasının kur istikrarını sağlamada piyasaya yapacağı müdahale kabiliyetini azaltan bir unsur olarak değerlendirilmektedir. Aşağıdaki tabloda 2000 yılı sonrası net uluslararası rezerv rakamları yer almaktadır.

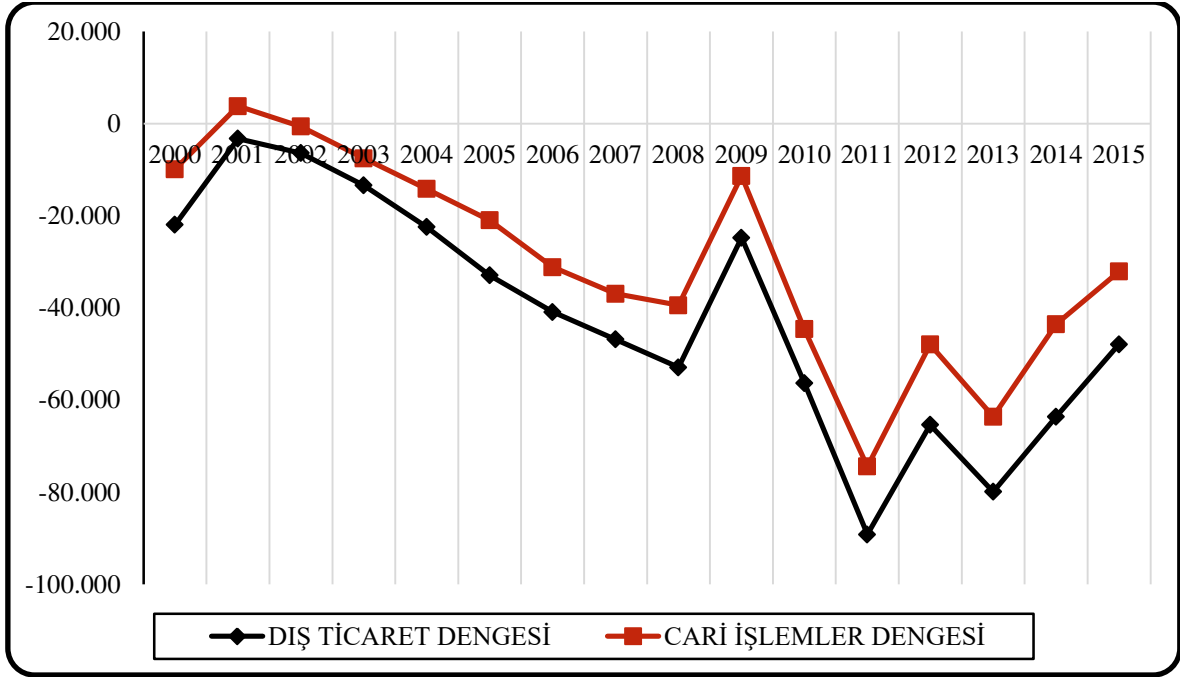
Tablo 8: Net Uluslararası Rezervler (2000-2015,Milyon Dolar)

2000	34.159,4
2001	30.191,7
2002	38.051,2
2003	44.956,9
2004	53.785,4
2005	70.045,4
2006	92.435,5
2007	111.016,5
2008	116.898,6
2009	112.233,2
2010	110.026,9
2011	110.509,8
2012	137.486,6
2013	147.845,8
2014	141.821
2015	128.039,8

Kaynak: <http://www.tcmb.gov.tr> verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır

Diğer yandan Türkiye ekonomisinin 2000 yılı sonrası dönemde gerçekleşen dış ticaret açıklarının cari işlemler dengesi içerisindeki payının ne derece yüksek olduğu aşağıdaki grafik yardımıyla izlenebilmektedir.

Grafik 7: Dış Ticaret Dengesi ve Cari işlemler Dengesi (2000-2015, Milyon Dolar)



Kaynak: <http://www.tcmb.gov.tr> verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

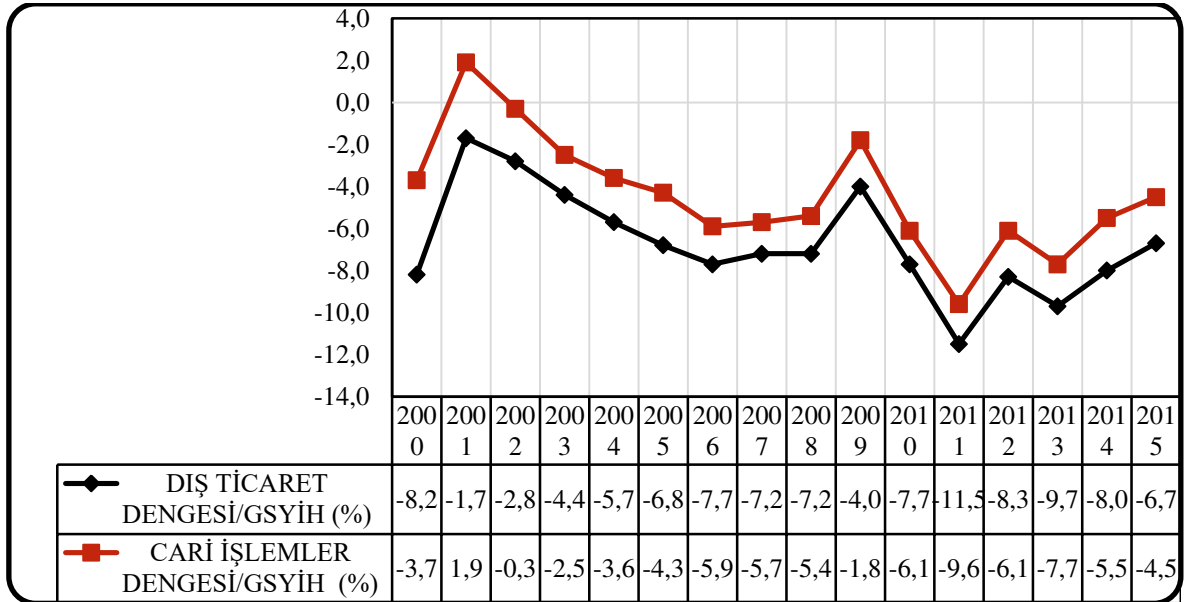
Grafik 7'ye göre, 2000-2015 dönemi için dış ticaret ve cari işlemler dengesinin artış ve azalış yönünde oldukça paralel bir seyir izlediği görülmektedir. Söz konusu iki değişken arasındaki farkın en fazla olduğu yıl, cari işlemler dengesinin 43,5 milyar dolar açık verdiği 2014 yılı olmuştur. Değişkenler arasındaki farkın fazla olduğu 2014 ve benzeri yıllar için dış ticaret açıklarındaki azalmanın cari işlemler dengesi açıklarını azaltmadaki etkisi nispeten sınırlı kalmıştır. Bu dönemde uygulanan ve talebi azaltmaya yönelik daraltıcı politikaların bu sonuç üzerinde etkili olduğu ifade edilebilir. Cari işlemler dengesinin fazla verdiği 2001 yılında dış ticaret açığı 2000'li yılların en düşük değerini oluşturmuştur. Bu dönemde yaşanan bankacılık krizi nedeniyle daralan ekonomi, artan döviz kurlarının etkisiyle düşen ithalat ve ulusal paranın değer kaybetmesiyle birlikte artan ihracat söz konusu dış ticaret açığını azaltan temel nedenler olarak sayılabilir.

Türkiye ekonomisinde 2000 yılı sonrası dönem aralığında genel olarak paralel yönde hareket eden dış ticaret ve cari işlemler açıklarının 2001 yılından 2008 küresel mali kriz dönemine kadar artma eğiliminde olduğu görülmektedir. Bu durumun 2001 krizi sonrası başlayan ekonomik büyüme eğiliminin devam etmesiyle birlikte ivme kazandığını görmekteyiz. Dönemin ekonomi politikaları nedeniyle artış gösteren yatırımların söz

konusu büyüme artışının temel nedenleri arasında yer aldığı, değeri artan ulusal para ve artan iç talep nedeniyle yaşanan ithalat artışının ise gerek dış ticareti gerekse cari açığı olumsuz yönde etkilediği söylenilebilir. Küresel krizin etkilerinin tam olarak yaşandığı 2009 yılı sonrasındaki dönemde ise keskin bir ivme ile artış gösteren açıkların 2011 yılında en yüksek seviyeye ulaştıktan sonra alınan politika önlemleri ile birlikte 2013 yılı hariç azalma eğilimine girdiği görülmektedir. 2013 yılında yaşanan cari açık artışının kaynakları ise hizmetler dengesinde verilen fazlanın ve ikincil yatırım kaynaklı gelirlerin bir önceki yıla göre çok artmaması ve birincil yatırım dengesi açığında yaşanan artışla birlikte 14 milyar dolar artan dış ticaret açığı olmuştur. Bu dönemden sonra uygulanan mali ve ekonomik istikrar politikalarının etkisiyle dış ticaret açığı ve cari açıkta azalma eğiliminin yakalanması önem taşımaktadır.

Cari işlemler açığının gelişimine ilişkin olarak daha ayrıntılı bir analiz yapabilmek için Grafik 8’de, 2000-2015 döneminde Türkiye’de cari işlemler dengesi ile dış ticaret dengesinin GSYİH içindeki paylarında meydana gelen değişimlere yer verilmiştir.

Grafik 8: Dış Ticaret Dengesi ve Cari İşlemler Dengesinin GSYİH’ye Oranı (%)
(2000-2015)

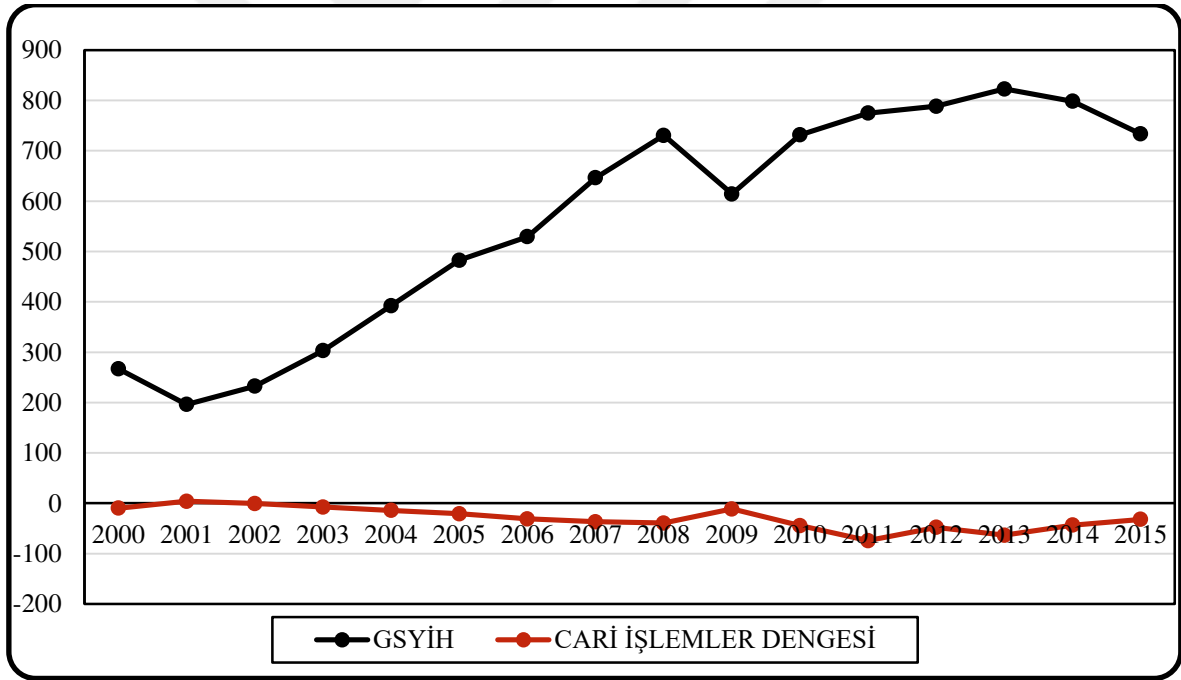


Kaynak: <http://databank.worldbank.org/verilerinden> yararlanılarak hazırlanmıştır.

Grafik 8’de belirtildiği üzere, 2000 yılından 2015 yılına kadar olan süreçte cari işlemler açığının GSYİH içindeki payının 2011 yılında %9,6 oranına kadar yükseldiği görülmektedir. Nitekim aynı yıl GSYİH miktarı da ilgili dönemin en yüksek değerinin gerçekleştiği yıl olmuştur. Cari işlemler dengesinin de fazla verdiği 2001 yılı, cari dengenin GSYİH içindeki payının arttığı bir dönem olurken, küresel kriz sonrasında 2009 yılı da benzer bir tablo sergilemiştir.

Ayrıca cari açığın ekonomik büyümenin arttığı dönemlerde artış göstermesi de bir diğer önemli noktadır. Bu açıdan bir değerlendirme yapabilmek için aşağıda Türkiye ekonomisinin 2000 yılı sonrasındaki sabit fiyatlarla hesaplanmış GSYİH ile birlikte cari işlemler açığı rakamlarına yer verilmiştir.

Grafik 9: GSYİH ve Cari İşlemler Dengesi (2000-2015, Milyar Dolar)



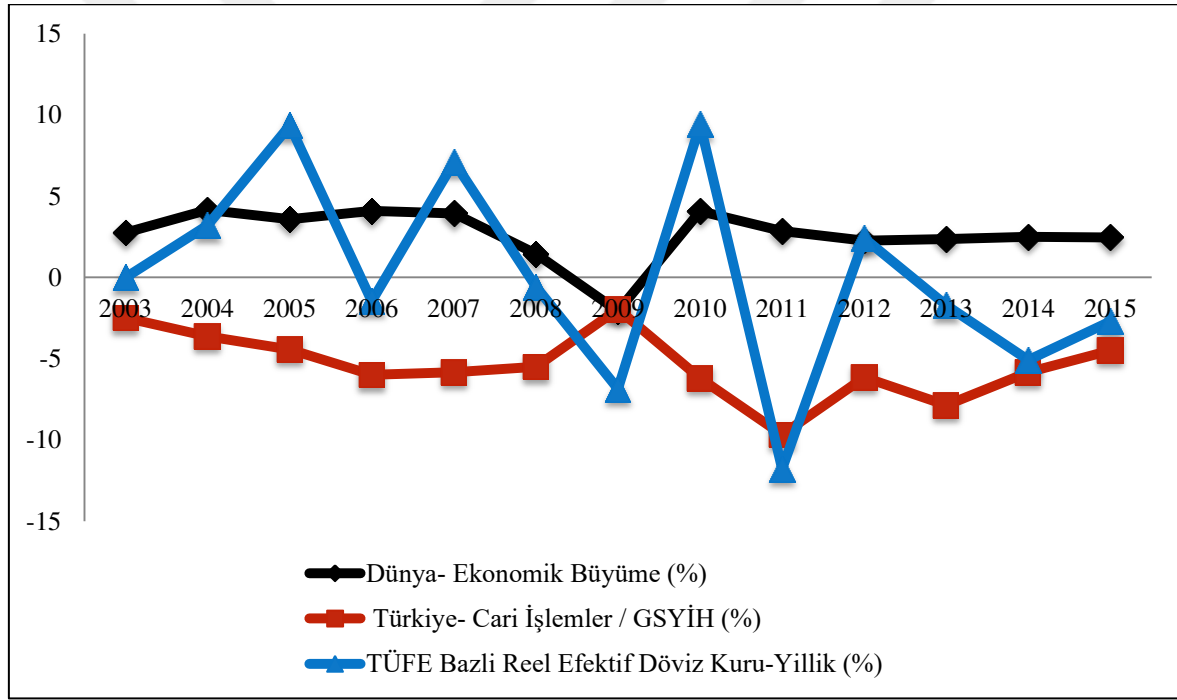
Kaynak: www.imf.org.tr verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

Grafik 9’da yer alan veriler ışığında, Türkiye için yaşanan iki önemli kriz döneminde ekonomik daralma ve aynı dönemlerde cari dengede iyileşme yaşandığı ifade edilebilir. Bununla birlikte cari işlemler açığındaki büyüme eğiliminin ekonomik büyüme ile doğru orantılı bir şekilde gerçekleşmesi önem arz etmektedir. Dolayısıyla Türkiye için ekonomik büyüme aynı zamanda cari açığın artması anlamına gelmekte ve bu noktada

büyüme kaynaklarının cari açığı arttırıcı etkisinin minimize edilmesine yönelik politikalara ağırlık verilmesi gerekmektedir.

Diğer taraftan dünya ekonomik büyümesinde ve reel döviz kurlarında yaşanan değişimlerin cari işlemler dengesi üzerindeki etkisinin izlenmesi de faydalı olacaktır. Zira gerek dünya ekonomisinde büyüme yaşandığı ve reel döviz kurlarındaki yüzde değişimlerde negatif değerlerin söz konusu olduğu dönemlerde cari işlemler dengesinde iyileşme beklenmektedir. Bu açıdan daha net bir değerlendirme yapabilmek için aşağıdaki grafiğe yer verilmiştir.

Grafik 10: Cari Denge-Kur-Dünya Talebi ilişkisi (2003-2015)



Kaynak: <http://www.tcmb.gov.tr> ve <http://databank.worldbank.org/verilerinden> yararlanılarak hazırlanmıştır

Yukarıdaki grafikte yer alan verilere göre, genel anlamda dünya talebindeki artışlara bağlı olarak mal ve hizmet ihracatı ile cari işlemler bilançomuzun iyileştirilmesinin pek mümkün olmadığı ifade edilebilir. Oysa dünya ekonomisinde yaşanan canlanmanın Türkiye'nin mal ve hizmet ihracatına olan talebi arttırması ve bunun da cari işlem açıklarını azaltması beklenirdi. Aynı dönem aralığında reel efektif döviz kurlarında yaşanan değişimlerin oldukça dalgalı bir seyir izlediği görülmektedir. Kriz dönemlerinde ulusal paranın değer yitirmesi cari işlemler bilançosu açıklarının azalması

için bir fırsat sunmaktadır. Ancak zaman içerisinde döviz kurlarında ulusal paranın değer kazanması yönündeki değişimler cari açıkları tekrar arttırmaktadır. Özellikle ekonominin genişleme dönemlerinde ulusal paraya olan talebin artması ulusal paranın değer kazanmasında etkili olan bir faktör olarak düşünülebilir. Bu açıdan döviz kuru istikrarı cari işlemler dengesinin sürekliliğinin sağlanması için gereklidir. Diğer taraftan hammadde ve ara girdiler açısından dışarıya önemli ölçüde bağlı olan Türkiye’de ulusal paranın değerli kılınması enflasyonla mücadeleyi kolaylaştırmaktadır. Zira girdi maliyetlerinde yaşanan azalmalar maliyet enflasyonunu düşürmektedir.

2000 yılından sonra 2001 yılı hariç sürekli cari açık veren Türkiye ekonomisinin cari işlemler açığı veren diğer dünya ekonomileri arasındaki yerini görebilmek amacıyla aşağıdaki tabloya yer verilmiştir.

Tablo 9: Dünyada En Fazla Cari Açık Veren 10 Ülke (Milyar Dolar)

ÜLKELER	2011	2012	2013	2014	2015
Amerika Birleşik Devletleri	-460.4	-446.5	-366.4	-392.1	-463.0
Birleşik Krallık	-46.3	-97.1	-119.9	-139.7	-153.0
Brezilya	-77.0	-74.1	-74.8	-104.2	-58.9
Avustralya	-44.5	-66.0	-50.4	-43.2	-57.7
Suudi Arabistan	158.5	164.8	135.4	73.8	-53.5
Kanada	-49.7	-65.7	-58.0	-40.6	-49.2
Meksika	-14.0	-17.0	-31.0	-26.2	-32.7
Türkiye	-74.4	-48.0	-63.6	-43.6	-32.2
Cezayir	17.7	12.1	1.2	-9.5	-27.2
Hindistan	-62.5	-91.5	-49.1	-27.3	-22.5

Kaynak: <http://data.imf.org/verilerinden> yararlanılarak hazırlanmıştır.

IMF tarafından açıklanan son verilere göre, 2015 yılında dünyada en fazla cari açık veren ülke 463 milyar dolarla Amerika Birleşik Devletleri olmuştur. Bu ülkeyi sırasıyla 153 milyar dolarla Birleşik Krallık ve yaklaşık 59 milyar dolarlık cari işlemler açığıyla Brezilya izlemektedir. Türkiye ise 2015 yılını 32,2 milyar dolar cari açıkla tamamlayarak 8. sırada yer almaktadır. Bununla birlikte, 2014 yılında en fazla cari açık veren 4. ülke sıfatıyla üst sıralarda yer alan Türkiye ekonomisinde verilen cari açık mücadelesinin sonucu tabloda net bir şekilde görülmektedir. Bu durum 2015 yılı cari açık sıralamasında

8. sıraya düşen Türkiye ekonomisi için bir başarı gibi görünüyorsa da önemli olan söz konusu cari açığın sürdürülebilir nitelikte olup olmadığı irdelenmelidir. Öyle ki, 2014 yılından 2015 yılına kadar olan süreçte cari açığın 11,4 milyar dolar azalmış olmasının olumlu bir gelişme olarak değerlendirilebilmesi için bu süreçte açığın nasıl finanse edildiğinin ve finansman sağlayıcı dinamiklerin niteliksel boyutunun analiz edilmesi gerekmektedir.

Literatürde sıklıkla kullanılan cari açık/milli gelir oranı, sürdürülebilir cari açık açısından genel kabul gören bir kriter olarak değerlendirilmektedir. Nitekim Dünya Bankası verilerine göre Türkiye ekonomisinde 2011 yılı cari açık/milli gelir oranı 9,6 iken 2015 yılına gelindiğinde bu oran 4,5 olarak gerçekleşmiştir. Bu durum cari açığın sürdürülebilirliği noktasında olumlu bir sonuç olarak değerlendirilebilecektir. Ayrıca Tablo 9’da yer alan verileri daha sağlıklı bir şekilde değerlendirebilmek için dünya ülkelerinin milli gelir sıralaması da dikkate alınmalıdır. 2015 yılı verilerine göre, 18. sırada yer alan Türkiye’nin cari açık sıralamasında 8. sırada yer alması, yapısal olarak cari açık vermeye eğilimli bir ülke olduğu konusunda ipuçları vermektedir. Bu durum, Türkiye’de cari açık probleminin temel unsurlarının diğer ülkelerle farklılık göstermesinden ve finansman kaynaklarının niteliğinden kaynaklanmaktadır.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. EKONOMETRİK MODEL UYGULAMASI VE SONUÇLARI

3.1. Çalışmanın Amacı, Kapsamı ve Önemi

Çalışmanın bu bölümünde, cari işlemler açığı ve onu etkileyen değişkenler arasındaki ilişkilerin kısa ve uzun dönem için nasıl tespit edileceğine ve bu ilişkilerin belirlenmesinde kullanılacak olan yöntemler hakkında teorik bilgilere yer verilecektir. Çalışmada kullanılacak olan yöntemler ADF birim kök analizi, ARDL sınır testi, Breusch-Godfrey ardışık bağımlılık LM sınaması, EKK, Ramsey fonksiyonel form sınaması ve White değişen varyans sınaması olarak belirlenmiştir. Bu kapsamda öncelikle model değişkenlerinde birim kök sorununun olup olmadığı ADF birim kök testi kullanılarak analiz edilmiş ve ardından ARDL Sınır testi ile eşbütünleşmenin varlığı test edilmiştir. Kurulan ARDL modelinde herhangi bir otokorelasyon sorununun olup olmadığı ise Breusch-Godfrey ardışık bağımlılık LM testi ile sınanmıştır. Bununla birlikte kurulan sistemde spesifikasyon hatası ve değişen varyans problemi tespiti için sırasıyla Ramsey fonksiyonel form testi ile White değişen varyans sınaması kullanılmıştır. Ayrıca uygulamanın son aşamasında, çalışmanın temel ARDL modelinde tercih edilen bağımlı değişkenin cari işlemler açığı olmasıyla ilgili karar için Toda Yamamoto nedensellik testi ile çözümleme yapılmış ve model sonuçlarının pekiştirilmesi sağlanmıştır.

3.2. Ekonometrik Yöntem

Çalışmanın bu bölümünde, kullanılacak olan ekonometrik yöntemlerin genel tanıtımı yapılacaktır. Bu tanıtımlar yapılırken, çalışmanın uygulama kısmında kullanılan değişken isimleri yerine, X_t ve Y_t gibi genel tanımlamalar kullanılacaktır.

3.2.1. Durağanlık (Birim Kök) Testleri

Ekonometrik uygulamalarda kullanılacak olan zaman serilerinde yer alan değişkenler arasındaki ilişkilerin doğru bir şekilde test edilebilmesi için modelde kullanılan serilerin durağan olması yani serilerde birim kök sorununun olmaması gerekmektedir. Aksi durumda sahte regresyon problemi yaşanabilecek ve bu şekilde çalışılan bir model ile sağlıklı bir sonuca ulaşılması mümkün olmayacaktır. Durağanlıktan kastedilen oluşturulan zaman serisinin zamanla belirli bir değere yakınsaması, diğer bir ifadeyle sabit varyans, sabit ortalama ve gecikme düzeyine bağlı iki dönem arasında eşbütünleşmeye sahip olmasıdır. Bu anlamda durağan bir zaman serisi için, ortalaması ve varyansının zaman içinde değişmediği ve iki dönem arasındaki ortak varyansının yalnızca iki dönem arasındaki uzaklığa bağlı olduğu yorumu yapılabilmektedir. Böyle bir durumda gerçekleşen süreç, zayıf durağan olasılıklı süreç olarak tanımlanmaktadır (Gujarati, 2001: 713). Şayet modeldeki seriler durağan değil ise, serilerin durağan hale getirilmesi gerekmekte ve bunun için bazı uyarılama işlemleri yapılmaktadır. Bu sebeple, çalışmanın bu kısmında, modelde kullanılan seriler için yapılacak olan durağanlık analizinin teorik tanımlaması yapılacaktır.

Zaman serilerinde durağanlık analizi, birim-kök testleri kullanılarak yapılabilmektedir. Buna göre, birinci dereceden otoregresif bir model ele alındığında durağanlık analizi aşağıdaki şekilde yapılacaktır:

$$Y_t = \beta Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad t = 1, 2, \dots, n \text{ ve } \varepsilon \sim (0, \sigma^2) \quad (3.1)$$

modelde yer alan $|\beta|$ katsayısı 1'den küçük ise Y_t serisi durağan kabul edilirken, $|\beta|$ katsayısı 1'den büyük olduğunda Y_t serisi durağan sayılmamakta ve serinin varyansında zamana bağlı olarak üstel büyüme gerçekleşmektedir. $|\beta|=1$ durumunda ise model “tesadüfi yürüyüş modeli” olarak adlandırılmakta ve seri yine durağan kabul edilmemektedir. Bu durumda seri varyansı $t\sigma^2$ olup varyansın zamana bağlı artışı söz konusu olacaktır. Yapılan pek çok ekonometrik çalışmada da $|\beta|$ katsayısının bire eşit veya birden küçük olduğunun tespit edilmesi nedeniyle çalışmamızda söz konusu iki durumun analizi yapılacaktır. Yani,

H_0 hipotezi $|\beta|=1$ olarak kabul edilecek ve bu hipotezin H_1 hipotezi olarak belirlenecek olan $|\beta|<1$ alternatifine karşı testi yapılacaktır.

Buna göre, $H_0 \rightarrow |\beta|=1$ varsayımı altında Y_t serisinin birinci devresel farklarının ΔY_t durağan olduğu belirlenir. (3.1) nolu model, fark durağan süreç olarak adlandırılmakta ve bu durum $|\beta|=1$ iken serinin birinci dereceden entegre $I(1)$ olduğunu göstermektedir. Söz konusu testin ΔY_t için tekrarlanması durumunda seri hala birim-kök içeriyorsa bir kere daha devresel fark alma işlemi yapılacaktır. $\Delta \Delta Y_t$ veya $\Delta^2 Y_t$ olarak ifade edilebilecek olan yeni serinin ikinci fark alma işlemi ile durağan olması ile söz konusu serinin ikinci dereceden entegre $I(2)$ olduğu kabul edilir. Eğer ikinci fark alma işleminden sonra serinin durağanlığı sağlanamamış ise, fark alma işlemi seri durağan olana kadar sürdürülür (Gujarati, 2001: 719).

Zaman serilerinin durağan olup olmadığı test edilirken birim-kök testlerinden yararlanılmaktadır. Birim-kök testlerinden en sık kullanılanlar ise, **Dickey-Fuller (DF) Birim-Kök Testi** ve **Genişletilmiş Dickey-Fuller Testi**dir. Dickey Fuller (DF) testi; incelenen zaman serisinin durağan olmadığı (birim kök içerdiği) boş bir hipotezin, serinin durağan olduğu (birim kök içermediği) alternatif hipoteze karşı sınanmasını içeren bir analizi içermektedir (Harris, 1995: 28). Analiz kapsamında yapılan birim kök sınama işlemi üç şekilde yapılmaktadır. Söz konusu uygulama şekilleri ise **Sabit Terimsiz Tesadüfi Yürüyüş Modeli**, **Sabit Terimli Tesadüfi Yürüyüş Modeli** ve **Trend ve Sabit Terimli Tesadüfi Yürüyüş Modeli**nden oluşmaktadır (Dickey ve Fuller, 1979: 427).

İlk olarak vurgulanacak olan **Sabit Terimsiz Tesadüfi Yürüyüş Modeli**, sabit terim içermeyen bir AR1 modeli oluşturularak başlatılabilmektedir. Buna göre (Dickey ve Fuller, 1979: 427);

$$Y_t = \rho Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (3.2)$$

(3.2) nolu denklemde $|\rho|=1$ olması durumunda Y_t serisinin durağan olduğu kabul edilmektedir. Durağanlık durumunda, analizi yapılacak olan zaman serisinin kendi

gecikmesi üzerine koşulması halinde sadece yatay eksen etrafında tesadüfi bir şekilde dalgalanması söz konusudur. Bu durumda oluşturulan hipotezler aşağıdaki gibidir:

$$\begin{aligned} H_0 : \rho &= 1 (\Delta Y_t = \varepsilon_t) \\ H_a : -1 < \rho < 1 & (\text{Durağan AR1 Modeli}) \end{aligned} \quad (3.3)$$

bu çerçevede Dickey ve Fuller tarafından geliştirilen denklem;

$$\Delta Y_t = \rho Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (3.4)$$

$$H_0 : \rho = 0$$

şeklindedir.

H_0 hipotezi, Y_t 'nin seviyelerinde durağanlık taşımadığını ifade etmektedir. Bu hipotezin, H_a hipotezi olarak belirlenecek olan ve durağanlığın kabul edildiği genel alternatife karşı test edilmesi gerekmektedir. Test edilme aşamasında ise, (3.4) nolu denklemde $\rho=0$ için hesaplanan geleneksel t-istatistiği Dickey-Fuller [Dickey-Fuller, 1976, s: 373] tablosunun (8.5.2 nolu tablo) birinci bölümünde yer alan kritik değerler kapsamında değerlendirilecek ve oluşturulan genel alternatife karşı sınama işlemi gerçekleştirilecektir.

Sabit Terimli otoregresif modeller için ise, benzer bir yaklaşımı içeren **Sabit Terimli Tesadüfi Yürüyüş Modeli** uygulanabilecektir. Bunun için sabit terimli bir AR1 modeli oluşturulduğunda geçerli olabilecek;

$$Y_t = \alpha + \rho Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (3.5)$$

şeklindeki bir modelde sıfır olmayan bir ortalamaya (μ) sahip Y_t serisinin, birinci devresel farkında sıfır ortalamaya sahip olduğu varsayılmaktadır. Modelin durağan olarak kabul edilebilmesi için ise, önceki modelde olduğu gibi ilgili seri için $|\rho|=1$ olması gerekmektedir. Bu varsayımlar çerçevesinde oluşturulacak olan denklem aşağıdaki gibidir:

$$\Delta Y_t = \alpha + \rho Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (3.6)$$

$$H_0 : \rho = 0$$

H_0 hipotezi, Y_t 'nin seviyelerinde durağanlık taşımadığını ifade etmektedir. Uygulanacak olan test işlemi yukarıdaki yöntemde olduğu gibi oluşturulacak olan genel alternatife karşı yapılmaktadır. (3.3) nolu denklemde $(1-\rho)$ değeri için hesaplanacak olan geleneksel t-istatistiği Dickey-Fuller[Dickey-Fuller, 1976, s: 373] tablosunun (8.5.2 nolu tablo) ikinci bölümünde yer alan kritik değerler kapsamında değerlendirilmekte ve oluşturulan genel alternatife karşı sınama işlemi gerçekleştirilmektedir.

Dickey-Fuller (DF) Birim-Kök testinde yararlanılan son model ise **Trend ve Sabit Terimli Tesadüfi Yürüyüş Modeli**dir. Bu modelde durağanlık koşulu diğer yöntemlerde olduğu gibi $|\rho| = 1$ olarak belirlenmektedir. Buna göre sabit terim ve trend içeren bir AR1 modeli;

$$Y_t = \alpha + \gamma Trend + \rho Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (3.7)$$

şeklindedir. Yukarıda belirtilen (3.7) nolu modelin Dickey-Fuller (DF) Birim-Kök testi kapsamındaki uygulama aşamaları ise aşağıdaki gibidir:

$$\Delta Y_t = \alpha + \gamma Trend + \rho Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (3.8)$$

$$Test 1 \rightarrow H_0 : \rho = 0$$

$$Test 2 \rightarrow H_0 : \alpha = \gamma = \rho = 0$$

$$Test 3 \rightarrow H_0 : \gamma = \rho = 0$$

Burada belirtilen Test 1, ρ parametresinin sıfıra eşit olup olmadığını test etmek için kullanılmaktadır. Bu kapsamda, (3.8) nolu denklemdeki ρ değeri için hesaplanan geleneksel t-istatistiği Dickey-Fuller[Dickey-Fuller, 1976, s:373] tablosunun (8.5.2 nolu tablo) üçüncü bölümünde yer alan kritik değerler kapsamında değerlendirilme yapılarak oluşturulan genel alternatife karşı sınama işlemi gerçekleştirilmektedir. Fakat incelenen

ilişkinin dağılımının γ nın sıfır olması koşulunu taşıması gerekmektedir. Test 2, ilgili serinin sabit terimini ifade eden parametrenin sıfır olup olmadığını test etmek için yapılmaktadır. Bu kapsamda, test 2 ile önerilen hipotez için hesaplanan geleneksel F-istatistiği, Dickey-Fuller[Dickey-Fuller, 1981, s: 1063] V nolu tablosunda yer alan kritik değerler kapsamında değerlendirilmekte ve oluşturulan genel alternatife karşı sınanmaktadır. Son olarak Test 1'deki şarta ek olarak, trend değişkeni parametresinin de sıfıra eşit olup olmadığını test etmek amacıyla oluşturulan Test 3 için hesaplanan geleneksel F-istatistiği Dickey-Fuller[Dickey-Fuller, 1981, s: 1063] VI nolu tablosunda yer alan kritik değerler kapsamında değerlendirme işlemi yapılarak, oluşturulan genel alternatife karşı sınama işlemi gerçekleştirilmektedir (Gujarati, 2001:719-720).

Zaman serilerinin durağan olup olmadığı test edilirken sıklıkla yararlanılan bir diğer birim-kök test yöntemi **Genişletilmiş Dickey Fuller Birim-Kök Testi (ADF)**'dir. Bu yöntem, standart Dickey-Fuller yönteminde karşılaşılan ardışık bağımlı hata terimi problemini gidermek için geliştirilmiştir. Söz konusu problem, standart regresyon denkleminde farkı alınmış serinin, başka bir ifadeyle bağımlı değişkenin gecikmeli açıklayıcı değişken olarak eklenmesi yoluyla aşılmaya çalışılmaktadır. Çünkü modelin sağlıklı sonuç vermesi için hata terimlerinde ardışık bağımlılık problemi olmamalıdır. Bu noktada önemli olan ise gecikmesi eklenecek olan bağımlı değişkenin kaç dönemlik gecikmesinin denkleme ekleneceğidir. Uygulama yapılırken her bir seri için hata terimini beyaz gürültü (White Noise) haline getirecek gecikme uzunluğunun belirlenmesi son derece önemlidir. Eklenecek olan değişken sayısını belirlemede ise Ljung Box Q-istatistiği, Lagrange Çarpan Testi ve Akaike Bilgi Kriteri (Akaike Information Criterion; AIC) ve/veya Schwartz kriterinden (Schwarz Criterion; SC) yararlanılmaktadır (Enders, 1995).

Genişletilmiş Dickey Fuller Birim-Kök Testi (ADF) yöntemine göre oluşturulacak olan denklem aşağıdaki şekildedir (Dickey-Fuller, 1981, s: 1063):

$$\Delta Y_t = \alpha + \gamma Trend + \rho Y_{t-1} + \sum_{i=1}^k \delta \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t \quad (3.9)$$

Bu çerçevede test edilecek olan hipotezler ise aşağıdaki şekilde oluşturulur:

$$Test 1 \rightarrow H_0 : \rho = 0$$

$$Test 2 \rightarrow H_0 : \alpha = \gamma = \rho = 0$$

$$Test 3 \rightarrow H_0 : \gamma = \rho = 0$$

Yukarıda belirtilen Test 1, ρ parametresinin sıfıra eşit olup olmadığını test etmek için kullanılacaktır. Bu kapsamda, (3.9) nolu denklemdeki ρ değeri için hesaplanan geleneksel t-istatistiği Dickey-Fuller[Dickey-Fuller, 1976, s:373] tablosunun (8.5.2 nolu tablo) üçüncü bölümünde yer alan kritik değerler kapsamında değerlendirme yapılarak oluşturulan genel alternatife karşı sınama işlemi gerçekleştirilecektir. Fakat incelenen ilişkinin dağılımının γ nın sıfır olması koşulunu taşıması gerekmektedir. Test 2, ilgili serinin ek olarak sıfır sabit terimine sahip olup olmadığını test etmek için yapılmaktadır. Bu kapsamda, test 2 ile önerilen hipotez için hesaplanan geleneksel F-istatistiği, Dickey-Fuller[Dickey-Fuller, 1981, s: 1063] V nolu tablosunda yer alan kritik değerler kapsamında değerlendirilecek ve oluşturulan genel alternatife karşı sınama işlemi gerçekleştirilecektir. Son olarak Test 1'deki şarta ek olarak, trend değişkeni parametresinin de sıfıra eşit olup olmadığını test etmek amacıyla oluşturulan Test 3 için hesaplanan geleneksel F-istatistiği Dickey-Fuller[Dickey-Fuller, 1981, s: 1063] VI nolu tablosunda yer alan kritik değerler kapsamında değerlendirme işlemi yapılarak ve oluşturulan genel alternatife karşı sınama işlemi gerçekleştirilecektir.

