



T.C.

BANDIRMA ONYEDİ EYLÜL ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

EKONOMETRİ ANABİLİM DALI

Yüksek Lisans Tezi

**CARİ DENGİ VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ:
TÜRKİYE ANALİZİ**

Burçe SARAÇLI

2215010008

Tez Danışmanı:

Doç. Dr. Özlem KIZILGÖL

Bandırma 2024

T.C.
BANDIRMA ONYEDİ EYLÜL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
EKONOMETRİ ANABİLİM DALI

Yüksek Lisans Tezi

CARİ DENGİ VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ:
TÜRKİYE ANALİZİ

Burçe SARAÇLI

2215010008

Tez Danışmanı:

Doç. Dr. Özlem KIZILGÖL

Bandırma 2024

ETİK BEYAN
TÜRKİYE CUMHURİYETİ
BANDIRMA ONYEDİ EYLÜL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

Bu belge ile, bu tezdeki bütün bilgilerin akademik kurallara ve etik ilkelere uygun olarak toplanıp sunulduğunu beyan ederim. Bu kural ve ilkelerin gereği olarak, çalışmada bana ait olmayan tüm veri, düşünce ve sonuçları andığımı ve kaynağım gösterdiğimi ayrıca beyan ederim. (11/06/2024)

ÖZET

CARİ DENGİ VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ: TÜRKİYE ANALİZİ

Burçe SARAÇLI

Gelişmiş ve Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde son yıllarda en sık gündeme gelen konulardan birisi cari açık sorunu. 1980 ve 1990'lı yıllarda yaşanan krizlerin temelinde cari açık probleminden kaynaklandığı düşünülmektedir. Makroekonomide temel amaçlardan biri de ülkedeki iç ve dış dengenin aynı yönlü olarak sağlanmasıdır. Türkiye'de hem ekonomik büyüme hem de cari açık verilerinde değişimler gözlemlenirken buradaki esas mesele ekonomik büyümenin mi cari açığı etkilediği yoksa cari açıda oluşan değişimlerin mi ekonomik büyümeyi etkilediğidir.

Bu çalışmanın amacı Türkiye'de cari denge ve ekonomik büyüme arasında ilişkiyi zaman serisi analizleri ile incelemektir. Bu amaç doğrultusunda çalışmada cari işlemler dengesi, enflasyon, genel bütçe dengesi, gayrisafi sabit sermaye oluşumu, ekonomik büyümeyi temsilen Gayrisafi Yurtiçi Hasıla büyüme oranı ve döviz kuru değişkenleri kullanılmıştır. Çalışmada VAR analizi, etki-tepki fonksiyonları, varyans ayrıştırma analizi, ARDL analizi, sınır testi, Toda-Yamamoto nedensellik testi gibi yöntemlerden yararlanılmıştır. Elde edilen analiz sonuçlarına göre cari denge ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemli bir ilişkinin olduğu sonucuna varılmıştır. Değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisini belirlemek amacıyla yapılan Toda-Yamamoto nedensellik analizi sonuçlarına göre ise, ekonomik büyümeden cari dengeye doğru tek yönlü bir ilişkinin olduğu sonucu elde edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Cari Denge, Ekonomik Büyüme, ARDL, Toda-Yamamoto nedensellik testi, VAR Analiz

ABSTRACT

THE RELATIONSHIP OF CURRENT ACCOUNT BALANCE AND ECONOMIC GROWTH: ANALYSIS OF TURKEY

Burçe SARAÇLI

One of the most frequently discussed issues in developed and developing countries such as Turkey in recent years is the current account deficit problem. It is thought that the crises experienced in the 1980s and 1990s were mainly caused by the current account deficit problem. One of the main goals in macroeconomics is to ensure the same internal and external balance in the country. While changes are observed in both economic growth and current account deficit data in Turkey, the main issue here is whether economic growth affects the current account deficit or whether changes in the current account deficit affect economic growth.

The aim of this study is to examine the relationship between current account balance and economic growth in Turkey through time series analysis. For this purpose, current account balance, inflation, general budget balance, gross fixed capital formation, Gross Domestic Product growth rate and exchange rate variables to represent economic growth were used in the study. Methods such as VAR analysis, impulse-response functions, variance decomposition analysis, ARDL analysis, bounds test, and Toda-Yamamoto causality test were used in the study. According to the results of the analysis, it was concluded that there is a long-term relationship between the current account balance and economic growth. According to the results of the Toda-Yamamoto causality analysis conducted to determine the causality relationship between the variables, it was concluded that there is a unidirectional relationship from economic growth to current account balance.

Keywords: Current Account Balance, Economic Growth, ARDL, Toda-Yamamoto causality test, VAR Analysis

ÖNSÖZ

Bu tez çalışmamda değerli vaktini ve yardımını benden esirgemeyen, tüm bilgi birikimini ve deneyimini paylaşan, beni cesaretlendiren, birlikte çalışmaktan gurur duyduğum kıymetli danışman hocam Doç.Dr. Özlem KIZILGÖL'e teşekkürü bir borç bilirim.

Ayrıca hayatım ve çalışmam boyunca benim için hiçbir fedakârlıktan kaçınmayan, her zaman yanımda olan kıymetli annem Belgin YALÇIN'a, babam İSMAİL TUNCER YALÇIN'a, kardeşim Eylül YALÇIN'a, varlığıyla bana ilham veren canım oğlum Çağan Asil'e ve tez yazım aşamamda beni her daim motive edip destek olan sevgili eşim İlker SARAÇLI'ya sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

Burçe SARAÇLI

Bandırma 2024

İÇİNDEKİLER

YÜKSEK LİSANS TEZİ ONAYI.....	ii
ETİK BEYAN SAYFASI.....	iii
ÖZET.....	iv
ABSTRACT	v
ÖNSÖZ.....	vi
İÇİNDEKİLER	vii
TABLolar	x
ŞEKİLLER	xi
KISALTMALAR	xii
GİRİŞ	1
BİRİNCİ BÖLÜM.....	4
ÖDEMELER DENGESİNE İLİŞKİN KAVRAMSAL ÇERÇEVE	4
1.ÖDEMELER BİLANÇOSUNUN TANIMI VE İLKELERİ.....	4
1.1.Ödemeler Bİlançosunun Tanımı	4
1.2.Ödemeler Bİlançosunun İlkeleri	6
1.2.1.Çift Kayıt Sistemi.....	6
1.2.2.Mülkiyet Değişimi	7
1.2.3.Piyasa Değeri	7
1.3.Ödemeler Bİlançosunda Denge Kavramı.....	8
2. ÖDEMELER BİLANÇOSU ANA HESAPLARI	11
2.1. Cari İşlemler Hesabı.....	11
2.1.1. Dış Ticaret Hesabı.....	15
2.1.2.Hizmetler Dengesi.....	17
2.1.3. Mal Ticareti Hesabı.....	18
2.1.4. Karşılıksız Transferler.....	19
2.2. Sermaye ve Finans Hesabı	20
2.2.1. Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri.....	21
2.2.2. Uzun Vadeli Sermaye Hareketleri	21
2.3. Resmi Rezervler Hesabı.....	22

2.4. Net Hata ve Noksan Hesabı	23
İKİNCİ BÖLÜM	25
CARİ İŞLEMLER DENGESİ	25
1. CARİ İŞLEMLER DENGESİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER.....	25
1.1. Dış Ticaret Hadleri	25
1.2. Reel Döviz Kurları	28
1.3. Mali Politikalar	30
2. CARİ Dengeyi Açıklamaya Yönelik Teorik Yaklaşımlar	33
2.1. Esneklikler Yaklaşımı	33
2.2. Toplam Harcama (Massetme) Yaklaşımı.....	35
2.3. Dönemlerarası Yaklaşım.....	38
2.4. Mundell Fleming Modeli Yaklaşımı	41
2.5. Monetarist Yaklaşım	43
2.6. Portföy Dengesi Yaklaşımı	45
3. CARİ İŞLEMLER DENGESİ VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ	47
4. LİTERATÜR TARAMASI.....	50
4.1. Ulusal Çalışmalar	50
4.2. Uluslararası Çalışmalar	54
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM	58
CARİ İŞLEMLER DENGESİ VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİNİN AMPİRİK ANALİZİ.....	58
1. ARAŞTIRMANIN AMACI.....	58
2. ARAŞTIRMA PLANI	58
3. VERİ SETİ VE DEĞİŞKENLER	58
4. EKONOMETRİK ANALİZLERİN SONUÇLARI.....	59
4.1. Birim Kök Testleri	59
4.2. Vektör Otoregressif Model (VAR)	63
4.3. Etki-Tepki Fonksiyonları	65
4.4. Varyans Ayrıştırma Analizi	66
4.5. ARDL Analizi	68

4.5.1. Sınır Testi	68
4.5.2. ARDL Modelinin Tahmin Sonuçları ve Uzun Dönem Katsayıları.....	69
4.5.3. Hata Düzeltme Modeli	71
4.5.4. Toda-Yamamoto Nedensellik Analizi	72
SONUÇ VE ÖNERİLER.....	74
KAYNAKÇA	81
ÖZGEÇMİŞ.....	93



TABLÖLAR

Tablo 1 : Ödemeler Bilançosu Şematik Yapısı	9
Tablo 2 : Cari İşlemler Hesabı	15
Tablo 3 : Yıllara Göre Dış Ticaret Dengesi (Milyar Dolar).....	16
Tablo 4 : Türkiye’de Cari Denge ve Büyüme Oranı (Milyon Dolar)	47
Tablo 5 : Değişkenlerin Tanımları	59
Tablo 6 : ADF, PP ve KPSS Birim Kök Testlerinin Sonuçları	60
Tablo 7 : Uygun Gecikme Uzunluğunun Belirlenmesi	63
Tablo 8 : LM Testi.....	63
Tablo 9 : Jarque Bera Testi.....	64
Tablo 10: White Testi	64
Tablo 11: Varyans Ayrıştırma Analizi Sonuçları	66
Tablo 12: Sınır Testi Sonuçları	68
Tablo 13: ARDL(1,4,0,4,4,0) Modelinin Tahmin Sonuçları.....	69
Tablo 14: Hata Düzeltme Modeli Tahmin Sonuçları	71
Tablo 15: Toda-Yamamoto Nedensellik Testinin Sonuçları.....	73

ŞEKİLLER

Şekil 1: Etki-Tepki Analizi.....	66
----------------------------------	----



KISALTMALAR

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
ARDL	: Gecikmesi Dağıtılmış Otoregressif Model
BRICS	: Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin ve Güney Afrika Cumhuriyeti
CA	: Cari İşlemler Hesabı
CID	: Cari İşlemler Dengesi
DK	: Döviz Kuru
EKK	: En Küçük Kareler
ENF	: Enflasyon
GBD	: Genel Bütçe Dengesi
GSSSO	: Gayrisafi Sabit Sermaye Oluşumu
GSYİH	: Gayrisafi Yurtiçi Hasıla
HLM	: Harberger-Laursen-Metzler
IDA	: Uluslararası Kalkınma Birliği
IFC	: Uluslararası Finans Kurumu
IMF	: Uluslararası Para Fonu
IS-LM	: Yatırım, Tasarruf-Likidite Tercihi, Para arzı
KA	: Sermaye-Finans Hesabı
OECD	: Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü
SDR	: Özel Çekme Hakları
SVAR	: Yapısal Vektör Otoregresif Modeli
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TL	: Türk Lirası
TÜİK	: Türkiye İstatistik Kurumu
VAR	: Vektör Otoregresyon
VEC	: Hata Düzeltme Modeli
ΔF	: Rezerv Varlıklardaki Değişimler

GİRİŞ

Türkiye’de 1980’lerde başlayarak 1990’lı yıllarda da sürdürülen ticari serbestleşme ve finansal serbestleşme politikaları, hem Türkiye ekonomisinin kalkınmasına katkı sağlayabilmeyi hem de iç ve dış finansman ihtiyacını karşılayabilmeyi amaçlayarak ülkenin ekonomik yapısının değişmesinde ve birtakım yeni problemlerle karşılaşılmasında önemli rol oynamıştır. Ülkenin ekonomik yapısının değişmesindeki en kilit noktalardan birisi, yurtiçi tasarruf açığının cari işlemler dengesinde açık şeklinde ortaya çıkmasıdır. Dolayısıyla ülke ekonomisinde cari açığın sürdürülebilirliği, istikrarlı ekonomik büyümeye etki eden en önemli faktörlerden birisidir (Turguter, 2011: 12). Bununla birlikte bazı yatırım çeşitleri gibi ekonomik büyüme oranlarının daha da artması, cari açıkların daha sürdürülebilir olmasıyla ilgilidir. Özetle daha yüksek büyüme oranı, dış borcun GSYİH’ya oranında daha küçük bir artışa yol açarak ülkenin dış ülkelere olan borcunu daha iyi ödeyebilmesini sağlayacaktır (Roubini ve Wachtel, 1998: 6).

Özellikle gelişmekte olan ülkelerde hem sürdürülebilirlik hem de istikrarlılık açısından en önemli nokta ekonomik büyüme oranının yakalanmasıdır (Uçak, 2017: 108). Bir ülkede belli bir dönemde üretilen nihai mal ve hizmetlerdeki artış şeklinde ifade edilen ekonomik büyüme ve ödemeler bilançosunun en önemli hesabı olan cari işlemler hesabı arasındaki ilişki, önemli makroekonomik bir araştırma konusudur (Bakaç, 2019: 1).

GSYİH bir ekonomide belli bir zaman dilimi süresince üretilen mal ve hizmetler değerine eşittir. Mal ve hizmetler hesabındaki denge pozitifse mal ve hizmetler hesabında fazlalık oluşur yani bu durum, o ülkede ihracatın ithalattan fazla olduğunu gösterir ve bu fark GSYİH’ya eklenmelidir. Aksine; eğer mal ve hizmetler hesabındaki denge negatifse mal ve hizmetler hesabında açık olduğu anlamına gelmektedir yani bu durum, o ülkede ithalatın ihracattan fazla olduğunu gösterir ve bu fark GSYİH’dan çıkartılmalıdır. Eğer ki bir ülkenin mal ve hizmet ithalatı mal ve hizmet ihracatına eşitse dengesizlik sıfır olacağı için GSYİH bu durumdan etkilenmeyecektir. Özet olarak; mal ve hizmetler hesabında bir fazlalık varsa o ülkede bir yıl içerisinde yurt dışından alınandan daha fazla mal ve hizmet yabancılara

aktarıldığı anlamına gelmektedir. Bu nedenle, mal ve hizmetler hesabındaki denge bir ülkenin milli hasıla düzeyine katkıda bulunmaktadır (Carbaugh, 2009: 346-347).

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde muhtemel kriz durumunda alarm görevi gören cari açıkların seyri oldukça önemlidir. Cari açıkta alt sınırlamalar ve birtakım hesaplamalar olmasına karşın bu konuda kesin bir fikir birliği yoktur. Cari açık sınırının üzerine çıkan ülkelerde kriz çıkmama ihtimali olduğu gibi, sınırın altındaki ülkelerde de kriz çıkma ihtimali bulunmaktadır. Bu açıdan cari açığın sayısal değerine nispeten nasıl finanse edildiği ve ne kadar sürdürülebilir olduğu kısmı oldukça önemlidir (Bakaç, 2019: 1). Cari açığın ekonomik büyümeye oranı sonucu elde edilen değer yüksek olması krizin öncü göstergelerindendir. Bu durum cari denge ile GSYİH arasındaki ilişkinin literatürdeki yerinin önemini göstermektedir. Cari işlemlerde meydana gelen değişimler ekonominin gidişatını belirlemede önemli sinyaller vermektedir.

Büyüme ve cari açık arasındaki ilişkinin yönüne ve seyrine bakılarak söz konusu açıkların tüketim mallarından mı yoksa ara mal ithalatından mı kaynaklandığı anlaşılabilir. Cari açık ve büyümenin aynı yönlü olması açığın ara mal ithalatından kaynaklandığını gösterir fakat ara mal ithalatının ihracata yönelik sektörlerde kullanılmasına bağlı olarak ihracatın belli bir yerden sonra açığı azaltması beklenmektedir. Gelirden çok harcama yapılmasına bağlı olarak ortaya çıkan cari açık, ülkedeki gelirin azalmasıyla ve gelir transferiyle ilişkili olarak yurtiçi tasarruflarının azalmasına da sebebiyet vermektedir. Ülkeye yapılacak olan yatırımlara engel teşkil eden tasarrufların azalması durumu üretimin belli bir noktadan sonra arttırılamamasına da sebep olacaktır. Buna bağlı olarak tasarruf açıkları borçlanma ile kapatılmaya çalışılacak ve bunun sonucunda faize bağlı ödemeler artacak, kaynaklar verimsiz hale gelerek daha da büyük sorunlara sebebiyet verecektir. Cari açık bu denli bir zincirleme etkiye neden olduğundan ekonomik parametreler açısından önemli bir yere sahiptir (Yediparmak, 2014: 1).

Tez yapısal olarak üç bölümden oluşmaktadır. Çalışmanın birinci bölümünde ödemeler dengesine ilişkin kavramsal çerçeve değerlendirilerek ödemeler bilançosunun tanımı ve ilkeleri ile ödemeler bilançosu ana hesapları açıklanmıştır. İkinci bölümünde cari

işlemler dengesini etkileyen faktörler ele alınarak cari dengeyi açıklamaya yönelik teorik yaklaşımlara yer verilmiş, cari işlemler dengesi ve ekonomik büyüme ilişkisi açıklanarak literatür taraması yapılmıştır. Üçüncü bölümünde ise cari işlemler dengesi ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin ölçülmesine yönelik olarak ele alınan veri seti tanıtılmış, kullanılan yöntem ve analizlere yer verilmiştir. Son olarak sonuç, değerlendirme ve öneriler ile çalışma sonlandırılmıştır.



BİRİNCİ BÖLÜM

ÖDEMELER DENGESİNE İLİŞKİN KAVRAMSAL ÇERÇEVE

1.ÖDEMELER BİLANÇOSUNUN TANIMI VE İLKELERİ

1.1.Ödemeler Bilançosunun Tanımı

Ödemeler bilançosu, bir ülke sınırları içindeki işletme, gerçek kişi, kurum ve kuruluşların diğer ülke sınırları içindeki yerleşiklerle yürüttükleri alışverişlerin sistematik kayıtlarıdır. Ödemeler bilançosu ülke sınırları içindeki ekonominin yabancılarla olan mali ilişkisini gösterirken; yabancı ödeme araçlarının ülkeye girişi, ulusal ödeme araçlarının yurt dışına çıkışı çift kayıt yöntemiyle kayıtlanmaktadır (Felderer ve Homburg, 2010: 209). Bu kayıtların yapıldığı tablolar bütününe ise ödemeler bilançosu denilmektedir (Kocaoğlu, 2015: 6)

Ödemeler bilançosunun bir akım değişken oluşu ülkeler arası hem finansal hem ticari alışverişleri bir düzen içerisinde bir araya getirmesi, sınıflandırması ve belli dönem içerisindeki olayları kayıtlayarak rapor şeklinde ortaya koymasından kaynaklanmaktadır. Aynı zamanda ödemeler bilançosu, bir ülkeye ait döviz kaynakları ile döviz kullanımlarının kaydını da ifade etmektedir (Uz, 2015: 4).