3.2.2. Eşbütünleşme Testleri: ARDL (Gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif Model) Sınır Testi Yaklaşımı

Durağan olmayan zaman serilerinin durağan hale getirilmesi için yapılan fark alma işlemi uzun dönem ile ilgili bazı bilgilerin kaybolmasına yol açabilmektedir. Bu nedenle durağanlık koşulunu taşımayan iki veya daha fazla serinin uzun dönem ilişkileri eşbütünleşme analizleri yardımıyla araştırılmaktadır. Eşbütünleşme analizleri, durağan olmayan değişkenlerin doğrusal bileşimi ile ilgilenen analizlerdir. Eş bütünleşik seriler, uzun dönemde aynı stokastik trendi paylaşan seriler olarak tanımlanmaktadır. Buna göre, X ve Y gibi iki farklı serinin stokastik bir trende sahip oldukları ve her iki serinin de birinci farklarında durağan oldukları varsayıldığında, uzun dönemde her iki serinin de aynı stokastik trendi paylaşmaları söz konusu olabilmektedir. Eğer böyle bir durum varsa söz konusu iki seri ko-entegre seriler olarak kabul edilebilmektedir (Enders, 1995).

Zaman serilerinin durağan hale getirilmesi için yapılan ilk fark alma işlemi ile durağan hale gelen serilere “bütünleşik seri” adı verilmektedir. Böyle bir durumda ilgili değişkenler arasında bir veya daha fazla durağanlık içeren lineer kombinasyon ilişkisi mevcutsa, bu değişkenlerin eşbütünleşik olması da mümkündür. Şayet eşbütünleşik bir ilişki mevcut ise, değişkenler arasında kararlı bir uzun dönem ya da denge doğrusal ilişkisinin varlığından söz edilebilecektir (Lim ve McAleer, 2001: 1610).

Klasik eşbütünleşme analizlerindeki temel kısıtlama, serilerin aynı seviyede durağan olmalarını gerektirmektedir. Pesaran ve diğerleri (1996) tarafından önerilen ARDL (Autogressive Distributed Lag) yaklaşımı ise söz konusu durumun geçerli olmadığı seriler için ilişki analizi yapmaya imkân tanıyan bir model olarak geliştirilmiştir (Bahmani-Oskooee ve Chi Wing Ng, 2002: 150). Modelin önerilmesinden sonra Pesaran ve Pesaran (1997), Pesaran ve Smith (1998), Pesaran ve Shin (1999) ve Pesaran ve diğerleri (2001) tarafından da geliştirilen bu yaklaşımda, en küçük kareler yöntemi esas alınmaktadır. Modelin ayırt edici noktası ise, değişkenlerin $I(1)$ ve $I(0)$ şeklinde bir sınıflandırmaya tabi tutulmasına ve analiz öncesinde birim kök testine ihtiyaç duyulmamasıdır (Sharifi-Renani, 2007: 4). Bu bağlamda ARDL modeli, klasik eşbütünleşme testlerinin kısıtlarından bağımsız olarak değişkenlerin kısa ve uzun dönem ilişkileri hakkında tutarlı bilgiler verebilmesi nedeniyle sıklıkla tercih edilmeye başlanan bir yaklaşım olmuştur.

Küçük örneklem grupları için de uygulama kolaylığı sağlayan ARDL yaklaşımının olumsuz yönü ise, değişkenlerin ikinci ve daha üst dereceden durağan olması durumunda Pesaran ve diğerleri (2001)’ndeki varsayımlar çerçevesinde hesaplanan F istatistiklerinin hata vermesi nedeniyle uygulanamamasıdır. Diğer taraftan gecikme uzunluğunun belirlenmesinin ardından eşbütünleşme ilişkisini tahmin edebilmesi ve tek bir denklem ile kurulması açısından önemli avantajlar sağlayan bir modeldir (Frimpong ve Oteng-Abayie, 2006: 6). Modelin bir diğer avantajı ise, uzun dönem katsayılarını tahmin imkânı vermesi nedeniyle VAR analizine kıyasla daha fazla değişkenle çalışılabilmesidir (Hasan ve Nasır, 2008: 505).

ARDL modelinin uygulama aşamaları aşağıda belirtilen şekilde yürütülmektedir. Bu çerçevede aralarındaki uzun dönem ilişkisi araştırılan değişkenler için oluşturulacak temel ARDL modelinin görünümü şu şekildedir:

$$\Delta Y_t = \psi_0 + \sum_{i=1}^m \psi_{1i} \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=0}^m \psi_{2i} \Delta X_{1t-i} + \dots + \sum_{i=0}^m \psi_{ki} \Delta X_{kt-i} + \xi_1 Y_{t-1} + \xi_2 X_{1t-1} + \dots + \xi_k X_{kt-1} + u_t \quad (3.10)$$

Yukarıdaki denklemde eşbütünleşmenin varlığını tespit etmek için ilk yapılması gereken model için en uygun gecikme uzunluğunun belirlenmesidir. Bu noktada, Akaike ve Schwartz gibi gecikme bilgi kriterlerinden yararlanılması gerekmektedir. Bu aşamayı en küçük kareler yöntemi ile yapılacak olan tahmin izler. Ardından ARDL modelinde eşbütünleşme varlığının sınaması için aşağıdaki hipotezlerin oluşturulması aşamasına geçilir. Buna göre;

$$H_0: \xi_1 = \xi_2 = \dots = \xi_k = 0 \rightarrow \text{Eşbütünleşme yoktur.}$$

$$H_1: \xi_1 \neq \xi_2 \neq \dots \neq \xi_k \neq 0 \rightarrow \text{Eşbütünleşme vardır.}$$

Bir sonraki aşamada ise hipotezlerin sınanması için hesaplanan F istatistiğinin, Pesaran ve diğerleri (2001)'nde belirtilen alt ve üst sınır anlamlılık düzeyleri esas alınarak değerlendirilmesi yapılacaktır. Bu değerlendirmede, hesaplanan F istatistiğinin üst sınırdan büyük olması durumunda H_0 hipotezi reddedilir ve değişkenler arasında eşbütünleşme olduğu sonucuna varılır. Hesaplanan F istatistiğinin alt sınırdan küçük olması durumunda ise H_0 hipotezi reddedilemez ve değişkenler arasında eşbütünleşme olmadığı kanısına varılır. Son olarak, hesaplanan F istatistiğinin alt ve üst sınır değerleri arasında bir değer olması ise eşbütünleşme ilişkisinin varlığı ya da yokluğuna ilişkin bir sonuca varılamayacağını ifade etmekte ve hata terimi kullanılmasını gerekli kılmaktadır (Kremers ve diğerleri, 1992).

Yapılan analizler sonucunda eşbütünleşmenin varlığı tespit edilirse ARDL testi için önce tanısıl testler yapma, ardından model değişkenlerinin ilişkilerini ortaya koyma aşamasına geçilmektedir. Bu bağlamda uzun dönem ilişkilerini ortaya koyan ARDL modeli şu şekildedir (Şimşek ve Kadılar, 2004: 30):

$$Y_t = \psi_0 + \sum_{i=1}^m \psi_{1i} \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=0}^n \psi_{2i} \Delta X_{1t-i} + \dots + \sum_{i=0}^r \psi_{ki} \Delta X_{kt-i} + u_t \quad (3.11)$$

kısa dönem ilişkiyi tahmin eden ARDL modelinin görünümü ise aşağıdaki gibidir;

$$\Delta Y_t = \psi_0 + \sum_{i=1}^m \psi_{1i} \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=0}^n \psi_{2i} \Delta X_{1t-i} + \dots + \sum_{i=0}^r \psi_{ki} \Delta X_{kt-i} + \mu ecm_{t-1} + u_t \quad (3.12)$$

Yukarıdaki denklemler, ilk denklemden farklı olarak hata düzeltme terimini içermekte ve bu terimin katsayısı kısa dönem dengesizliklerinin uzun dönemde ne ölçüde giderileceğini ifade etmektedir. Bu katsayıya ilişkin beklenti ise katsayının negatif ve anlamlı olması yönündedir.

ARDL yaklaşımı sonucu ulaşılan kısa ve uzun dönem katsayılarının istikrarlı olup olmadığı CUSUM ve CUSUMQ testlerinden yararlanılarak belirlenebilmektedir. Analize konu olan gözlemlerin kısa ve uzun dönem katsayılarının %5 anlamlılık düzeyi için öngörülen güven aralığında ve kümülatif hata terimlerine göre grafiksel seyrini veren CUSUM testi, hata terimlerinin söz konusu güven aralığında olması durumunda tahmini katsayıların istikrarlı olduğunu göstermektedir. CUSUMQ testi ise, %5 anlamlılık düzeyi için kümülatif hata terimlerinin karelerine göre katsayıların değerlendirilmesine yardımcı olan bir analizdir (Brown ve diğerleri, 1975).

3.2.3. Breusch–Godfrey LM Testi

Breusch–Godfrey LM Testi, yüksek dereceden otokorelasyon analizinin mümkün olduğu, doğrusallık şartı taşıyan parametrik bir yöntemdir (Breusch, 1978: 334). Testin temel özelliği, serbestlik derecesi ile araştırılan otokorelasyon derecesinin aynı olması ve ki-kare dağılımını içermesidir. Testin başlangıç noktası ise iki alternatif hipoteze dayanmaktadır (Godfrey, 1978: 1294-1301). Bu hipotezler şu şekildedir:

$$e_t + \rho_1 u_{t-1} + \dots + \rho_p u_{t-p} = v_t \quad (3.13)$$

$$e_t = v_t + \rho_1 v_{t-1} + \dots + \rho_p v_{t-p} \quad (3.14)$$

Yukarıda belirtilen hipotezler kapsamında uygulanacak olan testin uygulaması dört aşamadan oluşmaktadır. Bu bağlamda testin ilk aşaması, bağımlı değişkenin (Y), açıklayıcı değişkene (X) göre oluşturulan regresyon denklemi ile ilgili hata terimlerinin (e) tahmin

edilmesidir. İkinci aşamada ise, bulunan hata terimlerinde otokorelasyon derecesinin esas alındığı yardımcı regresyon denklemi oluşturulmaktadır. Bu denklem;

$$\hat{e}_t = \alpha_0 + \alpha_t X_t + \rho_1 \hat{e}_{t-1} + \rho_2 \hat{e}_{t-2} + \dots + \rho_p \hat{e}_{t-p} + \varepsilon_t \quad (3.15)$$

şeklinde. Bu aşamada, yukarıdaki denklem için belirlilik katsayısı R^2 tahmin edilir ve ardından bu değer örnek hacmi değeri (n) ile çarpılarak analiz için test istatistiği hesaplanır. Bir sonraki aşamada oluşturulacak hipotezler ise aşağıdaki gibidir:

$H_0: \rho_1 = \rho_2 = \dots = \rho_p = 0 \rightarrow$ Otokorelasyon yoktur.

$H_1: \text{en az bir tane } \rho_i \neq 0, i = \overline{1, n} \rightarrow$ Otokorelasyon vardır.

Testin son aşamasında ise hesaplanan istatistik değeri, $n.R^2$ değeri ki-kare dağılımına uyum sağladığı için χ_p^2 tablo kritik değeri ile karşılaştırılır. Karşılaştırma ile ulaşılan sonucun $BG \text{ LM} \leq \chi_p^2$ olması durumunda H_0 hipotezi reddedilemez. Ters durumda ise, yani $BG \text{ LM} > \chi_p^2$ ve $H_1: \text{en az bir tane } \rho_i \neq 0, i = \overline{1, n}$ durumunda H_0 hipotezi reddedilir. Bu durumda otokorelasyonun varlığına karar verilecektir.

3.2.4. Gecikme Bilgi Kriterleri

Gecikme bilgi kriterlerine, Standart Dickey-Fuller regresyon denkleminde tahmin işlemi yapılırken sıklıkla karşılaşılmakta olan otokorelasyon probleminin aşılması için başvurulmaktadır. Söz konusu problem, bağımlı değişkenin birinci farkına ait gecikmelerinin standart DF denkleminin sağ tarafına açıklayıcı değişken olarak eklenmesi yoluyla aşılmaya çalışılmaktadır. Bu noktada önemli olan gecikmesi eklenecek olan değişkenin kaç dönemlik gecikmesinin denkleme ekleneceğidir. Kaç dönemlik gecikmenin ekleneceği tespit edilirken FPE (Final Prediction Error=Son Tahmin Hata) Kriteri, Akaike ve Schwartz kriterlerinden yararlanılmaktadır. Literatürde daha çok Akaike ve Schwartz kriterlerinden yararlanıldığı için bu kısımda söz konusu iki kriterin açıklamalarına yer verilecektir.

Akaike Kriteri yönteminin uygulaması, aşağıda verilen farklı gecikme uzunlukları (k) dikkate alınarak her gecikme için ayrı ayrı yapılacaktır. Ayrıca her gecikme uzunluğunda bir hata terimleri kareleri toplamı ($\sum e_t^2$) hesaplanmaktadır.

$$\Delta Y_t = \alpha + \gamma Trend + \rho Y_{t-1} + \sum_{i=1}^k \delta_i \Delta Y_{t-i} + e_t \quad (3.16)$$

(3.16) nolu denklem kullanılarak ulaşılan farklı gecikme uzunlukları için hata terimleri kareleri toplamları, sırasıyla (3.17) nolu denklemde yerine konulduktan sonra her bir gecikme uzunluğu için farklı akaike değerleri elde edilmiş olacaktır.

$$AIC = n \log\left(\sum e_t^2\right) + 2k \quad (3.17)$$

Yukarıda; n değişkeni gözlem sayısını, k değişkeni parametre sayısını ve e değişkeni ise hata terimlerini ifade etmektedir. Buna göre hesaplanan akaike değerlerinin en küçüğünün karşılık geldiği gecikme sayısının kullanılmasına karar verilmesi uygun olacaktır. Böylece hata terimindeki ardışık bağımlılık problemi çözülmüş olur. Bu yöntem, FPE (Son Tahmin Hata Kriteri) yöntemindeki aşamalarla aynı olmakla birlikte sadece “Ceza Puanı (Penalty Rate)”nın hesaplanması noktasında farklılaşmaktadır.

Schwartz kriteri ise yine ardışık bağımlılık probleminin aşılması için kullanılan ve yukarıda bahsedilen yöntemlerle aynı aşamaların kullanıldığı bir yöntemdir. Bu analizi farklı kılan nokta da yine ceza puanı hesaplanmasında ortaya çıkmaktadır. Buna göre, ceza puanı hesaplaması (3.17) nolu formül ile değil (3.18) nolu formül ile gerçekleştirilmektedir.

$$SIC = n \log\left(\sum e_t^2\right) + k \log(n) \quad (3.18)$$

3.2.5. White Testi

White testi, hata terimleri varyansının değişiklik gösterip göstermediğini test etmek amacıyla geliştirilmiştir. White (1980) tarafından önerilen White Genel Değişen

Varyanslılık testinin uygulaması dört aşamadan oluşmaktadır (White, 1980: 817-818). Bu bağlamda, ilk olarak analizi yapılacak olan denklem EKK yöntemi uygulanarak çözülür ve denkleme ait hata terimleri ortaya konulur (Yamak ve Köseoğlu, 2011: 454-455):

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_{1,i} + \beta_2 X_{2,i} + \varepsilon_i \quad (3.19)$$

Daha sonra hata terimlerinin kareleri vektörünün bağımlı değişken olarak kabul edildiği yardımcı regresyon denklemini oluşturma aşamasına geçilir. Bu denklemde yer alan bağımsız değişkenler; temel regresyon denkleminin X matrisinde yer alan değişkenler, X matrisinde yer alan değişkenlerin bireysel karelerinden oluşan değişkenler ve son olarak X matrisinde yer alan değişkenlerin karşılıklı etkileşiminden oluşan değişkenlerden oluşmaktadır. Bu bağlamda oluşturulacak olan yardımcı regresyon denklemi şu şekildedir:

$$\hat{\varepsilon}_i = \hat{\beta}_0 + \hat{\beta}_1 X_{1,i} + \hat{\beta}_2 X_{2,i} + \hat{\beta}_3 X_{1,i}^2 + \hat{\beta}_4 X_{2,i}^2 + \hat{\beta}_5 X_{1,i} X_{2,i} \quad (3.20)$$

Sonraki aşama, oluşturulan yardımcı regresyon denkleminin EKK yöntemi ile çözülmesi ve denklemin R^2 değerinin hesaplanmasıdır. Ardından son olarak, $T = nR^2$ hesaplaması yapıldıktan sonra, bulunan değer χ^2_{k-1} kritik değeri ile karşılaştırılması yapılacaktır. Söz konusu karşılaştırma sonucu, hesaplanan T istatistik değeri veri serbestlik derecesi ile anlamlılık düzeyinde χ^2 tablo kritik değerinin üzerinde ise temel regresyon denkleminin değişen varyans problemi olduğu yorumu yapılabilmektedir. Ters durumda ise ilgili denklemin değişen varyans problemi olmadığına karar verilir.

3.2.6. Ramsey Testi

Ramsey RESET testi (Regression Specification Error Test), regresyon analizlerinde oluşturulan modelin genel fonksiyonel spesifikasyon hatasına sahip olup olmadığını tespit etmek amacıyla geliştirilmiştir (Ramsey, 1969: 252). RESET testin uygulaması dört aşamadan oluşmakta ve $y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \dots + \beta_k X_k + \varepsilon$ şeklindeki bir regresyon denklemi için sırasıyla şu adımları izlemektedir:

1. Ana regresyon denkleminin $\hat{y}$ değerleri bulunur.

2. Regresyon denkleminde doğrusal olmayan ilişkiler ihmal edilmiş ise hata terimi ε ve $\hat{y}$ arasındaki dağılıma diyagramı çizilerek, ortaya çıkan ilişkinin durumuna göre $\hat{y}$ ya da $\hat{y}^n$ ($n=2,3,\dots$) değişkenlerinin eklenmesi ile modelin tahmini yenilenir. Buna göre, söz konusu grafiğin parabolik olması durumunda oluşturulacak yeni denklem;

$$y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \dots + \beta_k X_k + \delta_1 \hat{y}^2 + \varepsilon \quad (3.21)$$

şeklinde olabileceği gibi kübik bir grafik varsa;

$$y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \dots + \beta_k X_k + \delta_1 \hat{y}^2 + \delta_2 \hat{y}^3 + \varepsilon \quad (3.22)$$

şeklinde olabilecektir.

1. Ardından kurulan yeni model için F testi ile katsayıların anlamlılığını test etme aşamasına geçilir. Bu kısımda kurulacak olan hipotezler şu şekildedir:

$H_0 = \delta_1 = 0, \delta_2 = 0 \rightarrow$ Modele ait spesifikasyon doğrudur.

$H_1 = \delta_1, \delta_2 = 0 \rightarrow$ Modele ait spesifikasyon doğru değildir.

2. Son aşamada ise hesaplanan F istatistiği ve tablo kritik değerinin karşılaştırması yapılacaktır. Buna göre, $F_{hes} < F_{tab}$ ise H_0 hipotezi reddedilemezken; $F_{hes} > F_{tab}$ ise H_0 hipotezi reddedilecektir.

3.2.7. Toda Yamamoto Nedensellik Analizi

Toda-Yamamoto (1995) nedensellik testi, standart Granger nedensellik testinde kullanılan F istatistik değerinin, incelenen serilerin durağanlık koşulunu taşıması halinde standart dağılımın olmaması nedeniyle hatalı olabileceği varsayımına dayanmaktadır. Granger nedensellik yaklaşımının geliştirilmiş bir formu olan testin en önemli özelliği, nedensellik analizi için değişkenlerin aynı seviyede durağan olma koşulunu içermemesidir. Ayrıca değişkenler arasında eşbütünleşme ve birim kök testlerine

ihtiyaç duyulmaması testin bir diğer ayırt edici özelliğini oluşturmaktadır. Toda-Yamamoto (1995) yaklaşımına göre oluşturulacak olan nedensellik denklemi:

$$\ln X_t = \alpha + \sum_{i=1}^k \sigma_i \ln X_{t-i} + \sum_{j=k+1}^{k+d_{max}} \sigma'_j X_{t-j} + \sum_{i=1}^k \varphi_i \ln Y_{t-i} + \sum_{j=k+1}^{k+d_{max}} \varphi'_j \ln Y_{t-j} + \varepsilon_1 \quad (3.23)$$

şeklindedir. Modelin ilk aşaması, sistem değişkenleri için optimum gecikme uzunluğunun (k) ve maximum eşbütünleşme derecesinin (dmax) belirlenmesidir. İkinci aşama, belirlenen maximum eşbütünleşme derecesinin gecikme uzunluğuna eklenmesiyle VAR modelinin tahmin edilmesi ve ilk k tane katsayılar matrisinin Wald testine tabi tutulmasından oluşmaktadır (Yavuz, 2006: 169).

Testin son aşamasında ise, değişkenler arasındaki nedenselliğin sınanması için kullanılacak olan hipotezler;

$$H_0: \varphi_1 = \varphi_2 = \dots = \varphi_k = 0 \text{ (Y, X değişkeninin granger nedeni değildir)}$$

$$H_1: \varphi_1 \neq \varphi_2 \neq \dots \neq \varphi_k \neq 0 \text{ (Y, X değişkeninin granger nedenidir)}$$

şeklindedir. Test sonucunda elde edilen katsayılar, istatistiksel olarak anlamlı ise H_0 hipotezi reddedilir. Bir başka ifadeyle Y değişkeninin X değişkeninin granger nedeni olduğu sonucuna ulaşılır (Toda ve Yamamoto, 1995: 241-242). Elde edilen katsayıların, istatistiksel olarak anlamlı olması durumunda ise H_0 hipotezi reddedilemez ve değişkenler arasında herhangi bir nedensellik ilişkisinin olmadığına hükmedilir.

3.3. Uygulama

3.3.1. Veri Setinin Tanımlanması

Çalışmada 1980-2015 dönemine ait yıllık veriler ile Türkiye’de cari açık üzerinde etkili olan değişkenler analiz edilecektir. Çalışmada kullanılan CA/GSYİH, Yurtiçi Tasarruf/GSYİH, Mevduat Faiz Oranı ve Dışa Açıklık oranı verileri Dünya Bankası; Sabit fiyatlarla GSYİH verileri ise Türkiye İstatistik Kurumu veri sisteminden temin edilmiştir. Kullanılan veriler ve ilgili açıklamalar Tablo 10’da sunulmuştur.

Tablo 10: Veri Setinin Açıklanması

Veriler	Açıklama
X_1	CA/GSYİH
X_2	Yurtiçi Tasarruf/GSYİH
X_3	Sabit fiyatlarla GSYİH
X_4	Mevduat Faiz Oranı
X_5	Dışa Açıklık oranı

Çalışmanın temel kurgusu X_1 bağımlı değişken kabulünde X_2 olarak ifade edilen Yurtiçi Tasarruf/GSYİH oranı arasındaki ilişkinin araştırılmasıdır. Söz konusu ilişkiye kontrol değişkeni olarak; X_3 , Sabit fiyatlarla GSYİH; X_4 , Mevduat Faiz Oranı; X_5 , Dışa Açıklık oranı eklenmiştir. Dolayısıyla mevcut denklem kapalı formda aşağıdaki gibi ifade edilebilir: $X_1 = f(X_2, X_3, X_4, X_5)$.

3.3.2. Serilerin Grafikske Gösterimi

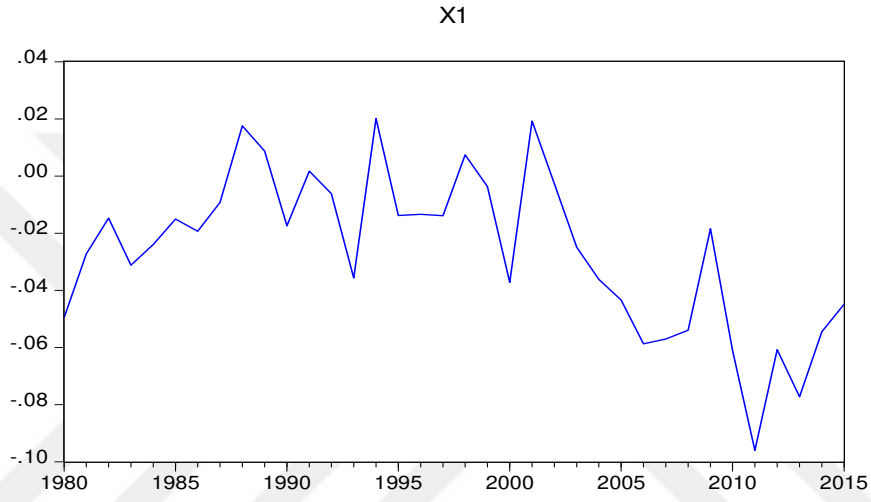
Çalışmaya konu olan seriler hakkında genel bir izlenim edinebilmek amacıyla söz konusu değişkenlerin analizde kullanılan seviyeleriyle birlikte grafikske gösterimlerine yer verilmesi uygun görülmüştür. Aşağıda ilgili değişkenlerden sadece sabit fiyatlarla GSYİH değerlerinin yer aldığı X_3 değişkeninin logaritması alınarak çalışıldığı için LX_3 ; ayrıca birinci fark alma işlemi sonrasında büyüme oranını ifade etmesi nedeniyle DLX_3 serilerinin grafikske gösterimine de yer verilmiştir. Model değişkenlerinin korelasyon tablosu incelendiğinde, X_4 değişkeninin X_2 değişkeni ile yüksek korelasyonlu olduğu görülmüş ve söz konusu değişken analizden çıkarılmıştır. İlgili korelasyon tablosu şu şekildedir:

Tablo 11: Açıklayıcı Değişken Korelasyon İlişkileri

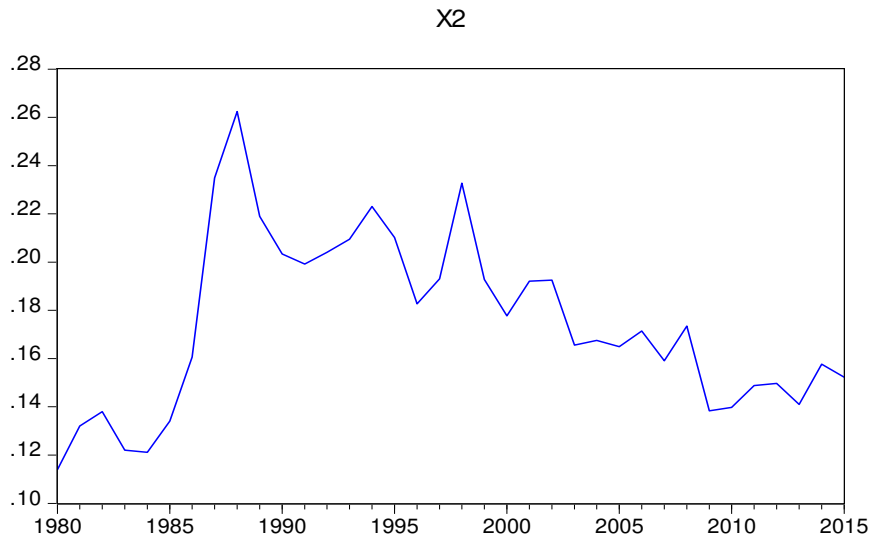
	X_2	DLX_3	X_4	X_5
X_2	1	-0.133220	0.578427	-0.28577
DLX_3	-0.133220	1	-0.264575	0.023093
X_4	0.578427	-0.264575	1	-0.511454
X_5	-0.285778	0.023093	-0.511454	1

Tablo 11’de görüldüğü üzere X_4 değişkeni diğer açıklayıcı değişkenlerle oldukça yüksek korelasyonlara sahiptir. Dolayısıyla açıklayıcı değişkenler arasındaki korelasyonun yüksekliği sistemin sağlıklı sonuçlar vermesine engel olabilecektir. Çünkü bilindiği üzere, açıklayıcı değişkenler arasındaki yüksek korelasyon, çoklu doğrusal bağıntı problemi nedeniyle çalışılan sistemi bozabilmektedir. Modelin diğer değişkenlerine ait düzey ve fark grafikleri ise aşağıdaki gibidir:

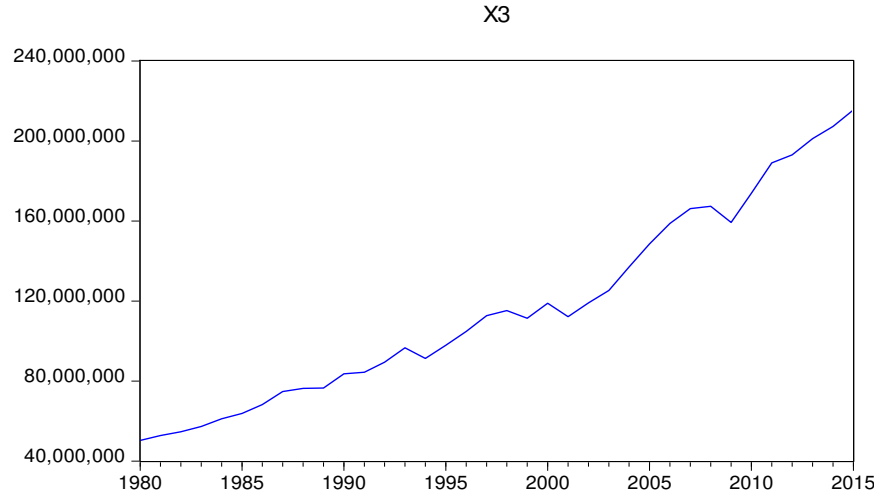
Grafik 11: X_1 Serisinin Grafiksel Gösterimi



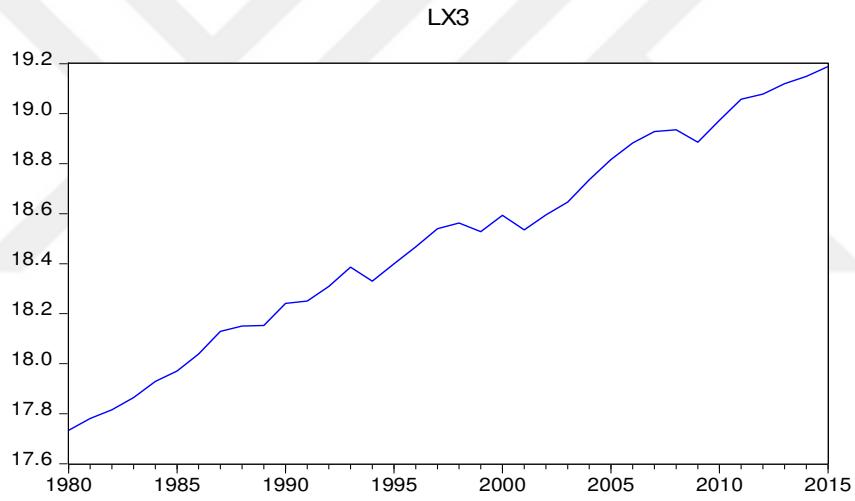
Grafik 12: X_2 Serisinin Grafiksel Gösterimi



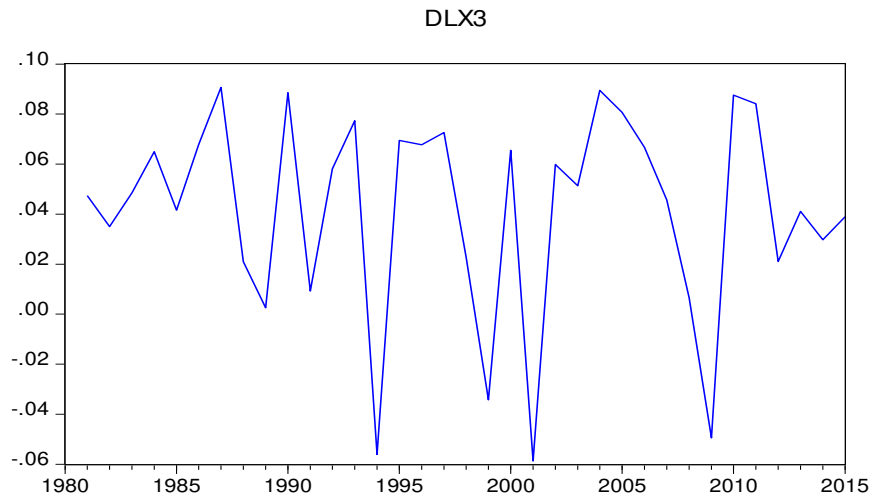
Grafik 13: X_3 Serisinin Grafiksel Gösterimi



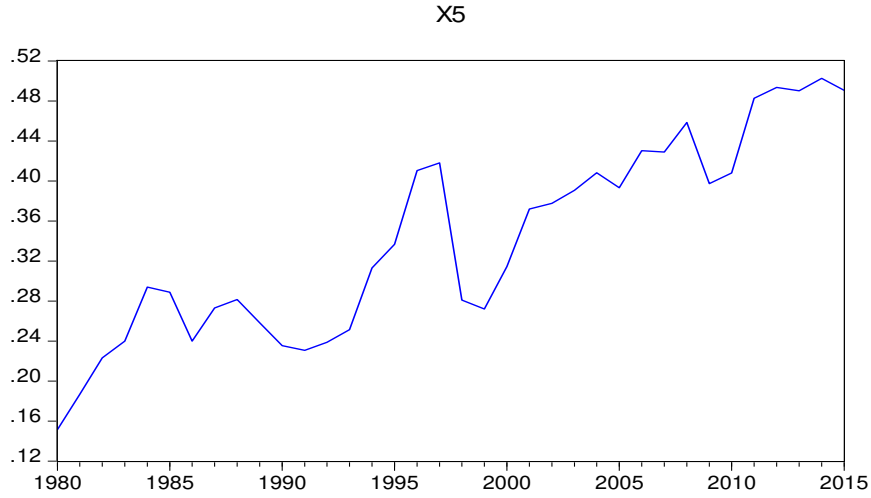
Grafik 14: LX_3 Serisinin Grafiksel Gösterimi



Grafik 15: DLX_3 Serisinin Grafiksel Gösterimi



Grafik 16: X_5 Serisinin Grafiksel Gösterimi



Yukarıdaki grafiklerden de açıkça görüldüğü üzere, X_1 değişkeni (CA/GSYİH) dışındaki değişkenlerin hepsi birinci devresel farklarında durağan bulunması beklenebilecektir. Yalnız, şu husus ayrıca belirtilmelidir ki, DLX_3 değişkeninin birinci devresel farkında durağan olmasının beklenmesi, “İktisadi Büyüme” değişkeninin de tıpkı cari açıkların GSYİH’ye oranı gibi seviyesinde durağanlık koşulunu sağlayabileceği anlamına gelmektedir. Bu durum zaten ilgili grafikten de açıkça görülmektedir.

3.3.3. Durağanlık Analizi Sonuçları

Zaman serisi analizlerinde kullanılacak olan değişkenlerin öncelikle durağanlık bakımından test edilmesi gerekmektedir. Bunun sebebi, modelde kullanılacak olan serilerin durağanlık koşulunu taşıması durumunda ortaya çıkacak olan sahte regresyon problemi, herhangi bir çalışmada ortaya çıkabilecek sahte regresyon problemi, çalışmanın yanlış sonuçlar vermesine ve gerçek durumun ortaya konulamamasına yol açabilmektedir. Bir zaman serisinin durağan olabilmesi için ise hesaplanacak olan tüm gecikme seviyelerinde ortalama, varyans ve kovaryans sonuçlarının sabit olması gerekmektedir (Granger ve Newbold, 1974: 112). Uygulamada zaman serilerinin durağanlık sınamasında en çok kullanılan yöntemler Dickey ve Fuller (1979), Genişletilmiş Dickey ve Fuller (ADF) (1981) ve Phillips-Perron (PP) (1988) testleridir. Bu çalışmada serilerin durağanlık sınaması ADF birim kök testi kullanılarak gerçekleştirilmiştir. Bu yöntemle göre oluşturulacak olan hipotezler aşağıdaki gibidir:

H_0 : Seri durağan değildir; en az bir birim kök içermektedir.

H_1 : Seri durağandır; birim kök içermemektedir.

Çalışmada Augmented Dickey-Fuller (ADF) testi uygulanırken kullanılacak olan optimal gecikme uzunlukları Schwartz Kriteri yardımıyla belirlenmiştir. Buna göre, ADF test istatistiğinin mutlak değeri çeşitli anlamlılık düzeylerine göre verilen tablo kritik değerlerinin mutlak değerinden küçükse serinin durağan olmadığı, büyükse serinin durağan olduğu sonucuna varılır. Başka bir ifadeyle, ADF testi ile hesaplanan değerlerin mutlak değer olarak tablo kritik değerlerinden küçük olması durumunda H_0 hipotezi kabul edilmekte ve birim kökün olduğu sonucuna ulaşılmakta iken; tersi durumda ise H_0 hipotezi reddedilerek birim kökün olmadığı sonucuna ulaşılmaktadır. Bu kapsamda elde edilen ADF Birim kök testi sonuçları aşağıdaki tabloda belirtilmiştir:

Tablo 12: ADF Birim Kök Test Sonuçları

Değişkenler	ADF (Sabit Terimsiz)		ADF (Sabitli)		ADF (Sabitli ve Trendli)	
	Düzy	1. Fark	Düzy	1. Fark	Düzy	1. Fark
X_1	-0.304425	-7.321387	-2.878373	-7.242628	-4.075766	-7.231233
X_2	-0.152500	-5.338361	-1.837440	-3.099005	-2.534798	-4.065724
LX_3	5.911863	-3.647050	-0.742530	-6.549554	-3.125717	-6.487528
X_4	-0.573085	-7.436376	-0.990417	-7.320370	-2.116593	-7.737821
X_5	0.956708	-5.098160	-1.539873	-5.237244	-4.337742	-5.156435

Tablo 12’de belirtilen X_3 değişkeninin isminin önünde yer alan “L” simgesi değişkenin logaritmik dönüşümünün yapıldığını ifade etmektedir. Bu çerçevede elde edilen ADF test sonuçlarının tablo kritik değerleri kapsamında %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerinde durağan olup olmadıkları test edildiğinde ulaşılan durağanlık sonuçları ise aşağıda özetlenmiştir.

Tablo 13: Durağanlık Sınaması Sonuçları

Değişkenler	ADF (Sabit Terimsiz)		ADF (Sabitli)		ADF (Sabitli ve Trendli)	
	Düzyey	1. Fark	Düzyey	1. Fark	Düzyey	1. Fark
X ₁	—	+ ^a	+ ^c	+ ^a	+ ^b	+ ^a
X ₂	—	+ ^a	—	+ ^b	—	+ ^b
LX ₃	+ ^a	+ ^a	—	+ ^a	—	+ ^a
X ₄	—	+ ^a	—	+ ^a	—	+ ^a
X ₅	—	+ ^a	—	+ ^a	+ ^a	+ ^a

Tablo 13'te belirtilen a, b ve c işaretleri sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde anlamlılığı ifade etmektedir. Buna göre, bütün birim kök testleri birlikte değerlendirildiğinde modelde sadece bağımlı değişken olarak değerlendirilecek olan X₁ serisinin seviyesinde durağan olduğu tespit edilmiş, diğer serilerin ise birim kök seviyesinde giderildiği için birinci farkta durağanlık koşulunu sağladıkları kabul edilmiştir. Sabit terimli ve trend içeren çözümlemelerde LX₃ değişkeninin birinci devresel farkında durağanlık koşulunu sağladığı görülmüştür. Bu durum DLX₃ ile ifade edilen büyüme oranının seviyesinde durağan bulunduğu anlamına gelmektedir. Model serilerinin (I) ve (0) düzeylerinde durağan bulunması nedeniyle eşbütünleşme analizi için ARDL sınır testi uygulamasının başlatılması uygun görülmüştür.

3.3.4. ARDL Sınır Testi Sonuçları

Tablo 14: ARDL Sınır Testi İçin Uygun Gecikme Uzunluğunun Seçimi

m	SBC	LM Test χ^2 (1)
1	-5,748308	0,3340
2	-5,732154	0,1462
3	-5,764784	0,5836
4	-5,764784	0,5836
5	-5,764784	0,5836

Yukarıdaki tabloya göre, ARDL sınır testi için kullanılacak olan uygun gecikme uzunluğu 3 olarak kabul edilmiştir. Tablodaki ilgili kritik değerlere bakıldığında, 4 ve 5 gecikme için de aynı SBC değerlerinin olduğu görülmektedir. Ekonometride bu gibi durumlarda serbestlik derecesinden tasarruf etmek amacıyla düşük gecikme sayısı tercih

edilir. Optimal gecikme sayısının 3 olarak alınması bu sebeptendir. Şayet 3 gecikmede ardışık bağımlılık problemi giderilmemiş olsaydı, o zaman 4 veya 5 gecikme alınabilirdi. Bu kapsamda, Schwartz bilgi kriterine göre seçilen 3 gecikme uzunluğunda ardışık bağımlılık probleminin olup olmadığı LM testi ile test edilmiş ve modelde otokorelasyon sorununun olmadığı teyit edilmiştir. Gecikme uzunluğunun tespitinden sonra elde edilen ARDL (1,0,3,1) modelinin tahmin sonuçları aşağıda belirtilmiştir.

Tablo 15: ARDL (1,0,3,1) Modelinin (X_1 bağımlı değişken kabulü) Tahmin Sonuçları

Değişken	Katsayı	t istatistiği	
X ₁ (-1)	0,255618	1.813180 ^c	
X ₂	0,275717	3.573589 ^a	
DLX ₃	-0,358632	-8.068282 ^a	
DLX ₃ (-1)	-0,072931	-1.116623	
DLX ₃ (-2)	-0, 117607	-2.319483 ^b	
DLX ₃ (-3)	-0,129670	-3.016614 ^a	
X ₅	-0,036932	-0.627944	
X ₅ (-1)	0,163510	2.966842 ^a	
C	-0,037381	-1.858311 ^c	
@Trend	-0,002434	-4.672246 ^a	
Tanısal Denetim Sonuçları			
R ²	0,924109		
F-İstatistik	29,76532 (0,000000)		
LM Test	χ^2 (1)=0,5836		
Sınır Testinde Hesaplanan F istatistiğinin Kritik Değerler ile Karşılaştırılması			
K	F İstatistiği	Kritik Değerler	
		Alt Sınır	Üst Sınır
3	4,479409 ^b	(%1) 4,3	(%1) 5,23
		(%5) 3,38	(%5) 4,23

Not: a, b ve c işaretleri sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde anlamlılığı ifade etmektedir.

Sonuçlara göre, cari dönemdeki toplam yurtiçi tasarruflar 1 birim arttığında cari açığın 0,27 birim artması beklenmektedir. Ekonomik büyüme oranı ile ilgili tahmin sonuçları ise, büyüme oranının %1 artması durumunda, cari dönemdeki cari açığın milli gelire oranının yaklaşık %0,36; bir gecikmeli dönemde %0,07; iki gecikmeli dönemde %0,11 ve üç gecikmeli dönemde yaklaşık %0,13 azalacağını göstermiştir. Bu sonucun

beklentilere aykırı bir nitelik taşımadığı söylemek mümkündür. Ayrıca analize göre, cari dönemdeki dışa açıklık oranı 1 birim arttığında, cari açığın milli gelire oranının yaklaşık 0,04 birim azalması beklenirken, bir gecikmeli dönemde 0,16 birim artması beklenmektedir. Bu durum da ithalat ve ihracat miktarlarına göre değişebileceği için beklentilere uygun kabul edilmiştir. Tabloda yer alan diğer verilerin değerlendirilmesi sırasıyla aşağıda gibidir:

- Sabit terimin -0,037381 bulunması ise diğer şartlar sabitken ilgili değişkenler dışında bir neden dolayısıyla 0,03 düzeyinde bir cari açık verileceğini göstermektedir.
- Trend değerinin -0,002434 olması, diğer şartlar sabitken zaman uzadıkça cari açığın milli gelire oranının 0,002434 düzeyinde azalma eğiliminde olacağını ifade etmektedir.
- R^2 değerine göre model, bağımlı değişkendeki değişimin %92 sini açıklayabilmektedir. Bu sonuç kurulan denklemin sağlıklı olduğunu göstermektedir.
- Modelin tamamı için hesaplanan F-İstatistiğine (29,76532) ait olasılık değerinin (0,000000) istatistiksel olarak anlamlı olması ise modele ait tüm parametrelerin bir bütün olarak anlamlı olduğu göstermektedir.

Tüm bu sonuçlar birlikte değerlendirildiğinde analiz sonuçlarının X_2 ve X_1 arasında tespit edilen pozitif ilişki dışında beklentilere uygun bulunduğu yorumu yapılabilmektedir.

Tablo 15'te görüldüğü üzere, 3 gecikme uzunluğu için elde edilen F istatistiği değeri ise %1 düzeyindeki alt sınırdan büyük, üst sınırdan küçüktür. Ancak aynı istatistik %5 için hesaplanan alt ve üst sınırların her ikisinde de büyüktür. Bu durumda, modeldeki değişkenler arasında, %5 olasılık ile en azından bir eşbütünleşme vektörünün bulunduğu hükmedilebilir. Model değişkenleri arasında eşbütünleşme ilişkisinin tespiti ardından ARDL (1,0,3,1) modelinin tahmin sonuçlarına göre hesaplanan uzun ve kısa dönem değerleri Tablo 16'da gösterilmiştir.

Tablo 16: ARDL (1,0,3,1) Uzun Dönem ve Hata Düzeltme Modeli Katsayıları

ARDL(1,0,3,1) MODELİNDEN ELDE EDİLEN UZUN DÖNEM KATSAYILARI		
Değişkenler	Katsayı	T İstatistiği
X_2	0.370397	4.299024 ^a
DLX_3	-0.911952	-5.407743 ^a
X_5	0.170045	1.918401 ^c
@Trend	-0.003270	-4.135381 ^a
$\chi^2 (1)BG=0,300492 [0,5836]$ $F_{FF}(1,21)=1,962995 [0,1758]$ $F_{HET}=(9,22)=1,189020 [0,3496]$		
ARDL(1,0,3,1) MODELİNDEN ELDE EDİLEN HATA DÜZELTME MODELİ KATSAYILARI		
Değişkenler	Katsayı	T İstatistiği
$D(X_2)$	0.308757	4.184157 ^a
$D(DLX_3)$	-0.360801	-11.173854 ^a
$D(DLX_3(-1))$	0.229096	3.430961 ^a
$D(DLX_3(-2))$	0.120223	3.164608 ^a
$D(X_5)$	-0.032905	-0.759569
C	-0.038509	-6.143843 ^a
CointEq(-1)	-0.718408	-6.204145 ^a

Not: a, b ve c işaretleri sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde anlamlılığı ifade etmektedir.

Tablo 16’da yer alan $\chi^2 (1)BG$, F_{FF} ve F_{HET} kısaltmaları sırasıyla Breusch-Godfrey ardışık bağımlılık LM sınavasını, Ramsey fonksiyonel form sınavasını, White değişen varyans sınavasını göstermektedir.

Uzun dönem çözümlemesi sonuçlarına göre, katsayı değerleri artmış olsa da değişkenlerin etki yönlerinde bir değişikliğe rastlanmadığı görülmektedir. Ayrıca modelde ardışık bağımlılık probleminin olup olmadığını tespit etmek için kullanılan LM testi sonucunun 0,5836 olasılık değerine sahip olması nedeniyle kurulan modelde otokorelasyon sorununun olmadığına karar verilmiştir. Modelin ramsey test sonuçları ise testin olasılık değeri olan 0,1758’in 0,10’dan büyük olması sonucu 0.10 hata payı ile modelimizde ihmal edilmiş değişken bulunmadığı anlamına gelmektedir. Yine White değişen varyans sınavası sonucuna ait olasılık değerinin (0,3495) %5’ten büyük olması da %5 anlamlılık düzeyinde değişen varyans olmadığını, bir başka ifadeyle, artıkların sabit varyansa sahip olduğunu ifade etmektedir.

ARDL (1,0,3,1) modelinden elde edilen hata düzeltme modeli sonuçları da etki yönleri açısından uzun dönem parametre tahminleri ile benzerlik göstermekle birlikte model için hesaplanan -0.718 düzeyindeki hata düzeltme terimi katsayısı, meydana gelecek bir şokun etkisinin ilk yılda %71 kadarının düzeltilebildiğini göstermektedir. Bir diğer ifadeyle, kısa dönemli sapmaların yaklaşık 1,5 yıl gibi bir sürede tekrar uzun dönem dengesine gelmesi beklenmektedir.

Mevcut çalışmanın ana konusu her ne kadar cari açıklarla tasarruflar arasındaki ilişki olsa da, sistemde kullanılan bir takım kontrol değişkenleri de bulunmaktadır. Söz konusu bu değişkenlerin hangilerinin içsel, hangilerinin dışsal olduğu önkabullenmeyle belirlenmek istenmemiştir. Dolayısıyla bu değişkenler arasındaki ilişkilerin daha sağlıklı bir şekilde tespit edilebilmesi için, değişkenlerin sırayla bağımlı değişken haline getirilip ARDL modelinin değişken sayısınca tekrar çözülmesi uygun görülmüştür. İlgili çözüm sonuçları aşağıda sırasıyla rapor edilmiştir.

Tablo 17: ARDL (1,1,0,0) Modelinin (X_2 bağımlı değişken kabulünde) Tahmin Sonuçları

Değişken	Katsayı	T İstatistiği	
X ₂ (-1)	0.808266	5.788801 ^a	
X ₁	0.981278	3.913538 ^a	
X ₁ (-1)	-0.736189	-3.089489 ^a	
DLX ₃	0.479878	3.724501 ^a	
X ₅	-0.106046	-1.197967	
C	0.037183	1.171815	
@Trend	0.001134	1.303288	
Tanısal Denetim Sonuçları			
R ²	0.791567		
F-İstatistik	17.72257 (0,000000)		
LM Test	χ ² (1)=0,6279		
Sınır Testinde Hesaplanan F istatistiğinin Kritik Değerler ile Karşılaştırılması			
K	F İstatistiği	Kritik Değerler	
		Alt Sınır	Üst Sınır
3	1.743329	(%1) 4,3	(%1) 5,23
		(%5) 3,38	(%5) 4,23

Not: a, b ve c işaretleri sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde anlamlılığı ifade etmektedir.

Tablo 17’de görüldüğü üzere 3 gecikme uzunluğu için elde edilen F istatistiği, %1 ve %5 düzeyindeki her iki alt sınırdan küçüktür. Bu durum ilgili modelde eşbütünleşme olmadığına işaret etmektedir. Bu nedenle modelin uzun dönem çözümlemesi yapılmamıştır. DLX_3 bağımlı değişken kabulünde oluşturulan ARDL (1,2,1,1) modelinin tahmin sonuçları aşağıdaki şekildedir:

Tablo 18: ARDL (1,2,1,1) Modelinin (DLX_3 bağımlı değişken kabulünde)

Tahmin Sonuçları

Değişken	Katsayı	T İstatistiği	
DLX ₃ (-1)	-0.131966	-0.812185	
X ₁	-1.672976	-7.709431 ^a	
X ₁ (-1)	1.048819	2.942215 ^a	
X ₁ (-2)	0.514452	2.206061 ^b	
X ₂	0.721401	3.895131 ^a	
X ₂ (-1)	-0.720327	-3.547548 ^a	
X ₅	0.144302	1.295549	
X ₅ (-1)	0.235147	2.017123 ^c	
C	-0.018855	-0.436987	
@Trend	-0.003759	-3.082136 ^a	
Tanısal Denetim Sonuçları			
R ²	0.835796		
F-İstatistik	13.57330 (0,000000)		
LM Test	$\chi^2(1)=0,9881$		
Sınır Testinde Hesaplanan F istatistiğinin Kritik Değerler ile Karşılaştırılması			
K	F İstatistiği	Kritik Değerler	
		Alt Sınır	Üst Sınır
3	12.09138 ^a	(%1) 4,3	(%1) 5,23
		(%5) 3,38	(%5) 4,23

Not: a, b ve c işaretleri sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde anlamlılığı ifade etmektedir.

Tablo 18’de görüldüğü üzere 3 gecikme uzunluğu için elde edilen F istatistiği, %1 ve %5 düzeyindeki her iki üst sınırdan büyüktür. Bu durum ilgili modelde eşbütünleşme ilişkisinin varlığına işaret etmektedir.

Analiz sonuçlarına göre, cari dönemdeki cari açık/GSYİH oranı 1 birim arttığında ekonomik büyüme oranı %1,6 düzeyinde azalmaktadır. Bu etki diğer gecikmeli dönemlerde pozitif yöne dönmekte ve rakamsal azalış göstermektedir. Diğer taraftan, cari dönemdeki toplam yurtiçi tasarruflar/GSYİH oranı 1 birim arttığında ekonomik büyüme

oranının %0,72 birim artması beklenmektedir. Ayrıca analize göre, cari dönemdeki dışa açıklık oranı 1 birim arttığında büyüme oranının %0,2 birim artması beklenirken, söz konusu etkinin bir gecikmeli dönemde %0,2 birim olması beklenmektedir. Söz konusu sonuçlar, beklentilere uygun kabul edilmiştir. ARDL (1,2,1,1) modelinin tahmin sonuçlarına göre hesaplanan uzun ve kısa dönem değerleri Tablo 19’da gösterilmiştir.

Tablo 19: ARDL(1,2,1,1) Uzun Dönem ve Hata Düzeltme Modeli Katsayıları

ARDL(1,2,1,1) MODELİNDEN ELDE EDİLEN UZUN DÖNEM KATSAYILARI		
Değişkenler	Katsayı	T İstatistiği
X ₁	-0.096916	-0.301603 ^c
X ₂	0.000949	0.005740 ^c
X ₅	0.335213	3.357791 ^a
@Trend	-0.003321	-3.611247 ^a
$\chi^2(1)BG=0,023882 [0,9881]$ $F_{FF}(1,23)=5,671436 [0,0259]$ $F_{HET}=(9,24)=0,263991 [0,9786]$		
ARDL(1,2,1,1) MODELİNDEN ELDE EDİLEN HATA DÜZELTME MODELİ KATSAYILARI		
Değişkenler	Katsayı	T İstatistiği
D(X ₁)	-1.672976	-11.129049 ^a
D(X ₁ (-1))	-0.514452	-2.448579 ^b
D(X ₂)	0.721401	4.792784 ^a
D(X ₅)	0.144302	1.672920
C	-0.022614	-5.573707 ^a
CointEq(-1)	-1.131966	-8.398394 ^a

Not: a, b ve c işaretleri sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde anlamlılığı ifade etmektedir.

Tablo 16’da yer alan $\chi^2(1)BG$, F_{FF} ve F_{HET} kısaltmaları sırasıyla Breusch-Godfrey ardışık bağımlılık LM sınavasını, Ramsey fonksiyonel form sınavasını, White değişen varyans sınavasını göstermektedir. Modelde ardışık bağımlılık probleminin olup olmadığını tespit etmek için kullanılan LM testi sonucunun 0,9881 olasılık değerine sahip olması nedeniyle kurulan modelde otokorelasyon sorununun olmadığına karar verilmiştir.

Modelin ramsey test sonuçları ise testin olasılık değeri olan 0,0259’un 0,10’dan küçük olması sonucu 0.10 hata payı ile modelimizde ihmal edilmiş değişken olduğu anlamına gelmektedir. Yine White değişen varyans sınavası sonucuna ait olasılık

değerinin (0,9786) %10'dan küçük olması nedeniyle de %10 anlamlılık düzeyinde değişen varyans olduğunu, bir başka ifadeyle, artıkların sabit varyansa sahip olmadığını ifade etmektedir. Dolayısıyla kurulan model sağlıklı sonuçlar vermeyecektir.

X_5 bağımlı değişken kabulünde oluşturulan ARDL (4,4,3,4) modelinin tahmin sonuçları ise aşağıdaki şekildedir:

Tablo 20: ARDL (4,4,3,4) Modelinin (X_5 bağımlı değişken kabulünde) Tahmin Sonuçları

Değişken	Katsayı	T İstatistiği	
X ₅ (-1)	0.703073	3.568456 ^a	
X ₅ (-2)	-0.266932	-1.162905	
X ₅ (-3)	0.044736	0.189496	
X ₅ (-4)	-0.312145	-1.902943 ^c	
X ₁	-0.500767	-0.855392	
X ₁ (-1)	-0.162754	-0.217962	
X ₁ (-2)	-1.501914	-2.164634 ^c	
X ₁ (-3)	1.175725	1.854840 ^c	
X ₁ (-4)	0.989874	1.804429 ^c	
X ₂	0.283261	0.864140	
X ₂ (-1)	0.034477	0.067609	
X ₂ (-2)	0.917394	1.699059	
X ₂ (-3)	-1.373575	-3.683079 ^a	
DLX ₃	0.092415	0.350117	
DLX ₃ (-1)	0.265854	0.800873	
DLX ₃ (-2)	-0.992536	-2.770488 ^b	
DLX ₃ (-3)	-0.130516	-0.543760	
DLX ₃ (-4)	0.639444	3.299203 ^a	
C	0.177006	1.943764 ^c	
@Trend	0.006830	2.041001 ^c	
Tanısal Denetim Sonuçları			
R ²	0,975678		
F-İstatistik	23,22435 (0,000003)		
LM Test	χ ² (1)=0,4225		
Sınır Testinde Hesaplanan F istatistiğinin Kritik Değerler ile Karşılaştırılması			
K	F İstatistiği	Kritik Değerler	
		Alt Sınır	Üst Sınır
3	2,662252	(%1) 4,3	(%1) 5,23
		(%5) 3,38	(%5) 4,23

Not: a, b ve c işaretleri sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde anlamlılığı ifade etmektedir.

Tablo 20’de görüldüğü üzere 3 gecikme uzunluğu için elde edilen F istatistiği, %1 ve %5 düzeyindeki her iki alt sınırdan küçüktür. Bu durum ilgili modelde eşbütünleşme olmadığına işaret etmektedir. Bu nedenle X_5 bağımlı değişken kabulünde uzun dönem çözümlemesi yapılmamıştır.

Çalışmada değişkenlerin içsel-dışsal ayrımının önceden yapılmak istenmemesinin nedeni, sistemde yer alan değişkenlerin nedensellik analizini gerçekleştirebilmektir. Söz konusu ayırım önceden yapılmış olsaydı, nedensellik analizine gerek kalmayacak, hangi değişkenin neden, hangi değişkenin sonuç değişkeni olduğu önsel olarak belirlenmiş ve kabul edilmiş olacaktı. ARDL sınır testi ile her değişkenin bağımlı ve bağımsız olduğu varyasyonlar türetilip denklemler çözülmüş ve bunun ardından neden-sonuç ilişkilerinin tespiti için nedensellik analizine geçilmiştir.

Sistemde yer alan değişkenler farklı düzeylerde durağan olduğu için standart nedensellik analizlerinden yararlanılamamış, onun yerine Granger Nedensellik Analizinin Toda-Yamamoto versiyonu kullanılmıştır.

Tablo 21: Toda Yamamoto Nedensellik Testi Sonuçları

Nedenselliğin Yönü	Sıfır Hipotezi (H_0)	Ki-kare Olasılık Değeri	Sonuç
$X_2 \rightarrow X_1$	X_2, X_1 ’in nedeni değildir.	0.0127^b	H_0 reddedilir.
$DLX_3 \rightarrow X_1$	DLX_3, X_1 ’in nedeni değildir.	0.6229	H_0 reddedilemez.
$X_5 \rightarrow X_1$	X_5, X_1 ’in nedeni değildir.	0.2832	H_0 reddedilemez.
$X_1 \rightarrow X_2$	X_1, X_2 ’in nedeni değildir.	0.5402	H_0 reddedilemez.
$DLX_3 \rightarrow X_2$	DLX_3, X_2 ’in nedeni değildir.	0.2629	H_0 reddedilemez.
$X_5 \rightarrow X_2$	X_5, X_2 ’in nedeni değildir.	0.6614	H_0 reddedilemez.
$X_1 \rightarrow DLX_3$	X_1, DLX_3 ’ün nedeni değildir.	0.0347^b	H_0 reddedilir.
$X_2 \rightarrow DLX_3$	X_2, DLX_3 ’ün nedeni değildir.	0.0038^a	H_0 reddedilir.
$X_5 \rightarrow DLX_3$	X_5, DLX_3 ’ün nedeni değildir.	0.5964	H_0 reddedilemez.
$X_1 \rightarrow X_5$	X_1, X_5 ’in nedeni değildir.	0.9713	H_0 reddedilemez.
$X_2 \rightarrow X_5$	X_2, X_5 ’in nedeni değildir.	0.4321	H_0 reddedilemez.
$DLX_3 \rightarrow X_5$	DLX_3, X_5 ’in nedeni değildir.	0.5415	H_0 reddedilemez.

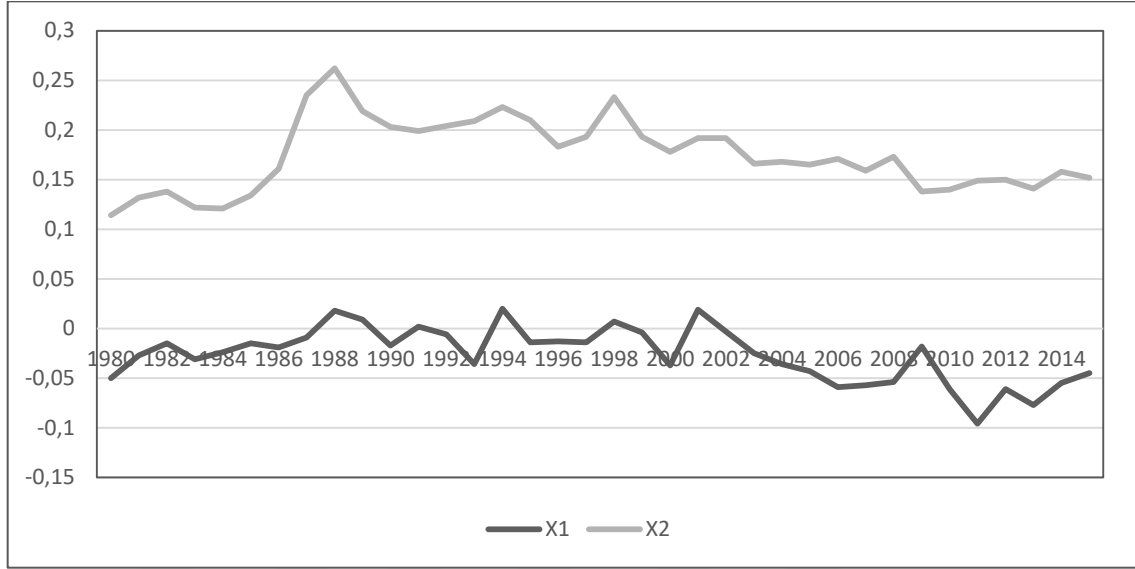
Not: a ve b işaretleri sırasıyla %1 ve %5 düzeyinde anlamlılığı ifade etmektedir.

Yukarıdaki tabloda belirtilen Toda Yamamoto nedensellik testi sonuçlarına göre, yurtiçi tasarrufların GSYİH'ye oranından (X_2) cari açıkların GSYİH'ye oranına (X_1) doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Bu durum çalışma sonuçlarını destekler niteliktedir. Buna ek olarak, yurtiçi tasarrufların GSYİH'ye oranından (X_2) ve cari açıkların GSYİH'ye oranından (X_1), ekonomik büyüme oranına (DLX_3) doğru tek yönlü nedensellik ilişkisinin varlığı sonucuna ulaşılmıştır. Nedensellik ilişkisinin araştırıldığı diğer değişkenler arasında ise istatistiki olarak anlamlı bir ilişkiye rastlanmamıştır.

Nedensellik analizlerinden elde edilen sonuçlar, çalışmanın ana konusunu oluşturan “Cari açıklar ile tasarruflar arasındaki ilişkiyi” tek yönlü de olsa teyit etmiştir. Bulgulara göre, tasarrufların milli gelire oranından cari açıkların milli gelire oranına doğru tek yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı bir nedensellik ilişkisi mevcuttur. Bu durumda, daha önceden çözülen ilgili ARDL çözüm sonuçlarına bakarak iki değişken arasındaki ilişkinin yorumu daha sağlıklı bir şekilde yapılabilir.

Cari açıkların milli gelire oranı ile tasarrufların milli gelire oranı arasındaki ilişkinin ARDL çözümleri Tablo 16'da görülmektedir. ARDL ile elde edilen uzun dönem parametre tahminleri X_2 değişkeni haricinde beklenen işaretleriyle bulunmuştur. X_2 değişkeni ise negatif işaretli çıkması gerekirken beklentilerin tersine pozitif işaretli bulunmuştur. Bu durum, X_2 (tasarrufların milli gelire oranı) değişkeni ile X_1 (cari açıkların milli gelire oranı) bağımlı değişkeni arasındaki ilişkiye geri dönülüp incelenmesini gerekli kılmıştır. Nitekim söz konusu iki değişken arasındaki beklenmeyen bu ilişkinin neden ve nereden kaynaklandığının araştırılmasına grafiksel inceleme ile başlanılmıştır.

Grafik 17: X_1 (CA/GSYİH) ile X_2 (Yurtiçi Tasarruf/GSYİH) Değişkenleri Arasındaki İlişki



Grafik 17 incelendiğinde, değişkenler arasındaki ilişkinin pozitif olduğu açıkça görülebilmektedir. Ancak, iki değişken arasındaki ilişkinin sadece grafiksel incelemeye tabi tutulması yanıltıcı sonuçlara yol açabilecektir. Bu nedenle, değişkenler arası ilişkinin yönünü daha net bir şekilde tespit etmek için EKK Analizi yapılması uygun bulunmuştur.

Tablo 22: X_1 ve X_2 Değişkenlerine Ait EKK Sonuçları

X_1 ve X_2 Değişkenleri Arasındaki Trendsiz EKK sonuçları		
Değişkenler	Katsayı	T İstatistiği
X_2	0.478335	4.645548 ^a
C	-0.109754	-5.986465 ^a
$R^2=0,388281$ $F=21,58112$ [0,000049]		
X_1 ve X_2 Değişkenleri Arasındaki Trendli EKK Sonuçları		
Değişkenler	Katsayı	T İstatistiği
X_2	0.443911	5.363071 ^a
C	-0.081495	-5.102200 ^a
Trend	-0.001272	-4.480163 ^a
$R^2=0,619634$ $F=26,87931$ [0,000000]		

Not: a, b ve c işaretleri sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde anlamlılığı ifade etmektedir.

Tablo 22’den elde edilen EKK sonuçları, X_1 ve X_2 değişkenleri arasındaki ilişkinin pozitif ve anlamlı olduğu sonucunu teyit etmektedir. Dolayısıyla çalışmanın bundan sonraki kısımlarında, cari açıkların milli gelire oranı ile tasarrufların milli gelire oranı arasındaki ilişki incelenirken, sadece ilişkinin tespiti ile yetinilmeyecek aynı zamanda ilişkinin neden pozitif olduğu sorusuna da cevap bulunmaya çalışılacaktır.

Bu konudaki görüşlerden birisi Caldéron ve diğerleri (2000)’ne aittir. Yazarlara göre, büyümenin tasarruflar ile olan korelasyonu, büyümenin yatırımlarla olan korelasyonundan daha düşükse, tasarruflardaki bir artış yetersiz kaldığında cari açıkların daha da artmasına yol açabilecektir. Çünkü, böyle ekstrem bir durumda, büyümeyi sağlayan yatırım artışları, düşük düzeyde kalan tasarruf artışları tarafından finanse edilemeyecek, dış kaynak ihtiyacı cari açıkların artışını kaçınılmaz kılacaktır.

Şimdi sorulması gereken soru şudur: Türkiye örneği için büyüme değişkeninin tasarruflarla olan korelasyonu, yatırımlarla olan korelasyonundan daha düşük müdür? Bu soruya “Evet” cevabı verilebiliyorsa Caldéron argümanı geçerlidir ve beklenmeyen işaret rahatlıkla açıklanabilir. Ancak, soruya verilecek cevap “Hayır” ise, Caldéron argümanı açıklama için yeterli olmayacak, başka bir açıklama gerekliliği gündeme gelecektir.

Aşağıda yer alan Tablo 23’te ilgili değişkenlerin Türkiye ekonomisi için 1980-2013 yıllarına ilişkin çapraz korelasyon tablosu verilmiştir.

Tablo 23: Çapraz Korelasyon Tablosu

	Büyüme Oranı	Kamu Yatırımları/GDP	Özel Yatırımlar/GDP	Tasarruflar/GDP
Büyüme Oranı	1	-0,016776	0,205372	-0,043015
Kamu Yatırımları/GDP	-0,016776	1	-0,887816	-0,264238
Özel Yatırımlar/GDP	0,205372	-0,887816	1	0,266623
Tasarruflar/GDP	-0,043015	-0,264238	0,266623	1

Tabloda yer alan veriler IMF ve Worldbank veri sisteminden yararlanılarak tarafımızca türetilmiştir. Tablodan da görüleceği üzere, kamu yatırımları ile büyüme arasında ters yönlü bir ilişki mevcut iken, özel yatırımlarla büyüme arasında pozitif yönlü bir korelasyon söz konusudur. Özel yatırımlar ile büyüme arasındaki ilişki pozitif ve

0,205372 değerine sahiptir. Bu değer, tasarrufların büyüme ile olan korelasyonunu gösteren -0,04'ten hem işaret hem de mutlak değer olarak oldukça büyüktür. Bu da, Caldéron argümanının Türkiye ekonomisi için geçerli olduğunu göstermekte; ARDL analizinde negatif çıkması beklenen parametrenin neden pozitif çıktığını açıklamaktadır. Caldéron ve diğerleri (2000)'in bu görüşüne farklı yazarlar tarafından da atıflarda bulunulmuştur. Söz konusu çalışmalar arasında Glick ve Rogoff (1995), Terzi ve Sarıdoğan (2007), Bayraktutan ve Demirtaş (2011), Atış ve Saygılı (2014) bulunmaktadır.

Son olarak, beklentilere aykırı şekilde, negatif olması beklenen cari açık-tasarruf ilişkisinin neden pozitif bulunduğu, Türkiye ekonomisinin son yıllarda takip ettiği büyüme süreci ile de açıklanabilir. Bilindiği üzere, Türkiye, son yıllarda inşaat sektörüne dayalı bir büyüme süreci takip etmektedir. Bu süreçte, büyüme üzerinde katkısı düşük olan inşaat sektörünün ön plana çıkmış olması, marjinal büyüme için normalde olması gerekenden çok daha fazla yatırım yapılmasını gerekli kılmakta, bu da zaten düşük düzeyde olan tasarrufların yetersizliğini daha da ön plana çıkarmaktadır. İnşaat sektörüne yapılan yatırımlar, sanayi sektörüne yapılmış olsaydı, muhtemelen daha yüksek büyüme oranlarına (hem de ilave borçlara gerek kalmaksızın) ulaşılabilir düşüncesi birçok ekonomist tarafından dile getirilmektedir (Kolsuz ve Yeldan, 2014: 64). Ancak, Türkiye ekonomisi sanayi sektörü ile büyüme yerine inşaat sektörü ile büyüme yolunu tercih ettiği için, hem yetersiz olan tasarruflarını daha da yetersiz hale getirmekte (ve dış kaynak ihtiyacını kendi eliyle artırmakta) hem de arzuladığı yüksek büyüme rakamlarına ulaşamamaktadır. İki değişken arasındaki pozitif ilişki, Caldéron argümanı dışında bu şekilde de izah edilebilir gibi görünmektedir.

SONUÇ

1980'li yıllar, liberal ekonomi politikalarının yaygınlık kazandığı ve pek çok gelişmekte olan ülkenin dış açık problemi ile karşı karşıya kaldığı bir dönemi işaret etmektedir. Türkiye de gelişmekte olan ülkelerin çoğunda olduğu gibi üretimi aramalı ithalatına bağlı olan bir ülke olarak cari denge problemlerini yaşamaktan kaçınamamıştır. Cari işlemler dengesi açıkları temelinde sadece gelişmekte olan ülkelerin değil gelişmiş ülkelerin de problemleri arasındadır. Ancak bu noktada cari açığın finanse edilebilirliği ve sürdürülebilirliği önem kazanmaktadır. Zira bu konudaki yaygın görüş, sürdürülebilir bir cari işlemler açığının ekonomik kriz göstergesi olarak değerlendirilebilecek cari açıkların tehdit olma niteliğini azalttığı yönündedir.

Türkiye ekonomisinde dışa açıklık ve finansal serbestleşme sürecinin başlamasıyla birlikte dış ekonomik denge üzerindeki belirleyici rolü artan cari işlemler dengesinin, dönemi takip eden yıllarda 1988, 1989, 1991, 1994, 1998 ve 2001 yılları olmak üzere sadece yedi yıl fazla vermiş olması dış dengenin sağlanmasıyla ilgili bazı problemlerin varlığını kanıtlar niteliktedir. Bu açıdan değerlendirildiğinde, 2002 yılından günümüze kadar hiç fazla vermemiş olan cari işlemler dengesinin ülkenin temel ekonomik problemlerinden biri haline geldiğini söylemek mümkündür. Yetersiz tasarruflar ve tasarrufların yurtiçi yatırımlarda kullanılacak hammadde, aramalı ve makine-teçhizat gibi temel girdilerin yurtiçinde üretilmesini sağlayacak alanlara kanalize edilememesi gibi problemlerin varlığı cari açığın kronik bir hale gelmesinde etkili olmuştur. Bu doğrultuda yapılan çalışma, cari açıkla ilgili olan bazı ilişkilerin ortaya konulması ve uygulamaya yönelik önerilerin sunulmasını amaçlamaktadır.

Bu çalışmada, Türkiye ekonomisinde gittikçe artan bir öneme sahip olan cari işlemler açığının 1980-2015 dönemindeki görünümü ve cari açık üzerinde etkili temel faktörlerden olan tasarruflar, dışa açıklık oranı ve ekonomik büyümenin cari işlemler dengesi üzerindeki etkisi üzerinde durulmuştur. Çalışmanın tamamlanmasıyla birlikte,

ulusal iktisat literatürüne bu konuda yeni bir kaynak ilave edilmiş olup Türkiye’de ilgili konuya ilişkin farkındalık yaratılmış ve konu hakkında öneriler sunulmuş olacaktır.

Çalışmanın temel konusunu oluşturan cari açık ve tasarruf ilişkisi, kontrol değişkenler kullanılarak oluşturulan model kapsamında, içsel ve dışsal değişken tespitinin yapılmasının ardından ARDL sınır testine tabi tutulmuştur. İçsel-dışsal değişken ayırımının yapılabilmesi adına tüm değişkenler için sırasıyla ARDL sınır testi uygulanmış ve söz konusu değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi ortaya konulmuştur. Nedensellik analizi, değişkenlerin farklı düzeylerde durağan olmasından dolayı Toda-Yamamoto nedensellik testi kullanılarak gerçekleştirilmiştir. Toda Yamamoto nedensellik testi sonuçlarına göre, yurtiçi tasarrufların GSYİH’ye oranından (X_2) cari açıkların GSYİH’ye oranına (X_1) doğru tek yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Bu sonuç, cari açıkların milli gelire oranını ifade eden X_1 değişkeninin bağımlı değişken olarak kabul edildiği temel ARDL modeli sonuçları ile benzeşmektedir.

Çalışmanın ana konusunu oluşturan “Cari açıklar ile tasarruflar arasındaki ilişki” için uygulanan ARDL sınır testi ile ulaşılan uzun dönem tahminleri ise, modelde kullanılan değişkenlerden sadece tasarrufların milli gelire oranı için beklentilerin aksine pozitif çıkmıştır. Buna ek olarak, incelenen dönemde her iki değişkene ait grafiksel analizin de pozitif ilişkiyi desteklediği görülmüştür. Ulaşılan bu sonuç nedeniyle söz konusu iki değişken arasındaki pozitif ilişkinin incelenmesi gereği duyulmuş ve EKK analizine başvurulmuştur. EKK analizi sonuçları da ARDL sınır testi sonuçları ile benzer şekilde iki değişken arasındaki ilişkinin pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı olduğunu desteklemiştir.

Çalışmanın temel bulgusu, Türkiye ekonomisinde 1980-2015 döneminde tasarruf ve cari açık değişkenleri arasında pozitif bir ilişkinin var olduğudur. Bu konuda aynı sonuca ulaşan ve benzer bir çalışma olarak dikkat çeken Caldéron ve diğerleri (2000), büyüme ile tasarruflar arasındaki korelasyonun, büyüme ile yatırımlar arasındaki korelasyondan daha düşük olması durumunda, yetersiz tasarruf artışlarının cari açıkların daha da artmasına sebep olabileceğini vurgulamaktadırlar. Bu açıdan bakıldığında, Caldéron argümanının Türkiye ekonomisi için geçerli olup olmadığı konusu önem kazanmaktadır. Çalışmada, bu konuyla ilgili yorum yapabilmek adına, ek olarak, Türkiye’de ilgili değişkenlerin çapraz korelasyonu incelenmiştir. Yapılan inceleme

sonucunda, büyüme ile yatırımlar arasındaki korelasyonun büyüme ile tasarruflar arasındaki korelasyondan fazla olduğu tespiti yapılmış ve sonuçlar Caldéron argümanının Türkiye için geçerli olduğu yorumunun yapılabileceğini göstermiştir. Bu sonucu teyid eden bir diğer durum, Türkiye ekonomisinde yatırımların tasarruflardan fazla olması sonucu ortaya çıkan açığın dış borçlanmanın yer aldığı sermaye hesabıyla kapatılması, diğer bir ifadeyle iç tasarruf açığının sürekli olarak dış tasarruflarla finanse edilmesi gerçeğidir.

Türkiye ekonomisi için kronik bir görünüm sergileyen cari açık probleminin ve temel sebeplerinden olan tasarruf yetersizliği sorununun politika yapıcılar tarafından müdahale gerektiren bir seviyeye ulaşmış olması ivedilikle önlem alınması gerekliliğini önplana çıkarmaktadır. Özellikle yetersiz tasarrufların arttırılması noktasında uygulamaya konulan bireysel emeklilik sistemlerinin olumlu katkı yapması beklenmektedir. Söz konusu problemin olumsuz etkilerinin azaltılması amacıyla kredi kartı kullanımının kısıtlanması ile de tasarruf artışına katkı sağlanabilecektir.