Ödemeler bilançosunda esas ilke her bir işlemin eşit değerde iki farklı kaleme iki kayıt ile muhasebe sistemine uygun bir şekilde kaydedilmesidir. Bu kalemlerden biri alacak kalemine karşı gelir ve pozitif (+) işaretle gösterilirken, diğeri ise borç kalemini ifade eder ve negatif (-) işaretle gösterilir. Yapılacak her bir işlemin ödemeler bilançosunda bir borç bir de alacak olmak üzere iki kaydının yapılması gerekmektedir. Bu durumda aynı işlem iki ayrı hesabın ters yanlarına kaydedilmiş olup ile borç ve alacak toplamalarının birbirine eşitliği sağlanır. Ödemeler bilançosunda borç ve alacak toplamaları birbirine eşittir. Ödemeler bilançosunun alacaklı kaleminin toplamının borçlu kaleminin toplamına eşit olması çift kayıtlı muhasebe tekniğinin özelliğinden kaynaklanmaktadır. Bir ülkenin belli bir zaman aralığında diğer ülkelerle yaptığı ekonomik alışverişlere bağlı olarak oluşan borç ve alacak kalemlerini ifade eden ödemeler dengesi uluslararası açıdan da ülkelerin cari açıkları ve cari fazlaları bakımından birbirlerine eşit olmalıdır. Çünkü bir ülkede meydana gelen cari açık

başka bir ülkenin cari fazlası ile kapatılmaktadır. Sonuç itibariyle ödemeler dengesi daimi dengede bulunacağından bu durum “ödemeler bilançosu dengesi” olarak tanımlanır (Karluk, 2009: 577).

Ödemeler bilançosu tabloları hem Türkiye hem de başka ülkelerde çoğunlukla 365 gün üzerinden hesaplanarak bir sene için hazırlanır. Fakat bazı ülkeler Türkiye’nin aksine bir sene gibi uzun bir süreden ziyade daha kısa süreli tablolar hazırlamaktadır. Örneğin; ABD ödemeler bilançosu tablosunu 3’er aylık (mevsimsel) olarak yapmaktadır. Belli bir dönem aralığında olan işlemleri göstermesi, ödemeler bilançosunun stok değil akım değişken olduğunun bir göstergesidir. Ödemeler bilançosu bir ülkenin birikmiş dış borç ve varlıklarının tutarını göstermez fakat bunlardaki değişimleri göstermektedir. Başka bir ifadeyle; örneğin, bir yıl içindeki dış ödeme açıkları o yılın sonunda ülkeye ait dış borçların artmasına veya dış fazlalarının azalmasına sebep olduğu için dış ödemeler bilançosu, ticari işletmelerin bilançolarına değil, kar zarar hesaplarına benzer (Seyidoğlu, 2007: 397).

Dış ödemeler dengesi ülkelerin uluslararası mali ve ekonomik ilişkilerini gruplandırarak incelerken, ülkelerin mal, hizmet ve sermaye akımı gibi işlemler neticesinde dışarıdan sağlanan gelirin dışa yapılan harcamalara eşit olup olmadığına bakarak, dış ödemeler açık ve fazlasını, iç ve dış dengenin aynı anda sağlanmasını, dış dengesizliklerin giderilmesini hedefler. Dış ödemeler bilançosundaki denge durumu o ülkenin diğer ülkelere karşı ödeme gücünü yansıttığından, çoğunlukla o ülkenin uluslararası düzeydeki mali ve ekonomik itibarını da gösterir. Dış ödemeler dengesi o ülkede uygulanan mali ve ekonomik politikaların bir sonucu olmasından kaynaklı olarak hükümetlerin ekonomik politika ile ilgili uygulamalarındaki başarılarının da öncü bir göstergesidir. Bununla birlikte, ödemeler bilançosu hükümet yetkililerinin yanında aynı zamanda dış ticaret ve yatırımlarla ilgili tüm kişi, firma ve kuruluşlar için de önemli bir göstergedir (Seyidoğlu, 2007: 395-396).

1.2. Ödemeler Bilançosunun İlkeleri

1.2.1. Çift Kayıt Sistemi

Tüm bilançoların hem giren hem de çıkan hesaplar arası bir eşitliğe yani dengeye sahip oldukları gibi ödemeler bilançosu da aynı şekilde çift taraflı kayıt sisteminden oluşmaktadır (Çoban ve Özel, 2014: 136).

Ödemeler dengesinde esas ilke, her bir işlemin eşit değerde iki ayrı kaleme iki kayıt ile çift kayıt muhasebe sistemine uygun olarak kaydedilmesidir. Bu kalemlerin biri pozitif (+) işaretle gösterilen alacak kaydı iken diğeri ise negatif (-) işaretle gösterilen borç kaydını ifade etmektedir. Farklı bir ifadeyle, çift kayıt muhasebe sistemine göre her ekonomik işlemin bir “Alacak” bir de “Borç” olmak üzere iki kaydı olması gerekmektedir.

Ödemeler dengesi istatistiklerinde;

Alacak (+) kayıtlar;

- Cari işlemlerde, reel kaynak (mal ve hizmet) ihracını
- Finans hesabında, yükümlülük artışını veya varlık azalışını

Borç (-) kayıtlar;

- Cari işlemlerde, reel kaynak (mal ve hizmet) ithalini
- Finans hesabında, varlık artışını veya yükümlülük azalışını gösterir (TCMB, t.y.: 5).

Çift taraflı kayıt sistemi, hem işletme sermayelerinin hem de gider ve gelirlerin detaylı bir şekilde incelenebilmesini sağlamak amacıyla varlık ve sonuç hesaplarını anlaşılır bir şekilde ortaya koymaktadır. Bu durumda çift taraflı kayıt sisteminde, kaynaklar alacak kısmına, net değer hesapları ise borç kısmına kaydedilerek varlıkların kaynaklara eşit olması temel esastır. Böylelikle negatif sayı kullanmadan negatif sayıların muhasebe sistemine kaydı mümkün kılınmaktadır. Bu durum çift taraflı kayıt sisteminin en temel özelliği olarak bilinmektedir (Yücenurşen, 2020: 1011).

1.2.2. Mülkiyet Değişimi

Ekonomik faaliyetlerin alacak ve borç kayıtlarının mülkiyet değişiminin gerçekleştiği anda yapılması ‘‘mülkiyet prensibi’’ olarak adlandırılır. Kişiler malların defter kayıtlarını yaptıkları anda malların finansal durumlarında değişiklikler meydana gelir ve böylelikle malların ekonomik mülkiyeti değişmiş olur (Fund, 2009: 36).

Ülkeler arası ticari işlemlerin kayıtlanma zamanını ve kapsamını belirleyen ilke mülkiyet değişimi ilkesidir. Mülkiyet değişimi ilkesi mal ticaretine uygulanırsa yapılacak olan ihracatın yeni mal sahibinin ikamet yerine, ithalat işleminin ise eski mal sahibinin ikamet yerine tahsis edilmesi anlamını taşımaktadır (Fund, 2009: 258). İhraç edilen bir malın ithalatçının mülkiyetine geçtiği anda ya da alınan kredinin borçlunun hesabına geçmesiyle ödemeler bilançosuna gerekli kayıtlar yapılmaktadır (Benli, 2018: 4-5). Mülkiyet değişimi, çift kayıt prensibi gereği ekonomik bir işlem gerçekleştiği anda o işleme ait borç ve alacak kaydının yapılmasını ifade etmektedir (TCMB, t.y.: 7). İşleme konu olan mal veya paranın mülkiyetinin değişmesi koşuluyla o işlem ödemeler bilançosuna kaydedilebilir (Cömertler, 2002: 6). Ödemeler dengesinin, kayıt sistemi nedeniyle teorik olarak cari işlemler ile sermaye ve finans hesabı bakiye toplamının resmi rezervler hesabındaki değişime eşit (denk) olması gerekmektedir. Fakat uygulama esnasında çift kayıtlı muhasebe sisteminin özellikle mülkiyet değişimi ve piyasa değeri ilkeleri gereği bu eşitliğin sağlanması zor olmaktadır (Keşap ve Sandalcılar, 2021: 150).

Mülkiyet değişimi ilkesine örnek verilecek olursa, yurtiçindeki yerleşiklerle yurtdışındaki yerleşikler arasında gerçekleştirilen, gümrüklerden geçen mal ihracat ve ithalatını içeren dış ticaret dengesi gereği; mallar gümrükten geçtikleri esnada kayıt altına alındığından dolayı kayıt zamanı açısından mülkiyet değişimi ilkesiyle uyumlu olmaktadır (Kan, 2014: 12).

1.2.3. Piyasa Değeri

Piyasa değeri, ekonomik işlemlerin hem cari hem de piyasa fiyatlarının muhasebe kaydında dikkate alınmasını ifade etmektedir (Keşap ve Sandalcılar, 2021: 150). Ekonomik işlemler yapıldıkları anda ödemeler bilançosuna kaydedilirken, iktisadi işlemlerin

değerlendirilmesinde ise piyasa fiyatı kullanılmaktadır (Benli, 2018: 5). Piyasa değeri ilkesine göre iktisadi işlemler kayda geçirilirken cari piyasa değerine göre fiyatlar dikkate alınmaktadır (Kuzu, 2019: 12). Alıcı ve satıcının bir malı almaya ve satmaya razı oldukları ve işlemin gerçekleştiği fiyat piyasa fiyatı şeklinde tanımlanır ve ekonomik parametrelerin değerlendirilmesinde en önemli ölçüttür (TCMB, t.y: 7). Aynı zamanda piyasa fiyatı, arz ve talebin karşı karşıya gelmesi sonucunda piyasada oluşan fiyattır (Aydın, 2019: 5).

1.3. Ödemeler Bilançosunda Denge Kavramı

Ödemeler dengesi basit tanımıyla, genellikle belli bir dönemde ülke sınırları içinde yaşayan yerleşiklerle, o ülke dışında yaşayan kişiler arasındaki tüm ödemelerin kaydedildiği tablolar bütünüdür. Ödemeler dengesinin tanımını daha geniş anlamıyla ele alacak olursak; belli bir dönemde ülkede yaşayan yerleşikler ile o ülke sınırları dışında yaşayan kişiler arasında yapılan tüm ekonomik işlemlerin kaydedildiği defterlerin, rezervlerdeki değişimlerin, transfer ödemelerinin muhasebesel ve sistematik bir biçimde kaydedildiği istatistiki belgeler bütünüdür (Karluk, 2003: 439).

Yerleşik kişiler kavramı ile kast edilen ise bir ekonomide bir seneden daha uzun süreli olacak şekilde devamlı ikamet eden ve ülke sınırları içerisinde ekonomik faaliyet gösteren bankalar, merkezi hükümet, parasal otorite, gerçek ve tüzel kişileri içeren kişi, kurum ve kuruluşlardır. Burada söz edilen ekonomik işlemler ise; finansal varlık ve yükümlülüklerle alakalı işlemleri, mal, hizmet ve gelirlerle ilgili işlemleri ve bir ekonomide ülke içindeki yerleşiklerden diğer ekonomideki yerleşiklere karşılıksız olarak ya da reel finansman sağlandığı transferleri içerir. Bu kapsamda mal, hizmet ve teknoloji ihraç eden veya sermaye ithal eden ülkeye döviz girerken, mal, hizmet ve teknoloji ithal eden sermaye ihraç eden ülkeden de döviz çıkışı gerçekleşecektir (Kandemir, 2015: 33-34). Ödemeler dengesi, stok değil bir akım kavram olması sebebiyle ülkenin birikmiş dış borçlarının ve varlıklarının tutarını değil bunların yıl içindeki değişimini ortaya koymaktadır (Yediparmak, 2014: 4).

Bir ülkenin başka ülkelerle yaptığı tüm ekonomik işlemlerin kaydını tutan ve aynı zamanda bir akım kavram olan ödemeler dengesi -net hata ve noksan kalemi ihmal edilecek olursa- sermaye-finans hesabı (KA), cari işlemler hesabı (CA) ve rezerv varlıklardaki

değişimlerden (ΔF) oluşmaktadır. Ödemeler dengesi tablosundaki cari işlemler hesabı; mal ve hizmet ithalatı ve ihracatı, net dış âlem faktör gelirleri ve net karşılıksız transferlerden meydana gelmektedir. Finans hesabında ise hem kısa hem de uzun vadeli otonom uluslararası sermaye hareketleri yer almaktadır. Tanımdan da anlaşılacağı üzere, ödemeler dengesi kalemlerinin toplamı sıfır olmalıdır.

$$CA + KA + \Delta F * = 0 \quad (1.1)$$

Denklemden de anlaşılacağı üzere cari işlemler hesabında açık olması durumunda sermaye ve finans hesabında fazla olması beklenir. Eğer cari işlemler hesabı ile sermaye ve finans hesapları arasında bir fark varsa bu fark, rezerv varlıklardaki değişimle karşılanır.

$$-\Delta F * = CA - KA \quad (1.2)$$

Ancak, ülkelerin rezervleri sonsuz olmadığı için döviz kuru rejiminden bağımsız bir şekilde bu durum sürdürülebilir olmayabilir. Örneğin; ülkenin yabancı parasının belli bir kurla yabancı paralarla eşitlenmesi durumunda ülke rezervleri erimeye devam ediyor ve cari işlemler açığı ile finans hesabı arasındaki fark açılıyorsa, ülkenin devalüasyona girme ihtimali sermaye çıkışlarını hızlandırarak ulusal bir krize yol açabilir (Boya, 2013: 4).

Özetle, cari işlemler dengesi ekonomik düzeydeki performansların ölçümünde kullanılan bir odak nokta olma özelliğine sahiptir. Bunun çift yönlü bir sebebi vardır: İlk sebebi; cari işlemler dengesinin ulusal yatırım ve ulusal tasarrufun bir diğer unsurları olan özel tasarruf ve mali denge ile yakın ilişki içinde olmasıyla ilgilidir. Bundan dolayı büyüme üzerindeki etkisi oldukça önemlidir. İkinci sebebi ise; cari işlemler dengesinin rekabet gücü ve döviz kuru üzerindeki etkilerinden kaynaklanmaktadır (Roubini ve Wachtel, 1998: 2).

Ödemeler bilançosu şeması aşağıdaki gibidir:

Tablo 1. Ödemeler Bilançosu Şematik Yapısı

İşlem Grupları	Alacak	Borç
I.CARİ İŞLEMLER HESABI		
A.Mal İhracat ve İthalatı	+	-
DIŞ TİCARET BİLANÇOSU	+	-

B.Hizmet İhracatı ve İthalatı	+	-
C.Tek Yanlı Transferler	+	-
1.Özel Bağış ve Hediyeler	+	-
2.Hükümet Transferleri	+	-
CARİ İŞLEMLER BİLANÇOSU	+	+
II. SERMAYE HESABI		
A.Uzun Süreli Sermaye	+	-
1.Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları	+	-
2.Özel Portföy Yatırımları	+	-
3.Resmi Sermaye İşlemleri	+	-
B.Kısa Süreli Sermaye (denkleştirici olmayan)	+	-
SERMAYE İŞLEMLERİ BİLANÇOSU		
III. İSTATİSTİK FARKLAR		
Çizgi Üstü İşlemleri		
IV. RESMİ REZERVLER HESABI		
1.Kısa Süreli Sermaye	+	-
2.Döviz	+	-
3.Parasal Altın	+	-
4. SDR ve IMF Rezerv Pozisyonu	+	-
RESMİ REZERVLER BİLANÇOSU		

Kaynak: Seyidoğlu, 2007: 405

Cari işlemler bilançosu, cari işlemler hesabının alacaklı ve borçlu tarafları arasındaki fark olarak ifade edilmektedir. Alacaklı ve borçlu tarafların toplamalarının birbirine eşit çıkması durumunda cari işlemler bilançosu dengede olurken, alacaklı kısım toplamının borçlu kısımdan küçük olması bilançonun açık vermesini, tam tersi bir durum ise cari işlemler fazlasını ifade eder (Seyidoğlu, 2007: 404). Cari işlemler açık verdiği takdirde ya rezerv hareketlerinin artması ya da finans hesabının fazla vermesi gerekir ki bu durumda ödemeler dengesi ancak dengeye gelebilir (Akçay ve Erataş, 2012: 2). Ödemeler dengesinin

sonucu bir ülkenin borç durumunu belirlemektedir. Bilançonun açık vermesi durumunda ülkenin dışarıya olan borcu artarak alacağı azalırken, fazla vermesi durumunda ise ülkenin dışarıya olan borcu azalarak alacağı artacaktır.

2. ÖDEMELER BİLANÇOSU ANA HESAPLARI

Dört ana kalemden oluşan ödemeler bilançosunun ilk kalemi cari işlemler hesabı, ikinci kalemi sermaye ve finans hesabı, üçüncü kalemi resmi rezerv hareketleri ve dördüncü kalemi de net hata noksan hesabıdır. Cari işlemler hesabı, finans hesabı ve net hata noksanının toplamı sonucunda ortaya çıkan fark, resmi rezerv hareketleriyle kapatılarak ödemeler bilançosu dengeye getirilebilir. Cari işlemlerin açık vermesi durumunda dış borç olarak ya da sıcak parayla açık kapatılmaya çalışılırsa ülkenin iktisadi kırılganlığı artar. Bu sebeple cari açığın nasıl finanse edilmeye çalışıldığı oldukça önemlidir (Akçay ve Erataş, 2012: 2).

Ödemeler bilançosunun kolay yorumlanabilir ve anlaşılabilir olması için bir ülkenin dış ülkeler ile yaptığı borçlu veya alacaklı işlemler, ortak özelliklerine dayalı olarak belli hesap gruplarına kaydedilmektedir (Seyidoğlu, 2007: 401). Aşağıdaki bölümlerde ödemeler bilançosunun hesapları ayrıntılı olarak açıklanmıştır.

2.1. Cari İşlemler Hesabı

Ödemeler bilançosunun en önemli hesap gruplarından biri olan cari işlemler hesabı bir ülkede ihraç edilen mal ve hizmetleri göstermektedir. Bu hesap birçok ülkenin uluslararası işlemleri içerisinde 1/2 ile 1/3 aralığında büyük bir yer tutar. Toplam ihracat ve toplam ithalat arasındaki fark dış ticaret bilançosu olarak tanımlanırken, toplam üretim ve toplam harcamalar yöntemine göre ulusal geliri tanımlayan formül aşağıdaki gibidir:

$$GSYİH = C + I + (X - M) \quad (1.3)$$

Buradaki (X-M) dar anlamda dış ticaret bilançosunu göstermektedir. Tek yanlı transferler ihmal edilirse ve X; ihracatı, M; ithalatı gösterirse (X-M) geniş anlamda cari işlemler bilançosunu ifade eder (Seyidoğlu, 2013: 330).