Cari açık ve tasarruf için tespit edilen pozitif ilişkinin açıklanmasına yönelik bir başka yorum da Türkiye'nin son dönemde gerçekleşen büyüme dinamikleri ile yapılabilecektir. Özellikle 1980'li yıllardan sonra gözlenen büyüme sürecinde, Türkiye ekonomisi için büyüme üzerinde sınırlı etkisi olan inşaat sektörünün öncelikli sektör olarak görülmesinin etkilerini belirtmek yerinde olacaktır. Ekonomik büyümede yaratılacak katma değerin inşaat sektöründen beklenmesi, gerekli olan yatırımlardan fazla yatırım yapılmasını gerektirirken bir yandan hâlihazırda yetersiz olan tasarrufların daha da erimesinde etkili olmaktadır. Bu durum ayrıca dış kaynak ihtiyacının artmasında etkili olmakta ve sanayi sektörünün ikincil plana atılmasıyla birlikte arzu edilen büyüme rakamlarına ulaşma noktasında önemli bir engel oluşturmaktadır. Son olarak, yatırım artışının cari açığa yol açmadan büyümeyi teşvik etmesi için sermaye hasıla katsayısını azaltacak ve yatırımlarda kullanılacak temel girdilerin yurtiçinde üretilmesini sağlayacak önlem ve teşviklere başvurulması önerilmektedir. Bu noktada sermaye artışının sağlanmasına yönelik politika uygulamaları halihazırda yetersiz olan tasarrufların erimesine engel olabilecektir.

YARARLANILAN KAYNAKLAR

- Abbas, S. A., Bouhga-Hagbe, J., Fatás, A. J., Mauro, P ve Velloso, R. C. (2010). Fiscal Policy and The Current Account. **IMF Working Paper**, 10(121), 1-18.
- Abell, J. D. (1990). Twin Deficits During the 1980s: An Empirical Investigation. **Journal of Macroeconomics**, 81-96.
- Acaravcı, A ve Öztürk, İ. (2008). Twin Deficits Phenomenon: Empirical Evidence From The ARDL Bound Test Approach for Turkey. **Bulletin of Statistics ve Economics**, 2(A08), s. 57-64.
- Adedeji, O. S. (2001). The Size and Sustainability of Nigerian Current Account Deficit. **IMF Working Paper**, 1(87), 1-32.
- Adedeji, O. S., Handa, J ve Darku, A. B. (2005). The Balance of Payments Analysis of Developing Economies: Evidence From Nigeria and Ghana. **Ashgate Publishing Ltd.**, 35-40.
- Aguiar, M ve Gopinath, G. (2006). Defaultable Debt, Interest Rates and The Current Account. **Journal Of International Economics**, 69(1), 64-83.
- Ağaslan, E. (2008). **Türkiye’de Cari Açıkların Boyutları ve Sürdürülebilirliği**, Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi, Ankara: Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Aizenman, J. (2004). Financial Opening and Development: Evidence and Policy Controversies. **American Economic Review**, 92(2), 65-70.
- Aizenman, J ve Sun, Y. (2010). Globalization and The Sustainability of Large Current Account Imbalances: Size Matters. **Journal of Macroeconomics**(32), 35-44.
- Ajayi, I ve Khan, M. (2000). **External Debt and Capital Flight in Sub-Saharan Africa**. Washington: IMF.
- Akbostancı, E ve Tunç, G. İ. (2002). Turkish Twin Deficits: An Error Correction Model of Trade Balance. **ERC Working Papers in Economics**, 1(6), 1-18.

- Akgönül, H. (2001). Atatürk Dönemi'nin Para Politikası. **Afyon Kocatepe Üniversitesi İİBF Dergisi**, 2(2), 117-125.
- Akkaya, Y ve Gürkaynak, R. S. (2012). Cari Açık, Bütçe Dengesi, Finansal İstikrar ve Para Politikası: Heyecanlı Bir Dönemin İzi. **İktisat, İşletme ve Finans Dergisi**, 27(315), 93-119.
- Aktan, C. (2008). **Yeni İktisat Okulları** (2. Baskı b.). Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Akyüz, Y ve Boratav, K. (2002). Türkiye'de Finansal Krizin Oluşumu. **İktisat, İşletme ve Finans Dergisi**, 17(197), 14-46.
- Alagöz, M ve Yapar, S. (2006). Erken Uyarı Sinyali Olarak Sermaye Göstergeleri: Asya Krizi Örneği. **İktisat İşletme ve Finans**, 2(2), 79-91.
- Algieri, B. (2013). An Empirical Analysis of The Nexus Between External Balance and Government Budget Balance: The Case of The GIIPS Countries. **Economic Systems Article in Press**, 37, 233-253.
- Alkın, E. (1990). **Uluslararası Ekonomik İlişkiler**. İstanbul: Filiz Kitapevi.
- Alkinoğlu, L. (1999). Türkiye'de Uygulanan İstikrar Politikaları ve Sonuçları. **Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**(15), s. 307-319.
- Alkswani, A.-K. M. (2000). The Twin Deficits Phenomenon in Petroleum Economy: Evidence From Saudi Arabia. **C. P. Economic Research Forum (Dü.) içinde**, (s. 1-26).
- Alper, C. E ve Öniş, Z. (2001). Finansal Küreselleşme, Demokrasi Açığı ve Yükselen Piyasalarda Yaşanan Sürekli Krizler: Sermaye Hareketlerinin Liberalleşmesi Sonrasında Türkiye Deneyimi. **Doğu Batı Dergisi**, 4(17), 203-225.
- Altınel, S. (2008, Mart). **Cari Açık: Sorunlar ve Çözümler**. 07 15, 2016 tarihinde Vergi Dünyası: <http://www.vergidunyasi.com.tr/dergiler.php?id=4953> adresinden alındı
- Altınok, S. (2007, 05 15). **Cari Açık, Dış Ticaret Açığı Hepsinden Önemlisi Politika Açığı**. 09.10.2016 tarihinde <http://www.2023.gen.tr/Arsiv/nisan2007/7.htm> adresinden alındı
- Altınok, S ve Çetinkaya, M. (2003). Devalüasyon ve Türkiye'de Devalüasyon Uygulamaları ve Sonuçları. **Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**(9), 47-64.

- Altıntaş, H ve Taban, S. (2010). **Türkiye’de İkiz Açık Sorunu ve Feldstein-Horioka Hipotezi: ARDL Yaklaşımı ve Nedensellik Araştırması**. T. Ö. Siyaset (Dü.), Küresel Krizler ve Ekonomik Yönetişim Kongresi-I içinde, (s. 1704-1734). Malatya. <http://ozal.congress.inonu.edu.tr/ekitap.html> adresinden alındı
- Ang, H. Y ve Sek, S. K. (2012a). A Comparative Study on The Determinants of Current Account Surpluses and Deficits. **International Journal of Humanities and Applied Sciences**, 1(1), 1-5.
- _____(2012b). Investigating The Current Account Dynamics in Crisis Hit Asia. **International Journal of Humanities and Applied Sciences**, 1(1), 1-5.
- Anoruo, E ve Ramchander, S. (1998). Current Account and Fiscal Deficits: Evidence From Five Developing Economies of Asia. **Journal of Asian Economics**, 9(3), 487-501.
- Anoruo, E ve Uchenna, E. (2008). Asymmetric Dynamics in Current Account-Interest Rate Nexus: Evidence From Asian Countries. **Investment Management and Financial Innovations**, 5(4), 103-110.
- Apak, S. (1993). **Türkiye ve Gelişmekte olan Ülkelerde Ekonomik İstikrar**. İstanbul: Anahtar Kitaplar Yayınevi.
- Appleyard, D. R ve Field, A. J. (1992). **International Economics**. Boston: Irwin.
- Aqeel, A ve Nishat, M. (2000). The Twin Deficits Phenomenon: Evidence From Pakistan. **The Pakistan Development Review**, 39(4-part II), 535–550.
- Arıcan, E. (2005). Ricardocu Denklik Teoremi ve Teorilerde Kamu Açıklarına İlişkin Yaklaşımlar: Türkiye Ekonomisine İlişkin Bir Uygulama. **Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi**, 20(1), 77-94.
- Aristovnik, A. (2005). Public Sector Stability and Balance of Payments Crises in Selected Transition Economies. **Democratic Governance for the XXI Century: Challenges and Responses in CEE Countries**.
- _____(2006a). The Determinants ve Excessiveness of Current Account Deficits in Eastern Europe ve The Former Soviet Union. **The William Davidson Institute WorkingPaper** (827), 1-26.
- _____(2006b). How Sustainable Are Current Account Deficits in Selected Transition Economies? **MPRA Paper** (485), 1-23.

- _____(2006c). Current Account Sustainability in Selected Transition Countries. (U. O. Michigan, Dü.) **William Davidson Institute Working Paper** (844), 1-21.
- _____(2007). Short and Medium Term Determinants of Current Account Balances in Middle East and North Africa Countries. **William Davidson Institute Working Paper** (862), 1-22.
- Aristovnik, A ve Djuric, S. (2010). Twin Deficits and The Feldstein-Horioka Puzzle: A Comparison of The EU Member States and Candidate Countries. **Munich Personal RePEc Archive** (24149), 1-20.
- Aristovnik, A ve Kumar, A. (2006). Some Characteristics of Sharp Current Account Deficit Reversals in Transition Countries. **South-Eastern Europe Journal of Economics**, 1, 9-45.
- Arize, A. C ve Malindretos, J. (2008). Dynamic Linkages and Granger Causality Between Trade and Budget Deficits: Evidence From Africa. **African Journal of Accounting Finance and Banking Research Economics**, 2(2), 1-19.
- Arslanoğlu, E. (2003). Türkiye Ekonomisinin Yapısal Sorunları ve Mevcut Durum. **İktisat İşletme ve Finans**, Yıl 18, 62-77.
- Asghar, A. (2009). Relationship Between Budget Deficit and Trade Deficit: A Case Study of Pakistan Economy. **Proceedings of 5th International Statistical Conference**, 17 , s. 397-402.
- Aslan, N ve Yörük, D. (2008). Teoride ve Uygulamada Dış Ticaret Hadleri ve Kalkınma İlişkisi. **Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi**, 25(2), 33-69.
- Ataç, B. (2009). **Maliye Politikası** (8. Baskı b.). Ankara: Turhan Kitabevi.
- ATO. (2005). **Cari Açıklar Tarihi Raporu**. 01 03, 2016 tarihinde [www.atonet.org.tr: http://www.atonet.org.tr/turkce/bulten/bulten.php3?sira=398](http://www.atonet.org.tr:www.atonet.org.tr/turkce/bulten/bulten.php3?sira=398) adresinden alındı
- _____(2007). **Sıcak Paranın Türkiye Serüveni Raporu**. 01 03, 2016 tarihinde <http://www.atonet.org.tr/yeni/index.php?p=793vel=1> adresinden alındı.
- Ay, A., Erdoğan, S., Karaçor, Z ve Mucuk, M. (2004). Bütçe Açığı-Cari İşlemler Açığı Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği(1992-2003). **Selçuklu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi** (12), 75-82.

- Aydal, D. (2008). **Petrolsüz Dünya**. İstanbul: Truva Yayınları.
- Aydın, M. F., Başkaya, Y. S ve Demiroğlu, U. (2015). Türkiye’de İhracatın İthalatı Karşılama Oranı Üzerine Ampirik Bir Analiz. **Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Çalışma Tebliği**, 15(10), s. 1-20.
- Aydın, M. F., Çıplak, U ve Yücel, M. E. (2004). Export Supply and Import Demand Models for The Turkish Economy. **The Central Bank of The Republic of Turkey Research Department Working Paper**, 4(9), 1-27.
- Azgün, S. (2005). Dış Borç Sürdürülebilirliği: Zamanlararası Bütçe Kısıtı Testleri. **Sosyal Bilimler Dergisi** (2), 57-68.
- Babaoğlu, B. (2005). **Türkiye’de Cari İşlemler Dengesi Sürdürülebilirliği**. Uzmanlık Yeterlilik Tezi, T.C Merkez Bankası, Ankara.
- Bachman, D. D. (1992). Why is The Us Current Account Deficit So Large? Evidence From Vector Autoregressions. **Southern Economic Journal**, 59, 232-240.
- Bagheri, F., Pirae, K ve Keshtkaran, S. (2012). Testing for Twin Deficits and Ricardian Equivalence Hypotheses: Evidence From Iran. **Journal of Social and Development Sciences**, 3(3), 77-84.
- Bagnai, A ve Manzonchi, S. (1999). Current Account Reversals in Developing Countries: The Role of Fundamentals. **Open Economies Review**, 10, 143-163.
- Baharumshah, A. Z ve Masih, A. M. (2005). Current Account, Exchange Rate Dynamics and The Predictability: The Experience of Malaysia and Singapore. **International Financial Markets Institutions and Money** (15), 255-270.
- Baharumshah, A. Z., Lau, E ve Khalid, A. M. (2005). Testing Twin Deficits Hypothesis: Using Vars and Variance Decompositon. **International Finance** (0504001), 1-30.
- Bahmani-Oskooee, M. (1989). Effects of the US Government Budget on Its Current Account: An Empirical Inquiry. **Quarterly Review of Economic and Business** (29), 76-91.
- _____(1992). What are The Long-Run Determinants of The US Trade Balance? **Journal of Post Keynesian Economics**, 15(1), 85-97.

- _____(1995). The Long-Run Determinations of The US Trade Balance Revisited? **Journal of Post Keynesian Economics** (17), 457-465.
- Bahmani-Oskooee, M ve Chi Wing Ng, R. (2002). Long-Run Demand for Money in Hong Kong: An Application of The ARDL Model. **International Journal Of Business and Economics**, 1(2), 147-155.
- Bahmani-Oskooee, M ve Niroomand, F. (1998). Long-Run Price Elasticities and The Marshall-Lerner Condition Revisited. **Economics Letters** (61), 101-109.
- _____(1999). Openness and Economic Growth: An Empirical Investigation. **Applied Economics Letters**, 6, 557-561.
- Bakan, S. (2009). 1980'den Günümüze Türkiye'de Uygulanan Neo- Liberal İktisat Politikaları. **T.C. Dicle Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 1(2), 116-125.
- Bakkalcı, A. C ve Arın, N. (2013). Türk Dış Ticareti ve Ekonomi Politikaları Arasındaki Nedensellik İlişkileri. **Yönetim Bilimleri Dergisi**, 11(21), 49-73.
- Baldemir, E ve Keskiner, A. (2004). Devalüasyon, Para, Reel Gelir Değişkenlerinin Dış Ticaret Üzerine Etkisinin Panel Data Yöntemiyle Türkiye İçin İncelenmesi. **Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 6(4), 44-59.
- Baltaoğlu, N. (2006). 1994 ve 2000-2001 Krizlerinin Çoklu Denge Açısından Değerlendirilmesi. **İktisat İşletme ve Finans Dergisi**, 21(243), 31-42.
- Barışık, S ve Kesikoğlu, F. (2006). Türkiye'de Bütçe Açıklarının Temel Makroekonomik Değişkenler Üzerine Etkisi (1987-2003 VAR, Etki-Tepki Analizi, Varyans Ayırıştırması). **Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi**, 64(4), 59-82.
- _____(2010). Makro Ekonomik Değişken Olarak Bütçe Açığı-Cari Açık İlişkisi: Gelişmekte Olan Piyasalar Örneği. **İktisat İşletme ve Finans**, 25(294), 109-127.
- Barışoğlu, B. (2005). **Türkiye'de Cari İşlemler Dengesi Sürdürülebilirliği**. Uzmanlık Yeterlilik Tezi Ankara: T.C Merkez Bankası.
- Barro, R. J. (1989). The Ricardian Approach to Budget Deficits. **Journal of Economic Perspectives**, 3(2), 37-54.

- Barro, R. J ve Sala-i-Martin, X. (1999). Economic Growth (2nd edition b.). London, England: **The MIT Press Cambridge- Massachusetts.**
- Bartolini, L ve Lahiri, A. (2006). Twin Deficits, Twenty Year Later. Current Issues in **Economics and Finance**, 12(7), 1-7.
- Başkaya, F. (2004). **Devletçilikten 24 Ocak Kararlarına Türkiye Ekonomisinde İki Bunalım Dönemi** (2. Baskı b.). Ankara: Özgür Üniversite Yayınları.
- Batdelger, T ve Kandil, M. (2012). Determinants of The Current Account Balance in The United States. **Applied Economics**, 44(5), 653-669.
- Baydur, C. M. (2007). Yükselen Reel Faizler Türkiye’de Toplam Talebi Artırır. **Finans Politikve Ekonomik Yorumlar**, 44(508), 14-20.
- Bayrak, G. (2011). **Türkiye’de Cari Açık ve Cari Açığı Etkileyen Faktörlerin Ekonometrik Analizi.** Yüksek Lisans Tezi.
- Bayraktar, Y ve Öztürk, N. (2010). Döviz Kurlarını Açıklamaya Yönelik Yeni Yaklaşımlar. **Cumhuriyet Üniversitesi İİBF Dergisi**, 11(1), 157-191.
- Bayraktutan, Y ve Demirtaş, I. (2011). Gelişmekte Olan Ülkelerde Cari Açığın Belirleyicileri: Panel Veri Analizi. **Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 22(2), 1-28 .
- BDDK. (2008). **Finansal Piyasalar Raporu.** Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu.
- Begg, D., Fischer, S ve Dornbush, R. (2001). **Makro iktisat.** İstanbul: Alkım Yayınları.
- Bems, R., Dedola, L ve Smets, F. (2007). Us Imbalances: The Role of Technology and Fiscal and Monetary Policy. **European Central Bank Working Paper Series** (719), 1-40.
- Berke, B. (2009). Türkiye’de Cari Açığın Sürdürülebilirliği: Parçalı Eşbütünleşme Analizi. **Akdeniz Üniversitesi İİBF Dergisi**, 9(18), 117-145.
- Berksoy, T. (1982). **Türkiye’de İstikrar Arayışları ve IMF** (1. Baskı b.). Ankara: Savaş Yayınları.
- Bernanke, S. B. (1988). Monetary Policy Transmission: Through Money or Credit? **Business Review of The Federal Reserve Bank of Philadelphia**, 3-11.

- _____(1993). Credit in The Macroeconomy. **Federal Reserve Bank of Newyork Quarterly Review**, 18(1), 50-70.
- Bernheim, B. D. (1988). “**Budget Deficits and Balance of Trade**” in **Tax Policy and The Economy**. (Lawrence H. Summers, Dü.) MIT Press(2), 1-32.
- Bertaut, C. C., Kamin, S. B ve Thomas, C. P. (2008). How Long Can The Unsustainable U.S. Current Account Deficit Be Sustained? **Board of Governors of the Federal Reserve System International Finance Discussion Papers** (935), 1-65.
- Beyarslan, A. (1982). Atatürk Döneminde Planlı Ekonomi, Atatürk Döneminin Sosyo-Ekonomik Sorunları. **Kayseri Üniversitesi Atatürk Araştırmaları Enstitüsü Yayınları** (1), 35-42.
- Biancos, M. J. (2008). Argentinean Real Exchange Rate 1900-2006: Testing Purchasing Power Parity Theory. **Estudios de Economia**, 35(1), 33-64.
- Bilgili, F ve Bilgili, E. (1998). Bütçe Açığının Cari İşlemler Dengesi Üzerindeki Etkileri: Teori ve Uygulama. **İktisat İşletme ve Finans Dergisi**, 146, 4-16.
- Bilgili, Y. (2010). **Karşılaştırmalı İktisat Okulları (Makro İktisadın Teorik Esasları)**. İstanbul: İkinci Sayfa.
- Bitzis, G., Paleologos, J. M ve Papazoglou, C. (2008). The Determinants of the Greek Current Account Deficit: The EMU Experience. **Journal of International and Global Economic Studies**, 1(1), 105-122.
- Boileau, M ve Normandin, M. (2008). Dynamics of The Current Account and Interest Differentials. **Journal of International Economics**, 74, 35-52.
- Boivin, J ve Giannoni, M. P. (2006). Has Monetary Policy Become More Effective? **The Review Of Economics And Statistics**, 88(3), 445-462.
- Boratav, K. (1988). **Türkiye İktisat Tarihi (1908-1985)** (1. b.). İstanbul: Gerçek Yayınevi.
- _____(1998). **Türkiye İktisat Tarihi 1908-1985** (6. b.). İstanbul: Gerçek Yayınevi.
- _____(2001, Mart 7-1). **Finansal Kriz IMF’nin Eseridir**. <http://www.bagimsizsosyalbilimciler.org/yazilar/finansalkrizymf.html>. 11 10, 2016 tarihinde <http://www.bagimsizsosyalbilimciler.org/yazilar/finansalkrizimf.htm>. adresinden alındı.

- _____ (2010, Mayıs 10). **Üç Krizde Dış Kaynak Hareketleri**. Nisan 13, 2016 tarihinde http://www.bagimsizsosyalbilimciler.org/Yazilar_Uye/BoratavMayis10.pdf adresinden alındı.
- Boratav, K ve Türkcan, E. (1993). **Türkiye’de Sanayileşmenin Yeni Boyutları ve KİT’ler**. İstanbul: Tarih Vakfı Yurt Yayınları.
- Boratav, K ve Yeldan, E. (2001). **Turkey, 1980-2000: Financial Liberalization, Macroeconomic (In)-Stability, and Patterns of Distribution**. Bilkent University.
- Borçlar Kanunu. (2011, Şubat 04). T. C. Resmi Gazete(6098).
- Boucher, J. L. (1991). The US Current Account: A Long and Short Run Empirical Perspective. **Southern Economic Journal**, 58(1), 93-111.
- Breusch, T. (1978). Testing For Autocorrelation in Dynamic Linear Models. **Australian Economic Papers**, 17(31), 334-355.
- Brissimis, S. N., Hondroyiannis, G., Papazoglou, C., Tsaveas, N. T ve Vasardani, M. A. (2010). Current Account Determinants and External Sustainability in Periods of Structural Change. **Bank of Greece Working Paper** (117), 1-38.
- Brissimis, S., Hondroyiannis, G., Papazoglou, C., Tsaveas, N ve Vasardani, M. (2011). The Determinants of Current Account Imbalances In The Euro Area: A Panel Estimation Approach. **Munich Personal Repec Archive** (35362), 1-30.
- Brown, D ve Williams, C.-A. (2007). Current Account Determinants for The Jamaican Economy. **Bank of Jamaica**, 1-38.
- Brown, R. L., Durbin, J ve Evans, J. M. (1975). Techniques For Testing The Constancy of Regression Relations Overtime. **Journal of The Royal Statistical Society**, 37(13), 149-163.
- Buluş, A. (2003). **Türk İktisat Politikalarının Tarihi Temelleri**. Konya: Tablet Yayınları.
- Bulut, E. (2005). **Döviz Ekonomisi (Piyasanın Mikro Yapısı)**. Ankara: Platin Yayınları.
- _____ (2007). **İktisat, Makro İktisat, Para-Banka, Türkiye Ekonomisi**. Ankara: Martı Kitabevi.

- Bundt, T ve Solocha, A. (1988). Debt, Deficits and Dolar. **Journal of Policy Modelling** V. 10 (4), 581-600.
- Bussiere, M., Fratzscher, M ve Müller, G. J. (2004). Current Account Dynamics in OECD and EU Acceding Countries—An Intertemporal Approach. **European Central Bank Working Paper Series** (311), 1-38.
- _____ (2005). Productivity Shocks, Budget Deficits and The Current Account. **ECB Working Papers** (509), s. 1-36.
- _____ (2010). Productivity Shocks, Budget Deficits and The Current Account. **Journal of International Money and Finance** (29), 1562-1579.
- Ca’Zorzi, M., Chudik, A ve Dieppe, A. (2012). Thousands of Models, One Story Current Account Imbalances in The Global Economy. **European Central Bank Working Paper Series** (1441), 1-31.
- Caldéron, C ve Liu, L. (2003). The Direction of Causality Between Financial Development and Economic Growth. **Journal of Development Economics**, 72, 321-334.
- Caldéron, C., Chong, A ve Loayza, N. (2000). Determinants of Current Account Deficits in Developing Countries. **Policy Research Working Paper** (2398), 1-37.
- _____ (2002). Determinants of Current Account Deficits in Developing Countries. **Contributions to Macroeconomics**, 2(1), 1-31.
- Caldéron, C., Chong, A ve Zanforlin, L. (2001). Are African Current Account Deficits Different? Stylized Facts, Transitory Shocks and Decomposition Analysis. **IMF Working Paper**, 1(4), 1-39.
- Calvo, G. A., Leiderman, L ve Reinhart, C. M. (1996). Inflows of Capital to Developing Countries in the 1990s. **Journal of Economic Perspectives**, 10(2), 123-129.
- Carbaugh, R. J. (2010). **International Economics** (13. b.). USA: South-Western Cengage Learning.
- Cardia, E. (1997). Replicating Ricardian Equivalence Tests with Simulated Series. **The American Economic Review**, 87(1), 65-79.
- Case, K. E., Fair, R. C ve Oster, S. M. (2011). **Ekonominin İlkeleri**. (E. Deliktaş, M. Güçlüve M. Karadağ, Çev.) Ankara: Palme Yayıncılık.

- Catao, L ve Falcetti, E. (2002). Determinants of Argentina's External Trade. **Journal of Applied Economics**, 5(1), 19-57.
- Cecen, A ve Xiao , L. (2012). Capital Flows and Current Account Dynamics in Turkey: A Nonlinear Time Series Analysis. **Society of Policy Modeling Working Papers**, 1-28.
- Celasun, M. (2001). Gelişen Ekonomilerin Dış Kaynak Kullanımı, Finansal Krizler ve Türkiye Örneği. **Doğu Batı Dergisi**, 4(17), 42-173.
- Chang, R ve Velasco, A. (1998). The Asian Liquidity Crisis. **NBER Working Paper** (6796), 1-59.
- Chinn, M. D ve Ito, H. (2005). Current Account Balances, Financial Development and Institutions: Assaying The World "Savings Glut". **NBER Working Paper Series** (11761), 1-43.
- _____(2008). Global Current Account Imbalances: American Fiscal Policy Versus East Asian Savings. **Review of International Economics**, 16(3), 479-498.
- Chinn, M. D ve Prasad, E. S. (2000). Medium-Term Determinants of Current Accounts in Industrial and Developing Countries: An Empirical Eploration. **IMF Working Paper**, 46, 1-38.
- _____(2003). Medium Term Determinants of Current Accounts in Industrial and Developing Countries: An Empirical Exploration. **Journal of International Economics** (59), 47-76.
- Chinn, M. D., Eichengreen, B ve Ito, H. (2011). A Forensic Analysis of Global Imbalances. **La Follette School Working Paper** (16), 1-62.
- Cho, H ve Mark, N. C. (2009). Trending Current Accounts. **NBER Working Paper Series** (15244), 1-41.
- Choi, H., Mark, N. C ve Sul, D. (2008). Endogenous Discounting, The World Saving Glut and The U.S. Current Account. **Journal of International Economics** (75), 30-53.
- Christiano, L. J., Eichenbaum, M ve Evans, C. L. (1999). Monetary Policy Shocks: What Have We Learned and To What End?". J. Taylorve M. Woodford içinde, **Handbook of Macroeconomics** (s. 65-148). Amsterdam: Elsevier.

- Civan, M. (2004). **Finansal Hesaplar**. Ankara: Gazi Kitapevi.
- Clarida, R., Gali, J ve Gertler, M. (2000). Monetary Policy Rules and Macroeconomic Stability: Evidence and Some Theory. **Quarterly Journal of Economics** (1), 47-180.
- Clower, E ve Ito, H. (2012). The Persistence of Current Account Balances and Its Determinants: The Implications for Global Rebalancing. **Asian Development Bank Institute Working Paper Series** (400), 1-41.
- Corsetti, G ve Müller, G. J. (2006). Twin Deficits: Squaring Theory, Evidence and Common Sense. **Economic Policy**, 21(48), 597-638.
- Craigwell, R. C ve Samaroo, S. (1997). Dynamic Modelling of The Current Accounts: Evidence From The Caribbean. **International Economic Journal**, 11(4), 39-50.
- Cuddington, J. T ve Vinals, J. M. (1986). Budget Deficits and The Current Account: An International Disequilibrium Approach. **Journal of International Economies** (21), 1-24.
- Cunado, J ve de Gracia, F. P. (2005). Current Account and Productivity: Evidence For Some European Countries. **Journal of Policy Modeling**, 27, 75-89.
- Cural, M. (2010). Gelişmekte Olan Ülkelerde Cari İşlemler Dengesinin 1980 Sonrası Dönemde Gelişimi ve Finansmanı. **Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi**, 29(2), 173-195.
- Çakman, K ve Çakmak, U. (2007). Cari İşlemler Açığı, Net Sermaye Hareketi, Kur Değişim Hızı ve Reel Kur Endeksi: Bağlamdaki İkilemlerin Bir Analizi. **Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar**, 44(511), 28-37.
- Çelebi, E. (2001). Türkiye’de Devalüasyon Uygulamaları (1923-2000). **Doğuş Üniversitesi Dergisi**, 2(1), s. 55- 66.
- Çetintaş, H ve Barışık, S. (2005). Yapısal Kırılma, Birim Kök ve İkiz Açıklar Hipotezi: Türkiye’den Ampirik Bulgular. **Maltepe Üniversitesi İİBF Dergisi**, 1, 43-55.
- Çeviş, İ ve Çamurdan, B. (2008). The Determinants of The Current Account Balance in Inflation Targeting Countries. **İktisat, İşletme ve Finans**, 23(270), 111-131.
- Dağdelen, İ. (2004). Liberalizasyon. **Uluslararası İnsan Bilimleri Dergisi**, 1(1), 1-66.

- Daly, V ve Siddiki, J. U. (2009). The Twin Deficits in OECD Countries: Cointegration Analysis with Regime Shifts. **Applied Economic Letters**, 16(11), 1155-1164.
- Dalyancı, L ve Oktar, S. (2011). Türkiye Ekonomisinde Para Politikasının Cari İşlemler Dengesi Üzerindeki Etkisinin Ekonometrik Analizi. **Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi**, 30(1), 1-22.
- Dam, M. M., Göçer, İ., Bulut, Ş ve Mercan, M. (2012). **Determinants of Turkey Current Account Deficit: An Econometric Analysis**. 3. I. Development (Dü.). içinde, (s. 111-122). Sarajevo. 10 15, 2016 tarihinde alındı
- Darrat, A. F. (1988). Have Large Budget Deficits Caused Rising Trade Deficits? **Southern Economic Journal**, 54(4), 879-887.
- Debelle, G ve Faruquee, H. (1996). What Determines the Current Account? A Cross-Sectional and Panel Approach. **IMF WorkingPaper** (58), 1-35.
- Delice, G. (2002). Uluslararası Finansal Sermaye Akımlarını Belirleyen Faktörler. **Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi**, 39(9), 9-51.
- Demircan, H. (2003). **Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Stratejileri**. Hazine Müsteşarlığı Araştırma ve İnceleme Yayınları.
- Demirci, R ve Arıkan, R. (1998). **Genel Ekonomi**. Gazi Kitabevi.
- Deniz, P ve Çelik, S. (2009). **An Empirical Investigation of Twin Deficits Hypothesis For Six Emerging Countries**. 11 22, 10 tarihinde papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1389242 adresinden alındı
- Diboğlu, S. (1997). Accounting For Us Current Account Deficits: An Empirical Investigation. **Applied Economics** (29), 787-793.
- Dickey, D. A ve Fuller, W. A. (1979). Distribution of the Estimators for Autoregressive Time Series With a Unit Root. **Journal of the American Statistical Association**, 74, 427-431.
- _____(1981). Likelihood Ratio Statistics for Autoregressive Time Series with a Unit Root. **Econometrica**, 49(4), 1057-1072.
- Dirimtekin, H. (1993). **Genel İktisat Teorisi** (2 b.). İstanbul: Bilim Teknik Yayınevi .

- Domaç, İ ve Shabsigh, G. (1999). Real Exchange Rate Behavior and Economic Growth: Evidence from Egypt, Jordan, Morocco and Tunisia. **IMF Working Paper**, 99(40), 1-24.
- Dooley, M. P. (1994). A Retrospective on The Debt Crisis. **NBER Working Paper** (4963), 1-40.
- Dooley, M., Folkerts, D., Haas, R., Symansky, S ve Tryon, R. (1990). Debt Reduction And Economic Activity. **IMF Working Paper**, (68), s. 1-31.
- Dorica, S. (2013). The Financial Discipline A Factor of Economic Growth. Annals of the University of Oradea, **Economic Science Series**, 263-271.
- Dornbusch, R. (1993). **Stabilization, Debt and Reform-Policy Analysis for Developing Countries**. London: Harvester-Wheatsheaf.
- Dornbusch, R ve Fischer, S. (1990). **Macroeconomics** (sixth Editions b.). McGRAW-HILL.
- _____ (1998). **Makroekonomi**. (S. Ak, M. Füsunoğlu, E. Yıldırım ve R. Yıldırım, Çev.) İstanbul: McGRAW-Hill-Akademi Ortak Yayını.
- DPT. (1991). **Türkiye’de Planlama ve Serbest Piyasa Ekonomisi**. Ankara: DPT Yayınları.
- _____ (1997). **Temel Ekonomik ve Sosyal Göstergeler**. Devlet Planlama Teşkilatı.
- _____ (1999). **1999 Yılı Programı**. 01 10, 2016 tarihinde www.kalkinma.gov.tr:15/1999_Y%C4%B1%C4%B1_Yat%C4%B1r%C4%B1m_Program%C4%B1.pdf adresinden alındı
- DTM. (2005). **1923’den Günümüze Türkiye Ekonomisi**. 01 08, 2016 tarihinde www.dtm.gov.tr/dtmadmin/upload/EAD/KonjokturIzlemeDb/Trkekon.doc adresinden alındı
- Duasa, J. (2007). Determinants of Malaysian Trade Balance: An ARDL Bound Testing Approach. **Global Economic Review**, 36(1), 89-102.
- Duce, M. (2003). Definitions of Foreign Direct Investment (FDI): A Methodological Note. **Banco de España Paper**, 1-16.

- Edwards, S. (2001). Does The Current Account Matter? **NBER Working Paper**(8275), 1-69.
- _____(2006). The US Current Account Deficit: Gradual Correction or Abrupt Adjustment? **Journal of Policy Modeling**, 28, 629-643.
- Edwards, S ve Savastano, M. A. (1999). Exchange Rates in Emerging Economies: What Do We Know? What Do We Need To Know? **NBER Working Paper Series** (7228), 1-74.
- Edwards, S ve Wijnbergen, S. V. (1986). The Welfare Effects of Trade and Capital Market Liberalization. **International Economic Review**, 27(1), 141-148.
- Egeli, H. (2002). Mali Açıkların Ölçümüne Yönelik Bazı Gözlemler ve Bu Konuda Geliştirilmiş Alternatif Açık Ölçüleri. **Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 4(2), 29-40.
- Egwaikhide, F. O. (1997). Effects of Budget Deficits on The Current Account Balance in Nigeria: A Simulation Exercise. **African Economic Research Consortium**(70), 1-32.
- _____(1999). Effects of Budget Deficit on Trade Balance in Nigeria: A Simulation Exercise. **African Development Review**, 11(2), 265-289.
- Eğilmez, M ve Kumcu, E. (2001). **Ekonomi Politikası, Teori ve Türkiye Uygulaması** (6. b.). İstanbul: Remzi Kitabevi.
- _____(2002). **Ekonomi Politikası** (3. b.). İstanbul: Om Yayınevi.
- _____(2004). **Ekonomi Politikası** (7 b.). İstanbul: Remzi Kitabevi.
- _____(2007). **Ekonomi Politikası Teori ve Türkiye Uygulaması** (11 b.). İstanbul: Remzi Kitabevi.
- Eisner, R. (1991). The Deficits and Us and Our Grandchildren. Debt and The Twin Deficits Debate. **Mountain View**, Calif.: Mayfield, 81-107.
- Eken, A. (1990). Cari İşlemler Dengesi Üzerine Model Çalışması. **Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Araştırma Genel Müdürlüğü Tartışma Tebliği** (9020), s. 73-90.

- Ekinci, M. B. (2004). Gelişmekte Olan Ülkelerin Hizmet Ticaretindeki Yeri ve Türkiye; Hizmet Ticaretinde Türkiye'nin Stratejik Sektörlerine İlişkin Değerlendirmeler. **Dış Ticaret Dergisi** (32), 43-87.
- Enç, E. (2001). Dış Ticaret, Cari Açık ve Kriz. **Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, 3(2), 31-38.
- Enders, W. (1995). **Applied Econometric Time Series**. New York: John WileyveSons, Inc.
- Enders, W ve Lee, B. (1990). Current Account and Budget Deficits: Twines or Distinct Cousins? **The Review of Economics and Statistics**, 72(3), 373-381.
- Engel, C ve Rogers, J. H. (2006). The U.S. Current Account Deficit and The Expected Share of World Output. **Journal of Monetary Economics** (53), 1063-1093.
- Erbaykal, E. (2007). Türkiye’de Ekonomik Büyüme ve Döviz Kuru Cari Açık Üzerinde Etkili Midir? Bir Nedensellik Analizi. **Zonguldak Karaelmas Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, 3(6), 81-88.
- Erchengreen, B. (1996). **World Development Report**. The World Bank Oxford University Press.
- Erdem, V. (2001, Eylül-Ekim). Türkiye’de Ekonomik Krizler. **Yeni Türkiye Dergisi Ekonomik Krizler Özel Sayısı I** (41), 11-19.
- Erdinç, Z. (2008). İkiz Açıklar Hipotezinin Türkiye’de 1950-2005 Yılları Arasında Eşbütünleşme Analizi ve Granger Nedensellik Testi ile İncelenmesi. **Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, 8(1), 209-222.
- Erdoğan, Seyfettin; Bozkurt, Hilal. (2009). Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri: MGARCH Modelleri ile Bir İnceleme. **Maliye Finans Yazıları** (84), 135-172.
- Eren, A. (1999). **Türkiye’nin Ekonomik Yapısı ve Güncel Sorunlar** (1. b.). Muğla Üniversitesi Yayınları.
- Ergin, F. (1978). **Uluslararası Ödemeler** (Cilt 9). (İ. Ü. 2458, Dü.) İstanbul: Elektronik Ofset.
- _____(1983). **Para ve Faiz Teorileri**. İstanbul: Beta Yayınevi.

- Erkılıç, S. (2006). **Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri**. Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası İstatistik Genel Müdürlüğü, Ankara.
- Eroğlu, N. (2003). **Türkiye’de İktisat Politikalarının Gelişimi**. M. Ü. Merkezi (Dü.). içinde İstanbul: 80. Yılında Türkiye Cumhuriyeti Sempozyumu.
- Ersel, H. (2007, 11 02). **Petrol Fiyatları ve Talep Artışı**. (R. Gazetesi, Dü.) 11 09, 2015 tarihinde http://www.referansgazetesi.com/haber.aspx?HBR_KOD=82483veYZR_KOD=5veForArsiv=1 adresinden alındı
- Ersoy, H. (2013, Ekim). Küresel Kriz: Dış Borçlar ve Cari Açık perspektifinden Türkiye Analizi. **Maliye Finans Yazıları**, 27(100), 96-114.
- Esen, E., Yıdırım, Z ve Kostakoğlu, S. F. (2012). Faiz Oranındaki Bir Artış Cari İşlemler Açığını Arttırır Mı? **Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, 2(32), 214-227.
- Esfahani, H. (1991). Exports, Imports and Economic Growth in Semi-Industrialized Countries. **Journal of Development Economics** (35), 93-116.
- Eşiyok, B. A. (2012). Türkiye Ekonomisinde Cari Açık Sorunu ve Nedenleri. **Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, 49(256), 63-86.
- Feldstein, M. (1992). The Budget and Trade Deficits Aren’t Really Twins. **NBER** (3966), 1-11.
- Ferrero, A., Gertler, M ve Svensson , L. E. (2008). Current Account Dynamics and Monetary Policy. **National Bureau of Economic Research Working Paper Series** (13906), 1-53.
- Fischer, I. (1930). **The Theory of Interest**. New York: Macmillan.
- Fisunoğlu, M ve Tan, B. K. (2009). Keynes Devrimi ve Keynesyen İktisat. **Ekonomik Yaklaşım**, 20(70), 31–60.
- Fraga, A. (2000). Monetary Policy During The Transition to A Floating Exchange Rate: Brazil's Recent Experience. **Finance and Development**, 37(1), 1-5.
- Fratzscher, M., Juvenal, L ve Sarno, L. (2010). Asset Prices, Exchange Rates and The Current Account. **European Economic Review** (54), 643-658.

- Freund, C. (2005). Current Account Adjustments in Industrialized Countries. **Journal of International Money and Finance**, 24(8), 1278-1298.
- Freund, C. L. (2000). Current Account Adjustment in Industrial Countries. **World Bank - Development Economics Research Group (DECRG) FEB International Finance Discussion Paper** (692), s. 1-32.
- Freund, C ve Warnock, F. (2005). Current Account Deficits in Industrial Countries: The Bigger They Are, The Harder They Fall. **University of Chicago Press**, 133-167.
- Frimpong, J. M ve Oteng-Abayie, E. F. (2006). Bounds Testing Approach: An Examination of Foreign Direct Investment, Trade and Growth Relationships. **Munich Personal RePEc Archive (MPRA)** (352), 1-22.
- Froyen, R. (1999). **Macroeconomics: Theories and Policies**. Prentice Hall Inc, 6.
- Fry, M. J., Claessens, S., Burridge, P ve Blanchet, M. C. (1995). Foreign Direct Investment, Other Capital Flows, and Current Account Deficits: What Causes What? **The World Bank Policy Research Working Paper** (1527), 1-19.
- G.S. Maddala. (1992). **Introduction to Econometrics** (Second Edition b.). Newyork: Macmillon Publishing Company.
- Gacener Atış, A ve Saygılı, F. (2014). Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicilerinin Ampirik Analizi. **Sosyoekonomi**, 10(21), 87-104.
- Gali, J., Lopez-Salido, J. D ve Valles, J. (2003). Technology Shocks and Monetary Policy: Assessing The Fed's Performance. **Journal of Monetary Economics** (50), 723–743.
- Galindo, A., Micco, A ve Ordonez, G. (2002). Financial Liberalization and Growth: Empirical Evidence. **Inter American Development Bank**, 1-35.
- Galinec, D. (2009). **Determinants of Current Account Developments in Croatian Balance of Payments**. 05 22, 2015 tarihinde Papers.Ssrn.Com/Sol3/Papers.Cfm?Abstract_Id=2232779 adresinden alındı
- Genberg, H ve Swoboda, A. K. (1989). Policy and Current Account Determination Under Floating Exchange Rates. **International Monetary Fund Staff Papers**, 36(1), 1-30.

- Gerber, J. (2007). **International Economics** (4. b.). Boston: Pearson.
- Ghosh, A. R ve Ostry, J. D. (1995). The Current Account in Developing Countries: A Perspective from the Consumption-Smoothing Approach. **The World Bank Economic Review**, 9(2), 305-333.
- Glick, R ve Rogoff, K. (1995). Global Versus Country-Specific Productivity Shocks and The Current Account. **Journal of Monetary Economic**, 35(1), 159-192.
- Godfrey, L. (1978). Testing Against General Autoregressive and Moving Average Error Models When the Regressors Include Lagged Dependent Variables. **Econometrica**(46), 1293–1301.
- Gordon, R. J. (1990). **Macroeconomics** (5. b.). Harper Collins Publishers.
- Göçer, İ ve Mercan, M. (2011). Türkiye Ekonomisinde Cari Açığın Sürdürülebilirliği: Sınır Testi Yaklaşımı. **Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar**, 48(562), 33-52.
- Gök, B ve Altay, N. O. (2007). Türkiye’de İkiz Açıklar Hipotezi: 1989 -2005. **TISK Akademi**, 1, 187-197.
- Granger, C. W ve Newbold, P. (1974). Spurious Regressions in Econometrics. **Journal of Econometrics**, 2(2), 111-120.
- Grier, K ve Ye, H. (2009). Twin Sons of Different Mothers: The Long and The Short of The Deficits Debate. **Economic Inquiry**, 47(4), 625-638.
- Gruber, J. W ve Kamın, S. B. (2005). Explaining The Global Pattern of Current Account Imbalances. **International Finance Discussion Papers** (846), 1-44.
- Gujarati, D. (2001). **Temel Ekonometri** (2.Baskı b.). (Ç. Ü. Şenesen, Dü.) İstanbul: Literatür Yayınları.
- Gurria, A ve Mann, C. L. (2016, 11 28). **Escaping The Low Growth Trap**. OECD Global Economic Outlook. (OECD, Dü.) 12 02, 2016 tarihinde http://www.oecd.org/document/18/0,3343,en_2649_33733_20347538_1_1_1_1,00.html adresinden alındı.
- Gülzar, S., Feng, H. X ve Yajie, W. (2007). The Current Account Balance of Pakistan 1972 – 2005: A Cointegrasyon. **Information Technology Journal**, 6(5), 664 – 671.

- Günay, A. (2007). **Mali Disiplinin Sağlanmasında Anayasal Denk Bütçe Yaklaşımı ve Türkiye’de Uygulanabilirliği**. Ankara: T.C. Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı.
- Günçavdı, Ö. (2013). **Cari Açık - Büyüme İlişkisi**. 08 12, 2016 tarihinde <http://t24.com.tr/> adresinden alındı
- Günçavdı, Ö., Küçükçifçi, S. ve Üngör, M. (2008). Cari Açıklar ve Türkiye Ekonomisinin Artan Döviz İhtiyacı. **Uluslararası Ekonomi ve Dış Ticaret Politikaları**, 3(1-2), 57-84.
- Güriş, S ve Yılgör, M. (2008). OECD Ülkelerinde Bütçe Açıkları ve Dış Ticaret Açıkları Arasındaki İlişki: Panel Veri İle Nedensellik Analizi. **Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi**, 25(2), 773- 783.
- Gürsoy, B ve Ceylan, C. (2011). The Twin Deficits Phenomenon: Evidence From Turkey. **China-USA Business Review**, 10(8), 636-642.
- H. Meltzer, A. (1988). **Keynes's Monetary Theory: A Different Interpretation**. Cambridge: Cambridge University Press.
- H.W.Spiegel. (1971). **The Growth of Economic Thought** (3rd Edition b.). USA: Duke University Press.
- Hakro, A. N. (2009). Twin Deficits Causality Link-Evidence From Pakistan. **International Research Journal of Finance and Economics** (24), 54-70.
- Harris, R. L. (1995). **Using Cointegration Analysis in Econometric Modelling**. Londra: Printice Hall.
- Hasan, A ve Nasir, Z. (2008). Macroeconomic Factors and Equity Prices: An Empirical Investigation by Using ARDL Approach. **The Pakistan Development Review**, 47(4), 501- 513.
- Hassan, K. (2006). Determinants of Current Account Deficit in Developing Countries: The Case of Bangladesh. **Studies in Business and Economics**, 12(1), 5-23.
- Hatemi-J, A ve Shukur, G. (2002). Multivariate-Based Causality Tests of Twin Deficits in The US. **Journal of Applied Statistics**, 29(6), 817-824.

- Hausmann, R ve Panizza, U. (2003). On The Determinants of Original Sin: An Empirical Investigation. **Journal of International Money and Finance**, 22(7), 957-990.
- Hazine Müsteşarlığı. (2011). **Borç Göstergeleri**. 11 15, 2015 tarihinde http://www.hazine.gov.tr/irj/go/km/docs/documents/Hazine%20Web/%C4%B0statistikler/Borc_Gostergeleri_Sunumu/borc_gostergeleri.pdf adresinden alındı
- Henry, C ve Longmore, R. (2003). Current Account Dynamics and The Real Effective Exchange Rate: The Jamaican Experience. **Bank of Jamaica**.
- Hepaktan, E. (2007). **Türkiye'nin Dış Ticaretinin Gelir Yönlü Analizi. Uluslararası Ekonomi ve Dış Ticaret Politikaları**, 1(2), 79-112. TC. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı.
- Herrmann, S ve Jochem, A. (2005). Determinants of Current Account Developments in the Central and East European EU Member States – Consequences for the Enlargement of the Euro Area. **Deutsche Bundesbank Discussion Paper** (32), 1-43.
- Herrmann, S ve Winkler, A. (2009). Real Convergence, Financial Markets and The Current Account–Emerging Europe Versus Emerging Asia. **North American Journal of Economics and Finance** (20), 100-123.
- Herwartz, H ve Siedenburg, F. (2007). Determinants of Current Account Imbalances in 16 OECD Countries: An Out-Of-Sample Perspective. **Review of World Economics**, 143(2), 349-374.
- Herz, B ve Hohberger, S. (2013). Fiscal Policy, Monetary Regimes and Current Account Dynamics. **Review of International Economics**, 21(1), 118-136.
- Hiç, M. (1998). Atatürk ve Ekonomik Rejim, Devletçilikten Günümüzde Piyasa Ekonomisine. **Yeni Türkiye Dergisi** (Sayı:23-24, Cumhuriyet Özel Sayısı V), 3285-3292.
- _____ (2009). **Küresel Ekonomik Kriz ve Türkiye**. İstanbul: Beykent Üniversitesi Yayınları.
- Hoffmann, M. (2013). What Drives China's Current Account? **Journal of International Money and Finance**, 32, 856-883.
- Hollander, S. (1987). **Classical Economics**. Toronto and Buffalo: University of Toronto Press.

- Holmes, M. J. (2010). A Reassessment of The Twin Deficits Relationship. **Applied Economics Letters**, 17(12), 1209–1212.
- Holmes, M. J., Panagiotidis, T ve Sharma, A. (2011). The Sustainability of India’s Current Account. **Applied Economics**, 43, 219–229.
- Hooper , P ve Tyron, R. (1984). The Current Account of the United States, Japan, and Germany: A Cyclical Analysis. **Board of Governors International Finance Discussion Papers** (236), 1-39.
- Hoque, A. (1995). Co-Integrating Relationship Between Terms of Trade and Current Account Deficit: The Australian Evidence. **Applied Economics Letters**, 2(4), 130-133.
- Hossain, A. (1993). Determinants of Current Account Balances of Bangladesh. **Journal of Contemporary Asia**, 23(4), 484-502.
- Howard, D. H. (1989). Implications of the U.S. Current Account Deficit. **Journal of Economic Perspectives**, III(4), 153-165.
- Höngren, J. (1990). **Monetary Policy, Exchange Rates and Current Account in a World With Integrated Financial Markets**. International Capital Flows, Exchange Rate Determination and Present Current Account Imbalances, bank for Settlements, Basle, 1990, s.220-35.
- Hung, J ve Bronowski, C. (2002). Modeling the U.S. Current Account as the Savings-Investment Balance. **Washington, DC: Congressional Budget Office Technical Paper** (5).
- Husted, S. (1992). The Emerging U.S. Current Account Deficit in The 1980s: A Cointegration Analysis. **The Review of Economics ve Statics**, 74(1), 159-166.
- IILS. (2011). Determinants of Global Imbalances: Economic, Institutional and Social Factors that Shape the Global Economy. **EC-IILS Joint Discussion Paper Series** (4), 1-29.
- Ilıkkın Özgür, M., Telatar, E ve Telatar, F. (2009). Enflasyon Hedefleme Rejiminde Cari Hesap ve Döviz Kuru Dinamikleri. **Ekonomik Yaklaşım**, 20(71), 57-88.
- İnanlı, T. (2010). **Türkiye’de Üretim ve Dış Ticaret Yapısındaki Dönüşüm ve Cari İşlemler Dengesi Sorunu**. Ankara: Maliye Bakanlığı.

- İslam, M. F. (1998). Brazil's Twin Deficits: An Empirical Examination. **Atlantic Economic Journal**, 26(2), 121-128.
- İstanbul Sanayi Odası [İSO]. (2009). **Ekonomik Göstergeler**. 12 12, 2016 tarihinde [http://www.iso.org.tr/tr/Documents/Arastirma/Eko Gösterge /EKONOMIK GOSTERGELER.pdf](http://www.iso.org.tr/tr/Documents/Arastirma/Eko_Gosterge/EKONOMIK_GOSTERGELER.pdf) adresinden alındı
- Ito, H. (2009). U.S. Current Account Debate With Japan Then, With China Now. **Journal of Asian Economics** (20), 294-313.
- Javid, A. Y., Javid, M ve Arif, U. (2010). Fiscal Policy and Current Account Dynamics in The Case of Pakistan. **The Pakistan Development Review**, 49(4-Part II), 577-592.
- Johnson, H. G. (1972). The Monetary Approach to Balance-of-Payments Theory. **The Journal of Financial and Quantitative Analysis**, 7(2), 1555-1572.
- Jung, W. S ve Marshall, P. J. (1985). Exports, Growth and Causality in Developing Countries. **Journal of Development Economics** (18), 1-12.
- Kalkan, S. (2011). **Cari İşlemler Açığında Neler oluyor? Bu Defa Farklı mı, Yoksa Aynı mı?** TEPAV Değerlendirme Notu. (TEPAV, Dü.) <http://www.tepav.org.tr/upload/files> adresinden alındı
- Kalkınma Bakanlığı. (2013). **Ekonomik Gelişmeler Raporu** Mart 2013. TC Kalkınma Bakanlığı. Ankara: Kalkınma Bakanlığı.
- Kaminsky, G. L ve Reinhart, C. M. (1999). The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-Of-Payments Problems. **The American Economic Review** (89), 473-500.
- Kandil, M ve Greene, J. (2002). The Impact of Cyclical Factors on the US Balance of Payments. **IMF Working Paper** (45), 1-43.
- Kaplan, M ve Örnek, İ. (2008). **“Dış Ticaret ve Kalkınma”, Kalkınma Ekonomisi: Seçme Konular** (2. b.). Bursa: Ekin Yayınevi.
- Kara, A. H. (2012). Küresel kriz sonrası para politikası. **İktisat İşletme ve Finans**, 27(315), 9-36.
- Karabulut, G ve Çelikel Danışoğlu, A. (2006). Türkiye’de Cari İşlemler Açığının Büyümesini Etkileyen Faktörler. **Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, 8(1), 47-63.

- Karahan, H. (2014). **Ekonomi ve Dış Ticaret Raporu 2014**. Türkiye İhracatçılar Meclisi.
- Karaman, D., Taşdemir, M ve Yıldırım, K. (2008). **Makroekonomi** (5. b.). Eskişehir: Seçkin Yayıncılık.
- Karataş, M. (1998). Türkiye Cumhuriyeti Ekonomisinin Temellerinin Atılmasında İzmir İktisat Kongresinin Yeri ve Önemi. **Yeni Türkiye Dergisi (23-24, Cumhuriyet Özel Sayısı V)**, 3317-3324.
- Karatay, P. (2008). Cari Açıklar ve Sürdürülebilirliği. **Mevzuat Dergisi**, 124. <http://www.mevzuatdergisi.com/2008/04a/01.htm> adresinden alındı
- Karluk, R. (2002). **Türkiye Ekonomisi** (7. b.). İstanbul: Beta Yayınları.
- _____ (2003). **Uluslararası Ekonomi** (7. b.). İstanbul: Beta Basım.
- Karluk, S. R. (1996). **Uluslararası Ekonomi** (4. b.). İstanbul: Beta Basım Yayım.
- _____ (2004). **Türkiye Ekonomisi Tarihsel Gelişim Yapısal ve Sosyal Değişim** (8. b.). İstanbul: Beta Yayınları.
- Karunaratne, N. D. (1988). Macro-Economic Determinants of Australia's Current Account.1977-1986. **Review of World Economics**, 124(4), 713-728.
- Kasa, K. (1994). Finite Horizons and The Twin Deficits. **Economic Review** (3), 19-28.
- Kasman, A., Turgutlu, E ve Konyalı, G. (2005). Cari Açık Büyümenin mi Aşırı Değerli TL'nin mi Sonucudur? **İktisat, İşletme ve Finans** (233), 88-98.
- Kaufmann, S., Scharler, J ve Winckler, G. (2002). The Austrian Current Account Deficit: Driven By Twin Deficits or By Intertemporal Expenditure Allocation? **Empirical Economics**, 27(3), 529-542.
- Kavcıoğlu, Ş. (2013). Yurt Dışı Kaynaklı Krediler ve Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkileri. **Marmara Avrupa Araştırmaları Dergisi**, 21(1), 139-166.
- Kavrakoğlu, İ. (1990). **Dengeli Gelişme İçin Ekonomi Politikaları**. Boğaziçi Üniversitesi (465).
- Kayıkçı, F. (2012). Determinants of The Current Account Balance in Turkey: Vector Auto Regression (VAR) Approach. **African Journal of Business Management**, 6(17), 5725-5736.

- Kazgan, G. (1998). **İktisat Kuramı-Politikası ve Büyüme Stratejisi; İktisat Politikası Secme Konular.** (V. SERİN, Dü.) İstanbul: Alfa Yayınları,.
- _____ (2002a). **Türkiye’de Ekonomik Krizler: (1929-2001) Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Karşılaştırmalı Bir İrdeleme.** DEGEV, Türkiye İş Bankası.
- _____ (2002b). **İktisadi Düşünce veya Politik İktisadın Evrimi.** İstanbul: Remzi Kitabevi.
- _____ (2002c). **Tanzimat’tan 21.Yüzyıla Türkiye Ekonomisi.** İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları.
- Kearney, C ve Monadjemi, M. (1990). Fiscal Policy and Current Account Performance: International Evidence on The Twin Deficits. **Journal of Macroeconomics**, 12(2), 197-220.
- Kenwood, A. G ve Loughheed, A. L. (1992). **The Growth of The International Economy (1820-1990)** (3. b.). London: Routledge.
- Kepenek, Y ve Yentürk, N. (2001). **Türkiye Ekonomisi** (12. b.). İstanbul: Remzi Kitabevi.
- Kesikoğlu, F., Yıldırım, E ve Çeştepe, H. (2013). Cari Açığın Belirleyicileri: 28 OECD Ülkesi İçin Panel Var Analizi. **AİBÜ-İİBF Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi**, 9(2), 15-34.
- Ketenci, N. (2010). Major Determinants of Current Account in Russia. **Transition Studies Review**, 17(4), 790-806.
- Ketenci, N ve Uz, İ. (2009). Determinants of Current Account in The EU: The Relation Between Internal and External Balances. International Conference on **Applied Economics**, 297-306.
- Keynes, J. M. (1969). **İstihdam, Faiz ve Para Genel Teorisi.** (A. Baltacıgil, Çev.) İstanbul: Fakülteler Matbaası.
- Khalid, A. M ve Guan, T. W. (1999). Causality Tests of Budget and Current Account Deficits: Cross-Country Comparisons. **Empirical Economics** (24), 389-402.
- Khan, M. A ve Saeed, S. (2012). Twin Deficits and Saving-Investment Nexus in Pakistan: Evidence from Feldstein-Horioka Puzzle. **Journal of Economic Cooperation and Development**, 33(3), 1-36.

- Khan, M. S ve Knight, M. D. (1983). Determinants of Current Account Balances of Non-Oil Developing Countries in The 1970s: An Empirical Analysis. **IMF Staff Papers**, 30(4), 819-842.
- Kibritçioğlu, A. (1998). İktisadi Büyümenin Belirleyicileri ve Yeni Büyüme Modellerinde Beşeri Sermayenin Yeri. **AÜ Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi**, 53(1-4), 207-230.
- Kilian, L., Rebucci, A ve Spatafora, N. (2009). Oil Shocks and External Balances. **Journal of International Economics**(77), 181-194.
- Kim, B.-H., Min, H.-G., Hwang, Y.-S ve McDonald, J. A. (2009). Are Asian Countries Current Accounts Sustainable? Deficit, Even When Associated With High Investment, Are Not Costless. **Journal of Policy Modelling**, 31, 163-179.
- Kim, K.-H. (1995). On The Long-Run Determinants of The Us Trade Balance: A Comment. **Journal of Post Keynesian Economics**, 17, 447-550.
- Kim, S. (2001). Effects of Monetary Policy Shocks on The Trade Balance in Small Open European Countries. **Economics Letters**, 71(2), 197-203.
- Kim, S ve Roubini, N. (2008). Twin Deficit or Twin Divergence? Fiscal Policy, Current Account and Real Exchange Rate in The U.S. **Journal of International Economics** (74), 362-383.
- Kindleberger, P. (1958). **Economic Development**. New York: McGraw-Hill Book Company.
- King, M. (1994). **The Transmission Mechanism of Monetary Policy**. Bank of England Quarterly Bulletin, 261-267.
- Kıpıcı, A. N ve Kesriyeli, M. (1997). **Reel Döviz Kuru Tanımları ve Hesaplama Yöntemleri**. T.C. Merkez Bankası Araştırma Genel Müdürlüğü, 97(1), 1-9.
- Kitamura, Y. (2009). The Current Account and Stock Returns. **Research in International Business and Finance** (23), 302-321.
- Klein, T. M. (1994). External Debt Management: An Introduction. **World Bank Technical Paper** (245), s. 1-227.

- Kolsuz, G ve Yeldan, E. (2014). 1980 Sonrası Türkiye Ekonomisinde Büyümenin Kaynaklarının Ayırıştırılması. **Çalışma ve Toplum Dergisi** (1), 49-66. Çalışma ve Toplum. adresinden alındı
- Korkmaz, T ve Pekkaya, M. (2005). **Excel Uygulamalı Finans Matematiği** (1 b.). Bursa: Ekin Kitapevi.
- Kreinin, M. E. (1999). **International Economics**, A Policy Approach (7. b.). Philadelphia: Dryden Press.
- Kremers, J. J., Ericsson, N. R ve Dolado, J. J. (1992). The Power of Cointegration Tests. **Oxford Bulletin of Economics and Statistics**, 54(3), 325-348.
- Krueger, A. O. (1987). The Importance of Economic Policy in Development: Contrasts Between Korea and Turkey. **NBER Working Paper Series** (2195), 1-56.
- Krugman, P. R ve Baldwin, R. E. (1987). The Persistence of The U.S. Trade Deficit. **Brookings Papers on Economic Activity** (1), 1-43.
- Krugman, P. R ve Obstfeld, M. (2003). **International Economics: Theory and Policy** (6 b.). USA: Pearson Education.
- Kulkarni, K. G ve Erickson, E. L. (2001). Twin Deficit Revisited: Evidence From India, Pakistan and Mexico. **The Journal of Applied Business Research**, 17(2), 97-104.
- Kumar, D. D. (2012). Determinants of Current Account Imbalances in The Global Economy: A Dynamic Panel Analysis. **Munich Personal RePEc Archive** (42419), 1-34.
- Kurdaş, K. (2002). **Türkiye Ekonomisindeki Çöküş ve Geleceğe Bir Bakış** (1. b.). Ankara: Türkiye Bilimler Akademisi Forumu.
- Kuştepli, Y. R. (2001). An Empirical Investigation of The Feldstein Chain For Turkey. **Dokuz Eylül Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi**, 2(1), 1-14.
- Kutlar, A ve Şimşek, M. (2001). Türkiye’de Bütçe Açıklarının Dış Ticaret Açıklarına Etkileri, Ekonometrik Bir Yaklaşım: 1984(4)-2000(2). **Dokuz Eylül Üniversitesi İİBF Dergisi**, 16(1), 1-13.
- Kuznets, S. (1973). Modern Economic Growth: Findings and Reflections. *The American Economic Review*, 63(3), 247-258.

- Kwalingana, S ve Nkuna, O. (2009). The Determinants of Current Account Imbalances in Malawi. Munich Personal Repec Archive(14694), 1-23.
- Kyereme, S. S. (2002). Determinants of United States' Trade Balance With Australia. **Applied Economics**, 34(10), 1241-1250.
- Lardy, N. R. (2005). Exchange Rate and Monetary Policy in China. **Cato Journal**, 25(1), 41-47.
- Latif-Zaman, N ve Da Costa, M. N. (1990). The Budget Deficit and The Trade Deficit: Insights into This Relationship. **Eastern Economic Journal**, 16(4), 349- 354.
- Lau, E ve Tang, T. C. (2009). Twin Deficits in Cambodia: Are There Reasons for Concern?: An Empical Study. **Monash University Working Paper**, 11(9), 1-15.
- Lea, L. (1994). GATT Justice: Who Gets The Gains of Trade? **Challenge**, 37, 11-17.
- Lebe, F., Kayhan, S., Adıgüzel, U ve Yiğit, B. (2009). The Empirical Analysis of the Effects of Economic Growth and Exchange Rate on Current Account Deficit: Romania and Turkey Samples. **Journal of Applied Quantitative Methods**, 4(1), 69-81.
- Lee, J ve Chinn, M. D. (2006). Current Account and Real Exchange Rate Dynamics in The G7 Countries. **Journal of International Money and Finance**(25), 257-274.
- Lemelin, A., Robichaud, V ve Decaluwé, B. (2013). Endogenous Current Account Balances in a World CGE Model With International Financial Assets. **Economic Modelling** (32), 146-160.
- Lerner, A. P. (1939). Saving and Investment: Definitions, Assumptions, Objectives. **Quarterly Journal of Economics**, 53(4), 611-619.
- Liang, S. (2012). Determinants of The U.S. Current Account. **International Journal of Social and Human Sciences** (6), 297-302.
- Liesenfeld, R., Moura, G. V ve Richard, J. F. (2009). Determinants and Dynamics of Current Account Reversals: An Empirical Analysis. **Christian-Albrechts-University of Kiel-Department of Economics-Economics Working Paper** (4), 1-40.

- Lim, C ve McAleer, M. (2001). Cointegration Analysis of Quarterly Tourism Demand By Hong Kong and Singapore For Australia. **Applied Economics**, 33, 1599-1619.
- Lipsey, R. G. (1993). **Economics** (10. b.). NY: USA: Dryden Press.
- Lipsey, R. G., Paul, N ve Courant, C. T. (1999). **Economics** (12. b.). Addison-Wesley.
- Malik, S., Chaudhry, I. S., Sheikh, M. R ve Farooqi, F. S. (2010). Tourism, Economic Growth and Current Account Deficit in Pakistan: Evidence from Co-Integration and Causal Analysis. **European Journal of Economics**, 22, 21-31.
- Mankiw, N. G. (2009). **Macroeconomics** (18th edition b.). United States of America: Worth Publishers.
- Marinheiro, C. F. (2006). Ricardian Equivalence, Twin Deficits and The Feldstein-Horioka Puzzle in Egypt. GEMF, **Faculty of Economics of Coimbra** (7), 1-41.
- Matsubayashi, Y. (2005). Are US Current Account Deficits Unsustainable? Testing For The Private and Government Intertemporal Budget Constraints. **Japan and The World Economy**, 17, 223-237.
- Matto, A., Olarreaga, M ve Saggi, K. (2003). Mode of Foreign Entry, Tecnology Transfer and FDI Policy. **Journal of Development Economics**, 75(1), 95-111.
- MB. (2009). **Yıllık Ekonomik Rapor 2008**. Maliye Bakanlığı, Ankara.
- _____(2010). **Yıllık Ekonomik Rapor 2009**. Ankara: Maliye Bakanlığı.
- _____(2013). **Yıllık Ekonomik Rapor 2012**. Ankara: Maliye Bakanlığı.
- _____(2014). **Yıllık Ekonomik Rapor 2013**. Maliye Bakanlığı.
- Medina, L., Prat, J ve Thomas, A. (2010). Current Account Balance Estimates for Emerging Market Economies. **IMF Working Paper**, 10(43), 1-22.
- Milesi-Ferretti, G. M ve Razin, A. (1996a). Current Account Sustainability. **Princeton Studies in International Finance**, 81, 1-78.
- _____(1996b). Sustainability of Persistent Current Account Deficits. **NBER Working Paper**(5467), 1-33.
- _____(1997). Sharp Reductions in Current Account Deficits: An Empirical Analysis. **NBER Working Series** (6130), 1-20.

- _____(1998a). Current Account Reversals and Currency Crises: Empirical Regularities. **NBER Working Papers** (6620), 1-43.
- _____(1998b). Sharp Reductions in Current Account Deficits: An Empirical Analysis. **European Economic Review**, 42, 897-908.
- _____(2000). Current Account Reversals and Currency Crises: Empirical Regularities, Currency Crises. (P. Krugman, Dü.) **University of Chicago Press**, 285-326.
- Mill, J. S. (2004). **Principles of Political Economy: With Some of Their Applications to Social Philosoph**. Indianapolis/Cambridge: Hackett Publishing Company, Inc.
- Miller, S. M ve Russek, F. S. (1989). Are The Twin Deficits Really Related? **Contemporary Economic Policy**, 7(4), 91-115.
- Miller, S. M ve Upadhyay, M. P. (2000). The Effects of Openness, Trade Orientation, and Human Capital on Total Factor Productivity. **Journal of Development Economics** (63), 399-423.
- Mishkin, F. (2000). **Para Politikası ve Teorisi** (1. b.). (İ. Şıklar, A. Çakmakve S. Yavuz, Çev.) İstanbul: Bilim Teknik Yayınevi.
- Mishkin, F. S. (2004). **The Economics of Money, Banking and Financial Markets** (7. b.). Boston, Pearson, USA: Addison Wesley.
- Misztal, P. (2012). The Link Between Government Budget and Current Account in The Baltic Countries. **MPRA**(40784), 1-15.
- Mohammadi, H ve Skaggs, N. T. (1996). US Fiscal Policy and Trade Deficits: A Broad Perspective. **Southern Economic Journal**, 62(3), 675-689.
- Monokroussos, P ve Thomakos, D. (2012). A Technical Study on The Determinants of Greece's Current Account Position. Economy ve Markets, **Eurobank EFG Research**, 7(2), 1-33.
- Moreno-Brid, J. C. (1999). Mexico's Economic Growth and The Balance of Payments Mexico's Economic Growth and The Balance of Constraint: A Cointegration Analysis. International Review of **Applied Economics**, 13(2), 149-159.
- Morsy, H. (2009). Current Account Determinants for Oil-Exporting Countries. **IMF Working Paper**, 9(28), 1-13.

- Mucuk, M. (2008). **Bütçe ve Cari İşlemler Dengesi Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği 1989-2004**. Doktora Tezi, T.C. Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.
- Mukhtar, T., Zakaria, M ve Ahmed, M. (2007). An Empirical Investigation for The Twin Deficits Hypothesis in Pakistan. **Journal of Economic Cooperation**, 28(4), 63-80.
- Murty, K. S., Sailaja, K ve Mulugeta, D. W. (2013). Macroeconomic Determinants of Current Account Deficit in Ethiopia. **Excel International Journal of Multidisciplinary Management Studies**, 3(1), 1-13.
- Nadaroğlu, H. (1996). **Kamu Maliyesi Teorisi** (11. b.). İstanbul: Beta Basım Yayım.
- Narayan, S. (2013). A Structural VAR Model of The Fiji Islands. **Economic Modelling**, 31, 238-244.
- Narjoko, D. A. (2006). **Indonesian Manufacturing and The Economic Crisis of 1997–98**. The Australian National University.
- Nedeljković, M., Urošević, B ve Zildžović, E. (2012). Jackknife Model Averaging of The Current Account Determinants. **Panoeconomicus**, 267-281.
- Normandin, M. (1999). Budget Deficit Persistence and The Twin Deficits Hypothesis. **Journal of International Economics**, 49, 171-193.
- Obstfeld, Maurice. (1982). Aggregate Spending and The Terms of Trade: Is There a Laursen- Metzler Effect. **Quarterly Journal of Economics**, 97, 251-270.
- _____(1994). The Logic of Currency Crises. **NBER Working Paper Series** (4640), 1-54.
- _____(2012). Does The Current Account Still Matter? **American Economic Review: Papers ve Proceedings**, 102(3), 1-23.
- Obstfeld, M ve Rogoff, K. (1994). The Intertemporal Approach to The Current Account. **National Bureau Economic Research** (4893), 1-75.
- _____(1995). The Mirage of Fixed Exchange Rates. **NBER Working Paper** (5191), 1-35.

- _____ (2000). Perspectives on OECD Economic İntegration: İmplications For US Current Account Adjustment. Global Economic İntegration: Opportunities and Challenges, **NBER Working Paper**, 168-209.
- Oksay, S. (1998). Çokuluslu Şirketler Teorileri Çerçevesinde, Yabancı Sermaye Yatırımlarının İncelenerek Değerlendirilmesi. **Dış Ticaret Müsteşarlığı Dergisi**, 1-10.
- Oktar, S. (1998). Cumhuriyet'in Başında Parasal Sorunlar ve Merkez Bankasının Kurulması. **Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi**, 14(2), 244-251.
- Ongun, M. T. (1998). **Yabancı Sermayenin Doğrudan Yatırımları: Türkiye Ekonomisi Sektörel Analizi**. Ankara: Turhan Kitabevi.
- Ostry, J. (1997). Current Account Imbalances in ASEAN Countries: Are They a Problem? **IMF WorkingPaper**, 97(51), 1-31.
- Önder, T. (2005). **Para Politikası: Araçları, Amaçları ve Türkiye Uygulaması**. Ankara: TCMB Piyasalar Genel Müdürlüğü.
- Özatay, F. (2006). Cari İşlemler Dengesine İlişkin İki Yapısal Sorun ve Mikro Reform Gereği. **Uluslararası Ekonomi ve Dış Ticaret Politikaları**, 1(1), 38-50.
- Özbek, S. E. (1939). **Mektep Tasarrufu**. İstanbul: Rıza Coşkun Basımevi.
- Özer, M. (1999). **Finansal Krizler, Piyasa Başarısızlıkları ve Finansal İstikrarı Sağlamaya Yönelik Politikalar**. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları.
- Özgül, A., Yüksel, E., Kendirli, E ve Aksu, S. (2002). **Döviz Kuru Sistemleri ve Türkiye Ekonomisine Etkileri**. Ankara. <http://www.politics.ankara.edu.tr> adresinden alındı
- Özgüven, A. (2005). **İktisadi Düşünceler-Doktrinler ve Teoriler**. İstanbul: Filiz Kitapevi.
- Özkazanç, E ve Tunç, G. İ. (2001). **Twin Deficit Hypothesis: The Turkish Case**. Ankara: Mimeo.
- Özker, A. N. (2000). Gelişmekte Olan Ülkeler Kapsamında Ödemeler Bilançosuna İlişkin Dengesizlik Unsurları. **Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF**, 5(2), 67-79.
- Özlale, Ü ve Pekurnaz, D. (2010). Oil Prices and Current Account: A Structural Analysis For Turkish Economy. **Energy Policy**, 38(8), 4489-4496.

- Özmen, E. (2004). Cari Açık ve Ekonomi Politikaları Üzerine. **İktisat İşletme ve Finans**, 19 (223), 5-19.
- _____(2004). Current Account Deficits, Macroeconomic Policy Stance and Governance: An Empirical Investigation. **METU-ERC Working Papers in Economics**, 4(14), 1-10.
- Öztürk, E. (2006, 02 24). **Makro Yorum**. 05 31, 2015 tarihinde Türk Ekonomi Bankası: <http://www.tebyatirim.com.tr/pdf/830520060224.pdf> adresinden alındı
- Pacheco-Lopez, P ve Thirlwall, A. P. (2007). Trade Liberalisation and The Trade-Off Between Growth and the Balance of Payments in Latin America. **International Review of Applied Economics**, 21(4), 469-490.
- Pahlavani, M ve Saleh, A. S. (2009). Budget Deficits and Current Account Deficits in The Philippines: A Causal Relationship? **American Journal of Applied Sciences**, 6(8), 1515-1521.
- Parasız, İ. (1991). **Uluslararası Para Sistemi**. Bursa: Ezgi Kitabevi.
- _____(1998). **Türkiye Ekonomisi 1923'den Günümüze İktisat ve İstikrar Politikaları**. Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları.
- Parikh, A ve Rao, B. (2006). Do Fiscal Deficits Influence Current Accounts? A Case Study of India. **Review of Development Economics**, 10(3), 492–505.
- Parikh, A ve Stirbu, C. (2004). Relationship Between Trade Liberalisation, Economic Growth and Trade Balance: An Econometric Investigation. **Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv Discussion Paper** (282), 1-50.
- Paya, M. (2007). **Para Teorisi ve Para Politikası** (4 b.). İstanbul: Filiz Kitabevi.
- Pehlivan, O. (2006). **Kamu Maliyesi**. Trabzon, : Derya Kitabevi.
- Peker, O ve Hotunluoğlu, H. (2009). Türkiye’de Cari Açığın Nedenlerinin Ekonometrik Analizi. **Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, 23(3), 221-237.
- Perotti, R. (2004). Estimating the Effects of Fiscal Policy in OECD Countries. **IGIER** (276), 1-58.

- Persson, T ve Svensson, L. E. (1983). Current Account Dynamics and The Terms of Trade: Harberger-Laursen-Metzler Two Generations Later. **NBER Working Paper Series** (1129), 1-31.
- _____(1985). Current Account Dynamics and The Terms of Trade: Harberger – Laursen- Metzler Two Generations Later. **The Journal of Political Economy**, 93(1), 43-65.
- Pesaran, M. H ve Pesaran, B. (1997). **Working with Microfit 4.0: Interactive Econometric Analysis**. Oxford University Press.
- Pesaran, M. H ve Shin, Y. (1999). **An Autoregressive Distributed Lag Modelling Approach to Cointegration Analysis**. 12 15, 2016 tarihinde <http://www.econ.cam.ac.uk/faculty/pesaran/ardl.pdf> adresinden alındı
- Pesaran, M. H ve Smith, R. P. (1998). Structural Analysis of Cointegrating VARs. **Journal of Economic Survey**, 12(5), 471-505.
- Pesaran, M. H., Shin, Y ve Smith, R. J. (1996). Testing for The Existence of A LongRun Relationship. University of Cambridge, **DAE Working Paper** (9622).
- Pesaran, M. H., Shin, Y ve Smith, R. P. (2001). Bounds Testing Approaches to the Analysis of Level Relationship. **Journal of Applied Econometrics**, 16(3), 289-326.
- Phillips, P. C ve Perron, P. (1988). Testing For A Unit Root in Time Series Regression. **Biometrika**, 75(2), 335-346.
- Piersanti, G. (2000). Current Account Dynamics and Expected Future Budget Deficits: Some International Evidence. **Journal of International Money and Finance**(19), 255-271.
- Pitchford, R. (1995). How Liable Should A Lender Be? The Case of Judgment-Proof Firms and Environmental Risk. **American Economic Association**, 85(5), 1171-1186.
- Prati, A ve Tressel, T. (2006). What Is The Most Effective Monetary Policy For Aid-Receiving Countries? **Desa Working Paper** (12), 1-16.
- Quanes, A ve Thakur, S. (1997). **Macroeconomic Accounting and Analysis in Transition Economies**. Washington: IMF.