Üretim, harcama ve gelir olmak üzere 3 farklı şekilde hesaplanan GSYİH hangi yöntemle hesaplanırsa hesaplanırsın sonuçlar hep aynıdır. Gelir yöntemi; üretim faktörlerinin elde ettiği gelirleri, üretim yöntemi; nihai mal ve hizmetler değerini, harcama yöntemi; üretilmiş mal ve hizmetlere yapılan harcamaları hesaplar. Harcama yöntemi tüketim harcamaları (C), kamu harcamaları (G), yatırım harcamaları (I) ve dış ticaret (X-M) olmak üzere dörde ayrılır. İhracat GSYİH'ya eklenir ve ithalat GSYİH'dan çıkartılır. İthalat ve ihracatın arasındaki farkın pozitif olması durumunda GSYİH'da artış gözlemlenir (Çelik, 2008: 9). Harcama yöntemiyle GSYİH hesaplanırken bir ekonomide belli bir dönemde yapılan tüm harcamalar toplanır ve GSYİH değerine ulaşılır (www.doviz.com.tr , 2019).

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

Gelir yöntemiyle GSYİH hesaplanırken bir ekonomide belli bir dönemde elde edilen tüm gelirler toplanır (www.doviz.com.tr , 2019).

$$GSYİH = W + I + R + P + Diğer\ Gelirler \quad (1.5)$$

W = Ücretler

I = Faiz

R = Rant

P = Kar

Üretim yöntemiyle GSYİH hesaplanırken bir ekonomide belli bir dönemde üretilen tüm nihai mal ve hizmetler piyasa fiyatıyla çarpılarak bunların toplamı alınır (www.doviz.com.tr , 2019).

$$GSYİH = P \times Q \quad (1.6)$$

P = Mal ve Hizmet Fiyatı

Q = Mal veya Hizmetin Miktarı

Ödemeler dengesinin alt kalemlerinden biri olan cari işlemler hesabı, net hata ve noksan hesabı göz ardı edilmesi durumunda, döviz kaynaklarındaki değişimin de dahil edildiği sermaye ve finans hesabı dengesine mutlak değer çerçevesinde eşit olmaktadır. Cari işlemler hesabının açık vermesi durumu ülkenin diğer ülkelerden kazandığı paranın daha fazlasını ülke dışına gönderdiği anlamını taşıırken tam tersi durumda ise yani herhangi bir fazla vermesi durumunda o ülkedeki yerleşiklerin ülke dışına sermaye transferleri gerçekleştirilmektedir. Cari işlemler hesabı açık verdiğinde ortaya çıkan açık, dış borç alınarak ya da ülke içindeki varlıkların satılması ile kapatılır. Özetle cari işlemler hesabı, yabancı bir ülkedeki varlıkların değişimini veya ülke sınırları dışında yaşayan yerleşiklere karşı toplam yükümlülüklerdeki değişimi gösterir (Obstfeld ve Rogoff, 1994: 4). Mann (2002)'a göre cari işlemler açığı, bir ülkenin mevcut şartlarının çok ötesinde yaşadığı anlamını taşımaktadır çünkü bir ülkede cari açık olması toplamda o ülkede yapılan yatırım ve tüketim faaliyetlerinin o ülke ekonomisinin tasarrufunu aştığı anlamını taşımaktadır (Mann, 2002: 131). Cari işlemler hesabı hem aldığı negatif ve pozitif değere hem de bu değerın tutarına göre çeşitli anlamlar taşımaktadır. Cari işlemler hesabının taşıdığı anlamlar aşağıda belirtildiği şekildedir (Eğilmez ve Kumcu, 2008: 28) :

- Devlet bütçesinin gelir ve gider dengesine benzeyen cari işlemler dengesi, bir ülkede yaşayan yerleşikler ile yurt dışında yaşayan yerleşikler arasındaki mal-hizmet ticaretinin döviz ile gerçekleştiği varsayımına dayandırılarak o ülkenin döviz dengesini göstermektedir. Yani bir ülkenin cari açığının iki milyon dolar olması durumunda bu ülkenin kazanmış olduğu dövizlerden iki milyon dolar daha fazla harcadığı anlamını taşımaktadır. Ortaya çıkan döviz açığı problemi ya dış ülkeden döviz alarak borçlanma yoluyla finanse edilecek ya da resmi rezervlerdeki mevcut dövizler ancak cari açık kadar azaldığında giderilecektir. Çünkü ülkeler başka ülkelerin paralarını değil yalnızca kendi paralarını basabilirler.

- Cari işlemler dengesindeki gelir-gider tablosu, bir ülkenin dış alem ile ne derece bütünleşmiş olduğunu göstermektedir. İhracat ve ithalat toplamı mal piyasasında bir ülkenin dış alem ile bütünleşmesini göstermektedir. Bu gösterge için çoğunlukla ihracat ve ithalat toplamına eşit olan dış ticaret hacminin GSYİH'ya oranı kullanılmaktadır. Cari işlemler dengesindeki gelir-gider toplamı sadece mal piyasasında değil aynı zamanda tüm mal ve

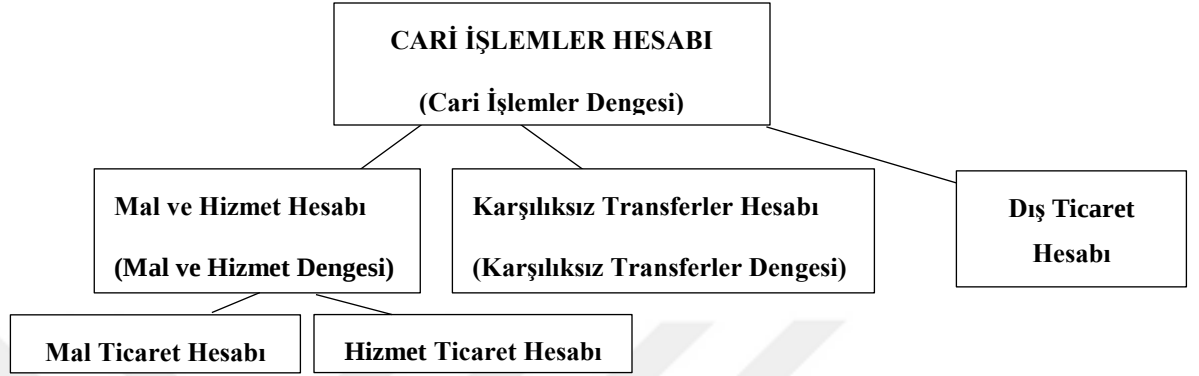
hizmet piyasalarında ülkenin dışa açıklığını göstermesi sebebiyle daha anlamlı bir göstergedir.

- Hem cari işlemler dengesi hem de mal ve hizmet dengesi dış ekonomik dengenin farklı yanlarını göstermektedir. Mal ve hizmet ticaretinde kendini geliştirmiş ülkeler bazen dış ticaret fazlası verirken büyük cari açık verebilirler ya da tam tersi şekilde dış ticaret açığı verirken cari dengelerinde fazla verebilirler. Bu sebeple bir ülkenin dış ticaret açığı vermesi her zaman kötü anlam taşımaz. Örneğin; Rusya, Meksika vb. ülkeler hammadde ve petrol ihracatından kazandıkları gelirin de katkısıyla yüklü dış ticaret fazlası verirlerken bir taraftan da dışarıya olan borçlarına karşılık ödedikleri yüksek faiz sebebiyle yılın belli dönemlerinde cari işlemler açığı sorunuyla karşılaşabilmektedirler. Yurt dışında çalışan işçilerin, yaptıkları tasarruflar sonucu elde ettikleri dövizleri ülkelerine göndermeleri ve turizm gelirleri, ülkemizdeki cari işlemler açığının daha da büyümesini önlemektedir.

Ülke sınırları içindeki yerleşiklerin yurtdışında yaşayan yerleşik kişilerden tasarruf ithal edip etmediğini cari işlemler dengesi göstermektedir. Bir ülkede yurtdışındaki yerleşiklerden tasarruf ithal ediliyorsa o ülke ekonomisi cari işlemler açığı veriyor demektir. Tam tersi şekilde eğer ki bir ülke yurtdışına tasarruf ihraç ediyorsa o ülke cari işlemler fazlası veriyor demektir (Karahan ve Akçaçakır, 2021: 120).

Cari hareketlerin en iyi analiz edildiği model dinamik bir makroekonomik modeldir. Çünkü cari işlemler fazlası veya cari işlemler açığı bir ülkenin dış dünyaya karşı alacak ve borçlarını ya da ulusal tasarrufları temsil etmesi sebebiyle firmaların, devletin ve hanehalklarının belirli bir dönemdeki seçimlerinin sonucunu göstermektedir. Durağan ihracat ve ithalat dengesini tanımlayan tek dönemlik cari hesaplar kuramı, yatırım teorisi ve bir dönemlik tasarruf ile ilişkilendirilebilir. Çünkü cari hesapta meydana gelen dengesizlikler, geleceğe yönelik beklentileri ve dönemler arası seçimleri yansıtır ve beklentiler teoride oldukça önemli bir rol oynamaktadır (Sachs, 1981: 212).

Tablo 2. Cari İşlemler Hesabı



Kaynak: Yediparmak, 2014: 8

Üretim faktörü gelir ve giderlerinin, hizmet ticareti hesabının alt kaleminde gösterilmesi cari işlemler hesabında dikkat edilmesi gereken önemli bir noktadır. Örneğin; faiz, ücret, rant ve kâr bu hesap içerisinde yer almaktadır. Tablo 2’de görüldüğü üzere mal ve hizmet hesabının alt kalemleri olan mal ticaret hesabı ve hizmet ticaret hesabı dikkate alındığında, hizmet ihracatı ve hizmet ithalatı arasındaki fark hizmet ticaret dengesini gösterirken, mal ihracatı ile mal ithalatı arasındaki fark ise mal ticaret dengesini göstermektedir. Bu iki hesap beraber ele alındığında ancak mal ve hizmetler dengesine ulaşılabilir. Diğer bir kalem olan karşılıksız transferler hesabına bakıldığında, bu hesapta borçlu ve alacaklı kısımlar toplamı arasındaki fark karşılıksız transferler dengesini oluşturur. Karşılıksız transferler dengesinin ve mal-hizmet dengesinin beraber ele alınması sonucunda cari işlemler dengesi elde edilecektir (Yediparmak, 2014: 8). Cari işlemler hesabını oluşturan kalemler aşağıdaki bölümlerde açıklanmıştır.

2.1.1. Dış Ticaret Hesabı

Basit anlamıyla dış ticaret, ülkeler arası gerçekleştirilen mal ve hizmet alışverişidir. Geniş anlamıyla ise; uluslararası olarak belli bir ücret karşılığında mal ve hizmet alım satımı anlamını taşımaktadır (Kemer ve Arda, 2009: 154). Dış ticaret dengesi ise, yurtdışında yaşayan yerleşikler ile yurtdışında yaşayan yerleşikler arasındaki mal ve hizmet ithalat ve ihracatının birbirini dengelemesi sonucu ortaya çıkmakta olup bu durum nadir yaşanmaktadır (Seyidoğlu, 1999: 508). Bir ekonomide dış ticaret dengesi aşağıdaki gibi gösterilmektedir :

$$\text{Dış Ticaret Dengesi} = \text{İhracat} - \text{İthalat} \quad (1.7)$$

Dış ticaret dengesini literatürde önemli kılan özelliklerden bir tanesi de cari açık veya cari fazla oluşumunda en çok etkiye sahip olan kalem olmasıdır. Mal ve hizmet ihracatının ithalatı aşması durumunda cari fazla meydana gelirken, tam tersi durumda ise yani mal ve hizmet ithalatı ihracatı aşarsa cari açık oluşacaktır. Bu durumda cari denge pozitif iken ülke harcadığından daha fazla kazanacak, cari denge negatif olduğunda ise ülke kazandığından daha fazlasını harcayacak demektir (Bakaç, 2019: 1). Özetleyecek olursak cari açığın en önemli sebeplerinden birisi dış ticaret dengesinin yani ihracatın ithalata olan farkının negatif sonuç vermesidir (Ersöz, 2021: 8-9).

Dış ticaret açığı ile cari açık arasında önemli farklılıklar bulunur. Dış ticaret açığı yalnızca ihracat ve ithalat arasındaki farktan meydana gelen bir açıkken, cari açık dış ticaret açığına ek olarak, içerisinde önceki cari açık, yatırım, bütçedeki açık, döviz kurunun değer kazanması, büyüme oranı, enerji fiyatlarındaki ve reel faizlerdeki artış, dış borç ve GSYİH gibi değerleri de içermektedir. Bu sebeple dış ticaret dengesi cari dengenin alt kalemleri arasında yer almaktadır (Kaya, 2016: 52). Tablo 3'te 2013-2022 yıllarına ait Türkiye'deki ihracat, ithalat, dış ticaret dengesine ilişkin veriler yer almaktadır.

Tablo 3. Yıllara Göre Dış Ticaret Dengesi (Milyar Dolar)

Yıllar	İhracat	İthalat	Dış Ticaret Dengesi	Dış Ticaret Hacmi	İhracatın İthalatı Karşılama Oranı %
2013	161 480 915	260 822 803	-99 341 888	422 303 718	61.9
2014	166 504 862	251 619 211	-84 637 567	417 647 291	66.3
2015	150 982 114	213 142 429	-62 637 098	364 601 325	70.7
2016	149 246 999	202 189 242	-52 942 243	351 436 241	73.8
2017	164 494 619	238 715 128	-74 220 509	403 209 747	68.9
2018	177 168 756	231 152 483	-53 983 726	408 321 239	76.6
2019	180 832 722	210 345 203	-29 512 481	391 177 924	86.0
2020	169 637 755	219 516 807	-49 879 052	389 154 562	77.3
2021	225 214 458	271 425 553	-46 211 095	496 640 011	83.0

2022	254 201 009	363 708 915	-109 507 906	617 909 924	69.9
------	-------------	-------------	--------------	-------------	------

Kaynak: TÜİK, 2023

Tablo 3'e bakıldığında, Türkiye'de ihracat ithalatı karşılayamadığı için dış ticaret dengesi 2013-2022 yılları arasında negatif değerler almıştır. Bu durum Türkiye'de dış ticaret açığı probleminin varlığına işaret etmektedir.

2.1.2. Hizmetler Dengesi

Bir ülkenin yabancı ülkelerle yapmış olduğu mal ve hizmet işlemlerinin toplamı mal ve hizmet dengesini vermektedir. Bu dengenin pozitif bir değer taşıması, ülke içinden yurtdışına satılan malların değerinin, yurtdışından ülke içine satılan malların değerinden fazla olduğunu gösterir (Ünsal, 2005: 439). Hizmetler dengesi, bir ülkede yapılan görünmeyen uluslararası ihracat ve ithalat rakamlarını göstermektedir. Başlıca kalemleri ise; turizm, taşımacılık, bankacılık ve sigortacılık, inşaat hizmetleri, finansal hizmetler ve yurtdışı resmi hizmetleridir (Uçak, 2017: 108). Hizmetler dengesinde dış borç faiz ödemeleri veya gelirleri bulunmaktadır (Tiryaki, 2002: 1). Hizmetler dengesinde turizm gelirlerindeki artışın beraberinde getirdiği cari transferlerin pozitif bir hal alması dış ticaret dengesinin cari açık üzerindeki negatif etkisini sınırlandırmıştır. Cari işlemler dengesinde meydana gelen dış ticaret açığı, hizmetler dengesi fazlası ile kapatılmaya çalışılmaktadır (Karaçayır, 2014: 67).

Cari işlemler hesabının ikinci kalemi olan hizmetler dengesi hesabı, görünmez özellikte olduğundan dolayı görünmez ticaret olarak da adlandırılmaktadır. Yurtdışında çalışan kişilerin ülkelere göndermiş oldukları ücretler, yabancı sermaye yatırımları ile onların gider ve gelirleri, ülkeye giren ve ülkeden çıkan dövizler, dış turizm, hükümet hizmetleri ile uluslararası hizmetler hesabındaki belli başlı kalemlerdir. Uluslararası hizmetler ile kast edilen hizmet ithalatı ve ihracatı, dış turizm ile kast edilen ise yabancı turistlerin ülke içinde yapmış oldukları harcamalardır (Seyidoğlu, 2013: 335).

Cari işlemler dengesinin negatif değer vermesi sonucunda ülke aleyhine parasal hareketlerin oluşumu başlar. Bu durum ülkenin dış ticaret açığından kaynaklı net sermaye çıkışlarının, net hizmet gelirlerinden fazla olduğunu işaret etmektedir. Bu tip durumlarda yapılacak iki şey vardır: Birincisi, ülkenin net hizmet gelirlerini arttırmak, ikincisi ise dış

ticaret açıklarını azaltmaktır. Bunlardan herhangi birisinin yapılmaması direkt bir krize sebebiyet vermezken ekonomik krizi tetikleyip şiddetlenmesine sebep olacaktır. Fakat çoğunlukla ülkeler hem dış ticaret açıklarını kapatmak hem de hizmet gelirlerini arttırmak ile ilgili yoğun politikalar üzerinde durmamaktadırlar. Milli paranın fazla değer artışı göze alarak dış ticareti ve cari açıklarını yabancı sermaye girişleriyle finanse etmeye çalışmaktadırlar. Bu da o ülkenin diğer ülkelerle olan rekabetini azaltarak, cari açıkların artmasına ve milli paranın yüksek oranda değer kaybetmesine neden olmaktadır. Bu durum hem dış açığın hem de cari açığın borçlanarak finanse edilmesinin bir ülkeyi krizden tamamiyle çıkarmadığını gösterir (Alagöz ve Erdoğan, 2008: 2-3).

2.1.3. Mal Ticareti Hesabı

Cari işlemler hesabının en önemli kalemi olan mal ticareti hesabı bir ülkede üretilen malların başka ülkelere satılmasının kaydından oluşmaktadır (Avcı, 2015: 8). Malların dış ticaretini içeren bir alt hesap grubu olan mal ticareti hesabı, ödemeler bilançosunun düzeninin geliştirilmediği dönemlerde ülkenin diğer ülkelerle olan bütün ekonomik ilişkilerini temsil etmiştir (Keşkek, 2020: 5). Cari işlemler hesabında bir ülkenin dış alemle gerçekleştirdiği mal işlemleri yer almakta olup, mal ithalatı (-), mal ihracatı ise (+) işareti ile gösterilir. Mal ithalatı ve ihracatının toplamına ticaret dengesi denilmektedir. Mal ithalatı ve mal ihracatı toplamının yani ticaret dengesinin (+) olması durumunda ülke içinden yurt dışına satılan malların değerinin, yurt dışından satın alınan malların değerinden büyük olduğu anlamını taşımaktadır (Ünsal, 2005: 439-440).