- Rafiq, S. (2010). Fiscal Stance, The Current Account and The Real Exchange Rate: Some Empirical Estimates From A Time-Varying Framework. **Structural Change and Economic Dynamics**, 21, 276-290.
- Rahman, M ve Mishra, B. (1992). Cointegration of US Budget and Current Account Deficits: Twins or Strangers? **Journal of Economics and Finance**, 16(2), 119-127.
- Ramsey, J. (1969). Tests for Specification Error in Classical Linear Least-Squares Regression Analysis. **Journal of The Royal Statistical Society**, B31(2), 350-371.
- Razin, A. (1995). **Understanding Interdependence, The Macroeconomics of The Open Economy**. (P. Kenen, Dü.) New Jersey: Princeton.
- Reinhardt, D., Ricci , L. A ve Tressel, T. (2010). International Capital Flows and Development: Financial Openness Matters. **IMF Working Paper**, 10(235), 1-44.
- Reinhart, C. M., Kenneth, S. R ve Savatona, M. A. (2003). Debt Intolerance. **NBER Working Paper** (9908), 1-77.
- Rist, C. (1947). Tasarruf Teorisi. (B. Gürsoy, Çev.) **Ankara Üniversitesi SBF Dergisi**, 2(1-2), 166-181.
- Rose, Andrew K. (1990). Exchange Rates and The Trade Balance: Some Evidence From Developing Countries. **Economics Letters**, 34(3), 271-275.
- Rosensweig, J. A ve Tallman, E. W. (1991). Investigations US Government and Trade Deficits. **Economic Review** (Federal Reserve Bank of Atlanta), 1-11.
- _____(1993). Fiscal Policy and Trade Adjustments: Are The Really Twins? **Economic Inquiry**, 31(4), 580-594.
- Roubini, N. (1988). Current Accountand Budget Deficits in An Intertemporal Model of Consumption and Taxation Smoothing: A Solution to The ‘Feldstein-Horioka Puzzle’? **NBER Working Paper**(2773), 1-52.
- Roubini, N ve Watchel, P. (1997). Current Account Sustainability in Transition Economies. **NBER Working Paper**(6468), 1-72.
- _____(1998). Current Account Sustainability in Transition Economies. **NBER Working Paper Series** (6468), 1-72.

- Röhn, O. (2012). Current Account Benchmarks For Turkey. **OECD Economics Department Working Papers** (988), 1-29.
- Saatçi, M. Y. (2007). Türkiye'de Bütçe Açıkları ve Finansman Şekilleri. **Bütçe Dünyası Dergisi**, 2(26), 91-101.
- Saatçioğlu, C. (2005). **Ödemler Dengesi ve Türkiye Açısından Bir Değerlendirme**. 12 30, 2015 tarihinde <http://archive.ismmmo.org.tr/docs/malicozum/55MaliCozum/11%2020-2055%20cem%20saatcioglu.doc> adresinden alındı
- Sachs, J. (1981). The Current Account and Macroeconomic Adjustment in The 1970s. **Brookings Papers on Economic Activity**, 1981(1), 201-282.
- _____(1982). The Current Account in The Macroeconomic Adjustment Process. **Scand J. of Economics**, 84(2), 147-159.
- Salvatore, D. (2006). Twin Deficits in the G-7 Countries and Global Structural Imbalances. **Journal of Policy Modeling**, 28(6), 701-712.
- Samuelson, P. A ve Nordhaus, W. D. (1998). **Economics** (16. b.). McGraw-Hill.
- Sarcinelli, M. (1982). Current Account Deficit, Foreign Borrowing, and Monetary Policy: The Italian Experience. **Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review**, 35(141), 147-164.
- Sarisoy-Guerin, S. (2003). The Relationship Between Capital Flows and Current Account: Volatility and Causality. **Unpublished Manuscript** (28), 1-63.
- Schmitz, B ve Hagen, J. (2011). Current Account Imbalances and Financial Integration in The Euro Area. **Journal of International Money and Finance** (30), 1676-1695.
- Sekmen, F ve Çalışır, M. (2011). Is There a Trade-Off Between Current Account Deficits and Economic Growth? The Case of Turkey. **International Research Journal of Finance and Economics** (62), 166-172.
- Sever, E ve Demir, M. (2007). Türkiye’de Bütçe Açığı ile Cari Açık Arasındaki İlişkilerin VAR Analizi ile İncelenmesi. **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, 2(1), 47-63.
- Seyidoğlu, H. (1993). **Uluslararası İktisat** (7. b.). İstanbul: Güzem Yayınları.
- _____(1998). **Uluslararası İktisat** (Geliştirilmiş 12. b.). İstanbul: Güzem Yayınları.

- _____ (2001). **Uluslararası İktisat**. İstanbul: Güzem Yayınları.
- _____ (2013). **Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama**, (18 b.). İstanbul: Güzem Can Yayınları.
- Sezer, E. A. (2007). **Türkiye’de Cari Açık ve Etkileri**. Yüksek Lisans Tezi. Ankara: Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Sharifi-Renani, H. (2007). Demand for Money in Iran: An ARDL Approach. **MPRA** (8224), 1-10.
- Sharma, A. (2012). The Long Run Determinants of The U.S. Trade Balance: A Reexamination Using Bi ve Multivariate Cointegration Approach. Research in **Applied Economics**, 4(1), 16-32.
- Shatz, H ve Tarr, D. (2000). Exchange Rate Overvaluation and Trade Protection. The World Bank, **Policy Research Working Paper** (2289), 1-27.
- Sloman, J. (2005). **Economics** (6. b.). FT Prentice Hall.
- Snowdon, B ve Vane, H. R. (2005). **Modern Macroeconomics**. Northampton: Edward Elgar Publishing, Inc.
- Soyak, A ve Bahçekapılı, C. (1998). İktisadi Krizler – IMF Politikası İlişkisi ve Finance and Development Dergisindeki Yansımaları. **İktisat, İşletme ve Finans Dergisi**, 13(144), 48-61.
- Svensson, L. E ve Razin, A. (1983). The Terms of Trade and The Current Account: The Harberger – Laursen – Metzler Effect. **The Journal of Political Economy**, 91(1), 97-125.
- Şahin, B. E. (2011). Türkiye’nin Cari Açık Sorunu. **Ekonomi Bilimleri Dergisi**, 3(2), 47-56.
- Şen, H ve Sağbaş, İ. (2004). **Bütçe Açıkları Teori ve Uygulaması**. Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Şentürk, M. (2014). **Türkiye’de Cari İşlemler Açığını Etkileyen Faktörlerin VAR Modelleri ile Analizi**. Doktora Tezi. Malatya.
- Şimşek, M ve Kadılar, C. (2004). Türkiye’nin İthalat Talebi Fonksiyonunun Sınır Testi Yaklaşımı ile Eşbütünleşme Analizi: 1970-2002. **Doğuş Üniversitesi Dergisi**, 5(1), 27-34.

- Şimşek, M., Aydın, B ve Kadılar, C. (2007). **Türkiye'nin Dış Ticaret Dengesini Etkileyen Uzun Dönemli Faktörler**. 16. İstatistik Araştırma Sempozyumu Bildiriler Kitabı, (s. 204-219).
- T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı. (2009). **Dış Ticaretin Görünümü**. Ankara: Ekonomik Araştırmalar ve Değerlendirmeler Genel Müdürlüğü.
- Takım, A. (2012). Dış Finansal Liberalleşme Sonrası Türkiye'nin Dış Borç Dinamiğindeki Değişmeler: Bir Literatür Araştırması. **Sosyo Ekonomi Dergisi** (2), 1-24.
- Tanzi, V. (1993). Fiscal Deficit Measurement. **IMF Staff Papers**, 13-21.
- Tarı, R ve Bozkurt, H. (2006). Türkiye'de İstikrarsız Büyümenin VAR Modelleri ile Analizi (1991.1-2004.3). **İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi** (4), 1-16.
- Tarı, R ve Kumcu, F. S. (2005). Türkiye'de İstikrarsız Büyümenin Analizi (1983 – 2003 Dönemi). **Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 9(1), 156-179.
- Taşkın, M. M. (2003). **1923-2003 Döneminde Türkiye Cumhuriyeti'nin Dış Ticaret Politikaları**. Dış Ticaret Dergisi, 131-153. Ekonomik Araştırmalar ve Değerlendirme Genel Müdürlüğü. adresinden alındı
- Taylor, A. M. (2002). A Century of Current Account Dynamics. **Journal of International Money and Finance**, 21(6), 725-748.
- TCBM, İstatistik Genel Müdürlüğü, Ödemeler Dengesi Müdürlüğü. (2012, 05 06). **Ödemeler Dengesi İstatistikleri'ne İlişkin Yöntemsel Açıklama**. 04 05, 2015 tarihinde [www.tcmb.gov.tr: http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/94562f9f-fa7d-471e-89f9-c0e0e00cf99f/odemet.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=94562f9f-fa7d-471e-89f9-c0e0e00cf99f](http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/94562f9f-fa7d-471e-89f9-c0e0e00cf99f/odemet.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=94562f9f-fa7d-471e-89f9-c0e0e00cf99f) adresinden alındı
- _____ (1999). **Yıllık Rapor 1999**. 01 10, 2016 tarihinde [www.tcmb.gov.tr: http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/cf935f9c-b086-485e-8b4a-cafec0d40d24/YR1999.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACEcf935f9c-b086-485e-8b4a-cafec0d40d24](http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/cf935f9c-b086-485e-8b4a-cafec0d40d24/YR1999.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACEcf935f9c-b086-485e-8b4a-cafec0d40d24) adresinden alındı
- _____ (2001). **Yıllık Rapor 2000**. Ankara: TCMB. <http://www.tcmb.gov.tr>. adresinden alındı

- _____(2002a). **Küreselleşmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri**. 01 10, 2016 tarihinde [www.tcmb.gov.tr: http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/kuresel.pdf](http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/kuresel.pdf) adresinden alındı
- _____(2002b). **Yıllık Rapor 2001**. Ankara: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası.
- _____(2002c). **2001 Para Politikası Raporu**. 01 09, 2016 tarihinde http://www.tcmb.gov.tr/yeni/paraprog/para_politikasi.html adresinden alındı
- _____(2003). **Yıllık Rapor 2002**. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, Ankara.
- _____(2005a). **Ödemeler Dengesi Raporu**. Ankara: T. C. Merkez Bankası.
- _____(2005b). **Uluslararası Rezervler ve Döviz Likiditesi Basın Duyurusu**. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/2005/rezyon0805.pdf>. adresinden alındı
- _____(2006). **Ödemeler Dengesi Raporu 2005-1**. [www.tcmb.gov.tr: http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/8851838f-0995-4241-9e1a-3157874b4602/ODRapor_20051.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=8851838f-0995-4241-9e1a-3157874b4602](http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/8851838f-0995-4241-9e1a-3157874b4602/ODRapor_20051.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=8851838f-0995-4241-9e1a-3157874b4602) adresinden alındı
- _____(2007). **Yıllık Rapor 2006**. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Ankara.
- _____(2008). **Yıllık Rapor 2007**. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.
- _____(2009). **Finansal İstikrar Raporu Kasım 2009**. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.
- _____(2010a). **Yıllık Rapor 2009**. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.
- _____(2010b). **Ödemeler Dengesi Raporu 2009-IV**. Ankara: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası.
- _____(2011a). **Yıllık Rapor 2010**. Ankara: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası.
- _____(2011b). **Uygulama Değişikliklerine İlişkin Duyurular**. 08 15, 2014 tarihinde <http://www.tcmb.gov.tr/odemedenge/uygduyurubop.htm> adresinden alındı
- _____(2012). **Yıllık Rapor 2011**. Ankara: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası.
- _____(2013a). **Ödemeler Dengesi Raporu 2013-I**. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası.

- _____(2013b). **Ödemeler Dengesi Raporu 2013-III**. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası.
- _____(2014a). **TCMB Yıllık Rapor 2013**. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası.
- _____(2014b). **Ödemeler Dengesi Raporu 2013-IV**. Ankara: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası.
- _____(2014c). **Uluslararası Yatırım Pozisyonu Raporu Aralık 2014**. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası.
- _____(2015). **Ödemeler Dengesi Raporu 2014- IV**. Ankara: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası.
- _____(2016a). **Ödemeler Dengesi Raporu 2015-IV**. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, Ankara.
- _____(2016b). **Ödemeler Dengesi Ayrıntılı Sunum (1975-2015)**. Ödemeler Dengesi Altıncı El Kitabı. www.tcmb.gov.tr.
- Telatar, E. (2011). Türkiye’de Cari Açık Belirleyicileri ve Cari Açık-Krediler İlişkisi. **Bankacılar Dergisi** (78), 22-34.
- Telatar, O. M. ve Terzi, H. (2009). Türkiye’de Ekonomik Büyüme ve Cari İşlemler Dengesi İlişkisi. **Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, 23(2), 119- 134.
- _____(2010). Türkiye’de Cari İşlemler Dengesi ve Dengenin Sürdürülebilirliği. (N. Yayla, Dü.) **Pamukkale Üniversitesi Yayınları Ekonomi Yazıları** (22).
- Terzi, Nuray; Sarıdoğan, Ercan. (2007). An Econometric Analysis of The Current Account Deficit in Turkish Economy. **Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi**, 22(1), 123-142.
- Theberge, A. (1999). **The Latin American Debt Crisis of The 1980’s and Its Historical Precursors**. http://www.ibrarian.net/navon/paper/The_Latin_American_Debt_Crisis_of_the_1980s_and_i.pdf?paperid=1078565 adresinden alındı
- Tiryaki, T. (2002). Cari İşlemler Hesabına Çeşitli Yaklaşımlar, Sürdürülebilirlik ve Türkiye Örneği. **Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Arastırma Yayınları** (8), s. 1-22.
- TOBB. (2007). **Ekonomik rapor 2006**. Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği.

- _____(1990). **T. T. Birliği içinde, İktisadi Rapor 1990** (s. 263-303). Ankara.
- _____(2006). **Ekonomik Rapor 2005**. Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği, Ankara.
- _____(2009). **Ekonomik Rapor 2008**. Ankara: Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği.
- _____(2012). **Ekonomik Rapor 2011**. Ankara: Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği.
- Toda, H. Y ve Yamamoto, T. (1995). Statistical İnference in Vector Autoregressions with Possibly İntegrated Processes. **Journal of Econometrics**, 66((1-2)), 225-250.
- Togan, S ve Ersel, H. (2005). **Current Account Sustainability: The Case of Turkey**. AB'ye Katılım Sürecinde Makroekonomik Politikalar Konferansı. Ankara.
- Topaloğlu, B ve Fidan, M. M. (2010). **Banka ve Finans Matematiği** (1. b.). İstanbul: Beta Yayınları.
- Trachanas, E ve Katrakilidis, C. (2013). The Dynamic Linkages of Fiscal and Current Account Deficits: New Evidence From Five Hhighly Indebted European Countries Accounting For Regime Shifts and Asymmetries. **Economic Modelling** (31), 502-510.
- Tunalı, Ç. B. (2007a). Türkiye Cari İşlemler Dengesi Sorunları. **İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Yüksekokulu Sosyal Bilimler Dergisi** (2), 151-175.
- _____(2007b). **Türkiye Ödemeler Dengesinin Yapısal ve Parasal Sorunları**. İstanbul: İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Tügen, K. (1991). Bütçe Açıkları, Finansmanı ve Sonuçları (Gelişmiş Ülkeler Yönünden Bir Değerlendirme). **D.E.Ü. İİBF Dergisi**, 6(2), 89-105.
- Türk, İ. (1970). **İktisadi Planlama Prensipleri** (1 b.). Ankara: Emel Matbaası.
- _____(2003). **Maliye Politikası: Amaçlar-Araçlar ve Çağdaş Bütçe Teoriler**. Ankara: Turhan Kitabevi.
- Türkiye Bankalar Birliği [TBB]. (2008, 05). **Bankalarımız 2007**. Bankalarımız Kitabı (255), s. 1-332. 12 05, 2016 tarihinde https://www.tbb.org.tr/Content/Upload/Dokuman/820/2BankalarımızKitabi_2007.pdf adresinden alındı
- Türkiye İstatistik Kurumu. (2013). **Dış Ticaret İstatistikleri Yıllığı**.
- TÜSİAD. (1995). 1995 Yılına Girerken Türk Ekonomisi. (TUSİAD-T/95).

- _____(2002). **Enflasyon ve Büyüme Dinamikleri: Gelişmekte Olan Ülke Deneyimleri Işığında Türkiye Analizi**. İstanbul: Türkiye Sanayici ve İş Adamları.
- Ulan, M ve Dewald, W. G. (1990). The Twin-Deficit Illusion. **Cato Journal**, 9(3), 689-707.
- Uludağ, İ ve Arıcan, E. (2003). **Türkiye Ekonomisi (Teori-Politika-Uygulama)**. İstanbul: Der Yayınları.
- Upadhyaya, K. P ve Dhakal, D. (1997). Devaluation and The Trade Balance: Estimating The Long Run Effect. **Applied Economics Letters**, 4(6), 343-345.
- Urosevic, B., Nedeljkovic, M ve Zildzovi, E. (2012). Jackknife Model Averaging of The Current Account Determinants. **Panoeconomicus**, 2012(3), 267-281.
- Utkulu, U. (2001). Türkiye’de Dış Açıkların Belirleyicileri: Ekonometrik Bir İnceleme. **Dokuz Eylül Üniversitesi İİBF Dergisi**, 16(2), 113-132.
- _____(2003). Türkiye’de Bütçe Açıkları ve Dış Ticaret Açıkları Gerçekten İkiz Mi? Koentegrasyon ve Nedensellik Bulguları. **D.E.Ü.İ.İ.B.F.Dergisi**, 18(1), 45-61.
- Uygur, E. (1991). **Policy, Productivity, Growth and Employment in Turkey 1960-1989 and Prospects For The 1990s**. (M. S. Study, Dü.) Geneva: International Labor Organization.
- _____(2001). **Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri**. Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni(No:2001/01), s. 1-40. 04 10, 2016 tarihinde alındı
- _____(2010). The Global Crisis and The Turkish Economy. **TWN Global Economy Series**(21), 1-67.
- Ümit, A. Ö. (2007). **Türkiye’de Bütçe Açığı ile Cari İşlemler Arasındaki İlişkilerin Zaman Serisi Analizi**. Doktora Tezi. Eskişehir: Eskişehir Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Ünal, A ve Kaya, H. (2009). **Küresel Kriz ve Türkiye**. 10 11, 2016 tarihinde <http://www.ekopolitik.org> adresinden alındı
- Ünsal, E. (2001). **Makro İktisat** (4 b.). Ankara: İmaj Yayıncılık.
- _____(2007). **Makro İktisat** (7 b.). Ankara: İmaj Yayınevi.

- Vamvoukas, G. A. (1999). The Twin Deficits Phenomenon: Evidence From Greece. **Applied Economics** (31), 1093-1100.
- Ventura, J. (2002). Towards a Theory of Current Accounts. **NBER Working Papers**(9163), 1-41.
- Vyshnyak, O. (2000). **Twin Deficits Hypothesis: The Case of Ukraine**. National University “Kyiv - Mohyla Academy”.
- Walras, L. (2007). Studies in **Applied Economics**. (J. V. Daal, Çev.) London, Routledge: Taylor ve Francis Group.
- Watkins, G. P. (1933). Economics of Saving. **The American Economic Review Published**, 23(1), 61–81.
- White, H. (1980). A Heteroskedasticity-Consistent Covariance Matrix Estimator and A Direct Test For Heteroskedasticity. **Econometrica**, 48(4), 821-827.
- Williamson, J ve Mahar, M. (1998). Survey of Financial Liberalization. **Essays in International Finance** (211), 1-75.
- Worldbank. (ty). databank.worldbank.org. http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?Code=NY.GDP.MKTP.CD&veid=af3ce82b&report_name=Popular_indicators&popular_type=series&is_popular=y adresinden alındı
- Wrightman, D. (1917). **An Introduction to Monetary and Policy**. New York: Pree Press.
- Yaldız, E. (2006). **İkiz Açık Hipotezi ve Türkiye**. İzmir İktisat Kongresi Araştırma Merkezi Bilimsel Çalışma Raporlar Serisi.
- Yamak, R ve Köseoğlu, M. (2011). **Uygulamalı İstatistik ve Ekonometri** (6. b.). Trabzon: Derya kitabevi.
- Yapraklı, S. (2008). **Türkiye’de Esnek Döviz Kuru Rejimi Altında Dış Açıkların Belirleyicileri: Sınır Testi Yaklaşımı**. 2. Ulusal İktisat Kongresi, 1-16.
- _____(2010). Türkiye'de Esnek Döviz Kuru Rejimi Altında Dış Açıkların Belirleyicileri: Sınır Testi Yaklaşımı. **Ankara Üniversitesi SBF Dergisi**, 65(4), 142-161.

- Yavi, E. (2001). **Batırılan Bir Ülke Nasıl Kurtarılır? Günümüz Türkiye'si'ne Kıssadan Hisseler**. İzmir: Yazıcı Yayınevi.
- Yavuz, N. Ç. (2006). Türkiye'de Turizm Gelirlerinin Ekonomik Büyümeye Etkisinin Testi: Yapısal Kırılma Ve Nedensellik Analizi. **Doğuş Üniversitesi Dergisi**, 7(2), 162-171.
- Yay, G. G ve Taştan, H. (2007). İkiz Açıklar Olgusu: Frekans Alanında Nedensellik Yaklaşımı. **İÜ Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi**(37), 87-111.
- Yay, T., Yay, G. G ve Yılmaz, E. (2001). **Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Finansal Düzenlemeler**. İstanbul Ticaret Odası Yayınları(2001-47).
- Yeldan, E. (2005, 03 02). **Yükselen Piyasa Ekonomisi Olarak Türkiye**. 05 11, 2015 tarihinde http://www.bilkent.edu.tr/~yeldane/Yeldan14_2Mar05.pdf adresinden alındı
- Yıldırım, K., Karaman, D ve Taşdemir, M. (2009). **Makroekonomi** (8 b.). Ankara: Seçkin Kitapevi.
- _____ (2010). **Makro Ekonomi** (9 b.). Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Yılmaz, A ve Boratav, K. (2001). **The Making of The Turkish Financial Crisis**. U. o. Massachusetts (Dü.), Financialization of the Global Economy içinde (s. 1-43). PERİ: Amherst, Mass.
- Yılmaz, Ö ve Akıncı, M. (2011). İktisadi Büyüme ile Cari İşlemler Bilançosu Arasındaki İlişki:Türkiye Örneği. **Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 15(2), 363-377.
- _____ (2012). Türkiye'de Cari Açıkların Belirleyicileri: Bir Zaman Serisi Analizi. **TİSK Akademi**, 54-83.
- Yılmaz, Ö ve Kaya, V. (2007). İhracat, İthalat ve Reel Döviz Kuru ilişkisi: Türkiye İçin Bir VAR Modeli. **İktisat, işletme ve Finans**, 22(250), 69-84.
- Yılmaz, P ve Oğuzhan, A. (2006). **Para – Banka, Uluslararası İktisat: Türkiye Ekonomisi**. Ankara: Agon Bilgi Akademisi.
- Yılmaz, Ş. (2008). 1923'ten Bu Yana Ekonomi Politikaları: Devletçilikten Devletin Tavsiyesine. **Mülkiyeliler Birliği Dergisi**, XXII(213).

- Yörükoğlu, M ve Çufadar, A. (2008). Capital Flows to Turkey: Financial Implications and Policy Responses. **BIS Working Paper** (44), 467-484.
- Yurt, E ve Şahin, S. Ç. (2008). Cari İşlemler Dengesi Sorunu ve Cari İşlemler Açığının Finansmanı. **Mülkiye Dergisi**, XXXII(260), 57-88.
- Yücel, F ve Ata, A. Y. (2003). Eş-Bütünleşme ve Nedensellik Testleri Altında İkiz Açıklar Hipotezi: Türkiye Uygulaması. **Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Sosyal Bilimler Dergisi**, 12(12), 97-110.
- Yücel, Y. (2003). **Dynamics of The Current Account of Balance of Payments In Turkey**. Kongre, Ankara.
- Yükseler, Z. (2009). **Türkiye’de Kriz Dönemlerinde Ekonomik Gelişmeler ve Ödemeler Dengesi Uyum**. TCMB Çalışmalar, s. 1-54.
- Zangheri, P. (2004). Current Accounts Dynamics in New EU Members: Sustainability and Policy Issues. **CEPII Working Paper**(7), 1-51.
- Zengin, A. (2000). Reel Döviz Kuru Hareketleri ve Dış Ticaret Fiyatları (Türkiye Ekonomisi Üzerine Ampirik Bulgular. **C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, 2(2), 27-41.
- Zeytinoğlu, E. (1980). **Genel Ekonomi**. İstanbul: Nihat Sayar Yayın ve Yardım Vakfı Yayınları.
- Zietz, J ve Pemberton, D. K. (1990). The US Budget and Trade Deficits: A Simultaneous Equation Model. **Southern Economic Journal**, 57(1), 23-34.
- Zloch-Christy, I. (1987). **Debt Problems of Eastern Europe**. London: Cambridge University Press.

EKLER

EK 1: Literatür Taraması Özeti

Türkiye’de Cari İşlemler Dengesi Etkileyen Faktörleri Konu Alan Çalışmalar			
Yazarlar	Örneklem ve Tarih Aralığı	Yöntem	Bulgular
Adnan Eken (1990)	Türkiye; 1980: 03-1988:04	EKK, CHOW, RESET, LM1, LM 1-4, ARCH, JB TESTLERİ	Ekonomik büyüme ile cari denge ilişkisinin çok güçlü olmadığı, fakat yüksek ithalat gelir esnekliklerinin cari dengeyi olumsuz yönde etkilediği tespit edilmiştir.
Selahattin Diboğlu (1997)	ABD; 1960-1994	Eşbütünleşme Analizi	İkiz açık hipotezi kapsamında, bütçe açıklarının cari açılara yol açtığı sonucuna ulaşılmıştır.
Emine Bilgili Faik Bilgili (1998)	Türkiye, Singapur, ABD; 1975-1993	Regresyon Analizi	Bütçe açıklarının cari işlemler açıklarının nedeni olmadığı ve Ricardocu eşdeğerlik teoreminin geçerli olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Ahmet Zengin (2000)	Türkiye; 1994:I-2000:II	Eşbütünleşme, VAR analizi	İkiz açık hipotezi kapsamında, bütçe açıklarının cari dengeyi olumsuz etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.
Aziz Kutlar Muammer Şimşek (2001)	Türkiye; 1984-2000	Eşbütünleşme analizi, Hata Düzeltme Modeli, VAR,	İkiz açık hipotezi kapsamında, bütçe açıklarının cari dengeyi olumsuz etkilediği sonucuna ulaşılmıştır. Ancak nedensellik iki yönlü olarak tespit edilmiştir.
E. Özkazanç G. İ. Tunç (2001)	Türkiye; 1984-1999	Johansen VAR Koentegrasyon Yöntemi	İkiz açık hipotezi kapsamında, bütçe açıklarının cari dengeyi olumsuz etkilediği sonucuna ulaşılmıştır. Ancak nedensellik iki yönlü olarak tespit edilmiştir.
Yeşim Rabia Kuştepelı (2001)	Türkiye; 1975-1995	Eşbütünleşme ve Nedensellik Analizleri	Bütçe açıklarının cari işlemler açıklarının nedeni olmadığı ve Ricardocu eşdeğerlik teoreminin geçerli olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Utku Utkulu (2001)	Türkiye; 1950-1998	Koentegrasyon Testi, Granger Nedensellik Testi, ADF	Nominal döviz kuru ve nispi fiyatların dış açıkları uzun dönemde etkilemediği; reel döviz kurunun ise uzun dönemde zayıf nitelikte olsa da dış açıkların nedeni olduğu tespit edilmiştir.
Elif Akbostancı Gül İpek Tunç (2002)	Türkiye; 1987-2001	ADF Birim Kök Testi, VAR, ECM	Bütçe açıkları ile cari açıkların uzun dönemde eşbütünleşik olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Fatih Yücel Ahmet Yılmaz Ata (2003)	Türkiye; 1975-2002	Engle-Granger İki Aşamalı Eşbütünleşme Yöntemi, Granger Nedensellik	İkiz açık hipotezi kapsamında, bütçe açıklarının cari dengeyi olumsuz etkileyebileceği sonucuna ulaşılmıştır.
Utku Utkulu (2003)	Türkiye; 1975-2003	Koentegrasyon Testi, Hata Düzeltme Modeli, Granger Nedensellik	İkiz açık hipotezi kapsamında, bütçe açıklarının cari dengeyi olumsuz etkilediği sonucuna ulaşılmıştır. Ancak nedensellik iki yönlü olarak tespit edilmiştir.
Erdal Özmen (2004)	71 ülke (Türkiye dâhil); 1993-1998	GIVE, OLS	Azalan yabancı sermaye akımları, finansal dolarizasyon, yüksek kamu borçları, mali sektör düzenlemelerine ilişkin eksiklikler ve açık pozisyonları cari işlemler açığını olumsuz etkileyen faktörler olarak tespit edilmiştir. Ayrıca, cari denge üzerinde etkili olan iki faktörün esnek döviz kuru rejimleri ve dışa açıklık olduğu belirtilmiştir.

M. Faruk Aydın Uğur Çıplak M. Eray Yücel (2004)	Türkiye; 1987:I- 2003:IV	VAR	Reel döviz kurunun ithalat kanalıyla cari açığı etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.
Ahmet Ay Zeynep Karaçor Mehmet Mucuk Savaş Erdoğan (2004)	Türkiye; 1992- 2003	Nedensellik	İkiz açık hipotezi kapsamında, bütçe açıklarının cari dengeyi olumsuz etkilediği sonucuna ulaşılmıştır. Ancak nedensellik iki yönlü olarak tespit edilmiştir.
Erişah Arıcan (2005)	Türkiye; 1988-2003	Regresyon, Lagrange Yöntemi	Bütçe açıklarının cari işlemler açıklarının nedeni olmadığı ve Ricardocu eşdeğerlik teoreminin geçerli olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Hakan Çetintaş Salih Barışık (2005)	Türkiye; 1973-2003	Granger ve Hasio Nedensellik Testleri	Bütçe açıklarının cari işlemler açıklarının nedeni olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.
Adnan Kasman Evrin Turgutlu Gonca Konyalı (2005)	Türkiye; 1984:1- 2004:3	Pesaran ve diğerleri. Sınır (Bounds) Testi	Ekonomik büyüme hızının yüksek olduğu dönemlerde cari açığın arttığı ve durgunluk dönemlerinde ise cari dengede fazla yaşandığı tespit edilmiştir. Bununla birlikte reel döviz kuru artışlarının da cari açığı artırdığı sonucuna ulaşılmıştır.
Recep Tarı Funda Serâ Kumcu (2005)	Türkiye; 1983- 2003	Korelasyon Analizi	Ekonomik büyüme hızının yüksek olduğu dönemlerde cari açığın arttığı tespit edilmiştir.
Esra Yıldız (2006)	Türkiye; 1994-2005	Eşbütünleşme Yöntemi	İkiz açık hipotezi kapsamında, bütçe açıklarının cari dengeyi olumsuz etkileyebileceği sonucuna ulaşılmıştır.
Salih Barışık Ferdi Kesikoğlu (2006)	Türkiye; 1987:1- 2003:4	VAR Analizi, Granger Nedensellik testi	Ekonomik büyüme cari açığa neden olan faktörler arasında değerlendirilmiştir. Ancak nedensellik iki yönlü olarak tespit edilmiştir.
Serdar Erkılıç (2006)	Türkiye; 1980-2004	VAR, Granger Nedensellik Testi	Reel döviz kuru, bir dönem önceki cari açık ve yurtiçi büyüme oranı cari açığın en temel belirleyicileri olarak tespit edilmiştir.
Erman Erbaykal (2007)	Türkiye; 1987-2006	ADF, PP Birim Kök Testleri, Toda-Yamamoto Nedensellik Testi	Döviz kuru ve ekonomik büyüme cari açığın belirleyicileri olarak tespit edilmiştir.
Nuray Terzi Ercan Saridoğan (2007)	Türkiye; 1995-2006	Koentegrasyon Testi, Granger Nedensellik Testi	Faiz oranı, döviz kuru, büyüme oranı artışları ve verimliliğin cari açıkları etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.
Erşan Sever Murat Demir (2007)	Türkiye; 1987-2006	VAR, Granger Nedensellik Testi	İkiz açık hipotezi kapsamında, bütçe açıklarının cari dengeyi olumsuz etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.
Ömer Yılmaz Vedat Kaya (2007)	Türkiye; 1990:1- 2004:6	VAR Analizi	Reel döviz kuru değişimlerinin dış dengeyi anlamlı bir etkilemediği tespit edilmiştir.
Barış Gök Oğuzhan Altay (2007)	Türkiye; 1989-2005	VAR, Eşbütünleşme	İkiz açık hipotezi kapsamında, bütçe açıklarının kısa dönemde cari dengeyi olumsuz etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.
Gülsün Gürkay Yay Hüseyin Taştan (2007)	ABD-1973-2005 Arjantin-1976-2005 Brezilya-1975-2005 Meksika-1980- 2005 G. Kore-1976-2000 Filipinler-1977- 2004 Tayland-1976-2003 Türkiye-1985-2005	Granger Ned.-Frekans Alanında Ned.,Spektral Nedensellik Testleri	Meksika, A.B.D., Filipinler ve Brezilya için bütçe açığının cari açığa neden olmadığı; Arjantin için bütçe açığı ve cari açık arasında iki yönlü nedensellik ilişkisinin varlığı tespit edilmiştir. Türkiye, Tayland ve Kore için ise bütçe açıklarının cari açığın nedeni olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Muammer Şimşek B. Aydın Cem Kadılar (2007)	Türkiye; 1987-2006	Eşbütünleşme	İkiz açık hipotezi kapsamında, bütçe açıklarının cari dengeyi olumsuz etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

İsmail Çevis Burak Çamurdan (2008)	Avustralya, Brezilya, Kanada, Şili, Kolombiya, Macaristan, İzlanda, İsrail, Kore, Meksika, Yeni Zelanda, Peru, Filipinler, Polonya, Güney Afrika, Tayland, İngiltere, Türkiye; 1990-2006	Panel Veri Analizi	Enflasyon hedeflemesi yapan 18 ülke için cari işlem açıklarının belirleyicileri; reel GSYİH büyüme oranı, ihracatın ithalatı karşılama oranı, dışa açıklık düzeyi, reel döviz kurundaki yüzde değişme, kamu harcamalarının GSYİH'ye oranı ve reel faiz farklılıkları olarak sıralanmıştır.
Zeynep Erdinç (2008)	Türkiye; 1950-2005	Eşbüt.-Granger Nedensellik Analizi	İkiz açık hipotezi kapsamında, bütçe açıklarının cari dengeyi olumsuz etkilediği tespit edilmiştir.
Ali Acaravcı İlhan Öztürk (2008)	Türkiye; 1987-2005	Sınır Testi-ARDL	İkiz açık hipotezi kapsamında, bütçe açıklarının uzun dönemde cari dengeyi olumsuz etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.
Osman Peker Hakan Hotunluoğlu (2009b)	Türkiye; 1992-2007	ADF Birim Kök Testi, VAR, Etki-Tepki Analizi, Granger Nedensellik Analizi	Faiz oranı, reel döviz kuru ve İMKB endeksindeki değişimlerin cari işlemler açığının nedeni olduğu tespit edilmiştir. Bununla birlikte kur artışlarının cari açıklar üzerindeki olumsuz etkisinin ekonomik büyümenin etkisinden daha fazla olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Seyfettin Erdoğan Hilal Bozkurt (2009)	Türkiye; 1990-2008	MGARCH	Petrol fiyatları ve ihracatın ithalatı karşılama oranı Türkiye'de cari işlemler açığının en güçlü belirleyici olarak değerlendirilebilir.
Fuat Lebe Selim Kayhan Uğur Adıgüzel Burak Yiğit (2009)	Türkiye, Romanya; 1997-2007	ADF Birim Kök Testi, Etki-Tepki Analizi, SVAR	Ekonomik büyüme cari işlemler açığını önemli miktarda arttırmaktadır. Bununla birlikte reel efektif döviz kurunun cari açık üzerindeki etkisi çok düşüktür.
Pınar Deniz Sadullah Çelik (2009)	Brezilya, Çek Cumhuriyeti, Güney Afrika, Kolombiya, Meksika, Türkiye; 1996-2006	LLC, IPS, CD, CIPS Panel Birim Kök Testleri, Pedroni, Larsson, Westerlund Panel Eşbütünleşme Testleri, FM-OLS	Bütçe açıklarındaki artışların faiz oranı ve döviz kuru kanalıyla dış açıkları artırarak cari işlemler açığına neden olduğu tespit edilmiştir.
Osman Murat Telatar Harun Terzi (2009)	Türkiye; 1991-2005	VARveCM, Granger Nedensellik Analizi	Ekonomik büyüme cari açığa neden olan faktörler arasında değerlendirilmiştir.
Halil Altıntaş Sami Taban (2010)	Türkiye; 1974-2007	ADF, PP Birim Kök Testleri, Zivot Ve Andrews Yapısal Kırılmalı Birim Kök Testi, ARDL Sınır Testi, Toda-Yamamoto Nedensellik Testi	Cari işlemler açığı ve bütçe açığının uzun dönem eş bütünlük olduğu ve her iki değişkenin birbirini etkilediği tespit edilmiştir.
Aleksander Aristovnik Sandra Djuric (2010)	15 AB ülkesi, Hırvatistan, Makedonya, Türkiye; 1995-2008	OLS, FGLS, FE, RE, OLS-PCSE, Hausman Testi	İkiz açık hipotezi kapsamında, bütçe açıklarının zayıf düzeyde de olsa cari dengeyi olumsuz etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.
Salih Barışık Ferdi Kesikoğlu (2010)	12 GOÜ (Türkiye dâhil); 1991-2007	Panel Nedensellik	Bütçe açıkları, cari açığa neden olan faktörler arasında değerlendirilmiştir. Ancak nedensellik iki yönlü olarak tespit edilmiştir.
Ümit Özlale Didem Pekurnaz (2010)	Türkiye; 1999-2008	Yapısal VAR Analizi (SVAR)	Petrol fiyatı artışlarının cari işlemler açığının nedenleri arasında olduğu tespit edilmiştir.
Sevda Yapraklı (2010)	Türkiye; 2001:3-2007:5	Sınır Testi	Para arzı, bütçe açığı ve reel efektif döviz kuru cari işlemler açığının temel belirleyicileri olarak tespit edilmiştir.
Fuat Sekmen Mustafa Calisir (2011)	Türkiye; 1998-2009	ADF, PP Birim Kök Testleri, ARDL Sınır Testi	Ekonomik büyüme, kısa dönemde cari açığa neden olan faktörler arasında değerlendirilirken, uzun dönem için değişkenler arasında bir ilişkinin olmadığı tespit edilmiştir.