Toplam mal ithalatı ve toplam mal ihracatının kaydedildiği mal ticareti hesabı bir ülkenin bir belli dönemde gerçekleştirdiği mal ve hizmet ithalatı ile ihracatı arasındaki değer farkını (ticaret dengesini) göstermektedir. Ticaret dengesine net transferler ve hizmetler de eklendiğinde cari işlemler dengesine erişilir. Cari denge pozitif olursa cari denge fazlası, negatif olması durumunda ise cari denge açığı oluşmaktadır. Diğer bir ifadeyle mal hizmet ticaretiyle net transferlerden gelen gelirler bu hesaptaki ödemeleri karşılayamazsa ülkede cari açık tehdidiyle baş başa kalılabilmektedir (Peker ve Hotunluoğlu, 2009: 222). Mal ithalatı ve mal ihracatı arasındaki fark dış ticaret bilançosu olarak adlandırılmaktadır. Mal ithalatının

mal ihracatına eşit olması dış ticaret bilançosunun dengede olduğunu gösterir. Mal ihracatı eğer ki mal ithalatından küçükse ülke dış ticaret açığı vermekte olup tersi durumda yani mal ihracatı mal ithalatından büyükse ülke dış ticaret fazlası vermektedir (Türker, 2012: 382).

Mal ticareti hesabı ülkelerin ödemeler bilançosunu hacim olarak etkileme potansiyeline sahiptir. Ülkede mal ihracatı gerçekleştiğinde ödemeler bilançosundaki alacak kısmına kayıt yapılırken, mal ithalatı gerçekleştiğinde ise ödemeler bilançosundaki borç kısmına kayıt yapılmaktadır (Ersöz, 2021: 5)

2.1.4. Karşılıksız Transferler

Cari işlemler hesabının alt kalemlerinden olan karşılıksız transferler hesabına kaydedilen işlemler, bir ülkenin satın alma gücünün diğer ülkelere ticari sebepler haricinde karşılıksız olarak devredilmesi halinde ortaya çıkmaktadır (Karluk, 2003: 449). Karşılıksız transferler, karşılığı olmayan resmi ve özel transfer gider ve gelirlerini kapsar. Merkez Bankası hazırlamış olduğu ödemeler dengesi tablosunda işçi gelirlerini bu kapsamda gösterirken, TÜİK ulusal muhasebe hesap sisteminde işçi gelirlerini faktör gelirleri niteliğinde değerlendirmektedir. Ayrıca bedelsiz ithalat ve hibeler de karşılıksız transferlerin önemli bir kısmını oluşturmaktadır (Yükseler, 1998: 6). Karşılıksız transferler kaleminde bir ülkenin cari dönemde veya daha sonraki dönemlerde ödeme sorumluluğuna girmeden elde edeceği dövizin veya özel ve tüzel kişilerin yabancı ülkelere bağış niteliğinde yaptığı eğitim, sağlık, gıda, ilaç gibi ticari bir amaç gütmeyen yardımlarının kaydı tutulur (Avcı, 2015: 7). Yani yerleşik bir birim tarafından yurt dışında veya yurt içinde yerleşik bir birime karşılıksız bir şekilde mal ya da hizmet sağlanması biçimindeki transferleri içerir. Karşılıksız transferler kaleminin sektörlere göre dağılımı hükümet ve diğer sistemler olmak üzere ikiye ayrılır (TCMB, t.y.: 7-8). Hükümet ve diğer sistemler transfer işlemlerinde esas olan şey, gerçekleştirilen transfer ve ödeme işlemlerinin karşılıksız olması ve geri ödemesiz şekilde yapılmasıdır. Bu durum karşılıksız transfer yapan ülkenin ödemeler bilançosu hesabında borç tarafına kaydedilirken, cari işlemler hesabında ise aynı miktar alacak tarafına kaydedilerek denk hale getirilir. Karşılıksız transferler eğer ki para yoluyla yapılmış ise sermaye hesabının alacak tarafına, karşılıksız transfer hesabının borçlu tarafına kaydedilir. Sonuçta ülkede

yapılan karşılıksız transferler işleminde ülkenin net dış varlık durumu etkilenmeyecektir (Karluk, 2009: 584).

2.2. Sermaye ve Finans Hesabı

Sermaye ve finans işlemleri genellikle bir ülkede yaşayan yerleşik kişi, kurum ve kuruluşların başka bir ülkede yapmış oldukları fiziki yatırımlardan (bina, üretim tesisleri, arazi vb.) ve sınır ötesine aktarılan mali fonlardan (yabancı tahvil, hisse senedi vs. alım-satımı, yabancı ülke bankalarında vadeli hesap açtırılması gibi) oluşmaktadır. Ödemeler bilançosuna göre yurt dışından ülke içine bir sermaye girişi alacak işlemi iken ülkeden sermaye çıkması ise borç işlemi anlamına gelmektedir. Hem yabancı sermaye girişi hem de mal ve hizmet ihracatı ülkeye döviz kazandırır ve yabancılardan alacak durumunu ortaya çıkartır. Aksi durumda ise yani mal ve hizmet ithalatı ve sermaye ihracı ülkeden döviz çıkışına ve yabancılara borçlanmaya sebebiyet vermektedir (Seyidoğlu, 2007: 406). Sermaye hesabı açık veya fazla verme durumuna göre çeşitli anlamlar taşımaktadır. Bu anlamlar aşağıdaki gibidir (Kandemir, 2015: 36).

- Uluslararası düzeyde sermaye hareketlerinin serbest olduğu ülkelerde sermaye dengesinin cari işlemler dengesiyle birebir ilişkisi yoktur. Cari işlemler dengesinin fazla vermesi durumunda sermaye dengesi de fazla verebilir. Risksiz bir ortamda, ülkedeki faizler yabancılardan daha yüksek olursa mali sermayenin bu ülkeye yönelmesi durumunda sermaye hesabı dengesi fazla verme konumuna gelecektir. Aynı zamanda ülke cari işlemler fazlası da verebilir ve böylelikle o ülkedeki uluslararası döviz rezervleri de hızla artacaktır.

- Sermaye dengesi ve cari işlemler dengesi genellikle birbirleriyle yakından ilgilidir. Bir ülkede cari işlemler açığı veriliyorsa o ülke yabancı tasarruflarını ithal etmek istediği anlamına gelmektedir. Bu durumda ülkede tasarruf açığından söz edilebilir. Mevcuttaki tasarruf açığı ise ülke içi faizleri arttırmaktadır. Faizlerin artışı ise mali sermayenin yurt dışından yurt içine gelmesini sağlayarak sermaye dengesinin fazla vermesine yol açar.

- Brüt sermaye girişi ve çıkışları o ülkedeki mali piyasaların yabancı ülkeler ile bütünleşmesi için önemli ölçütlerden biridir. Özellikle de kısa vadedeki sermaye giriş ve çıkışı mali piyasaların yabancılarla ne kadar ilişkili olduğunu göstermektedir.

- Uluslararası piyasalarda sermaye hareketlerinin serbest olmasına baēlı olarak mali sermayenin istediēi anda űlkeden çıkması hem ekonomik politika araçlarına hem de ekonomi politikalarına büyük ölçüde kısıtlar getirmektedir.

Sermaye hareketleri likidite özelliklerinden dolayı uzun süreli ve kısa süreli şeklinde gruplandırılmaktadırlar.

2.2.1. Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri

Kısa vadeli sermaye hareketleri, süresi bir yıla kadar olan özel ve resmi nitelikteki uluslararası sermaye akımlarıdır. Uygulama aşamasında ise kısa vadeli sermaye akımlarının süresi genellikle 30, 60 veya 90 gündür. Yabancıların yerleşiklere veya yerleşik kişilerin yabancılara karşı kısa vadeli borçlanmalarındaki deēişmeleri gösteren sermaye akımları,  rneēin ihracat kredileri gibi dış ticaretin finansmanına yönelik olabileceēi gibi, uluslararası faiz ve döviz kuru farklılıklarından faydalanmak amacıyla da ortaya çıkabilir (Keskin, 2008: 31-32).

Kısa vadeli sermaye hesabı űlkeler arasında spe latif kar saēlamayı amaçlamaktadır. Bazen oēunlukla az gelişmiş ve gelişmekte olan űlkelerde sürdürülebilir durumda olmayan bütçe açıkları kısa vadeli sermaye akımlarını  zendirmektedir. Bazı durumlarda ise finansman aıēı olan űlkeler faiz oranlarını arttırarak ve döviz kurlarının artışını önleyerek kısa vadeli sermaye girişlerini  zendirmektedirler. Fakat kısa vadeli sermaye hareketleri oldukça riskli olduēundan ani bir sermaye çıkışı űlkeler için ekonomik krize işaret edebilmektedir (Uz, 2015: 25-26).

2.2.2. Uzun Vadeli Sermaye Hareketleri

Uzun vadeli sermaye hareketleri, bir űlkenin vadesi en az bir yıl olan űlke sınırları ötesindeki sermaye hareketlerini ele alır. Vadesi bir yıldan fazla olan hazine bono ve tahvillerini yabancı űlkelere satmanın sonucunda hazinenin elde ettiēi para űlkeye bir sermaye girişidir. Bunun kar ılıēı olarak yabancı şirketlerin veya devletin ihraç ettiēi borcu űlke sakinlerinin satın alması sonucunda yabancı  irket veya devletlere ödenen para űlkeden bir sermaye çıkışı şeklinde kayıtlanacaktır. Uluslararası portföy yatırımları, sermaye

yatırımları, ülke dışındaki bankalara açılan uzun vadeli mevduat hesapları, Dünya Bankası, IFC, IDA, IMF vb. gibi yatırım ve finans kuruluşlarıyla, bankacılık konsorsiyumlarının açtıkları krediler ve devletlerden alınan uzun vadeli borçlar bu hesabın içinde bulunmaktadır (Parasız, 1998: 467). Uzun vadeli sermaye hareketleri istikrarlılığın sağlandığı, ucuz hammaddenin bulunduğu ve pazar potansiyelinin fazla olduğu ülkelere gider. Cari açığın en önemli finansman kaynağı uzun vadeli sermaye akımlarıdır (Uz, 2015: 26).

2.3. Resmi Rezervler Hesabı

Merkez bankasının döviz piyasalarına yaptığı müdahaleler sonrasında ülkenin milletlerarası rezervlerinde meydana gelen değişimler resmi rezervler hesabında gösterilmektedir. Kur istikrarının yakalanmak istendiği bir piyasada döviz talebi arzı aşarsa Merkez Bankası döviz satışı gerçekleştirerek resmi rezervleri eksiltmeye yönelik bir müdahalede bulunabilir. Tam tersi durumda ise yani döviz arzının talebi aşması halinde ise piyasadan döviz satın alınıp resmi rezervlere eklenir. Burada amaç kur düşüşünü engellemektir. Merkez Bankası tarafından yapılan tüm bu işlemler, ülkenin uluslararası düzeydeki rezervlerinde meydana gelen değişimlerin net sonucu, ödemeler bilançosunun alt kalemi olan resmi rezervler hesabına kaydedilmektedir (Seyidoğlu, 2007: 407-408).

Türkiye’de yaşanan ekonomik krizlerde sıcak para çıkışına paralel olarak döviz rezervlerindeki azalış, para arzının azalmasıyla beraber reel faiz hadlerinin yükselişi ve Türk Lirası’nın reel değerinin azalması hem TL cinsinden hem döviz cinsinden alacaklı olan kişilerin borç yükünü gitgide arttırır (Çekim, 2009: 101).

Bir sanayi maddesi olarak oldukça değerli olan altın Merkez Banka’larının resmi rezerv olarak ellerinde bulundurdıkları bir diğer önemli varlıktır. Altın uluslararası bir ödeme aracı olarak kullanılıyorsa resmi rezervler hesabına kaydedilirken ticari amaçla kullanılıyor ise cari işlemler hesabına kaydedilmektedir. Ülkenin altın rezervlerinde meydana gelen azalma yani altın çıkışının yaşanması durumunda resmi rezervler hesabının alacaklı tarafında gösterilmektedir (Karluk, 2003: 451-452).

2.4. Net Hata ve Noksan Hesabı

Net hata ve noksan hesabı, ödemeler bilançosundaki istatistikleri muhasebe kayıtları altında denkleştirmek için kullanılır ve tek bir kalemden oluşur; alt kalemleri yoktur. Net hata ve noksan hesabına bazen istatistik farklar da denilmektedir. Ödemeler bilançosu kayıtlarından elde edilen işlemlerin net bakiyesi, denkleştirici işlemler hesabının toplam bakiyesine eşit olmadığı durumlarda aradaki farkı denk hale getirmek amacıyla net hata ve noksan kalemi kullanılmaktadır (Seyidoğlu, 2007: 410-411).

Ödemeler bilançosunda pozitif (+) ve negatif (-) girişler toplamı sonucu 0 olması gerekirken, bazı durumlarda negatif veya pozitif değerler alabilmektedir. Böyle bir durum karşısında pozitif ve negatif kayıtlar arasındaki farkı dengeye getirebilmek için net hata ve noksan kalemi kullanılır. Verilerin düzgün şekilde toplanamamasından kaynaklı olarak net hata ve noksan kalemi büyük boyutlara ulaşabilmektedir. Fakat tek sebebini buna bağlamak doğru değildir çünkü net hata ve noksan hesabı denilince akla gelen durumlardan birisi de kayıt dışı yapılan sermaye giriş ve çıkışlarıdır. Ödemeler bilançosunun net hata ve noksan kaleminin (+) pozitif sonuç vermesi; mal ve hizmet şeklinde (+) pozitif girdilerin (-) negatif mali girdilere göre eksik hesaplama yapıldığını göstermektedir. Net hata ve noksan kaleminin sermaye hareketlerinden sonra gelmesi durumunda, eksik yazılmış pozitif kayıt sermaye hareketleri ile ilgili olabilir (Paya, 2007: 42).

Çift kayıt sistemine göre tutulan ödemeler bilançosu tablosunda alacak ve borçlar toplamaları birbirine eşit olmalıdır. Fakat yukarıda belirtilen sebepler ödemeler bilançosundaki alacak ve borçlar toplamının birbirine eşit olmasının önüne geçebilir. İkamet, değerlendirme, kapsam ve zamanlama konularının tanımlarının tam ve net olmamasından kaynaklı olarak ödemeler bilançosuna kayıt yapılırken işlemlerde eksiklik, gecikme ve hatalar ortaya çıkmakta bu da borç ve alacaklar toplamının birbirine eşit olmamasına sebebiyet vermektedir (Karluk, 2003: 452-453). Ödemeler dengesindeki her bir işlem iki farklı işaretle (borç ve alacak) kaydedilen bir muhasebe sistemidir. Bu sebeple ödemeler dengesinin konusu olan her işlem, ilgili kaleme kaydedilirken karşı kaydının da ödemeler dengesindeki farklı bir kaleme yer almalıdır. Farklı bir şekilde ifade edilirse, her bir işlem

eşit derecede borç ve alacak kayıtlarıyla kaydedilmeli ve böylelikle “Cari İşlemler Hesabı + Sermaye Hesabı = Finans Hesabı” olmalıdır. Sonuç olarak net hata ve noksan hesabı, cari işlemler ve sermaye hesabının finans hesabından çıkarılmasıyla elde edilmektedir (TCMB, t.y.:12).



İKİNCİ BÖLÜM

CARİ İŞLEMLER DENGESİ

1. CARİ İŞLEMLER DENGESİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER

1.1. Dış Ticaret Hadleri

Dış ticaret haddi, bir ülkenin hem ihraç hem de ithal ettiği malların fiyatlarında zamanla meydana gelen değişimleri göstermektedir. Böylelikle bir ülkenin dış ticaretten kâr ya da zarar elde ettiğini belirleyen önemli bir unsurdur (Bektaş, 2007: 20). Ticaret koşullarında belli bir zaman diliminde meydana gelen değişikliklerin endeks sayı karşılaştırması olarak da tanımlanan dış ticaret hadlerindeki değişiklikleri ölçmek için bir temel (baz) yıl esas alınmaktadır. Dış ticaret haddinde meydana gelen değişiklikleri ölçmek için kullanılan baz yılına göre ithal edilen malların fiyatı azalmış, ihraç edilen malların fiyatları artmışsa bu durum o ülkenin dış ticaretten kâr elde ettiği anlamına gelmektedir (Aslan ve Yörük, 2008: 35-36).

Dış ticaret hadleri iktisatçılar tarafından farklı şekillerde tanımlanmıştır. Bu tanımlamalar dış ticaret getirilerini farklı şekillerde ölçmek amacıyla geliştirilmiş olup tanımlamalar şu şekildedir (Bektaş, 2007: 20):

- Net Dış Ticaret Hadleri: İhracat fiyatlarının ithalat fiyatlarına oranlanmasıyla elde edilir.
- Gayrisafı Değişim Ticaret Hadleri: İthalat hacim endeksinin ihracat hacim endeksine oranlanmasıyla elde edilir.
- Gelir Ticaret Hadleri: İhracat hacim endeksinin, net dış ticaret hadleriyle çarpılmasıyla elde edilir.
- Faktör Ticaret Hadleri: Verimlilik endeksinin net dış ticaret hadleriyle çarpılmasıyla elde edilir.

Bu tanımlamalar içinde literatürde en sık net dış ticaret hadleri kullanılmaktadır. Net dış ticaret haddi formül olarak şu şekilde gösterilebilir :

$$TT \text{ (Net Dış Ticaret Haddi)} = P_x(\text{İhracat Fiyat Endeksi}) / P_m(\text{İthalat Fiyat Endeksi}) \quad (2.1)$$

Denklemden de görüldüğü üzere ithalat fiyatları sabit durumdayken ihracat fiyatlarının azalması veya ihracat fiyatları sabitken ithalat fiyatlarında bir artış meydana gelmesi durumunda veya ihracat fiyatları ithalat fiyatlarından daha fazla artarsa, ticaret hadlerinde meydana gelecek olan bozulma ülkenin aleyhine bir durum yaratırken bu da ülkenin refah kaybına uğramasına sebep olur (Kurnaz, 2013: 11). Bunların yanı sıra hem ihracat fiyat endeksi hem de ithalat fiyat endeksinin artmasıyla ithalat fiyatlarındaki artış ihracat fiyatlarındaki artıştan daha büyük olursa da net değişim ticaret hadleri ülkenin aleyhine döner. Net değişim ticaret hadleri lehine dönen bir ülke dış ticaretten kazançlı çıkarken aleyhine dönen bir ülke ise bir birim ihraç malı karşılığında eskisine nazaran daha az ithal malı elde eder (Gün, 2011: 23).