Ömer Yılmaz Merter Akıncı (2011)	Türkiye; 1980-2010 ^{SEP}	Eşbütünleşme ve Granger Testi	Ekonomik büyüme cari açığa neden olan faktörler arasında değerlendirilmiştir.
Bilge Gürsoy Cengiz Ceylan (2011)	Türkiye; 1989-2008	ADF Birim Kök Testi, Eşbütünleşme Analiz ve CM	Bütçe açıkları, uzun dönemde cari açığa neden olan faktörler arasında değerlendirilmiştir.
Yusuf Bayraktutan Işıl Demirtaş (2011)	19 Gelişmekte olan ülke; 1980-2006	Panel Veri	Kamu harcamalarındaki artışları, ekonomik büyüme ve yatırımların cari açığı arttırdığı; dışa açıklık oranı artışları, dış ticaret hadlerindeki iyileşmeler, dünya faiz oranlarındaki artışlar ve dünya büyüme oranının ise cari işlemler açığını azalttığı tespit edilmiştir.
Gökhan Bayrak (2011)	Türkiye; 1995-2010	VAR, Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF)	GSYİH büyüme oranları, ara mal ithalatı ve petrol varil fiyatları artışlarının yaşandığı dönemlerde cari açığın arttığı tespit edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre önceki dönem cari açığı, GSYİH büyüme oranı, ara mal ithalatı ve petrol fiyatları artışlarının cari açıkları arttırdığı; ihracatın ithalatı karşılama oranı artışının ise cari açıkları azalttığı belirlenmiştir. Bununla birlikte para arzı (M2) ile cari açık arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır.
Erdinç Telatar (2011)	Türkiye; 2003-2010	Granger Nedensellik Analizi	Tüketici kredilerinin cari açığa neden olan faktörler arasında olduğu tespit edilmiştir.
Aydın Cecen Linlan Xiao (2012)	Türkiye; 1987-2011	ADF, PP, DF-GLS Birim Kök Testleri, MLL, BC, T Doğrusallık Testleri, BDS, Bootstrap	Kısa vadeli doğrudan yabancı yatırımlarda yaşanan artışların ekonomik büyüme üzerindeki pozitif etkileri nedeniyle cari açıkları arttırdığı vurgulanmaktadır.
Fazıl Kayıkçı (2012)	Türkiye; 1987-2009	ADF, PP, DF-GLS, KPSS Birim Kök Testleri, VAR, Granger Nedensellik Analizi	Dışa açıklık oranı, ekonomik büyüme, reel efektif döviz kuru ve petrol fiyatlarının cari dengeyi olumsuz; enflasyonun ise olumlu etkilediği tespit edilmiştir.
Metin M. Dam İsmet Göçer Şahin Bulut Mehmet Mercan (2012)	Türkiye; 2002-2011	ADF Birim Kök Testi, VAR, Etki-Tepki Analizi	Dış borç faiz oranı, ihracat, turizm harcamaları ve transfer ödemelerinin cari açığın belirleyicileri olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Mehmet Şentürk (2014)	Türkiye; 1987-2012/1991-2012	VAR, Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF), DF-GLS Birim Kök Testleri, Zivot-Andrews, Lee-Strazicich Birim Kök Testleri, Markov-Switching Vektör Otoregresif MS-VAR, Frequency Domain Nedensellik Analizi, Toda-Yamamoto Ve Bootstrap-Toda Yamamoto Nedensellik Analizleri	Dış ticaret açığı, sanayi üretimi, dışa açıklık oranı, ithalat, petrol fiyatı, faiz oranı, kapasite kullanımı ve bütçe açığı artışlarının cari işlemler açığını arttırdığı; dış borç stoku, ihracatın ithalatı karşılama oranı ve hizmet gelirleri artışlarının ise cari işlemler açığını azalttığı tespit edilmiştir. Diğer taraftan ihracatın ise ithalat bağımlılığın yüksek olması nedeniyle cari açığın nedenleri arasında olduğu vurgulanmaktadır. Ayrıca para arzı, kredi hacmi, yurtiçi tasarruflar, doğrudan yabancı sermaye girişi ve resmi rezervlerdeki artışların daralma dönemlerinde cari işlemler açığını azalttığı, genişleme dönemlerinde ise arttırdığı sonucuna ulaşılmıştır. Bunlara ek olarak, orsa endeksi, iş gücü maliyeti, enflasyon ve kısa vadeli yabancı sermaye girişinin ise cari açığı arttırdığı belirtilmiştir.

Türkiye Dışındaki Ekonomilerde Cari İşlemler Dengesinin Belirleyicilerini Konu Alan Çalışmalar			
Yazarlar	Örneklem ve Tarih Aralığı	Yöntem	Bulgular
Mohsin S. Khan Malcolm D. Knight (1983)	32 Gelişmekte olan ülke; 1973-1980	Panel Veri Analizi	Ekonomik büyüme oranlarında yaşanan artışların cari açığı artırdığı tespit edilmiştir.
Peter Hooper Ralph Tyron (1984)	ABD, Japonya, Almanya; 1980-1983	MCM	Ekonomik büyüme hızının cari işlem açıklarının belirleyicilerinden olduğu tespit edilmiştir.
Paul R. Krugman Richard E. Baldwin (1987)	ABD; 1976-1986	MCM	Para arzının cari denge üzerinde etkili olduğu ve bu nedenle para politikasının dengeyi düzenlemek amacıyla kullanılabileceği vurgusu yapılmıştır.
Ali F. Darrat (1988)	ABD; 1960-1984	Granger	İkiz açıklar hipotezi kapsamında bütçe açıkları cari açıkları arasında iki yönlü nedensellik mevcuttur.
Neil Dias Karunaratne (1988)	Avustralya; 1977-1986	Regresyon Analizi	Cari işlemler dengesi üzerinde etkili olan temel makroekonomik dinamiklerin; reel faiz oranı, ekonomik büyüme, resmi rezervler, dış ticaret haddi, reel döviz kuru ve kamu harcamaları olduğu sonucuna varılmıştır.
Nouriel Roubini (1988)	18 OECD Ülkesi;	Yatay Kesit Analizi	Mali açıkların cari açığın temel belirleyicisi olduğu tespit edilmiştir.
B. Douglas Bernheim (1988)	ABD, Kanada, İngiltere, Almanya, Japonya, Meksika; 1960-1984	OLS, Zaman Serisi, Yatay Kesit Analizi	İngiltere, Meksika, ABD, Batı Almanya ve Kanada' da bütçe açıklarının cari açığın nedenlerinde biri olarak değerlendirilebileceği, ancak Japonya için bu durumun geçerli olmadığı tespit edilmiştir.
Thomas Bundt Andrew Solocha (1988)	ABD, Kanada, Almanya; 1973-1987	SUR	Ticari açık ile bütçe açığı arasında döviz kuru aracılığı ile oluşan bir ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Stephen M. Miller Frank S. Russek (1989)	ABD; 1971-1987	Granger Nedensellik Analizi	İkiz açık hipotezi kapsamında bütçe açıklarının cari açığın nedeni olduğu vurgulanmaktadır.
Mohsen Bahmani-Oskooee (1989)	ABD; 1973-1985	OLS, 2SLS	Bütçe açıklarının cari açığı etkileyen değişkenlerden biri olduğu tespit edilmiştir.
William G. Dewald Michael Ulan (1990)	ABD; 1954-1987	Regresyon	Bütçe açıklarının cari işlemler açığına herhangi bir etkisinin olmadığı sonucuna varılmıştır.
John D. Abell (1990)	ABD; 1979-1985	VAR	Çalışmada kız açıklar hipotezi kapsamında bütçe açıklarının cari açıklar üzerindeki etkisinin sınırlı olduğu tespitinde bulunulmuştur.
Nazma Latif-Zaman Maria N. DaCosta (1990)	ABD; 1971-1989	Granger Nedensellik Analizi	Bütçe açıklarının cari açığı etkileyen değişkenlerden biri olduğu tespit edilmiştir.
Colm Kearney Mehdi Monadjemi (1990)	8 Ülke; 1972-1978	VAR	Bütçe açıkları ile cari açık arasındaki ilişkinin sınırlı ve arazi olduğu tespit edilmiştir.
W. Enders B. Lee (1990)	ABD; 1947-1987	VAR	Ricardocu Eşdeğerlik teoremi çerçevesinde bütçe açıklarının cari açıklarının sebebi olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.
Joachim Zietz Donald K. Pemberton (1990)	ABD; 1972-1987	Eşanlı Denklem Modeli	İkiz açık hipotezi kapsamında bütçe açıklarının cari açığın nedeni olduğu vurgulanmaktadır.
Jeffrey A. Rosensweig Ellis W. Tallman (1991)	ABD; 1971-1989	VAR	Çalışmanın sonucunda bütçe açıklarının cari açıkları etkilediği vurgulanmıştır.
Robert Eisner (1991)	ABD; 1957-1988	OLS	Bütçe açıklarının cari açıkları pozitif yönde etkilediği tespit edilmiştir.
Janice L. Boucher (1991)	ABD; 1974-1988	Eşbütünleşme Analizi, Granger Nedensellik Testi	İkiz açıklar hipotezi kapsamında bütçe açıklarının cari açıklar üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığı tespitinde bulunulmuştur.
Martin Feldstein (1992)	ABD; 1980-1990	Regresyon	Ricardocu Eşdeğerlik teoremi çerçevesinde bütçe açıklarının cari açıklarının sebebi olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Mohsen Bahmani-Oskooee (1992)	ABD; 1971-1989	Eşbütünleşme Analizi	Cari işlem açıklarının bir sebebinin de bütçe açıkları olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Daniel David Bachman (1992)	ABD; 1974-1988	VAR modeli	Bütçe açığı ile cari işlemler arasında tek yönlü nedensellik ilişkisinin cari işlemler açığına doğru olduğu tespit edilmiştir.
Matiur Rahman Banamber Mishra (1992)	ABD; 1946-1988	İki Aşamalı Eşbütünleşme	Ricardocu Eşdeğerlik teoremi çerçevesinde bütçe açıklarının cari açıkların sebebi olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.
Jeffrey A. Rosensweig Ellis W. Tallman (1993)	ABD; 1961-1989	VAR	Ricardocu Eşdeğerlik teoremi çerçevesinde bütçe açıklarının cari açıkların sebebi olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.
Akhtar Hossain (1993)	Bangladeş; 1973–1989	Eşbütünleşme Analizi	Çalışmada cari açıkların temel belirleyicilerinin; reel efektif döviz kuru, ticaret hadleri, ihracat, ekonomik faaliyetlerde meydana gelen canlanmalar ve dış faiz oranları olduğu vurgulanmıştır.
Kenneth Kasa (1994)	ABD; 1952-1993 Japonya; 1962-1992 Almanya; 1970-1993	Joint, Maximum, Likelihood	Çalışmada üç ülkede de bütçe açığı ile ticari açık arasında anlamlı bir ilişki olduğu gözlenmiştir.
Maurice Obstfeld Kenneth Rogoff (1994)	ABD; 1955-1992	VAR, Granger	Ulusal yatırım ve tasarruf kararlarının cari işlemler açığının belirlenmesinde etkili olduğu sonucuna varılmıştır.
Asraul Hoque (1995)	Avustralya; 1965:1-1992:4	Eşbütünleşme Analizi	Çalışmada içsel ve dışsal şoklar, artan kamu harcamaları ile bütçe açıklarının cari açık üzerinde etkili faktörler oldukları tespit edilmiştir.
Ki-Ho Kim (1995)	ABD; 1957-1989	Koentegrasyon ve ADF Testi	Cari işlem açıkları ile bütçe açıkları arasında herhangi bir korelasyon olmadığı gözlenmiştir.
Guy Debellem Hamid Faruquee (1996)	21 Gelişmiş ülke; 1971–1993	Yatay Kesit, EKK, Panel Veri Analizi	Çalışmada ülkelerin gelişmişlik seviyeleri, ekonominin konjonktür devresi, dış ticaret hadleri ve reel efektif döviz kurunun cari işlemler açığının temel nedenlerinden olduğu ve özellikle de sermaye stokundaki artışlar ile ekonomik büyümenin cari işlemler açığını arttırdığı vurgulanmıştır.
Hassan Mohammadi Neil T. Skaggs (1996)	ABD; 1973-1991	VAR	Cari açıkların bir nedeninin de bütçe açıkları olduğu sonucuna varılmıştır.
Emanuela Cardia (1997)	G-7 Ülkeleri; 1956-1987	OLS, Regresyon	Ricardocu Eşdeğerlik teoremi çerçevesinde bütçe açıklarının cari açıklar ile ilişkisinin zayıf düzeyde olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Selahattin Diboğlu (1997)	ABD; 1960-1994	ADF Birim Kök Testi, Johansen Juselius Eşbütünleşme Analizi ve CM, Etki-Tepki Analizi	Cari işlemler dengesine olumsuz yönde etki eden faktörlerin bütçe dengesi, dış ticaret ve faiz oranı olduğu vurgulanmıştır.
Jonathan D.Ostry (1997)	Endonezya, Malezya, Filipinler, Singapur ve Tayland; 1975-1995	Dönemlerarası Yaklaşım	Çalışmada cari denge ve dışa açıklık oranı arasında pozitif ya da negatif bir ilişki vardır şeklinde net bir tanımlama yapılamayacağı sonucuna varılmıştır.
Roland C. Craigwell Sudesh Samaroo (1997)	Trinidad-Tobago ve Barbados ekonomileri; 1967-1991	Engle-Granger, FIML, ECM	Dış gelir düzeyi, gecikmeli cari denge, döviz kurları ve bütçe fazlasının cari işlemler dengesini etkileyen faktörler olduğu tespit edilmiştir.

Kamal P. Upadhyaya Dharmendra Dhakal (1997)	Kolombiya, Kıbrıs, Guatemala ve Meksika; 1967- 1992 Yunanistan ve Fas; 1964-1992 Singapur; 1960- 1992 Tayland; 1962- 1992	OLS, DF	Devalüasyonun sadece Meksika için uzun vadede ticari dengeyi iyileştirdiği; Fas, Yunanistan ve Kıbrıs için ise negatif bir etki sahip olduğu tespit edilmiştir. Bununla birlikte Guatemala, Kolombiya, Tayland ve Singapur için ise dış denge ve devalüasyon arasında, uzun dönemde, herhangi bir ilişkinin söz konusu olmadığı belirtilmiştir.
Festus O. Egwaikhide (1997)	Nigeria; 1973- 1993	OLS, F Testi, Durbin- Watson Testi, R2	İkiz açık hipotezi kapsamında, bütçe açıklarının cari işlemler açığının nedeni olduğu tespit edilmiştir.
M. Faizul İslam (1998)	Brezilya; 1973- 1991	Granger Nedensellik Analizi	Ticari açık ile bütçe açığının arasındaki ilişkinin karşılıklı olduğu tespit edilmiştir.
Emanuel Anoruo Sanjay Ramchander (1998)	Hindistan ve Filipinler; 1957- 1993 Malezya; 1960-1993 Kore; 1967-1993 Endonezya; 1970- 1993	Granger Nedensellik Analizi, VAR	Bu çalışmada mali açık ile dış açıkların karşılıklı olarak birbirlerini etkilediği, bununla birlikte cari açığı belirleyen faktörlerin kısa dönem faiz oranı, döviz kuru, GSYH ve enflasyon olduğu belirlenmiştir.
Gian Maria Milesi- Ferretti Assaf Razin (1998b)	86 düşük ve orta gelirli ülke; 1971- 1992	OLS, Probit Modeli	Ekonomik büyüme hızı arttıkça cari işlem açıklarının arttığı tespit edilmiştir.
Alberto Bagnai Stefano Manzocchi (1999)	49 gelişmekte olan ülke; 1965–1994	Çoklu Yapısal Kırılma Analizi, Panel Veri Analizi	Ekonomik büyüme hızında yaşanan artışların cari işlemler açığını arttırdığı tespit edilmiştir.
Ahmed M. Khalid Teo Wee Guan (1999)	5 gelişmiş ve 5 gelişmekte olan ülke; 1950-1994 1955-1993	Kointegrasyon, Granger Nedensellik analizi	Gelişmiş ülkeler için bütçe açıkları ve cari açıkların ilişkili olmadığı; gelişmekte olan ülkeler için ise söz konusu ilişkinin varlığı tespit edilmiştir.
George A. Vamvoukas (1999)	Yunanistan; 1948- 1994	ECM	İkiz açık hipotezi kapsamında, bütçe açıklarının cari işlemler açığının nedeni olduğu belirtilmiştir.
Michel Normandin (1999)	ABD, Kanada; 1950-1992	Eşbütünleşme Analizi, Granger Nedensellik, Birim Kök Testleri, GMM	İkiz açık hipotezi kapsamında, bütçe açıklarının cari işlemler açığını etkilediği tespit edilmiştir.
Lawrence J. Christiano Martin Eichenbaum Charles L. Evans (1999)	ABD; 1965:3- 1995:2.	VAR, BM	Para arzının uzun dönemde dış denge ile ilgili sorunları giderebileceği tespit edilmiştir.
Richard Clarida Jordi Gali Mark Gertler (2000)	ABD; 1960:1– 1996:4	Threshold Models, TAR	Para arzının uzun dönemde dış denge ile ilgili sorunları giderebileceği tespit edilmiştir.
Olga Vyshnyak (2000)	Ukrayna; 1995- 1999	Granger Nedensellik Analizi	Cari açıkların bir nedeninin de bütçe açıkları olduğu sonucuna varılmıştır.
Anjum Aqeel Mohammed Nishat (2000)	Pakistan; 1973- 1998	PP Biri Kök Testi, Johansen Eşbütünleşme Testi, ECM, Granger Nedensellik Analizi	Çalışmada bütçe açığı ile cari işlemler açığının uzun dönemde eş bütünleşik oldukları, ayrıca bütçe açığının uzun dönemde cari işlemler açığının nedeni iken kısa dönemde böyle bir ilişkinin var olmadığı belirtilmiştir. Faiz oranı, ekonomik büyüme, döviz kuru ve para arzının ise cari işlemler açığına doğrudan etkide bulunduğu vurgulanmıştır.
Gian Maria Milesi- Ferretti Assaf Razin (2000)	105 Düşük ve orta gelirli ülke; 1973- 1994	Probit Modeli	Kriz ortamında yaşanan olası bir devalüasyon sonrası milli paranın değer kaybetmesinin ihracatta rekabet avantajına sebebi olduğu ve bu nedenle cari işlemler açığında kapanmaya yol açtığı belirtilmiştir.

Kishore G. Kulkarni Erick Lee Erickson (2001)	Hindistan, Pakistan, Meksika; 1969-1996	Regresyon Analizi, Granger Nedensellik, VAR	Hindistan'da bütçe açığı cari işlemler açığına; Pakistan' da cari işlemler açığı bütçe açığına sebebe olurken, Meksika' da ise değişkenler arasında herhangi bir ilişkinin varlığına rastlanmamıştır.
Cesar Calderón Alberto Chong Luisa Zanforlin (2001)	64 ülke (30'u Afrika ülkesi); 1975-1995	Panel Veri Analizi	Çalışmada cari işlem açıklarının mali yardımlar, değerlendirilen reel döviz kuru ve gelişmiş ülkelerin büyüme oranlarıyla ilişkisinin pozitif; kamu ve özel kesim tasarrufları, reel gelir düzeyi, ticaret düzeyindeki dalgalanmalar ve büyüme oranı ile olan ilişkisinin ise negatif yönde olduğu tespit edilmiştir. Ancak cari işlem açıkları ile uluslararası faiz oranları arasında anlamlı bir ilişkinin olmadığı belirtilmiştir.
Stephen S. Kyereme (2002)	ABD ve Avustralya; 1965- 1998	Johansen Eşbütünleşme Testi, Engle-Granger Testi, ADF	Maliye, para ve döviz kuru politikalarının dış dengeyi etkilediği ve dengenin iyileştirilmesi amacıyla kullanılabileceği vurgulanmıştır.
Magna Kandil Joshua Greene (2002)	ABD; 1960-2000	Eşbütünleşme Analizi, ECM	Reel GSYİH' deki artışların cari işlemler açığını arttırdığı tespit edilmiştir.
Juann Hung Charles Bronowski (2002)	ABD; 1974-1999	Eşbütünleşme Analizi, ECM	Bütçe dengesinin cari işlemler dengesi üzerine kayda değer bir etkisi bulunmamasıyla birlikte özel tasarrufların kamu bütçesindeki düzensizlikleri giderme açısından faydasının olduğu vurgulanmıştır.
Cesar Calderón Alberto Chong Norman Loayza (2002)	44 Gelişmekte olan ülke; 1966-1994	OLS, GMM-IV Panel Regresyon Analizi	Cari işlemler açığını olumsuz yönde etkileyen faktörlerin GSYH büyümesi ve reel döviz kuru şokları olduğu; artan tasarruf oranı, sanayileşmiş ülkelerin yüksek büyüme oranları ve yüksek uluslararası faiz oranının ise cari işlemler açığının olumlu etkenlerinden oldukları belirtilmiştir.
Alan M. Taylor (2002)	Gelişmiş ve gelişmekte olan 15 OECD ülkesi; 1850-1992	ADF Birim Kök Testi, Panel Regresyon Analizi	Cari işlemler açığı ile tasarruf yatırım dengesi arasında güçlü bir ilişkinin varlığı tespit edilirken; sermaye hareketleri ile arasındaki ilişkinin sınırlı olduğu sonucuna varılmıştır.
Abdulnasser Hatemi-J Ghazi Shukur (2002)	ABD; 1975-1998	Rao Testi, VAR, Granger Nedensellik	İncelenen dönem için bütçe açıkları ile cari açıklar arasında herhangi bir nedensellik olmadığı; ilgili dönem ikiye bölünerek incelendiğinde ise ilk periyotta bütçe açığının cari işlemler açığının nedeni olduğu ancak 1990-1998 yılları arasında ters yönlü nedenselliğin mevcut olduğu tespit edilmiştir.
Sylvia Kaufmann Johann Scharler George Winckler (2002)	Avusturya; 1976- 1998	VECM	Çalışmanın sonucunda ikiz açık hipotezi kabul görmemiştir.
Luis Catao Elisabetta Falcetti (2002)	Arjantin; 1980- 1998	DF, ADF Birim Kök Testleri, Johansen Eşbütünleşme Analizi, Pesaran-Shin ADRL Testi	Yüksek dış ticaret açığının belirteçlerinin dünya mal fiyatları, Brezilya'nın döviz kuru politikası ve ithal malların yurtiçi gelir esnekliği olduğu vurgulanmıştır.

Menzie D. Chinn Eswar S. Prasad (2003)	18 Sanayileşmiş, 71 Gelişmekte olan ülke; 1971-1995	Panel Regresyon Analizi, OLS	Gelişmekte olan ülkelerde cari açığın finansal derinleşme derecesi ile pozitif, ticari dışa açıklık derecesi ile negatif ilişkili olduğu belirtilmiştir. Makroekonomik belirsizliklerin yurt içi tasarrufları ve yatırımları olumsuz etkilediği vurgulanmaktadır. Cari işlemler dengesinin bütçe dengesi ve net dış varlık pozisyonu ile pozitif yönlü ilişkisinin olduğu tespit edilmiştir. Afrika dışındaki tüm ülkelerde dış ticaret hadlerinin cari işlemler dengesinde önemli bir rol oynadığı görülürken, ekonomik büyümenin cari işlemler açığına etkisinin zayıf olduğu belirlenmiştir.
Chandar Henry Rohan Longmore (2003)	Jamaika; 1990-2001	ADF, Eşbütünleşme, Engle-Granger, OLS	Reel efektif kurun cari açığın nedenlerinden olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.
Selen Sarısoy-Guerin (2003)	58 gelişmekte olan ülke; 1979-1995	Panel Regresyon Analizi, Eşbütünleşme Analizi	Gelişmiş ülkelerde sermaye hesabındaki dalgalanmalar cari açığı etkilemediği, ancak gelişmekte olan ülkelerde bu etkinin varlığı tespit edilmiştir.
Jordi Gali J. David Lopez-Salido Javier Valles (2003)	ABD; 1954–1998	Yapısal VAR Analizi	Para arzının uzun dönemde dış denge üzerindeki etkisi nedeniyle cari işlemler açığını etkilediği ve politika aracı olarak kullanılmasının faydalı olacağı vurgulanmıştır.
Paolo Zanghieri (2004)	10 Ülke; 1990-2003	Panel Veri Analizi	Çalışmada ödemeler bilançosu hipotezinin geçerli olduğu, ikiz açıklar hipotezi kapsamında bütçe açıklarının cari açıkları arttırdığı sonucuna ulaşılmıştır.
Roberto Perotti (2004)	Avustralya; 1960:1-2001:2 Kanada; 1961:1-2001:4 Batı Almanya; 1960:1-1989:4 Birleşik Krallık; 1963:1-2001:2 ABD; 1960:1-2001:4	VAR	Para arzının uzun dönemde dış denge üzerindeki etkisi cari işlemler açığını da etkilemekte ve bu anlamda para arzının politika aracı olarak kullanılabileceği vurgulanmaktadır.
Matthieu Bussiere Marcel Fratzscher Gernot J. Müller (2004)	OECD ülkeleri; 1980-2002 AB'ye kabul edilen ülkeler; 1995-2002	LSDV, GMM-IV Panel Regresyon Teknikleri	Cari işlemler açığını belirleyen orta vadeli faktörlerin mali denge, net yatırım pozisyonu ve reel gelir olduğu sonucuna varılmıştır.
Ashok Parikh Corneliu Stirbu (2004)	Asya, Afrika ve Latin Amerika'dan toplam 42 ülke; 1970–1999	Sabit Etkiler ve Tesadüfi Etkiler Modeli, EKK analizi	Dış ticarete sağlanan liberalizasyonun ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkilemesiyle gerçekleşen hızlı büyümenin cari işlemler açığını arttırdığı tespit edilmiştir.
Caroline Freund Frank Warnock (2005)	26 gelişmiş ülke (Yüksek gelirli OECD ülkeleri); 1980-2003	Zaman Serisi Analizleri, Panel Veri Seti	Cari açığın temel belirleyicilerinin ekonomik büyüme, bütçe açıkları, üretim hacmindeki artışlar, mali denge ve ticaret hadlerindeki değişimler olduğu sonucuna varılmıştır.
Sabine Herrmann Axel Jochem (2005)	Merkez ve Doğu Avrupa'da bulunan 33 ülke; 1994-2004	FGLS-IV, Panel Veri Analizi	Finansal sektörün entegrasyonun yurt içi tasarrufları teşvik ederek cari işlemler açığında artışa yol açtığı ve ekonomik büyüme oranı ile yurt içi yatırımların cari işlemler açığının ana belirteçlerinden olduğu vurgulanmıştır.
Joseph W. Gruber Steven B. Kamin (2005)	62 Ülke; 1982-2003	Panel Regresyon Analizi	Cari işlemler açığının belirleyicilerinin bütçe dengesi, net dış varlık pozisyonu, kişi başına düşen reel GSYH, GSYH büyüme oranı, dışa açıklık, demografik göstergeler, petrol fiyatları, petrol dengesi, finansal kriz sayısı değişkenleri ve özel krediler olduğu belirtilmiştir.

Juncal Cunado Fernando Perez de Gracia (2005)	15 AB ülkesi; 1960-2000	Zivot ve Andrews Yapısal Kırılmalı Birim Kök Testi, PP Birim Kök Testi,	1980 yılında cari işlemler dengesinde yapısal bir kırılma yaşanmış olup, Almanya, Belçika, Lüksemburg, Danimarka, Fransa, İrlanda, Hollanda ve Portekiz’de spesifik verimlilik değişkeni ile cari işlemler dengesi arasında negatif bir ilişkinin varlığı vurgulanmıştır. Bununla birlikte ülkelerin spesifik verimlilik şoklarının cari işlemler dengelerinde yatırım pozisyonundan daha fazla etkili olduğu belirtilmiştir.
Menzie D. Chinn Hiro Ito (2005)	21 Sanayileşmiş, 97 Gelişmekte olan ülke; 1971-2003	Panel Regresyon Analizi, OLS	1990 yılından sonra pazar gelişiminin cari işlemler dengesi ile ilişkili olduğu vurgulanmış olup sanayileşmiş ülkelerde bütçe dengesindeki %1’lik artışın cari işlemler dengesini %0.21 arttırdığı tespit edilmiştir.
Caroline Freund (2005)	25 Sanayileşmiş ülke; 1980-1997	Zaman Serisi ve Panel Veri Analizi	Cari işlemler dengesizliklerinin belirleyicilerinin reel döviz kuru depresyonları, ekonomik büyümenin yavaşlaması, bütçe açığı, reel ihracat büyümesi, yatırımlardaki azalma olduğu belirtilen çalışmada tüketimdeki artışın cari açıkla ilişkisinin pozitif yönde olduğu sonucuna da ulaşılmıştır.
Ahmad Zubaidi Baharumshah A. Mansur M. Masih (2005)	Singapur ve Malezya; 1976- 1999	Augmented Dickey Pantula ve Phillips Perron Birim Kök Testleri, Johansen Juselius Eşbütünleşme Analizi ve CM	Cari işlemler açığı ile döviz kuru arasında yüksek düzeyde bir eşbütünleşme olduğu belirtilmiştir.
Aleksander Aristovnik (2005)	27 Geçiş ekonomisi; 1992- 2003	OLS, FEM, REM, OLS-PCSE, Hausman testi	Çalışmada modele dâhil ülkelerde kamu dengesizlikleri ile dış dengesizlikler arasındaki korelasyonun güçlü olduğu ve mevcut dış dengesizlikleri engellemenin kamu açıklıklarını azaltmakla sağlanabileceği vurgulanmıştır.
Ashok Parikh Bill Rao (2006)	Hindistan; 1970- 2000	Koentegrasyon	Cari işlemler açığını belirleyen temel faktörlerin bütçe açıkları, reel döviz kuru ve özel sektör yatırımları olduğu vurgulanmıştır.
Dionisius Ardiyanto Narjoko (2006)	Endonezya ^{P, SEP} ; 1981-2004 ^{P, SEP}	VAR, Granger Nedensellik Analizi	Cari dengede oluşan bozulmaların sebebinin mali açıklar olduğu, cari açıkla birlikte bütçe açığında da faiz oranları ve reel kurdaki değişimlerin etkili olduğu, bununla birlikte kurlardaki artışın cari işlemler açığını arttırdığı sonucuna ulaşılmıştır.
Giancarlo Corsetti Gernot J. Müller (2006)	Avusturalya, Birleşik Krallık, Kanada, ABD; 1980-2005	VAR Analizi	Bütçe dengesi ile cari işlemler dengesi arasındaki ilişkinin negatif olduğu tespit edilmiştir.
Aleksander Aristovnik Andrej Kumar (2006)	Arnavutluk, Ermenistan, Beyaz Rusya, Bosna- Hersek, Kırgızistan, Litvanya, Moldova, Polonya, Slovenya ve Ukrayna; 1992- 2003	OLS, The Breusch- Pagan LM Testi, Wald Testi	Uluslararası rezervler, yurt içi tasarruflar, dış borçlar, bütçe, ticaret dengesi ve ihracat artışlarının cari açık üzerinde etkili olduğu belirtilmiştir.

Jaewoo Lee Menzie D. Chinn (2006)	G7 Ülkeleri; 1979-2000	VAR Analizi, Etki-Tepki Analizi	Çalışmada kalıcı şokların döviz kuru üzerine uzun dönemde güçlü bir etki meydana getirdiği ve bu durumun cari işlemler dengesindeki etkisinin daha az olduğu sonucuna varılarak, kalıcı şokların aksine geçici şokların ise kısa dönemde hem döviz kuru hem de cari işlemler dengesi üzerinde önemli etkilerinin olduğu söylenmiştir.
Aleksander Aristovnik (2006c)	16 Geçiş ekonomisi; 1994-2003	Milesi-Ferretti ve Razin, Reisen Modelleri	Romanya, Macaristan, Makedonya ve Moldova hariç tüm ülkelerde yüksek cari açıkların nedeninin doğrudan yabancı yatırım girişleri olduğu belirtilmiştir.
Sebastian Edwards (2006)	Gelişmiş ve gelişmekte olan 44 ülke; 1970-2001	Probit Modeli	Bütçe açıkları, geçmiş dönemlerdeki yüksek hacimli cari işlemler açıkları, genişletici para politikası uygulamaları ve dış ticaret hadlerinin ülke aleyhine değişmesi gibi faktörlerin cari işlemler açıkları üzerinde etkili oldukları tespit edilmiştir.
Aleksander Aristovnik(2006a)	15 AB üyesi ve 26 gelişmekte olan ülke; 1992-2003	LSDV, FGLS, OLS-PCSE, GMM-IV Panel Regresyon Teknikleri	Reel döviz kurundaki yükselmeler, ekonomik büyüme ve kamu borçlarındaki artışların cari işlemler açığında artışa yol açan etmenler olduğu vurgulanmıştır.
A.F.M. Kamrul Hassan (2006)	Bangladeş; 1976-2002	ADF, PP Birim Kök Testi, Eşbütünleşme Analizi, ECM	Çalışmada cari işlemler açığının ana belirteçlerinin yurt dışı faiz oranı, net dış ticaret haddi değişkenleri ve ihracat olduğu belirtilmiştir.
Dominick Salvatore (2006)	G-7 Ülke; 1973-2005	Regresyon	Bütçe açıklarının reel faiz oranını arttırıp yabancı sermayeyi çektiği ve bu durumun ulusal paranın değer kazanmasına yol açarak cari işlemler dengesini olumsuz etkilediği belirtilmiştir.
Leonardo Bartolini Amartya Lahiri (2006)	ABD; 1972-2003	Yatay Kesit Analizi	Yüksek mali açıkların ulusal tasarruf üzerindeki etkisi nedeni ile yüksek cari açıklara neden olabileceği vurgulanmıştır.
Charles Engel John H. Rogers (2006)	ABD; 1790-2004	Markov-Switching Modeli	Çalışmada gelişen Asya piyasalarındaki yüksek tasarruf oranının dış açıkları arttırdığı sonucuna varılmıştır.
Aleksander Aristovnik (2007)	MENA ülkeleri; 1971-2005	LSDV, FGLS, OLS-PCSE, GMM-IV Panel Regresyon Teknikleri	Kamu harcamaları, büyüme oranı, dış açıklık oranı, doğrudan yabancı sermaye yatırımları cari işlemler açığında artışa sebep olurken; OECD ülkeleri büyüme oranı, yatırımlar ve nispi gelirin ise cari işlemler açığında azalmaya yol açtığı vurgulanmıştır.
Helmut Herwartz Florian Siedenbug (2007)	16 OECD ülkesi; 1980-2004	DOLS, Dinamik Panel Veri Analizi	Cari işlemler dengesinin en temel belirteçlerinin yurt içi çıktı açığı, net dış ticaret haddi değişkenleri ve bütçe dengesi olduğu tespit edilmiştir.
Ho-don Yan (2007)	Arjantin, Brezilya, Meksika, Endonezya, Filipinler, Güney Kore ve Tayland; 1989-2003	VAR, Granger Nedensellik Analizi	Sermaye hareketleri ve finansal hesapların gelişmiş ülkelerde cari dengesizliği gidermede etkili olduğu; gelişmekte olan ülkelerde ise cari işlemler hesabı dengesizliklerine sebep oluşturduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Jarita Duasa (2007)	Malezya: 1974-2003	Eşbütünleşme, ARDL, VDC, IRF, ADF, ECM, Phillip-Perron	Para arzı ve gelirin döviz kurlarıyla karşılaştırıldığında Malezya ticaret dengesinin uzun vadeli davranışlarını belirlemede rol oynayan faktörlerden olduğu belirtilmiştir.
Rudolfs Bems Luca Dedola Frank Smets (2007)	ABD; 1982:2-2005:4	VAR	ABD cari hesabının bozulmalarının arkasındaki nedenlerin, teknoloji ve politikayla ilgili beş şoka dayandırıldığı görülmektedir.

Damion Brown Carey- Anne Williams (2007)	Jamaika; 1990- 2006	ADF, PP Birim Kök Testleri, Johansen Eşbütünleşme Analizi	Ham madde ve sermaye malları ithalatı, ülkeye gelen turist sayısı, reel efektif döviz kuru ve cari transferlerin cari işlemler açığının belirleyicileri olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Penélope Pacheco-López A. P. Thirlwall (2007)	17 Latin Amerika ülkesi; 1977-2002	Zaman Serisi Analizi	Çalışmada ekonomik büyüme hızındaki artışların cari işlemler açığını arttırdığı tespit edilmiştir.
Soyoung Kim Nouriel Roubini (2008)	ABD; 1972-2004	VAR Analizi	Cari işlemler dengesini pozitif yönde etkileyen bir faktör olan reel GSYH şoklarının aynı zamanda bütçe açıklarına da yol açtığı vurgulanmıştır.
Horag Choi Nelson C. Mark Donggyu Sul (2008)	ABD; 1975-2005	VAR, GMM Dinamik Panel Veri Analizi, FDF, EDF,	Dış ve iç tasarruf dinamiklerinin cari işlemler hesabına etkili olan temel faktörler olduğu sonucuna varılmıştır.
Menzie D. Chinn Hiro Ito (2008)	19 sanayileşmiş 60 GOÜ; 1971-2004	Panel Regresyon Analizi, OLS	Çalışmanın sonucunda cari açık ile finansal derinlik ve makroekonomik değişkenler arasında anlamlı bir ilişki tespit edilmekle birlikte, sanayileşmiş ülkelerde bütçe dengesindeki %1'lik artışın cari işlemler dengesini %0.15-0.16 arttırdığı sonucuna ulaşılmıştır.
Tahir Mukhtar Muhammad Zakaria Mehboob Ahmed (2008)	Pakistan; 1975- 2005	Eşbütünleşme Granger N.	Cari açıklar ile bütçe açıklarının karşılıklı olarak birbirlerini etkiledikleri tespit edilmiştir.
Augustine C. Arize John Malindretos (2008)	10 Afrika Ülkesi; 1973-2005	Eşbütünleşme- Nedensellik	Cari açıklar ile bütçe açıklarının karşılıklı olarak birbirlerini etkiledikleri tespit edilmiştir.
Andrea Ferrero Mark Gertler Lars E.O. Svensson (2008)	ABD; 1960-2008	DSGE modeli	Çalışmanın sonucunda uygulanan para politikası rejimlerinin dışsal değişken olan cari işlemler açığı ve döviz kuru değişkenlerini açıklanmada yeterli olmadığı belirtilmiştir.
Emmanuel Anoruo Uchenna Elike (2008)	Hindistan, Kore, Filipinler, Tayland; 1980-2003	ADF, NLADF Birim Kök Testleri, BDS White ve Hinich Doğrusallık Testleri, TAR, M-TAR, Engle- Granger ECM	Reel faiz oranı ve cari işlemler açığının uzun dönemde eş bütünleşik olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Martin Boileau Michel Normandin (2008)	ABD, Avustralya, Avusturya, Kanada, Finlandiya, Fransa, Almanya, İtalya, Japonya, İngiltere; 1974-2002	DSGE Modeli	Gelecek ve mevcut dönem faiz diferansiyelinin cari işlemler dengesi ile negatif korelasyon içerisinde iken, geçmiş dönem faiz diferansiyelinin ise cari işlemler dengesi ile pozitif bir korelasyon içerisinde olduğu tespit edilmiştir.
Carol C. Bertaut Steven B. Kamin Charles P. Thomas (2008)	22 Gelişmiş ülke; 1975-2006	Panel Regresyon Analizi	Cari işlemler açığının ana belirteçlerinin; bütçe dengesi, yaş bağımlılık oranı, kişi başına GSYH, petrol dengesi, GSYH büyüme oranı, dışa açıklık ve net dış varlıklar olduğu vurgulanmıştır.
Grigorios Bitzis John M. Paleologos Christos Papazoglou (2008)	Yunanistan; 1995- 2006	DF-GLS, KPSS Birim Kök Testleri, MVAR, Johansen-Juselius Eşbütünleşme Analizi, Dinamik ECM, Koentegrasyon	Kısa dönemde petrol fiyatları ve nakliye maliyetleri gibi dışsal faktörlerin, uzun dönemde ise mali genişleme, finansal liberalleşme ve düşük faiz oranı gibi faktörlerin cari işlemler açığının temel belirleyicileri oldukları belirtilmiştir.

Sabine Herrmann Adalbert Winkler (2009)	27 Gelişmekte olan Avrupa ve Asya, 16 Merkez, Doğu ve Güneydoğu Avrupa, 11 Gelişmekte olan ve yeni sanayileşmiş Asya ülkesi; 1994-2006	FGLS	Çalışmada finansal gelişmişlik seviyesinin cari işlemler dengesinin belirlenmesinde en önemli etken olduğu ve finansal gelişmişlik seviyesinin artmasıyla cari işlemler açığının da arttığı yani diğer anlamda mevcut olan cari işlemler fazlasının azaldığı sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca, finansal entegrasyon ve doğrudan yabancı yatırım girişlerinin cari işlemler açığının belirleyicilerinden oldukları belirtilmiştir.
Roman Liesenfeld Guilherme V. Moura Jean Francois Richard (2009)	Asya, Latin Amerika ve Afrika'da bulunan 60 düşük ve orta gelirli ülke; 1975-2004	Panel Veri Analizi	Dış rezervler, borç stoku ve dış ticaret hadlerinin cari işlemler açığının belirlenmesindeki temel faktörler oldukları tespit edilmiştir.
Bong Han Kim Hong Ghi Min Young Soon Hwang Judith A. McDonald (2009)	Endonezya, Malezya, Filipinler, Kore, Tayland; 1981-2003	ADF, ESTAR, DTAR, DLSTAR Testleri, Johansen Eşbütünleşme Analizi	Cari işlemler açığının ana belirleyicilerinin ABD reel faiz oranı, reel faiz oranı, reel GSYH, reel efektif döviz kuru, kamu bütçesi ve G7 ülkelerinin reel GSYH oranı olduğu vurgulanmıştır.
Hanan Morsy (2009)	Petrol ihraç eden 28 ülke; 1970-2006	GMM, Panel Veri Analizi	Cari işlemler hesabını belirleyen ana faktörlerin petrol gelirleri, petrol dengesi, nüfus bağımlılık oranı, bütçe dengesi, petrol üretim hacmi değişkenleri olduğu belirtilmiştir. Ayrıca dış bağımlılık, ekonomik büyüme, nispi petrol zenginliği ve üretimde uzmanlaşmanın cari dengeyi olumsuz etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.
Yoshihiro Kitamura (2009)	ABD, Kanada ve Japonya; 1960-2007	ICA, VAR, OLS	Cari işlemler dengeleri üzerine etkili bir diğer önemli faktörün ise borsa getirilerinin tüketim davranışları üzerindeki etkisi olduğu vurgulanmıştır.
Natalya Ketenci İdil Uz (2009)	Bulgaristan, Çek Cumhuriyeti, Estonya, Letonya, Litvanya, Polonya, Slovenya, Slovakya; 1995-2008	ARDL Sınır Testi	Çalışmada yatırımlar, özel tasarruflar ve reel döviz kurunun kısa ve uzun dönemde cari işlemler dengesizliklerinin temel belirteçleri olduğu, ayrıca Letonya, Litvanya, Çek Cumhuriyeti, Slovenya ve Slovakya'da bütçe açığının cari işlemler açığına sebep olduğu vurgulanmıştır.
Samson Kwalingana Onelie Nkuna (2009)	Malawi; 1980-2006	ADF Birim Kök Testi, Johansen Eşbütünleşme Analizi, OLS, ECM, Granger Nedensellik Testi	Cari işlemler dengesizlikleri belirleyen temel etkenlerin dış ticaret haddi, dış borç, ticari dışa açıklık ve cari işlemler hesabının liberalizasyonu değişkenleri olduğu belirtilmiştir.
Davor Galinec (2009)	Hırvatistan; 1995-2007	Regresyon Analizi	Doğrudan yabancı sermaye girişi ve dış borcun cari işlemler dengesini olumsuz yönde etkilediği; net dış varlıklar, faiz oranı genişlemesi ve gayri safi sabit sermaye oluşumu ile tüketimin ise cari işlemler dengesini olumlu yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.
Hiro Ito (2009)	Çin, Japonya, Gelişmekte olan Asya ülkeleri; 1981-2006	Regresyon Analizi	Çalışmada cari işlemler dengesini belirleyen temel belirleyicilerin kamu bütçe dengesi, net dış varlıklar, ekonomik büyüme oranı, reel GSYH, iş gücü, dış ticaret hadleri, ticari dışa açıklık, finansal gelişme/bağımlılık, finansal dışa açıklık ve yasal gelişim değişkenleri olduğu belirlenmiştir.
Horag Choi Nelson C. Mark (2009)	23 Gelişmiş OECD ülkesi; 1970-2005	FDF, EDF, Etki-Tepki Analizi	Cari işlemler hesabının tasarruf, yatırım dinamikleri ve trend değişimleri ile açıklanabileceği vurgulanmıştır.

Lutz Kilian Alessandro Rebucci Nikola Spatafora (2009)	Petrol ithal ve ihraç eden ülkeler; 1970-2005	VAR Analizi	Çalışmada petrol şoklarının ülkelerin ticaret ve cari işlemler dengelerini, sermaye akımlarını ve net dış varlık pozisyonlarını ciddi anlamda etkilediği belirtilmiştir.
Ali Asghar (2009)	Pakistan; 1971-2006	ADF, DF-GLS Birim Kök Testleri, ARDL Sınır Testi, DOLS	Uzun dönemde bütçe açığının dış ticaret açığına sebep olduğu; kısa dönemde ise dış ticaret açığının bütçe açığına yol açtığı sonucuna varılmıştır.
Evan Lau Tuck Cheong Tang (2009)	Güneydoğu Asya-Kamboçya: 1996-2006	Eşbütünleşme Analizi, Granger Nedensellik Analizi, Etki-Tepki Analizi, Varyans Ayırıştırma	İkiz açıklar hipotezi kapsamında kısa dönemde bütçe açıklarının cari açıkları arttırdığı belirtilmiştir.
Kevin Grier Haichun Ye (2009)	ABD; 1948-2005	VAR-GARCH, Etki-Tepki Analizi, Varyans Ayırıştırma	Bütçe şoklarının cari işlemler dengesi üzerinde olumlu ve kalıcı kısa vadeli etkilerinin bulunduğu vurgulanmıştır.
Mosayeb Pahlavani Ali Salman Saleh (2009)	Filipinler; 1970-2005	Toda-Yamamoto N.	Cari açıklar ile bütçe açıklarının karşılıklı olarak birbirlerini etkiledikleri tespit edilmiştir.
Ahmed Nawaz Hakro (2009)	Pakistan; 1948-2005	VAR, Granger N.	Cari açıklar ile bütçe açıklarının karşılıklı olarak birbirlerini etkiledikleri tespit edilmiştir.
Vince Daly Jalal U. Siddiki (2009)	23 OECD Ülkesi Ortalama Veri: 1960-2000	Yapısal Kırılmalı Eşbütünleşme	Almanya, Kanada, İsveç, İsviçre, ABD ve İngiltere' de Ricardocu denklik hipotezinin geçerli olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Mark J. Holmes (2010)	ABD; 1960-2007	Doğrusal Olmayan Trend	Bütçe ve cari hesap açıklarının doğrusal olmayan eğilimler etrafında durağan gibi görünse de, ortak bir doğrusal olmayan deterministik zaman eğiliminde oldukları sürece ikiz açık olarak görülebilecekleri belirtilmiştir.
Shahnawaz Malik Imran Sharif Chaudhry Muhammad Ramzan Sheikh Fareed Shareef Farooqi (2010)	Pakistan; 1969-2007	Johansen Eşbütünleşme Testi, ECM analizi	Cari işlemler açığı ile ekonomik büyüme hızı arasında uzun dönemli bir ilişki olduğu ve ekonomik büyümenin cari işlemler açığını azalttığı tespit edilmiştir.
Sohrab Rafiq (2010)	ABD ve İngiltere; 1973-2009	Stokastik Dalgalanmalara Dayalı VAR	Çalışmada ABD ve İngiltere'deki kamu açıklarında yaşanan azalışların cari hesap dengesizliklerini gidermede yeterli olmadığı vurgulanmıştır.
Joshua Aizenman Yi Sun (2010)	175 Ülke; 1966-2005	Panel Regresyon Analizi, OLS, GMM Dinamik Panel Regresyon Analizi	Yapılan çalışmada Çin' de cari işlemler fazlasının GSYH 'ya oranının %10'u aşmış olduğu, bu durumun da özellikle cari işlemler açığı veren ülkelerde büyüme yavaşlamaya sebep olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
S. M. Ali Abbas Jacques Bouhga-Hagbe Antonio J. Fatás Paolo Mauro Ricardo C. Velloso (2010)	Dışa açıklık, petrol ihraç etme ve gelişmişlik durumuna göre sınıflandırılmış 124 ülke; 1985-2007	Panel VAR	Mali genişlemenin cari açığı kötüleştirdiği, ayrıca reel harcamalar/GSYH oranında görülen %1'lik artışın cari işlemler açığı/GSYH oranında %0,3'lük artışa yol açtığı tespit edilmiştir.
Attiya Y. Javid Muhammad Javid Umiam Arif (2010)	Pakistan; 1960-2009	VAR, Etki-Tepki Analizi	GSYH şoklarının kamu dengesinden ziyade, cari işlemler dengesi üzerinde etkili olduğu, bununla birlikte bütçe şoklarının cari işlemler açığını düzenlerken döviz kurunu ise düşürdüğü vurgulanmıştır.
Matthieu Bussiere Marcel Fratzscher Gernot J. Müller (2010)	21 OECD ülkesi; 1960-2003	LLC, IPS Panel Birim Kök Testleri, Panel Regresyon Analizi	Cari açığı belirleyen temel etkenlerin üretim hacmindeki artışlar, mali denge, bütçe açıkları, ekonomik büyüme ve ticaret hadlerindeki değişim olduğu belirtilmiştir. Verimlilik şokları ile bütçe açıklarının ikisinin de cari işlemler açığını etkilediği ancak bütçe açıklarının etkisinin daha düşük olduğu tespit edilmiştir.

Leonardo Medina Jordi Prat Alun Thomas (2010)	Gelişmişlik ve petrol ihraç etme durumuna göre sınıflandırılmış 33 ülke; 1970-2008	LLC, IPS, Breitung, Harris-Tzavalis, Hadri, DF, PP Birim Kök Testleri, OLS, Regresyon Analizi	Petrol dengesi, reel gelir, demografik göstergeler, net dış varlık pozisyonu, bütçe dengesi ve Asya krizinin cari işlemler dengesizliklerinin ana belirleyicileri olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Marcel Fratzscher Luciana Juvenal Lucio Sarno (2010)	ABD; 1974-2008	Bayesian SVAR Analizi, Etki-Tepki Analizi	Çalışmada varlık fiyatlarının dış ticaret dengesini belirleyen önemli bir etken (%30), döviz kurunun ise daha düşük düzeyde etkili bir değişken olduğu (%9) sonucuna varılmıştır. Ayrıca varlık fiyatları öncelikli olmakla birlikte verimlilik şokları, parasal ve mali şokların da cari işlemler açığının diğer belirteçleri olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Natalya Ketenci (2010)	Rusya; 1995-2008	ADF, DF-GLS, KPSS Birim Kök Testleri, VAR, ECM, Johansen Eşbütünleşme Analizi	Cari işlemler dengesini belirleyen etkenlerin gayri safi sermaye oluşumu, yurtiçi yatırımlar, petrol fiyatları, enflasyon, özel tasarruflar, kamu tasarrufları, bütçe açığı, reel döviz kuru, ticaret dengesi, doğal gaz fiyatları ve ticari açıklık olduğu vurgulanmakla birlikte kısa dönemde yurtiçi yatırımlar ile mineral kaynak fiyatlarının, uzun dönemde ise ticari ve finansal değişkenlerin etkili olduğu belirtilmiştir.
Dennis Reinhardt Luca Antonio Ricci Thierry Tresselt (2010)	109 ülke; 1980-2006	OLS, Panel Regresyon	Çalışmada GSYİH düzeyi düşük olan ülkelerin daha çok yabancı sermaye çekerek cari dengede iyileşmesi sağladığı tespit edilmiştir.
Salih Barışık Ferdi Kesikoğlu (2010)	12 yükselen piyasa ekonomisi; 1991-2007	Panel Nedensellik Testi	Cari açıklar ile bütçe açıklarının karşılıklı olarak birbirlerini etkiledikleri tespit edilmiştir.
Sophocles N. Brissimis George Hondroyiannis Christos Papazoglou Nicholas T. Tsaveas Melina A. Vasardani (2010)	Yunanistan; 1960-2007	ADF, PP, KPSS ve Lee-Strazicich Birim Kök Testleri, RS-R ve TAR Kısa ve FM-OLS Uzun Dönem Eşbütünleşme Analizi, ECM	Bu çalışmada da cari açığın belirteçlerinin yakınsama, yatırım-tasarruf dengesi, dış rekabet, reel efektif döviz kuru, özel sektör yatırımları ve makroekonomik belirsizlik olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Sophocles Brissimis George Hondroyiannis Christos Papazoglou Nicholas Tsaveas Melina Vasardani (2011)	Euro bölgesi; 1980-2008	Hadri, IPS Panel Birim Kök Testleri, (Kao), Panel Eşbütünleşme Testi, SUR, FM-OLS	Reel efektif döviz kuru, yatırım-tasarruf dengesi, yaş bağımlılık oranı, özel sektör kredileri ve reel faiz oranının cari işlemler açığını belirleyen faktörler olduğu vurgulanmıştır.
Birgit Schmitz Jürgen von Hagen (2011)	Euro Bölgesi; 1981-2005	Regresyon Analizi	Net sermaye akımı ve kişi başına düşen milli gelirin cari işlemler hesabını belirleyen iki faktör olduğu tespit edilmiştir.
Menzie D. Chinn Barry Eichengreen Hiro Ito (2011)	23 Sanayileşmiş, 86 Gelişmekte olan ülke; 1970-2008	Panel Regresyon Analizi	Çalışmada özellikle yüksek cari işlemler açığı veren ülkeler için bütçe dengesi ile cari işlemler dengesi arasında önemli bir ilişkinin varlığı tespitinde bulunulmuştur.
IILS (2011)	Gelişmişlik ve petrol ihraç etme durumlarına göre sınıflandırılmış dünya ülkeleri; 1960-2008	FGLS, OLS	Cari işlemler dengesini belirleyen temel faktörlerin sanayide oluşan katma değer, genç ve yaşlı nüfus bağımlılık oranı, reel GSYH, petrol ihracatı, ham petrol fiyatları, kamu harcamaları, finansal dışa açıklık, finansal gelişme, Merkez Bankası varlıkları, net dış varlık pozisyonu ve sosyal refah harcamaları olduğu vurgulanmıştır.
Yusuf Bayraktutan Işıl Demirtaş (2011)	19 Gelişmekte olan ülke; 1980-2006	IPS Panel Birim Kök Testi, EKK, Hausman Testi	Dışa açıklık oranı artışının, dış ticaret hadlerindeki iyileşmenin, dünya faiz oranları ve dünya büyüme oranı artışının cari işlemler açığını azalttığı; yatırımlar, GSYH büyüme oranı ve kamu harcamalarındaki artışın ise cari işlemler açığını arttırdığı görülmüştür.

Mark J. Holmes (2011)	ABD; 1947-2009	ADF, DF-GLS, Perron Birim Kök Testleri, Engle-Granger, Phillips-Ouliaris Ve Gregory-Hansen Eşbütünleşme Analizleri, VARveCM	Maliye politikalarındaki uygulamaların dış dengenin sağlanmasında önemli bir yeri olduğu ve uzun dönemde bütçe ile cari işlemler dengesinin anlamlı bir eşbütünleşme ilişkisi içerisinde olduğu vurgulanmıştır.
Muhammad Arshad Khan Sumaira Saeed (2012)	Pakistan; 1976-2010	ADF Birim Kök Testi, ARDL Sınır Testi, Granger ve Toda Yamamoto Nedensellik Testleri	Çalışmada da kısa ve uzun dönemde bütçe açığı ile cari işlemler dengesinin pozitif bir eşbütünleşme ilişkisinin olduğu ve bütçe açığının cari işlemler açığına neden olduğu vurgulanmıştır. Yurtiçi yatırımlar ise cari işlemler dengesi ile negatif bir ilişki halindedir.
Farzane Bagheri Khosrow Pirae Salma Keshtkaran (2012)	İran; 1971-2007	ADF, Johansen Eşbütünleşme Analizi, Granger Nedensellik Testi	Çalışmada bütçe açığı ile cari işlemler arasında cari işlemlere doğru tek yönlü bir nedensellik olmakla birlikte bu ikilinin uzun dönemde eş bütünleşik olduğu tespit edilmiştir.
Branko Urošević Milan Nedeljković Emir Zildžović (2012)	Macaristan, Polonya ve Çek Cumhuriyeti; 2000-2011 Sırbistan ve Romanya; 2002-2011	KPSS Birim Kök Testi, Zivot-Andrews Yapısal Kırılmalı Birim Kök Testi, OLS	Cari işlemler açığının belirlenmesinde cari işlemler açığının sürdürülebilirliği, dış ticaret hadleri, net dış varlık pozisyonu, ticari dışa açıklık, ekonomik büyüme, petrol bağımlılığı, bütçe dengesi, reel gelir, doğrudan yabancı sermaye girişi, finansal dışa açıklık ve yapısal değişimlerin birer faktör olduğu belirtilmiştir. Sırbistan ve Romanya'da doğrudan yabancı yatırım girişlerinin ve reel efektif döviz kurunun cari işlemler dengesini olumsuz etkilediği; petrol ithalatının sadece Sırbistan'da, reel GSYH'ın ise Polonya ve Çek Cumhuriyeti'nde cari işlemler dengesini olumsuz etkilediği tespit edilmiştir. Macaristan'da ise net dış varlık pozisyonundaki azalmaların ve yüksek ticari entegrasyonun cari işlemler dengesini olumlu etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.
Michele Ca'Zorzi Alexander Chudik Alistair Dieppe (2012)	181 Ülke; 1980-2013	Panel Veri Analizi	Çalışmanın sonucunda net dış varlık pozisyonu, bütçe dengesi, ticari dışa açıklık, petrol bağımlılığı, yatırımlar, reel GSYH büyümesi, demografik göstergeler, Chinn-Ito indeksi (finansal dışa açıklık) ile Asya krizi değişkenlerinin cari işlemler dengesinde önemli etkileri olduğu tespit edilmiştir.
Amarendra Sharma (2012)	ABD; 1974-2007	ADF, DF-GLS, PP Birim Kök Testleri, Johansen-Juselius Eşbütünleşme Testleri	Maliye ve dış ticaret politikaları ile para politikalarının cari işlemler açığının uzun dönem belirleyicileri olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Oliver Röhn (2012)	29 Gelişmekte olan ve 23 sanayileşmiş ülke; 1985-2010	Panel Veri Analizi	Çalışmada cari işlemler açığının belirleyicileri olarak ekonomik belirsizlik, net dış varlık pozisyonu, finansal entegrasyon, demografik faktörler, petrol bağımlılığı, mali disiplin, ekonomik büyüme, ticari entegrasyon, dış ticaret hadleri ile hukuki düzenlemeler tanımlanmıştır.
Platon Monokroussos Dimitris Thomakos (2012)	Yunanistan; 1983-2011	ADF Birim Kök Testi, Johansen Eşbütünleşme AnaliziveCM	1999-2008 döneminde cari işlemler açığının temel belirleyicilerinin bütçe açığı, finansal bağımlılık ve rekabet gücü kaybı olduğu tespit edilmiştir.
Shuh Liang (2012)	ABD; 1986-2011	ADF Birim Kök Testi, VAR Analizi, Granger Nedensellik Testi	Çalışmada özel tasarruflar, dış talepverimlilik artışı ve Doğu Asya ekonomilerinin cari işlemler hesaplarının cari işlemler açığının temel belirleyicileri olduğu belirlenmiştir.

Erica Clower Hiro Ito (2012)	71 Ülke; 1960-2010	ADF, ADF-GLS, HEGY, KPSS, MS-ADF Birim Kök Testleri, Zivot-Anrews Yapısal Kırılmalı Birim Kök Testi, OLS	Ticari ve finansal dışa açıklık derecesi, döviz kuru rejimi, cari işlemler hesabının büyüklüğü, bütçe dengesi, gelir seviyesi, finansal gelişim, net dış varlık pozisyonu, krizler, mal ihracatı gibi etkenlerin cari işlemler dengesinin muhtemel dinamikleri olduğu sonucuna varılmıştır.
Das Debasish Kumar (2012)	27 Gelişmiş, 32 Gelişmekte olan, 47 Az gelişmiş ülke; 1980-2011	LLC, IPS Panel Birim Kök Testleri, GMM Dinamik Panel Veri Analizi	Cari işlemler dengesinin ana belirleyicilerinin net dış varlık pozisyonu, enflasyon, reel GSYH büyüme oranı, reel efektif döviz kuru, ticari ve finansal dışa açıklık ile döviz kuru dengesizlikleri olduğu belirtilmiştir.
Hong Ying Ang Siok Kun Sek (2012a)	Cari işlemler açığı veren: Almanya, Japonya, Singapur, Norveç, İsviçre; cari işlemler fazlası veren: Avustralya, Kıbrıs, İtalya, Portekiz ve ABD; 1973-2010	GMM Dinamik Panel Veri Analizi	Her iki ülke grubunda da döviz kuru, petrol fiyatları ve bir önceki dönemin cari işlemler dengesinin cari açığın belirlenmesindeki önemine değinilmiş olup cari işlemler fazlası veren ülkelerde dışa açıklık ve verimlilik ana faktör iken cari işlemler açığı veren ülkelerde faiz oranı ile resmi rezervlerin cari işlemler dengesi üzerindeki temel belirleyiciler olduğu tespit edilmiştir.
Hong Ying Ang Siok Kun Sek (2012b)	Endonezya, Kore, Filipinler ve Tayland; 1973-2010	GMM Dinamik Panel Veri Analizi	Çalışmada artan kamu rezervleri, düşük faiz oranı, enflasyon hedeflemesi (Filipinler hariç), dış ticaret açığı, düşük döviz kuru ve enflasyonun (Kore hariç) cari işlemler dengesinin belirteçleri olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Piotr Misztal (2012)	Baltık ülkeleri; 1999-2010	VAR	Bütçe açığı ile cari açık ilişkisinin negatif yönlü olduğu belirtilmiştir.
Tuvshintugs Batdelger Magda Kandil (2012)	ABD; 1960-2004	ARDL	Çalışmanın sonunda cari işlemler dengesindeki hareketlilik bütçe açığındaki dalgalanmalara bağlanmıştır.
André Lemelin Véronique Robichaud Bernard Decaluwé (2013)	Kuzey ve Güney Afrika, Hindistan, Çin, Japonya, 15 üyeli AB ve Orta Doğu ülkeleri; 2004-2030	CGE Modeli	Farklı ülkelerdeki cari işlemler hesaplarını etkileyen bir belirtecin finansal varlıklar ve bölgelerin yatırım pozisyonlarının arz ve talep dengeleri üzerindeki etkisi olduğu tespit edilmiştir.
Seema Narayan (2013)	Fiji; 1979-2007	ADF, Birim Kök Testi, SVAR, Etki-Tepki Analizi	Cari işlemler açığına sebep olan etmenlerden birinin ekonomik büyüme ile artan petrol talebi olduğu vurgulanmıştır.
Mathias Hoffmann (2013)	Çin; 1982-2007	Şimdiki Değer Modeli, "Present Value Model"	Çalışmada Çin' de cari işlemler fazlasının GSYH' ya oranının %10'u aşmış olduğu, bu durumun da özellikle cari işlemler açığı veren ülkelerde büyümede yavaşlamaya sebep olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca reel döviz kuru ve dünya faiz oranının cari dengeyi yüksek düzeyde etkileyen değişkenler olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Bernhard Herz Stefan Hohberger (2013)	Euro Bölgesi; 1985-2007	DSGE Modeli	Ekonomik verimlilik şoklarının para birliğine üye ülkeler üzerine daha etkili olduğu ve bu durumun da üye ülkelerin cari işlemler dengelerinde, reel döviz kurlarında ve büyüme oranlarında hareketlilik meydana getirdiği tespit edilmekle birlikte bahsedilen bu hareketliliğin maliye politikası uygulamaları ile giderilebileceği de ifade edilmiştir.

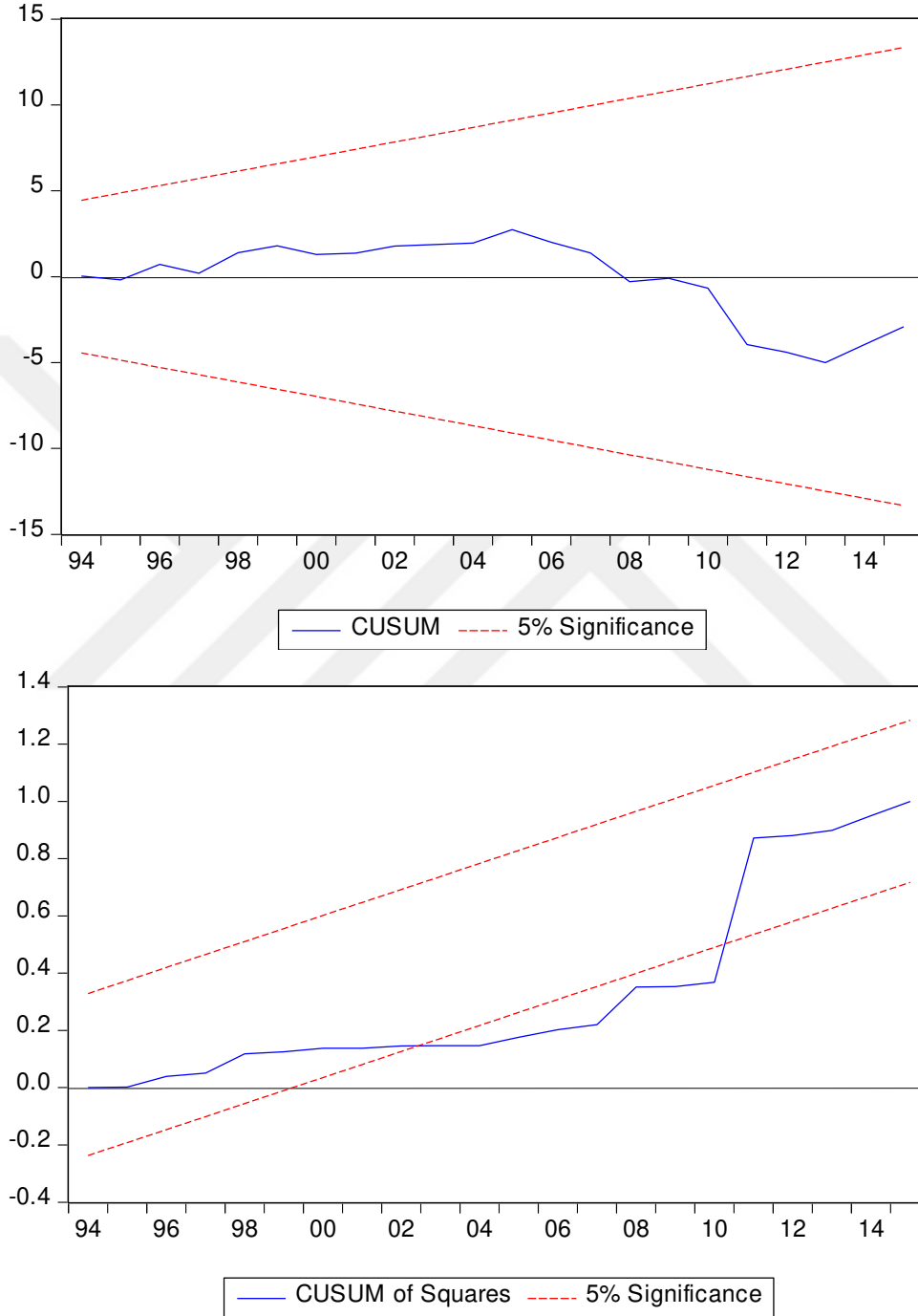
Emmanouil Trachanas Constantinos Katrakilidis (2013)	Portekiz, İrlanda, İtalya, Yunanistan, İspanya; 1971- 2009	ADF, PP, KPSS Birim Kök Testleri, Lee and Strazicich Yapısal Kırılmalı Birim Kök Testi, Gregory and Hansen ve Johansen Eşbütünleşme Analizleri	Cari işlemler açıkları ile bütçe açıkları arasındaki ilişkinin uzun dönemde asimetrik olduğu tespit edilmiştir. Çalışma sonucunda, bütçe açığında oluşan bir azalmanın cari açığı da ciddi ölçüde olumlu etkilediği görülmüş olup bütçe açığındaki azalmanın cari açıkta yarattığı azaltıcı etkinin, bütçe açığındaki artışın cari açıkta yarattığı arttırıcı etkiden daha yüksek olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Bernardina Algieri (2013)	Yunanistan, İrlanda, İtalya, Portekiz, İspanya; 1980-2012	ADF, PP, KPSS Birim Kök Testleri, Granger ve Toda-Yamamoto Nedensellik Testleri	Çalışmada bütçe açıkları ile dış açıklar ilişkisinde herhangi bir nedensellik bulunmadığı vurgulanmış olup kamu açıklarında oluşan bir düşüşün dış açıklarda yeterli bir azalma yaratmadığı tespit edilmiştir.
K.Sreerrama Murty K. Sailaja Wondaferahu Mulugeta Demissie (2013)	Etopya; 1973-2008	ECM	Cari işlemler açığının temel belirleyicilerinin ulusal tasarruf miktarı, ihracat, GSYH büyümesi ve bütçe dengesi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

EK 2: Phillips-Perron Durağanlık Analizi Test İstatistik Sonuçları (DEFAULT (bartlett kernel)- newey-west bandwith)

	PP(Sabit Terimsiz)		PP (Sabitli)		PP (Sabitli ve Trendli)	
Değişkenler	Düzy	1. Fark	Düzy	1. Fark	Düzy	1. Fark
X ₁	-1.842.246	-9.908.116	-2.958.425	-9.914.305	-4.049.334	-1.039.045
X ₂	-0.047595	-5.300.264	-2.265.854	-5.207.514	-2.198.047	-7.076.147
LX ₃	8.941.426	-3.770.964	-0.978534	-7.608.061	-3.140.949	-7.701.964
X ₄	-0.646894	-7.320.766	-1.776.120	-7.216.969	-2.601.652	-7.651.593
X ₅	2.367.920	-5.144.292	-1.395.470	-1.043.809	-2.978.851	-9.794.199
Durağanlık Sınaması Sonuçları						
	PP(Sabit Terimsiz)		PP (Sabitli)		PP (Sabitli ve Trendli)	
Değişkenler	Düzy	1. Fark	Düzy	1. Fark	Düzy	1. Fark
X ₁	-	+ ^a	+ ^b	+ ^a	+ ^b	+ ^a
X ₂	-	+ ^a	-	+ ^a	-	+ ^a
LX ₃	+ ^a	+ ^a	-	+ ^a	-	+ ^a
X ₄	-	+ ^a	-	+ ^a	-	+ ^a
X ₅	-	+ ^a	-	+ ^a	-	+ ^a

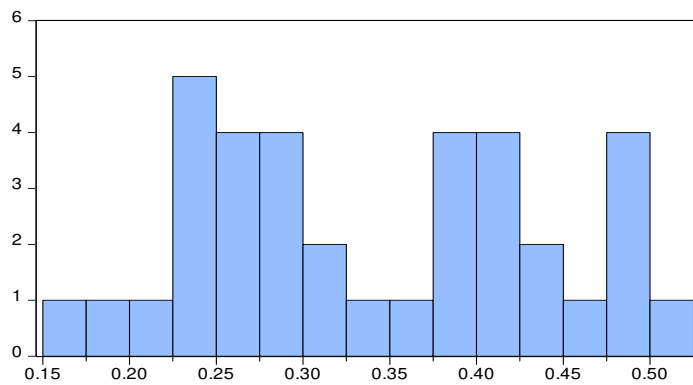
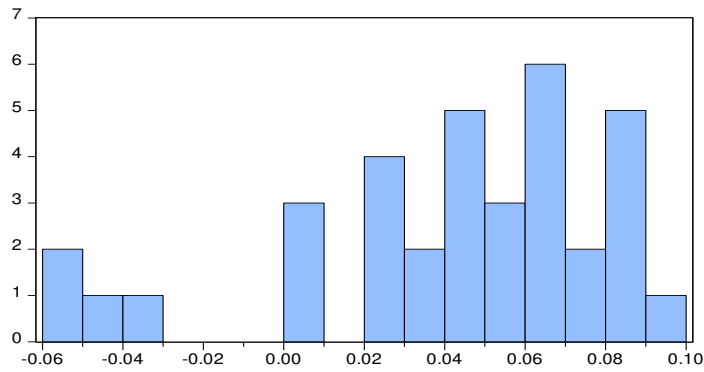
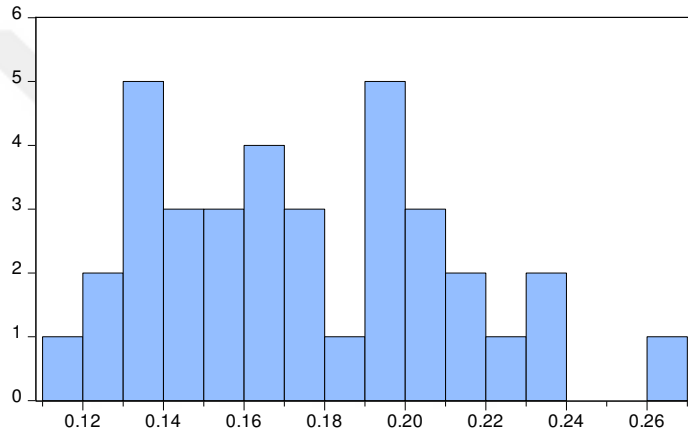
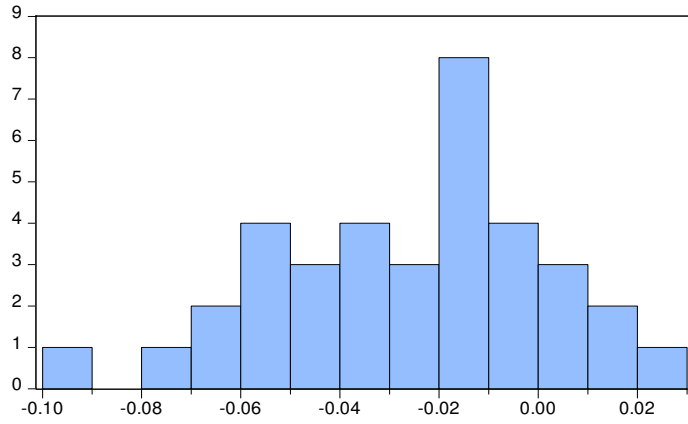
Yukarıdaki tabloda belirtilen a, b ve c işaretleri sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde anlamlılığı ifade etmektedir. Phillips-Perron durağanlık analizi ile yapılan sabit terimsiz sına sonuçlarına göre, modelde sadece LX₃ serisinin seviyesinde durağan olduğu tespit edilirken, diğer serilerin ise birim kök seviyesinde giderildiği için birinci farkta durağanlık koşulunu sağladıkları görölmektedir. Testin diğer uygulama biçimlerinde ise X₁ dışında seviyesinde durağan olan bir seriye rastlanmamıştır.

EK 3: ARDL (1,0,3,1) Modeline ait CUSUM ve CUSUMQ Test İstatistik Sonuçları



Elde edilen sonuçlar, değişkenlere ait katsayıların yüzde 5 anlamlılık düzeyinde kritik sınırlar içinde yer aldığı ve istikrarlı olduğu yorumu yapılabilecektir.

EK 4: Model Değişkenlerine Ait Tanıtıcı Seri Bilgileri



ÖZGEÇMİŞ

Dilara AYLA, 03.01.1983 tarihinde Samsun'da doğdu. İlkokul öğrenimini 30 Ağustos İlkokulu'nda, ortaokul öğrenimini ise Atatürk Ortaokulu'nda tamamladıktan sonra öğrenim hayatına Atatürk Anadolu Lisesi'nde devam etti. 2000 yılında Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Çalışma Ekonomisi ve Endüstri İlişkileri bölümüne girmeye hak kazandı. 2004 yılında bölüm beşincisi sıfatıyla onur listesine girerek mezun oldu. 2005-2007 yılları arasında özel bir şirkette yönetici olarak çalıştıktan sonra 2007 yılında Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim dalında yüksek lisans eğitimine devam etti. 2009 yılında Recep Tayyip Erdoğan Üniversitesi Fındıklı Meslek Yüksek Okulu'nda öğretim görevlisi ünvanı ile çalışmaya başladı. 2012 yılında Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim dalında doktora eğitimi almaya hak kazandı. Halen Recep Tayyip Erdoğan Üniversitesi Fındıklı Uygulamalı Bilimler Yüksek Okulu'nda öğretim görevlisi olarak çalışmakta olan AYLA'nın yabancı dili İngilizcedir.