Cari denge ve dış ticaret hadleri ilişkisi söz konusu olduğunda literatürde “HLM (Harberger-Laursen-Metzler)” etkisi oldukça sık vurgulanmaktadır (Erkılıç, 2006: 26). Dış ticaret hadlerinde meydana gelen bir bozulmanın cari işlemler açığına neden olacağına dair görüş ilk kez 1950’li yıllarda Keynesçi Açık Ekonomi Modeli’nin varsayımlarıyla hareket eden S. Laursen, A. Harberger ve L. A. Metzler tarafından ortaya atılmıştır (Yediparmak, 2014: 35). HLM etkisi, bir ekonomide dış ticaret dengesinin sağlanması durumunda, dış ticaret haddinde meydana gelen pozitif hareketlerin, diğer tüm şeyler sabitken reel geliri arttıracığı ve reel geliri artan marjinal tasarruf eğiliminin, sabit bir yatırım ve bütçe dengesi düzeyinde dış ticaret fazlasına yol açacağı hipotezine dayanmaktadır (Uz, 2015: 15).

Harberger (1950) ve Laursen-Metzler (1950) ticaret hadlerindeki bir değişimin tasarruf üzerinde yarattığı etkiyi incelemişlerdir. Harberger ve Laursen-Metzler’e göre ticaret hadlerinin bozulması ile birlikte ihraç edilebilir ürünlerle ölçülen herhangi bir gelirden elde edilen tasarruf düşmektedir. İhraç edilebilir mallarda ölçülen gelir sabit tutulursa ticaret hadleri kötüleşmektedir (Persson ve Svensson, 1983: 2-3). Ticaret hadleri kötüleştiğinde tasarruflar artarken cari işlemler fazlası meydana gelecektir. Bunun sebebi şu şekilde açıklanabilir: bir kişi gelirinde düşüş yaşadığında elinde mevcutta bulunan mal stoğunu tüketmeye başlayacaktır fakat stoğu belli bir noktaya kadar azaldığında o kişi artık tasarruf

etmek isteyecektir. Bu sebeple ticaret hadleri kötüleşmeye başladıktan sonra toplam harcamalar düşecek ve cari işlemler fazlası meydana gelecektir (Mansoorian, 1998: 11-12).

Cari işlemlerdeki kısa vadeli dalgalanmalarda önemli belirleyicilerden biri de ticaret hadleridir. Çeşitli sebeplerden dolayı ticaret hadlerindeki değişimler düşük frekanslı cari işlem değişimlerine etki edebilir. Daha fazla dalgalanmalarla karşı karşıya kalan ekonomik birimler değişen gelir akımları karşısında tüketim akımlarını daha uyumlu hale getirmek için daha çok tasarruf edebilirler. Bununla birlikte yatırım ve cari işlemler üzerinde ticaret hadlerinde meydana gelen değişikliklerin etkisi daha azdır. Ticaret hadleri daha oynak olan ülkeler uluslararası sermaye açısından daha az ilgi çekici olabilmektedirler (Chinn ve Prasad, 2000: 9-10).

Dış ticaret hadleri, bir ülkenin gelişim gösterebilmesi açısından ekonomik kalkınmanın, refah düzeyindeki artışın, ülke ekonomisinde meydana gelen yapısal değişikliklerin, global düzeydeki ticaretten elde edilen faydanın son derece önemli bir göstergesidir. Dış ticaret hadleri son zamanlarda dış ticaret analizlerinde önemle üzerinde çalışılan bir analiz aracıdır (Hepaktan ve Karakayalı, 2009: 182). Ticaret hadlerinin neden bu kadar önemli olduğu bir örnekle açıklanabilir: İthalat ve ihracat fiyatlarının bir ülkenin ticaret hadlerini nasıl etkilediğini görebilmek için, o ülkenin petrol ithal edip buğday ihraç ettiği düşünölsün. Petrol fiyatlarının artması durumunda o ülke ithal ettiği mala daha fazla para ödeyeceğı için ticaret hadleri kötüleşecektir. Tam aksi durumda ülkenin buğday fiyatları arttığında ihracat gelirleri de arttığı için ticaret hadleri iyileşerek ülkenin lehine bir durum oluşturacaktır (Broda ve Tille, 2003: 1-2).

Gelişmekte olan ölkelerin ticaret hadlerinde meydana gelen keskin dalgalanmalar (P_x/P_m) üretim artışını bozabilir. Broda ve Tille (2003), döviz kuru rejiminin, 75 gelişmekte olan ölkelerin ticaret hadlerindeki dalgalanmaları absorbe etme yeteneğini nasıl etkilediğini incelemişlerdir. Yapmış oldukları analizde esnek döviz kuruna sahip ölkelerin, sabit döviz kuruna sahip ölkelere göre üretimde çok daha az bir daralma yaşayacağı sonucuna varmışlardır. Döviz kuru esnek olan ölkelerde, ticaret hadlerindeki dalgalanmalar, döviz kurundaki hareketler tarafından dengelenecek ve bu durumda döviz kuru rejimi üzerindeki

etkinin çoğunu ortadan kaldıracaktır. Tüm bu sonuçlardan hareketle esnek döviz kurunun bir ülkenin ekonomisini ihracat ve ithalattaki dalgalanmalara karşı izole etmeye yardımcı olabileceği teorisine güçlü bir destek sağlamaktadır (Broda ve Tille, 2003: 1).

Sonuç olarak dış ticaretin serbestleşmesinin bütün ülkeler arasında değer kazanması ve iktisadi birleşmenin çoğalması dış ticaret hacmini giderek arttırmaktadır. Günümüzde dış ticarete serbestleşme eğilimlerinin artmasıyla tüm ülkeler dış ticaret yoluyla ilişkilerini daha da artırma yolunda ilerlerken az gelişmiş ülkeler hem kalkınma hem de ihtiyaçları olan yatırım mallarını ithal edebilmek amacıyla ihracattan elde ettikleri kazancı arttırmak zorundadırlar. Bundan dolayı dış ticarete kâr ya da zarar meydana gelirken dış ticaret hadlerinde meydana gelen değişimler oldukça önem taşımaktadır (Bağırtan, 2018: 30).

1.2. Reel Döviz Kurları

Reel döviz kuru, aynı para birimiyle ölçülen yurtdışı fiyatların yurtiçi fiyatlara oranı şeklinde tanımlanır ve bu sebeple o ülkeye ait dış ticaret rekabet gücünü ölçmekte oldukça faydalıdır (Uğurlu, 2006: 3-4). Gelişmekte olan ülkelerde reel döviz kurları çoğunlukla dış ticaret hadlerinde meydana gelen büyük dalgalanmalarla karakterize edilmektedir. Aynı zamanda ticaretin serbestleştirilmesi, ticari açıdan dalgalanmaya maruz kalacak geçiş ekonomilerinde de önem kazanmaktadır (De Gregorio ve Wolf, 1994: 1).

Reel döviz kuru şöyle formülize edilir:

$$RDK = eP^*/P \quad (2.2)$$

RDK =Reel Döviz Kuru

P^* = Yurtdışı Fiyat Seviyesi

P = Yurtiçi Fiyat Seviyesi

e : Dövizin dolar fiyatı

Farklı bir deyişle reel döviz kuru, bireyin bir ülkede ticaretini yapabildiği mal ve hizmetlerin tümünün diğer ülkenin mal ve hizmetlerine oranı şeklinde ifade edilmektedir. Bu

tanıma bir örnek verilecek olursa; 1 tane Amerikan birasının Alman birasının yarı fiyatı olduğu bir markette, her bir kasa Alman birasının bir kasa Amerikan birasına göre Reel Döviz Kuru 2/1'dir (Uğurlu, 2006: 3-4).

Döviz kuru, yabancı ülkelerin paralarının fiyatlarına verilen isimdir. Bu kavram nominal döviz kuru şeklinde de isimlendirilmektedir (Keşkek, 2020: 9). Konu başlığına göre öncelikle döviz kuru ve reel döviz kuru arasındaki fark kısaca özetlenecek olursa, döviz kuru, bir birim yerli para ile kaç birim yabancı para satın alınabileceğini gösterir (Ahmad ve Ali, 2013: 740). Farklı bir tanımla döviz kuru bir para biriminin başka bir para birimine göre fiyatını ifade etmektedir. Bu durumda döviz kuru bir dönüşüm faktörü, oran veya katsayı olarak da ifade edilebilir (Azid, Jamil ve Kousar, 2005: 749). Reel döviz kuru ise fiyatlarda meydana gelen değişimlerden arındırılmış nominal döviz kurudur ve bir ülkenin diğer ülkelerle rekabet düzeyini gösteren önemli bir makro ekonomik değişkendir (Kogid ve diğerleri, 2012: 7). Reel döviz kuru enflasyon etkisinin hariç tutulduğu, döviz kuru ise enflasyon etkisinin dâhil edildiği kurdur (Ahmad ve Ali, 2013: 740). Cari açığı belirleyen pek çok ekonomik değişkenden birisi de reel döviz kurudur.

Ülkeler serbest piyasaya giriş yaptıklarında mali krizler yaşanmış ve bununla beraber kamu borç stokları meydana gelirken bütçe açıkları da ortaya çıkmıştır. Cari açığın ortaya çıkmasındaki en büyük problemlerin birisi de ekonomik büyümeye katkı sağlamak için yapılan yatırımlarda kısa vadede yapılan ulusal tasarruflardan yeterli fayda sağlanamamasıdır. Aynı zamanda ekonomik büyüme üzerinde önemli bir paya sahip olan reel döviz kuru serbest piyasa ekonomisine geçiş aşamasında diğer dönemlere kıyasla olağanın dışında değerler almıştır (Çelik ve Barak, 2017: 877- 878). Reel döviz kuru ithalat ve ihracatı belirleyen önemli bir faktör olmasının yanı sıra aynı zamanda milli gelirin de önemli belirleyicilerindendir. Reel kurdaki değişimler ithalatı olumlu yönde etkilemesi durumunda milli geliri olumsuz etkilerken, ihracatı olumlu etkilemesi durumunda ise milli geliri ve dolayısıyla ekonomik büyümeyi de olumlu etkileyecektir (Çelik ve Barak, 2017: 881).

Dış ticaret açığı kanalıyla cari açığı etkileyen reel döviz kurunun değer kazanması ile yerel para değerlenirken ülkenin yurtdışındaki piyasalarda rekabet gücü zayıflayacaktır. Ülkelerin, fiyatlarda meydana gelen pahalılaşmadan kaynaklı olarak ihracat yapmaları zorlaşacağı için ihracatı caydırıcı, yabancı malların ucuzlamasından kaynaklı da ithalatı özendirici etkiler meydana getirecektir. Bunların beraberinde de ülkede dış ticaret açıkları boy göstermeye başlayacaktır. Merkez Bankası'nın piyasaya müdahalede bulunması ve döviz kurlarının yükselmesine müsaade etmeyerek kurları düşük tutması bunların sebebi olarak gösterilmektedir. Özetle hem reel döviz kurunun dış ticaret hem de dış ticaretin cari işlemler dengesi üzerindeki etkisinden kaynaklı olarak reel döviz kuru cari dengeyi etkilemektedir. Reel döviz kuru değer kazandığında cari açık artarken, reel döviz kuru değer kaybettiği zaman dış ticaret yolu ile cari açık azalacaktır (Bakaç, 2019: 21).

1.3. Mali Politikalar

Ekonomi sözlüğü mali politikaları şu şekilde tanımlamaktadır; “Kamunun, vergi, borç ve masraf idaresi ile piyasadaki para miktarını kontrol etmesine yönelik uygulanan politikalar bütünüdür”. Ekonomistlere göre mali politikalar para politikasından daha etkilidir (<http://arsiv.ntv.com.tr/news/66075.asp>, 2001). Mali politikaları uygulamadaki temel amaç çoğunlukla enflasyonun önlenmesi ve gelir dağılımında adalet sağlanarak istikrarlı büyümeye ulaşılmasıdır (Gün, 2011: 26).

Gelişmekte olan ülkeler hem modern tarıma geçiş yapabilmek hem de sanayileşmelerini tamamlamak için ekonomik büyümeyi gerçekleştirmeyi hedeflerken, gelişmiş ekonomiler ise işsizlik ve enflasyonu çözebilmek adına yeterli büyüme hızına ulaşarak ülkenin kalkınma problemini çözmeyi amaçlarlar. Bir ülkede kalkınma sorununu çözebilmek için ise tasarruf, üretim ve yatırımların artırılması gerekir. Tasarruf, üretim ve yatırımı arttırmak için uygulanması gereken politikalar mali politikalar olarak adlandırılmaktadır. Mali politikalar ve cari denge ilişkisini ortaya koyan model bir sonraki bölümde ele alacağımız Mundel-Fleming modelidir. Mundel-Fleming modeli, uygulanan mali politikaların yarattığı ekonomik gelişmelerin milli geliri arttırması sebebiyle global rekabette güç kaybederek ithalat talebinin artmasına sebep olmaktadır. Bunun sonucunda dış

döviz piyasalarında ulusal para değeri artarken ihracatın dış ticaret dengesi bozulur ve cari denge bu durumdan olumsuz etkilenir. Cari dengeyi olumsuz yönde etkileyen en önemli mali politika bütçe açığıdır (Gün, 2011: 27). Bir ülkede bütçe açığı olduğunda devletler bütçe fazlası oluşturmak için vergi gelirlerini arttırıp kamu harcamalarını kısırlar. Tam tersi durumda bütçe fazlası olduğunda ise vergi gelirlerini azaltıp kamu harcamalarını arttırarak bütçe açığı oluşturlar (Kurnaz, 2013: 12).

Mali politikalar ve cari işlemler dengesiyle ilgili olarak literatürde net bir görüşe varılamamaktadır. Bunun sebebi ise birbirinden farklı iki ayrı görüşün bulunmasıdır. Birincisi bütçe açıklarının ekonomiye önemli ve zararlı etkilerinin olacağını savunan geleneksel görüştür. İkinci görüş ise bütçe açıklarının ekonomiyi hiçbir şekilde etkilemediğini savunan Ricardocu görüştür (Piersanti, 2000: 256). Bu görüşler aşağıda kısaca açıklanmıştır.

Geleneksel görüş, cari işlemler ve bütçe açığı arasında pozitif yönde bir ilişki bulunduğunu savunmaktadır. Geleneksel görüşe göre kamudaki bütçe açıkları artarsa cari açık da artacaktır. Kamu harcamaları sabitken vergilerde yapılacak herhangi bir indirim veya vergiler sabitken kamu harcamalarında meydana gelecek bir artış niteliğindeki genişletici mali politikalar sebebiyle bütçe açığı ortaya çıkmaktadır. Meydana gelen bütçe açığı hem yurtiçi harcamalarını hem de ithalat talebini arttırdığı için cari işlemler açığını doğrudan etkilemektedir. Genişletici mali politikalar sebebiyle artan bütçe açıkları ulusal faiz oranının ve toplam talebin artmasına sebep olmaktadır. Artan faiz oranları dış ülkelere gelen sermaye girişini arttırarak yabancı paralar karşısında ulusal paranın değer kazanmasına sebep olmaktadır. Ulusal paranın değer kazanması ithalatın artmasına ihracatın ise azalmasına neden olduğu için cari açıkların artmasına sebep olmaktadır (Ümit, 2007: 2) .

Hem sonsuz vadeli araçları hem de örtüşen nesil modellerini kapsayan dönemlerarası yaklaşımlar cari işlemler hesabının belirlenmesi kapsamında mali politikalar açısından oldukça önem arz etmektedir. Örneğin; hükümet borçları, tüketim üzerindeki servet etkisiyle cari işlemler hesabını etkileyebilir. Devlet harcamaları dış talebin tamamen ya da kısmen dışlanmasında rol oynayabilirken, vergi yükü, yatırımların yapılacağı konum konusunda

kararlara etki eden bir etmen olabilir. Mali politikaların kesin rolü, Ricardo denkleğinin söz konusu olup olmaması durumuna da bağılı olmak üzere birçok faktöre bağımlıdır (Bussiere, Chortareas ve Driver, 2002: 17). Mali politikalar, ülke ekonomilerini canlı tutmak için önemli bir kaldıraç görevi taşıyarak son zamanlarda aktif bir şekilde kullanılmaktadır. Bununla alakalı esas konu ise Ricardo denkleğinin derecesidir. Tam Ricardo denkleğı, vergilerdeki ve transferlerdeki değışmelerin toplam talep üzerinde hiçbir etkisi olmadığını savunur. Bunun sebebi ise tüketicilerin devlet tahvilindeki faiz oranlarını kullanarak geleceğı iskonto etmeleridir (Bayoumi, 2004: 20).

Bütçe açıklarının ülke ekonomisi üzerinde birçok etkisi bulunmaktadır. Fakat bu etkiler yalnızca bir etkiyi takip eder; bütçe açıkları ulusal tasarrufu azaltır. Ulusal tasarruf, kamu tasarrufları ve özel tasarrufların toplamına eşittir. Devlet bütçe açığı verdiğinde kamu tasarrufu negatife iner ve bu da ulusal tasarrufları azaltır (Ball ve Mankiw, 1995: 2).

Kamu harcamalarının cari işlemler dengesi üzerinde yarattığı etkileri milli gelir denklemlerinden görebiliriz :

$$Y = C + S + G \quad (2.3)$$

ise

$$S = Y - C - G \quad (2.4)$$

$$Y = C + I + G + NX \quad (2.5)$$

$$S = I + NX \quad (2.6)$$

Bu denklemlerde Y geliri, C tüketimi, S tasarrufu, G kamu harcamalarını, I yatırımı ve NX ise dış dengeyi ifade etmektedir (Bektaş, 2007: 27-28). Bu denklem bütçe açıklarının etkilerine önemli ölçüde ışık tutmaktadır. Denklemden de görüldüğü gibi ulusal tasarruf net ihracat ve yatırımın toplamına eşittir. Bütçe açıkları ulusal düzeyde azaldığında tasarruf etmek amacıyla yatırım ve net ihracat ya ayrı ayrı veya her ikisi de azaltılmalıdır. Yatırım ve

net ihracattaki toplam düşüş ulusal tasarruftaki düşüşü göstermektedir (Ball ve Mankiw, 1995: 4).

2. CARİ Dengeyi Açıklamaya Yönelik Teorik Yaklaşımlar

Cari işlemler dengesinde meydana gelen herhangi bir dengesizlik durumunda ülkeler cari dengeyi sağlamak amacıyla rezervlerini kullanma veya dışarıdan borç alma gibi yöntemlere başvurabilirler. Fakat bu önlemler alınırken cari açık veya fazlanın önlenmesi amacıyla hangi araçların kullanılacağı, kullanılan araçların ekonominin iç dengesini nasıl etkileyeceği en çok üzerinde durulan konulardandır. Cari işlemler dengesini açıklamak amacı ile geliştirilen birtakım farklı teorik yaklaşımlar bulunmaktadır. Bunlar: Esneklikler Yaklaşımı, Toplam Harcama (Massetme) Yaklaşımı, Dönemlerarası Optimizasyon Yaklaşımı, Mundell Fleming Modeli, Monetarist Yaklaşım ve Portföy Dengesi Yaklaşımıdır (Uz, 2015: 28).

2.1. Esneklikler Yaklaşımı

Esneklikler yaklaşımı II. Dünya Savaşından sonra ortaya çıkıp 1970’li yılların ortasına kadar sürmüş olup devalüasyonun cari işlemler dengesi üzerindeki iyileştirici etkisini ortaya koymaktadır. Makroekonomi politikası olan devalüasyon, kur rejiminin sabit olduğu varsayılarak ödemeler bilançosu açık veren bir ülkenin cari dengesindeki sıkıntıları ortadan kaldırmak için uygulanmaktadır. Bahsi geçen dönemde cari işlemler hesabı dış ticaret hesabına göre oluşmaktaydı çünkü sermaye transferleri önemli ölçüde yapılmamaktaydı. Bu yüzden cari denge ithalat ve ihracat miktarı arasındaki farka bağlıydı (Gün, 2011: 13).

I. Dünya Savaşı’nın bitiminden 1970’li dönemlere kadar birçok ülke ellerinde kısıtlı miktarda yabancı varlık bulundurmışlardır. Bu durumun sonucu olarak da cari hesap net ihracat dengesi olarak görülmüş ve bazı iktisatçılar nispi uluslararası fiyatların cari açığın asıl belirleyicisi olduğunu düşünmüşlerdir. Böylelikle de esneklikler yaklaşımı ortaya çıkmıştır. Esneklikler yaklaşımı Bickerdike (1920), Robinson (1947) ve Metzler (1948) tarafından birbirinden bağımsız olarak geliştirilmiştir (Bayar, Kılıç ve Arıca, 2014: 453). Devalüasyonun dış ticaret dengesi açıklarını yok edici etkisi üzerine kurulan esneklikler

yaklaşımına göre, uluslararası ticaret akımlarını arz ve talebin durağan fiyat esneklikleri belirlemektedir. Bu esnada gelir düzeyleri ve uluslararası harcamaların sabit olduğu varsayılmaktadır (Tiryaki, 2002: 3).

Esneklikler Yaklaşımı, cari işlemler dengesini etkileyen faktörlerden birisi olan aynı zamanda bir önceki bölümde de bahsedilen dış ticaret dengesi üzerinde odaklanmaktadır. Esneklikler Yaklaşımı, nispi uluslararası fiyatların cari dengeyi belirlemeye yönelik en temel değişken olduğunu düşünmektedir. Esneklikler yaklaşımı ülkede olası bir devalüasyonun dış ticaret dengesi üzerinde yarattığı etkiyi inceler. Bu kapsamda, devalüasyonun bir ülkenin dış ticaret dengesini iyileştirici bir etkisi bulunmaktadır. Devalüasyonun dış ticaret dengesini düzeltici bir sonuç yaratması ancak Marshall-Lerner Koşulunun sağlanması ile mümkün olacaktır (Erkılıç, 2006: 17). Bu koşulun sağlanmaması durumunda ise paranın değerinin kaybettirilmesi yoluyla denge sağlanması söz konusu olamaz. Burada sözü edilen Marshall-Lerner Koşulu, ithal edilen malların talep esnekliği (ex) ile ihraç edilen malların talep esnekliklerinin (em) mutlak değerleri toplamının 1'e eşit ya da 1'den büyük olması durumunu ifade etmektedir. Yani;

$$ex + em \geq 1 \quad (2.7)$$

olmalıdır (Ekşi, 2010: 25). Devalüasyonun ödemeler bilançosuna 3 farklı etkisi bulunmaktadır: Bunlardan ilki; ithal edilen malların fiyatlarındaki artış sebebiyle malların miktarında meydana gelen azalma, ikincisi ihraç edilen malların fiyatlarındaki azalma sebebiyle ihraç miktarlarında meydana gelen artış, üçüncü ve son olarak belli orandaki ihraç miktarının devalüasyon yaşandıktan sonra daha az yabancı para geliri sağlamasıdır. Bu etkilerinin net sonucu ise ithalat ve ihracat esnekliklerine bağlı olup esneklikler toplamı birden büyük olursa etki pozitif olacaktır. Bu koşul Marshall-Lerner koşulu olarak bilinmektedir (Avcı, 2015: 11).

Göreceli uluslararası fiyatlar, esneklik yaklaşımına göre cari dengeyi belirleyen etmendir. Bu durumda bir ülkenin parası yabancı döviz karşısında değer kaybettiğinde ithal malların fiyatlarını arttırdığı için talep azalmakta ve bu durum ithalatı azaltmaktadır. Bu esnada ihraç edilen malların fiyatı düştüğü için yurtdışı talebi artmakta ve ihracat da

artmaktadır. Böylelikle ithal giderleri azalacak, ihraç gelirleri artacak ve dış ticaret açığı kapanacaktır. Ulusal paranın değer kaybetmesi durumunda dış ticaret dengesini düzeltici etkide bir sonuç yaratması ise yine Marshall-Lerner koşuluna bağlıdır (Yapraklı, 2010: 144).

Az gelişmiş ülkelerdeki politika tartışmalarında 1970’li yılların ortasına kadar “esneklik kötümserliği” görüşü vardı. Bu sebeple çoğu iktisatçı devalüasyonun hem dış ticaret hem de cari işlemler dengesini iyileştirip iyileştiremeyeceğini tartışmaktaydılar. Cooper(1971) yapmış olduğu çalışmasında gelişmekte olan ülkelerde devalüasyon krizini ele alarak bu konuya önemli bir şekilde değinmiştir. Cooper 1958-1969 döneminde gelişmekte olan ülkelerdeki yirmi bir büyük devalüasyonun döviz kuru ve dış ticaret dengesi üzerindeki etkisine odaklanmış olup, ilgili esnekliklerin küçük olmasına rağmen araştırmaya konu olan ülkelerde devalüasyonların genellikle dış ticaret ve cari dengenin iyileştirilmesine katkısının bulunduğu sonucunu ortaya koymuştur (Edwards, 2001: 23).

Bu duruma bağlı olarak Esneklikler yaklaşımı, cari işlemler hesabındaki problemlerin dış ticaret hesabındaki dengesizliklerden meydana geldiğini ifade etmektedir. Esneklikler yaklaşımına göre bir ülkenin sahip olduğu paralar devalüasyona bırakılırsa bu ülkedeki resmi para birimi uluslararası dövizler karşısında değer kaybetmektedir. Bu durumda ithal edilen malların fiyatları artıp, ihraç edilen malların fiyatları azalır. Ülkedeki yerleşiklerin ithal mallara karşı talepleri azalırken dış ticarete dengesizliğe sebebiyet veren ithalat fazlalığı sorunu da ortadan kalkmış olur. Diğer taraftan ihraç edilen malların fiyatlarının azalmasıyla ülke, küresel ticarete diğer ülkelere kıyasla daha avantajlı bir olanak elde ederek ihracatı artar. Böylelikle ithalat ve ihracat arasındaki fark kapanarak cari işlemler hesabında yeniden denge sağlanmış olur (Gün, 2011: 14).

2.2. Toplam Harcama (Massetme) Yaklaşımı

Toplam harcama yaklaşımı, bir önceki bölümde bahsedilen esneklikler yaklaşımındaki noksanlardan yola çıkılarak Harberger (1950), Meade (1951) ve Alexander (1952, 1953) tarafından geliştirilmiştir (Bektaş, 2007: 10). Esneklikler yaklaşımı nispi fiyat değişikliklerinin ihracat, ithalat ve cari işlemler dengesi üzerindeki etkisine odaklanmış, bu değişkenlerin gelir üzerinde yarattığı etkiler göz ardı edilmiştir (Marrewijk, 2005: 14).

Esneklikler yaklaşımı olası bir devalüasyonun dış ticaret üzerinde yarattığı etkiyi incelerken, toplam harcama (massetme) yaklaşımı ise devalüasyonun gelir üzerindeki etkisine dayanarak dış ticaret dengesi ile arasında ilişki kurmaktadır. Esneklikler yaklaşımında döviz kurunda meydana gelen bir artışın dış ticaret dengesini pozitif şekilde etkileyeceği her ne kadar açıklanmış olsa da ekonomik koşulların artan ihracatı karşılayabilecek kaynaklara sahip olduğu varsayılarak devalüasyonun ihracatı arttırmasına yönelik gerekli talep koşulları incelenmiştir. Ancak toplam harcama yaklaşımına göre talep şartlarının sağlandığı varsayımı altında, ülkede meydana gelecek herhangi bir devalüasyon durumunda ihracatı arttırmaya yönelik gerekli arz koşulları ele alınmaktadır (Avcı, 2015: 1).

Toplam harcama yaklaşımında devalüasyonun, dış ticaret dengesini sağlamak amacıyla yaptığı etkiler milli gelirde yarattığı değişimler vasıtasıyla ele alınmaktadır. Aslında toplam harcama (massetme) yaklaşımı Keynes'in milli gelir teorisinin uluslararası ekonomiye uygulanması şeklinde de adlandırılabilir. Bu durumda devalüasyon yaşanması noktasında, yurt içi gelir ve fiyatlar düzeyi dolayısıyla da dış denge devalüasyondan etkilenir. Harcama yaklaşımının en büyük katkısının, dış dengenin ekonominin genel işleyişiyle ilişkili olarak açıklanmasıdır denilebilir (Seyidoğlu, 2007: 485-486).

Keynesyen bir yaklaşım olan massetme yaklaşımı, ödemeler dengesine toplam gelir ve harcamalar arasındaki fark açısından bakarak devalüasyonun gelir etkilerini ele almıştır. Dışa açık Keynes ekonomisine göre devalüasyonun başarısı, harcamalara oranla geliri ne derecede arttırdığına bağlıdır. Böyle bir ekonomiye göre ulusal gelir denklemi şu şekildedir:

$$Y + M = C + I + G + X \quad (2.8)$$

Bu denklemde Y; toplam yurtiçi üretim, M; ithalat, C; özel tüketim harcamaları, I; özel yatırım harcamaları, G; kamu harcamaları ve X; ihracattır. Denklemin sağ tarafı toplam talebi gösterirken, sol tarafı ise toplam arzı göstermektedir. Denklemin sağ kısmına ithalat (M) değişkeni alınırsa,

$$Y = C + I + G + (X - M) \quad (2.9)$$

olur. $T = (X - M)$; dış ticaret dengesini ve $A = (C + I + G)$; ülke içindeki toplam harcama tutarını ifade etmektedir. Aşağıda kurulmuş olan (2.10) denkleminde ise dış ticaret dengesinin toplam yurtiçi üretim ile toplam yurtiçi harcamaların farkına eşit olduğu görülmektedir.

$$T = Y - A \quad (2.10)$$

$Y < A$ olması durumunda bir dış açıktan bahsedilebilir. Olası bir devalüasyon toplam yurtiçi üretimi arttırdıkça dış açığı giderici bir etki yaratacaktır. Ancak, Keynesyen ekonomiye göre; devalüasyonun başarısının da bağlı olduğu şartlar vardır: Ekonomi boş kapasite çalışıyorsa veya eksik istihdamdaysa taleplerde meydana gelecek herhangi bir artış reel üretimi de arttıracaktır. Aksi durumda, talepte meydana gelen artış üretimin kapasitesini değil fiyatlar genel seviyesini arttıracaktır (Ökte, 2011: 224).

$$T = Y - A = Y - C - G - I \quad (2.11)$$

Eşitliğine bakılacak olursa, dış ticaret açığını iyileştirmenin yolu ya yurtiçindeki toplam harcama düzeyini azaltmakla ya da üretim seviyesini arttırmakla mümkün olacaktır. Bu yaklaşıma göre ülke ekonomisinin istihdam durumu iki farklı şekilde yorumlanabilir: Birincisi bir ülke ekonomisi eksik istihdamda faaliyet gösteriyorsa net ihracattaki yükselişe karşılık üretim de artış gösterebilir. Fakat burada üzerinde durulması gereken durum şudur ki, üretimde meydana gelen artışın, yurtiçindeki harcamalardan daha fazla oranda artmasıdır. İkincisi ise ülke ekonomisi tam istihdam düzeyindeyse daha fazla üretim yapılmasına gerek yoktur ve net ihracatı arttırabilmek için uygulanacak tek yol yurtiçi toplam harcamayı azaltmaktır. Bu durumda ise yurtiçi harcamalar para politikası veya maliye politikası yoluyla kontrol altına alınmalıdır (Erkılıç, 2006: 19).

Milli gelir denklemlerinden yapılan çıkarımlardan da görüldüğü gibi cari işlemler dengesi aynı zamanda ulusal tasarruf ve yurtiçi yatırım arasındaki farka eşittir. Eğer ki yurtiçi tasarruflar hedeflenen yatırım seviyesinin aşağısındaysa, yabancıların dengeyi üstlenerek yurtçi gelir ve çıktı üzerinde de hak iddia etmeleri kaçınılmaz olacaktır. Bu farklı bakış açısı,

makroekonomik etmenlerin uluslararası borç alma ya da borç verme kalıplarını nihai olarak nasıl belirlemesi gerektiği üzerinde durmaktadır (Obstfeld ve Rogoff, 1994: 4).

Yukarıda olası bir devalüasyonun toplam yurtiçi üretimi arttırdıkça dış açığı giderici bir etki yaratacağından bahsedildi. Devalüasyonun iki farklı etki yarattığı düşünülmektedir. Bunlardan birincisi harcama değiştirici, ikincisi ise harcama kısıcıcı yöndeki etkisidir. Toplam harcama yaklaşımına göre döviz kurunda meydana gelen değişmelerin ihracat ve ithalat üzerindeki etkileri ve gelir ve fiyat üzerinde yarattığı etkiler birlikte analiz edilmelidir. Yalnızca fiyatlar genel seviyesinde meydana gelen değişimin, hem ithal hem ihraç edilen malların arz ve talepleri üzerinde meydana getireceği değişim değil aynı zamanda devalüasyonla meydana gelen diğer ekonomik gelişmelerin de ihracat ve ithalat üzerindeki etkisi önemlidir. Bu yaklaşım mal ve hizmet harcamalarında meydana gelecek değişmelerle cari dengesizliğin ortadan kaldırılacağını savunmaktadır. Bir ülkenin yurtiçi üretim seviyesini arttırması veya yurtiçindeki toplam harcama seviyesini düşürmesi dış ticaret açığının iyileşebilmesi için olanak sağlayacaktır. Harcamaları kısmak için para veya maliye politikası uygulayarak ülke içi harcamalar kontrol altına alınmalıdır. Harcamaların baskı altına alınamadığı durumlarda ise devalüasyon ile elde edilen fiyat avantajı yurtiçi fiyatlar genel düzeyinin ülkeyi önceki rekabetçi konumuna gelecek seviyede artmasıyla yok olacaktır. Sonuç olarak harcama kaydırıcı politikaların beklenen etkiyi yaratabilmesi amacıyla mali ve para politikaları gibi harcama kısıcıcı etkilerle desteklenmesi beklenmektedir (Danışman, 2009: 13).

2.3. Dönemlerarası Yaklaşım

Literatürde de yaygın olarak kullanılan Dönemlerarası yaklaşım öncelikle Sachs (1981) tarafından ortaya atılmıştır. Daha sonra Buiter (1981), Obstfeld (1982) ve Obstfeld ve Rogoff (1995) tarafından geliştirilmiştir. Dönemlerarası yaklaşıma göre cari açığın ortaya çıkışı, üretkenlik artışı, devlet harcamaları, faiz oranları ve bazı farklı etkenler tarafından yönlendirilen geleceğe yönelik dinamik tasarruf ve yatırım kararlarının yarattığı sonuçlardan kaynaklanmaktadır (Calderon, Chong ve Loayza, 1999: 2). Cari işlemler hesabına yönelik dönemlerarası yaklaşım, ticaret politikalarının, maliye ve para politikalarının, uluslararası

sermaye hareketlerinin derecesinin ve dış ticaret hadleri şoklarının etkisi de dâhil olmak üzere birçok çeşitli konunun anlaşılmasına yardımcı olmuştur (Kasa, 2003: 557).

Dönemlerarası yaklaşım kamu ve özel sektörün ileriye dönük yatırım ve tasarruf kararlarına yönelik optimal cari açık ile alakalı tahminler sunmasına rağmen, dış ticaret hadlerinde meydana gelen ani bozulmalar, ticari alışverişte bulunulan ülkelerdeki büyüme hızı artışlarının düşüş göstermesi veya bu ülkelerde meydana gelebilecek olası herhangi şokları dikkate almamaktadır. Fakat sürdürülebilir cari işlemler açığının saptanabilmesi için söz konusu şoklara dikkat etmesi gerekir. Bu yüzden cari işlemler açığının beklenmeyen şoklara karşı duyarlılığına etki eden birçok yapısal etmenden bahsedilebilir. Bu faktörlere dış ticaret açıklığı, tasarruf ve yatırım seviyeleri, ekonomik büyüme ve dış borçların kompozisyonu, finansal sistemin sağlamlığı, para ve kur politikasının esnekliği ve ulusal paranın değerlendirilmesi örnek gösterilebilir (Tunalı, 2008: 166). Dönemler arası yaklaşım cari işlemler dengesi, devlet harcamaları, faiz oranları, verimlilik artışı vb. değişkenlerle ilgili meydana gelen beklentiler doğrultusunda özel kesimin optimal dinamik tasarruf ve yatırım kararlarının bir sonucudur. Bu durumda cari işlemler dengesi, geçici olan verimlilik veya talep şoklarına karşı koruyucu bir görev üstlenmektedir. Dönemlerarası yaklaşım ise meydana gelebilecek muhtemel şokların kısa vadeli etkilerine ışık tutmaktadır. Ayrıca dönemler arası yaklaşım; dış denge, dış ödemeler pozisyonunun sürdürülebilirliği ve denge reel kuru düzeyi politikalarını aynı çerçevede birleştirmiştir (Tiryaki, 2002: 5-6).

Birçok ülke politika reformları, doğal afetler, ticaret hadlerinde meydana gelen değişimler ve üretim seviyesindeki hareketlenmeler gibi geçici gelir şoklarına maruz kalmaktadır. Ülkelerin varlıklarını korumak için gelir yüksek olduğunda tasarruflarını arttırmaya veya şokların tüketim üzerindeki etkilerini yumuşatmaya çalıştığına dair pek çok örnek bulunmaktadır (Kraay ve Ventura, 2002: 65). Dönemlerarası cari hesap modeline göre ise cari işlemler hesabının temel belirleyicisi, yurttaşların zaman içinde tüketimi yumuşatma arzusudur (Campa ve Gavilan, 2011: 5). Dönemlerarası yaklaşım geliştirmekte olan pek çok ülke için uluslararası borçlanmanın önemini kabul etmektedir. Bu durumda uluslararası borç alma ve borç verme yöntemiyle dönemlerarası tüketimi yumuşatmak herhangi bir dönemde üretimin çeşitlendirilmesi ihtiyacını azaltabilir (Chang, 1991: 259).

Cari işlemler hesabının dönemlerarası yaklaşımında meydana gelen dengesizlikler ileriye dönük dinamik yatırım ve tasarruf kararlarının birer neticesidir. Dönemlerarası yaklaşım sayesinde cari açığın dış sürdürülebilirliğinin de ölçülmesi mümkündür (Landeau, 2002: 96). Sachs (1981) cari işlemler dengesinin dönemlerarası yaklaşım üzerindeki etkisine önemli vurgular yapmış ve cari açık yüksek seviyede olduğu halde yeni yatırım fırsatları yaratıyorsa endişelenecek bir durum olmadığını öne sürmüştür (Edwards, 2001: 24). Dönemlerarası yaklaşım, cari hesabı bir ülkenin net dış varlık pozisyonundaki bir değişiklik olarak görmektedir. Dönemlerarası yaklaşım ekonomideki birimlerin faydayı en üst seviyeye çıkarma kararlarına dayanmaktadır. Bundan dolayı dönemlerarası yaklaşım cari açıkların sürdürülebilir olup olmadığına emin olabilmek için yatırım ve tasarruf arasındaki toplam ilişkilere dayanan bir yaklaşıma göre daha yol göstericidir. Bu yaklaşıma göre büyük cari açıklar sürdürülebilir ve optimal olmasından dolayı hükümet için endişe sebebi olmayabilir (Saksonovs, 2006: 1).

Dönemler arası yaklaşıma göre bir ülkenin cari hesabında meydana gelen cari açığı ya da cari fazlayı hanehalkı, devlet ve firmaların gelecekle ilgili beklentileri şekillendirmektedir. Dönemlerarası yaklaşıma bir taraftan toplam harcamalar yaklaşımının genişletilmiş hali de denilebilir. Bunun sebebi, dönemlerarası yaklaşımın geleceğe yönelik faiz ve verimlilik değişimlerini, devlet harcamalarını da modele ekleyerek tüm ekonomik birimlerin tasarruf ve yatırım harcamalarını, geleceğe yönelik beklentilerinin şekillendirdiği düşüncesinden kaynaklanmaktadır. Bu yaklaşım cari ve gelecek fiyat, devlet harcamaları, verimlilik beklentileri gibi değişkenlerin ekonomik birimlerin yatırım ve tasarruf tercihlerini değiştirdiğini savunur. Dönemlerarası yaklaşım cari işlemler hesabında meydana gelecek dengeyi, geleceğe dönük tasarruf ve yatırım kararlarının belirlediği dinamik bir modeldir. Bu yaklaşıma göre ekonomik birimlerin yatırım, harcama, tasarruf kararlarını ileriye yönelik beklentileri şekillendirir ve bu durumun cari işlemler dengesi üzerinde oldukça önemli bir etkisi vardır (Avcı, 2015: 17).

2.4. Mundell Fleming Modeli Yaklaşımı

Mundell-Fleming model yaklaşımı, Robert Mundell (1963) ve John Marcus Fleming (1962) tarafından 1960'lı yılların başında geliştirilmiş olup döviz kurunun belirlenmesine yönelik tam sermaye hareketliliği varsayımıyla hareket etmekte ve açık ekonomilerde uluslararası sermaye hareketlerinin para ve maliye politikaları üzerinde yarattığı etkileri kapsamaktadır. Geleneksel döviz kuramları mal ve hizmet ticaretini göz önünde bulundurmuş fakat yaptıkları analizlerde sermaye hareketlerine yer vermemişlerdir. Mundell-Fleming modeli yaklaşımıyla geleneksel döviz kuramları noksanlıkları giderilmeye çalışılmıştır (Kılıçarslan, 2016: 12).

Mundell-Fleming yaklaşımı tam sermaye hareketliliği varsayımından yola çıkarak döviz kurlarına açıklık getirmeye çalışırken Keynesyen gelir harcama yaklaşımına uluslararası sermaye hareketlerini de dahil etmektedir (Öztürk ve Bayraktar, 2010: 166). Mundell-Fleming modeli yaklaşımı esas itibarıyla Keynesyen gelir-harcama yaklaşımının gelişmiş bir biçimidir. Bu yaklaşım ödemeler dengesinin sermaye hareketleri hesabını da kapsamından hareketle kur değişimlerini açıklayan teoriye katkıda bulunarak döviz kurlarını açıklamaya yönelik parasalcı yaklaşımın ve yeni modellerin öncüsü niteliğindedir (Cengiz, 2018: 8).

Kapalı ekonomi (IS-LM) modeline ödemeler dengesi ekleyerek Keynesyen modeli dışa açık ekonomiye uyarlayan Mundell-Fleming yaklaşımında dengeyi sağlamanın koşulu döviz kuru ve ödemeler dengesinin dengede; döviz arz ve talebin ise eşit olduğu durumlarda sağlanabilmektedir. Kökeni Keynesyen ekonomiye dayanan bu model talep dengesine yoğunlaşır. Bu modelde satın alma gücü paritesi geçerli değildir. Tam istihdam seviyesi ödemeler dengesi üretim seviyesinin üstünde kaldığı için hem para hem de maliye politikaları yoluyla toplam talepte meydana gelecek herhangi bir artış denge üretim seviyesinin artmasına sebep olmaktadır. Esnek kur sistemi altında ödemeler dengesi her zaman dengeye gelmekte yani bir hesapta meydana gelen açık başka bir hesapta meydana gelen fazlayla kapatılmaktadır (Cengiz, 2018: 8). Eğer ki sermaye hareketliliği yüksekse bir yandan sabit kuru koruyup öte yandan iç ve dış dengeyi aynı anda sağlamak mümkün değildir. Bu sebeple sabit kur sisteminde sermaye hareketleri, para politikasının faaliyetini kısıtlamaktadır. Sabit

kur sisteminde bir ülkede işsizlik sorunu olması durumunda genişletici para politikası aracılığıyla sorunu çözmekte başarısız olmaktadır. Böylece para arzında meydana gelecek herhangi bir artış, faiz oranlarını azaltarak o ülkeden sermaye çıkışına sebep olmakta, bunun sonucunda ise hem döviz talebi hem de ulusal para arzı artarak döviz kurunun sabit kalmasını zorlaştırmaktadır. Bir ülke sabit kur uygulamasını devam ettirmek istiyorsa bu politikadan vazgeçmelidir. Esnek kur sistemindeyse genişletici para politikasının etkisiyle oluşan sermaye çıkışı, ulusal paranın değer kaybetmesiyle ihracatı arttırmakta ve faiz oranlarını azaltarak ekonomide genişlemeye sebep olmaktadır. Kısacası hem iç hem de dış dengesizlikler ile karşı karşıya kalan küçük ve dışa dönük ekonomilerde sabit kur uygulaması yapılamamakta, esnek kurun söz konusu ülkenin mevcut şartlarıyla uymayan tarafları da dikkate alınır, finansal liberasyonun ekonomi politikasının uygulama alanlarını kısıtladığını söylemek mümkündür (Öztürk ve Bayraktar, 2010: 167-168).

Bu yaklaşımın en önemli ayırt edici özelliği, dış sektörün ekonomi üzerindeki belirleyiciliğidir. Mundell-Fleming modelinde dış denge sermaye hareketlerinden bağımsız şekilde incelenir; bu yüzden toplam denge yurtiçi ekonomik düzeltmelere bağlı olmaktadır. Mundell-Fleming modelinin varsayımları; satın alma gücü paritesinin uzun dönemde bile gerçekleşmediğinin kabulü, kur beklentilerinin durağan olması ve sermaye hareketliliğinin tam serbest olmaması şeklindedir (Bölükbaş, 2008: 9). Bu modelin en zayıf noktası ise temelde statik olmasıdır. Mundell-Fleming modelinin kısa döneme odaklanması sebebiyle net yatırımın üretken sermaye stoku üzerindeki etkisiyle cari işlemler hesabında meydana gelen dengesizliklerin, net uluslararası borçluluk üzerindeki etkisi göz ardı edilmiştir. Bu sebeple bu model ekonomik politikaların cari denge üzerindeki kısa dönemde yarattığı etkileri açıklarken, stok ve akım değişkenlerinin birbirlerine olan etkilerini uzun vadeli olarak açıklayamamaktadır. Örneğin; genişletici maliye politikası ele alınacak olursa, bu politika öncelikle ulusal reel döviz kurunun değerlendirilmesine, sonra da cari işlemler açığı oluşturup sermaye girişine yol açarak dış borcun artmasına sebep olacaktır. Fakat cari işlemler açığı devam ettiği müddetçe ve dış sorumluluklar arttıkça net dış borç servis ödemelerini de beraberinde arttıracaktır. Cari işlemler dengesini koruyabilmek için, dış borç servisi arttıkça mal ticareti hesabının iyileştirilmesi gerekmektedir. Bu, ülkenin ilk durumda değer kazanan

reel döviz kurunun değer kaybetmek zorunda kalacağı anlamını taşımaktadır (Knight ve Scacciavillani, 1998: 7).

2.5. Monetarist Yaklaşım

Monetarizm, klasik makroekonominin bir kolu olup milli gelir seviyesinin değişmesinde iktisadi etkilerin önemi üzerinde durarak enflasyon kavramını detaylı bir şekilde inceleyen bir yaklaşımdır. Monetarist yaklaşım 1976 yılında Nobel Ekonomi Ödülü'ne layık görülen Milton Friedman tarafından geliştirilmiştir (Türkmen, 2017: 26). Ayrıca Monetarist yaklaşıma katkı yapanlar arasında Harry G. Johnson, Jacob Frankel, Jacques J. Polak da bulunmaktadır (Obstfeld, 2001: 7). Bu yaklaşım, ekonominin ödemeler bilançosunu parasal bir veri olarak görmektedir. Monetarist yaklaşıma göre paranın uzun vadede birer denge mekanizması olarak önemi çok büyüktür. Ancak burada paradan bahsederken Monetarist yaklaşımı yalnızca paranın öncülleri şeklinde sınırlandırmak doğru değildir. Bu yaklaşım gerçek faktörlerin ekonomideki rolünün önemini de vurgulamaktadır. Bu yaklaşımın temelindeki mantık, para piyasasındaki bir hisse senedi dengesizliğinin toplam harcamalar üzerinde bir etki yaratmasından kaynaklanmaktadır. Monetarist yaklaşımı savunan iktisatçılar, ödemeler dengesinde meydana gelecek herhangi bir fazlalığın, para otoritelerince yeterli ölçüde karşılanmayan para talebi fazlalığından kaynaklı olduğunu; ödemeler dengesinde meydana gelecek bir açığın ise para otoritelerince karşılanmayan para stoğu arzı fazlalığından kaynaklandığını savunmaktadırlar. Monetarist yaklaşım sermaye hesabının ve cari işlemler hesabının analizini birlikte yapmaktadır (Stojkov, 2006: 23).

Esasen Monetarist yaklaşım ithalat ve ihracat üzerinde herhangi bir kısıtlamanın olmadığı, faktör hareketlerinin karşılıklı bir şekilde serbest olduğu açık ekonomilerde para piyasasının arz ve talebinin analizini yapmaktadır. Monetarist yaklaşıma göre hem fiyatlar hem de faiz oranları global piyasalarda belirlenmektedir. Bu yaklaşıma göre, ülke içindeki kredi seviyesi ülke içi para talebini karşılayacak düzeyde değilse ödemeler dengesi alt kalemlerinden olan uluslararası rezervlerde meydana gelecek artış ya da azalış eğiliminin yansıttığı ölçüde bir dengesizlik meydana gelecektir. Para otoritesi para piyasasına

müdahalede bulunabilir fakat sabit döviz kuru varsayımına dayanarak yurtiçi para stoğuna etki edemez (Demirel, 2015: 24).

Monetarist yaklaşımın temel varsayımı döviz kurunu farklı fiyatlar düzeyine göre ayarlamak için satın alma gücü paritesinden faydalanmak gerektiğini savunmaktadır. Çünkü aynı miktardaki parayla fiyatların yüksek olduğu ülkelerde daha az mal satın alınabiliyorken, fiyatların düşük olduğu ülkelerde ise daha fazla mal satın alınabilmektedir (Ohno, 2018: 150). Bu sebeple döviz kurunun belirlenmesinde her iki ülkenin de para miktarları, faizleri ve gelirleri dikkate alınmalıdır (Demirel, 2015: 25). Döviz kurunun elde edilmiş biçimi çeşitli ülkelerdeki genel fiyat seviyelerinin birbirine oranı şeklinde gerçekleşmektedir. Çünkü satın alma gücü paritesine göre paranın değeri, hem ilgili ülkenin fiyat seviyesinin tersi olmasından dolayı hem de döviz kuru, bir para biriminin başka bir para birimi cinsinden değeri olmasından dolayı belirlenmektedir (Pazarlıoğlu ve Güloğlu, 2007: 21).

Monetarist yaklaşım enflasyonla mücadelede para arzının kontrolünün önemini özellikle vurgulamıştır (Altunöz, 2013: 180). Bu yaklaşıma göre bir ülkede meydana gelen ekonomik sorunların kaynağındaki temel problem para arzı miktarının aşırı seviyede arttırılmasıdır. Bu sebeple para politikası var olan ekonomik problemlerin giderilmesi amacıyla etkili bir iktisat aracı olarak kullanılabilir (Tokel, 2011: 22). Türkiye’de 1980 yıllarında yüksek oranda enflasyonun yaşandığı dönemde iktisat politikalarına hâkim olan Monetarist bakış açısının bir neticesi olarak para arzı denetlenmeye çalışılmış fakat kamu açıkları azaltılamadığı için denetleme alanını sınırlandırmıştır. Bu sebeple kamu açıklarını finanse edebilmek amacıyla gitgide artan seviyede iç ve dış borçlanmaya başvurulmuştur (Uysal, 2007: 25).

Monetarist yaklaşıma göre enflasyonun tek sebebi para arzındaki devamlı genişlemeden kaynaklanmaktadır (İslatince, 2017: 43). Maliyet ve ücretlerin artması ancak para arzı artışları ile desteklenirse enflasyona yol açabilir. Para talebinin istikrarlı bir seyir izlemesinden kaynaklı olarak fiyat artışlarını yine para arzında meydana gelecek artışlar belirleyecektir. Para arzı artışları beklenen seviyenin üstüne çıktığında mal ve hizmet talepleri artarak piyasadaki talep fazlası fiyatlarını attıracaktır. Bu durumda olası bir

enflasyon ortamının önüne geçmek için para arzının kontrol altına alınması gerekmektedir (İslatince, 2017: 45).

Monetarist yaklaşımın ülkelerin ekonomisi üzerinde üç kalıcı katkısı vardır: İlki 1960'lı yılların sonuna doğru kapalı bir ekonomide büyüme ve para modeli üzerine yapılan iktisadi çalışmalarda, uluslararası makroekonomik analizlerdeki akım değişkenler ve hisse senetleri (stok ve akım değişkenler) arasındaki temel farklılığı analiz etmeye yardımcı olmuştur. İkincisi, teorik öneminden daha ziyade daha gerçekçi analizler için referans olabilecek birtakım tutarlı uzun dönem modeller sağlamıştır. Üçüncüsü ise biçimsel zarafet ve aşırılık içeren bu yaklaşım, biraz yorulmuş bir alana canlılık kazandırmıştır (Obstfeld, 2001: 7).

2.6. Portföy Dengesi Yaklaşımı

Portföy teorisi sistemli risk ve getiri arasındaki ilişkiyi analiz etmekte olup, öncelikle 1952'de Harry Markowitz tarafından ele alınmış, daha sonra 1958'de James Tobin'in risk barındırmayan menkul değerleri Harry Markowitz'in analizine eklemesiyle geliştirilerek Portföy Dengesi Yaklaşımı'nın gelişimine öncülük etmiştir. Portföy Dengesi Yaklaşımına göre, finansal varlıkların arzlarını ve talebini etkileyen işlemler döviz kurunun belirlenmesinde rol oynayan etmenlerdir (Cengiz, 2018: 10).

Harry Markowitz (1952) ve James Tobin (1958)'in portföy teorisi ve para talebi ile ilgili yapmış oldukları çalışmalar döviz kurunun belirlenmesindeki etkili çalışmalar olup Portföy Dengesi Yaklaşımı'nın gelişmesine katkı sağlamışlardır. Harry Markowitz döviz kuruyla ilgili yaptığı çalışmalarda geleceğe yönelik tahminlerde bulunmasına rağmen risk kavramından bahsetmemiştir. Portföy Dengesi Yaklaşımı ortaya çıkana dek risk ve getiri kavramları yatırım kararları verirken hesaba katılmamaktaydı. Portföy Dengesi Yaklaşımı'nın ortaya çıkmasıyla risk ölçme analizleri geliştirilmeye ve optimum portföy oluşturma teknikleri de formülize edilmeye başlanmıştır. Yukarıda da belirtildiği gibi James Tobin, Harry Markowitz'in analizine nakit parayı da katmıştır. James Tobin, yatırımcıların birikimlerini tercihlerine göre risksiz bir yatırım aracı ve riskli varlıklardan meydana gelen bir portföye dağıtmaktadır. Portföy Dengesi Yaklaşımı ise portföyü farklı yatırım araçlarına

dağıtıp riski azaltarak, döviz kurlarında meydana gelen anlık hareketlenmeleri yabancı menkul kıymetlerin arz ve taleplerinde meydana gelen gelişmelerle açıklamaya çalışan bir yaklaşımdır (Öztürk ve Bayraktar, 2010: 171).

Geleneksel portföy teorisi, ülkelerin tasarruflarının marjinal birimini yabancı kaynaklara yatırdığını düşünmektedir. Bu teori, yatırım riskinin az olması ve azalan getirilerin fazla olması varsayımlarına dayanmaktadır. İlk varsayım olan yatırım riskinin az olduğu varsayımına göre ülkeler tasarruflarını sadece en yüksek kazancı sağlayan kaynaklara yatırmalıdır. İkinci varsayım yani azalan getirilerin daha fazla olduğu varsayımına göre ise marjinal tasarruf biriminin herhangi bir kısmının ülke içi sermayeye yatırılması durumunda elde edilmesi beklenen getirinin, yabancı kaynaklara yatırıldığında elde edilecek kazançtan daha az olacağını ifade etmektedir. Bu sebeple tasarruflarda meydana gelen hareketlenmeler cari işlemler hesabında da hemen hemen aynı oranda hareketlenmelere sebep olacaktır (Kraay ve Ventura, 2002: 65-66). Yatırımcı kabul edilebilir bir risk seviyesinde portföyünden kazanmayı umduğu gelir seviyesini maksimum yapmak için fonlarını farklı menkul değerler arasında dağıtırken bazı faktörleri de hesaba katmak zorundadır. Döviz kurlarında meydana gelecek değişimler önceden tam anlamıyla tahmin edilemediği için yabancıların yapacağı menkul yatırımlar için ekstra bir risk oluşturur. Buradaki önemli mevzu riskin bir karşılığı da gelir olduğuna göre meydana gelecek bir kur riski, risk istemeyen bir yabancı yatırımcı için ek bir prim talep etmesini gerekli kılabilir. Herhangi bir talepte bulunabilmek için ise yerli menkullere oranla yabancı menkullerden sağlanması beklenen getiri daha yüksek olmalıdır. Yerli ve yabancı menkullerin tam ikame olduğu düşünülen parasal yaklaşımda risklerinin de eşit olduğu düşünülerek risk primine yer verilmemekteyken, Portföy Dengesi Yaklaşımı'nda ise yatırımcılar yabancı menkullerin yerli menkullerden daha riskli olduğunu düşünerek risk primi talep etmektedirler. Yabancı menkullerdeki talep sebebiyle döviz kurları bu durumdan etkilenmektedir (Seyidoğlu, 2003: 388-389).

Portföy dengesi modellerinin temel varsayımı, parasal modellerden farklı olarak, farklı ülkelerdeki varlıkların mükemmel ikame olmadığıdır. Varlıkların arz ve taleplerinde değerlendirme etkileri yoluyla devreye giren döviz kuru, faiz paritesi koşulunda bir risk primi yaratmaktadır (Cushman, 2007: 2). Döviz kuru, varlıkların arz ve talebinde değerlendirme

etkileri yoluyla devreye girmekte ve faiz paritesi koşulunda bir risk primi meydana gelmektedir.

Bu yaklaşım monetarist yaklaşımın bir uzantısıdır. Monetarist yaklaşım, parasal etmenlerin para arz ve talebini etkileyerek döviz kurunu belirlediğini varsaymaktaydı. Döviz kurunun belirlenmesine yönelik olan Portföy Dengesi Yaklaşımı ise tahvil gibi finansal varlıkları da kapsayarak monetarist yaklaşımı daha geniş bir alana yaymıştır. Bu yaklaşım, parasal faktörlerin yanı sıra yerli ve yabancı tahvilleri de içeren finansal varlıkların da elde tutulması ile döviz kurunun etkilenebileceğini savunmaktadır. Özetle bu yaklaşım, para ve tahvillere dayanarak para ve tahvillerin göreceli arz ve taleplerinin iki ülke arasındaki denge döviz kurunu belirlediğini varsaymaktadır (Khan ve Abbas, 2015: 137-138).

3. CARİ İŞLEMLER DENGESİ VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ

1980’li yıllarda Türkiye’de “ihracata dayalı sanayileşme politikaları”nın uygulanmasıyla baş gösteren cari açık problemi esasen 2000’li yıllarda Türkiye ekonomisinin temel problemi haline gelerek “ekonominin kırılgan noktası” şeklinde nitelendirilmiştir (Kaya, 2016: 52). İhracat ve ithalat işlemleri ile doğrudan ilişkili olan cari açıkların sebebi ithalat oranının ihracat oranından fazla olmasından kaynaklanmaktadır. Bunun sonucunda ülkeler ihracatlarını arttırarak üretimlerini de arttırmayı planlarken cari açığı azaltmak amacıyla da ithalata olan bağımlılıklarını azaltma eğilimindedirler (Ersöz, 2021: 28).

Tablo 4. Türkiye’de Cari Denge ve Büyüme Oranı (Milyon Dolar)

Yıllar	Cari Denge	Büyüme Oranı	Yıllar	Cari Denge	Büyüme Oranı	Yıllar	Cari Denge	Büyüme Oranı
2000	-9,920.00	6.93	2008	-39,425.00	0.82	2016	-26,668.00	3.32
2001	3,760.00	-5.75	2009	-11,358.00	-4.82	2017	-39,955.00	7.50
2002	-626.00	6.45	2010	-44,616.00	8.43	2018	-20,151.00	3.01
2003	-7,554.00	5.76	2011	-74,402.00	11.20	2019	10,796.00	0.82

2004	-14,198.00	9.80	2012	-47,963.00	4.79	2020	-31,888.00	1.86
2005	-20,980.00	8.99	2013	-55,092.00	8.49	2021	-7,232.00	11.44
2006	-31,168.00	6.95	2014	-38,020.00	4.94	2022	-49,086.00	5.53
2007	-36,949.00	5.04	2015	-26,625.00	6.08	2023	-40,835.00	-52.16

Kaynak: TCMB-Ödemeler Dengesi İstatistikleri ve TÜİK (Negatif değerler cari açığı, pozitif değerler ise cari fazlayı göstermektedir)

Tablo 4’te de görüldüğü üzere cari işlemler açığı 2004’ten itibaren daha da belirgin bir hal alarak ülkemizin en büyük sorunlarından biri haline gelmiştir. Türkiye, kriz göstergesi olan %4 -%5 eşliğini 2001 ve 2008 krizleri öncesinde aşmıştır. 2000-2023 dönemi ele alınan tabloya bakıldığında Türkiye yalnızca 2001 ve 2019 dönemlerinde cari fazla vermiş bunun haricindeki dönemlerde cari açık vermeye devam etmiştir. 2011 yılında cari açık oranı neredeyse Türkiye tarihinin en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Cari denge 2023 yılında ise 2022 yılına göre 8 milyon dolar seviyesinde düşüş göstermiştir.

Cari işlemler açığına sebep olan değişkenler incelendiğinde ekonomik büyüme ve döviz kurunun ön planda olduğu görülmektedir. Bu değişkenlerden hangisinin cari açık üzerinde daha çok etkili olduğu yönünde birçok tartışma vardır (Erbaykal, 2007: 82). Ekonomik büyüme temel iktisadi tanımlara göre, belirli bir dönemde kişi başına üretilen mal ve hizmetlerde ortaya çıkan artış olarak tanımlanır. Bu sebeple her ülkenin ekonomik büyümesini teşvik etmek amacıyla farklı yollara başvurusu doğaldır. Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin iyi gelişmiş ekonomiye sahip ülkelere göre daha yüksek oranda bir ekonomik büyüme göstermeleri beklenmektedir (Özer, Zugic ve Tomas-Miskin, 2018: 13). Cari açık veren ülke sayısının artarak açıkların süreklilik kazanması özellikle gelişmekte olan ülkelerde meydana gelen ekonomik krizlerin bunu etkileyen göstergelerinden biri olması, son zamanlarda cari denge konusunun değer kazanmasına sebebiyet vermiştir. Türkiye’de de cari açık problemi ve bu açığın finanse edilmesinde yaşanan sıkıntılar en fazla tartışılan konulardan biridir (Şahin, 2011: 48).

Bir ülkedeki ekonominin gidişatını değerlendirmenin en önemli kriterlerinden biri Gayrisafi Yurtiçi Hasıla'nın büyümesidir (Gokmenoglu, Amin ve Taspınar, 2015: 489). Aynı zamanda GSYİH bir ülkede hem ekonomik kalkınmayı sağlamak hem de iktisadi performansı ölçmek için en önemli değişkenlerden birisidir (Ersöz, 2021: 28). Cari işlemler hesabı bir ülkenin ödemeler dengesini meydana getiren en önemli unsurlardan birisidir. Cari işlemler hesabı gerçek kaynakları (mal, gelir, hizmet) içeren tüm işlemleri kapsamaktadır. Cari işlemler hesabı mal ve hizmet ticaretindeki uluslararası işlem dengelerini, faktör gelirlerini ve cari transferleri kapsar. Cari işlemler hesabının bu kadar önemli olmasının sebebi cari işlemler dengesinin bir ülkenin yabancı ülkelere karşı performansının temel ekonomik göstergesi olmasından kaynaklanmaktadır (Mwangi, 2014: 5). Ekonomik büyüme ise yurtiçi üretim düzeyi ve gelir seviyesinin artmasını sağlamak amacıyla ekonominin üretken kapasitesinin zamanla arttığı istikrarlı bir süreçtir (Malik ve diğerleri, 2010: 24).

Cari işlemler açığı bir ülkede ihraç edilen mallardan sağlanan getirinin, başka bir ülkede üretilerek ithal edilen mallara ödenen tutardan daha az olması halidir. Ödemeler dengesi bilançosunda cari işlemler hesabı alt kalemlerinden olan karşılıksız transferler ve mal ve hizmet ithalat ve ihracatı kalemleri ile ilgili yapılan döviz harcamalarının döviz getirilerinden fazla olması sonucu meydana gelir. Bu durum ülke tasarrufunun negatif olduğunu işaret etmektedir. Bir ülkenin ekonomik büyüme ve cari işlemler dengesini açıklayan üç önemli görüş bulunmaktadır: Bunlardan birincisi, ekonomik cari açıkların sebebinin ekonomik büyümenin sebep olduğu talep artışı olduğunu savunan görüştür. Bu görüşe göre ekonomik büyüme cari dengenin negatif nedenidir. Ekonomik büyümenin artmasıyla talep miktarı artacak, talep artınca da ithalat miktarının artmasıyla cari açık meydana gelecektir. İkinci görüş ise birinci görüşün aksine ekonomik büyümenin sebebinin cari denge olduğunu savunmaktadır. Bu görüş geliştirmekte olan ülkelere hem teknolojik gelişmeler hem de sermaye birikimi anlamında diğer ülkelere kıyasla daha fazla gelişmeye müsait olmalarını yani daha fazla oranda cari açığa sahip olacaklarını söylemektedir. Üçüncü görüş ise ekonomik büyüme ve cari denge arasında hiçbir ilişki olmadığını ya da ilişki varsa bile bu ilişkinin oldukça zayıf yönlü olduğunu savunmaktadır (Duman, 2017: 13).

4. LİTERATÜR TARAMASI

Ekonomik büyüme ve cari işlemler dengesi arasındaki ilişkiyi araştıran birçok çalışma mevcuttur. Fakat bu çalışmalar farklı ülkeler, farklı zaman aralıkları, farklı yöntemler kullanılarak yapıldığı için birbirinden sonuçlar elde edilmiş ve literatürde bir görüş birliği sağlanamamıştır. Bu bölümde cari işlemler dengesi ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi ele alan çalışmalar ulusal ve uluslararası çalışmalar olmak üzere iki ayrı başlık altında ele alınacaktır.

4.1. Ulusal Çalışmalar

Erbaykal (2007), 1987:1-2006:3 dönemine ait GSYİH, reel efektif döviz kuru ve cari işlemler dengesi verilerini kullanmış olup Türkiye’de ekonomik büyüme ve döviz kurunun cari açık üzerindeki etkisini analiz etmiştir. Toda-Yamamoto nedensellik testinden elde edilen bulgular neticesinde ekonomik büyüme ve döviz kurunun cari açığa sebep olduğu sonucuna varılırken, cari açıktan ekonomik büyümeye herhangi bir nedensellik bulunamamıştır. Telatar ve Terzi (2009), Türkiye için 1991:4-2005:4 dönemine ait üçer aylık verileri kullanıp cari denge ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi Granger nedensellik ve VAR yöntemlerini kullanarak analiz etmişlerdir. Cari işlemler dengesinin GSYİH’ya oranı ve ekonomik büyüme oranı olmak üzere iki değişkenin kullanıldığı bu analizde büyüme oranından cari dengeye doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğu sonucuna varmışlardır. Çalışma sonuçları Türkiye ekonomisinin cari açığa dayalı büyüdüğünü göstermiştir. Ekonomik büyüme oranı ile cari denge arasında ters yönlü bir ilişkinin varlığından kaynaklı olarak ekonomik büyüme oranındaki herhangi bir artış cari dengeyi olumsuz yönde etkileyecek ve cari işlemler açığının artmasına sebep olacaktır. Koç (2010), Türkiye için 1992-2008 yıllarına ait üçer aylık verileri kullanarak cari işlemler hesabı, ekonomik büyüme ve iç borç arasındaki ilişkiyi VAR yöntemini kullanarak analiz etmiştir. Çalışmanın genel bulgularına göre cari işlemler hesabı ve ekonomik büyüme arasında pozitif bir ilişkinin varlığı tespit edilirken ekonomik büyümenin artış göstermesi durumunda cari işlemler hesabında da artış meydana geldiği gözlemlenmiştir. İlhan (2014), 2000-2012 dönemine ait üçer aylık veriler kullanarak cari açık, dış ticaret açığı, ekonomik büyüme ve dış borç stoğu

verilerini kullanarak analiz yapmıştır. Granger nedensellik testinin sonucuna göre ekonomik büyümenin cari açığın bir nedeni olduğu sonucuna varılırken, VAR analizinin sonucunda ise ekonomik büyümenin cari açığın sebebi olduğu yönünde tek yönlü bir nedensellik ilişkisine rastlanmıştır. Avcı (2015), Türkiye için 1998:1-2014:1 dönemini kapsayan çeyrek yıllık verileri kullanarak cari açık ve ekonomik büyüme ilişkisini test etmek amacıyla VAR analizi ve nedensellik testi uygulamıştır. Analizde cari açık, mevsimsellikten arınmış cari açık, GSYİH, mevsimsellikten arınmış GSYİH, yüzde değişimi alınmış GSYİH, cari açığın GSYİH'deki payı, durağan hale getirilmiş cari denge değişkenleri kullanılmıştır. Analiz sonuçları doğrultusunda ekonomik büyümeden cari açığa doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi bulunmuştur. Ayrıca cari açığın ekonomik büyümeyi değil ekonomik büyümenin cari açığı arttırdığı sonucuna varılmıştır. Cari açık ve ekonomik büyüme arasında ters yönlü bir ilişki olduğu ve ekonomik büyümenin cari açığı arttırdığı bulgusu elde edilmiştir. Kandemir (2015), Türkiye'de üç aylık veriler ile 1998-2013 dönemi için cari açık ve ekonomik büyüme ilişkisini incelemiştir. Cari açık ve GSYİH değişkenlerini kullanarak yaptığı Granger Nedensellik analizine göre ekonomik büyüme ile cari açık arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre GSYİH'da meydana gelecek herhangi bir artış cari açığı da pozitif yönde etkileyecektir. Göçer ve Gerede (2016), 2000Q1-2014Q4 yılları arasında Türkiye'de cari açık, ekonomik büyüme, enflasyon ve işsizlik arasındaki ilişkileri nedensellik analizi ile incelemişlerdir. Analiz sonucunda pozitif ekonomik büyüme şoklarından pozitif cari açık şoklarına doğru pozitif yönlü, pozitif ekonomik büyüme şoklarından negatif cari açık şoklarına tek yönlü, negatif büyüme şoklarından pozitif cari açık şoklarına doğru tek yönlü nedensellik ilişkisinin varlığı tespit edilmiştir. Elde edilen bulgulara genel olarak bakılacak olursa Türkiye'de ekonomik büyüme ile cari işlemler açığı arasında çok yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Ersungur, Doru ve Aslan (2017), Türkiye'de 1998-2014 yılları arası çeyrek dönemlik veriler ile cari denge, GSYİH ve döviz kuru arasındaki ilişkiyi analiz etmişlerdir. Reel GSYİH, cari denge ve reel efektif döviz kuru değişkenleri kullanılarak yapılan Granger Nedensellik analizi sonucunda GSYİH ve cari denge arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi saptanmıştır. Bu sonuçtan hareketle Türkiye'de cari açığın en önemli sebeplerinden birisinin ekonomik büyüme hızındaki yüksek artışlar

olduğu bulgusu elde edilmiştir. Efeoğlu ve Pehlivan (2018), enerji tüketimi, ekonomik büyüme ve cari açık ilişkisini incelemek amacıyla Türkiye için 1987-2016 yıllarını kapsayan verileri kullanarak eşbütünleşme analizi yapmıştır. Cari açık, GSYİH ve enerji değişkenlerinin kullanıldığı analizde elde edilen Johansen Eşbütünleşme testi sonuçları doğrultusunda değişkenler arasında uzun dönemli ilişki olduğu tespit edilmiştir. Granger Nedensellik testi sonucuna göre GSYİH ile cari açık arasında tek yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilirken, GSYİH’de meydana gelen artışın cari açığı da arttırdığı sonucuna varılmıştır. Sarıtaş, Genç ve Avcı (2018), 1971-2015 yılları arasında Türkiye’de cari açık ile enerji ithalatı ve büyüme arasındaki ilişkiyi incelemek amacıyla VAR analizi ve Granger nedensellik testlerini uygulamışlardır. Nedensellik analizi sonucunda büyümenin cari açığın Granger nedeni olduğu sonucuna varılarak ekonomik büyümede meydana gelen artışların cari açıkları da arttırdığı sonucuna ulaşılmıştır. Yıldız (2019), Türkiye’ye ait 1998:Q1-2017:Q4 dönemini kapsayan verileri kullanarak dış borç, ekonomik büyüme ve cari işlemler dengesi ilişkilerini incelemiştir. VAR analizi ve Granger nedensellik analizi sonucunda, cari denge ile GSYİH arasında tek yönlü nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir. Yapılan Etki-tepki analizi sonucuna göre ise GSYİH’nin cari işlemler dengesindeki değişime verdiği tepki azalan niteliktedir. Çalışmadan elde edilen bulgulara göre Türkiye’de cari dengede meydana gelen dengesizlikler (cari açık) ekonomik büyüme üzerinde artış yönündedir. Baş ve Kara (2020), Türkiye’de 2003: Q4-2018: Q2 dönemi için reel GSYİH, cari açık, reel efektif döviz kuru, TCMB faiz oranı ve ham petrol fiyatları değişkenlerini kullanarak bunlar arasındaki eşbütünleşme ilişkisini analiz etmek amacıyla ARDL yöntemini kullanmışlardır. Elde edilen bulgularda Türkiye’de cari açık ve GSYİH arasında uzun dönemde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkinin varlığı tespit edilerek ekonomik büyüme ile beraber cari açıkta da bir artış meydana geldiği anlaşılmıştır. Cinel ve Özkaya (2020), 2006-2019 yıllarını kapsayan dönemde Türkiye için ekonomik büyüme ve cari açık arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Bu amaç doğrultusunda cari dengesizliğe sebep olan etmenler belirlenerek Türkiye’de cari açığın sürekliliğine sebep olan etmenlere yönelik çözümler ortaya koymuşlardır. Ekonomik büyüme ve cari açık değişkenlerinin kullanıldığı analizde ARDL sınır testi yaklaşımı uygulanmıştır. Analiz sonuçlarından hareketle Türkiye ekonomisinde ekonomik büyüme

arttıkça cari açığın da arttığı sonucuna ulaşılmıştır. Ercan ve Küçüköğlu (2020), Türkiye için 2000-2019 yıllarını kapsayan verileri kullanarak cari açık ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Ekonomik büyüme ve cari açık/GSYİH arasındaki korelasyon, cari açık ve ekonomik büyüme arasında güçlü bir ilişkinin varlığına işaret ederken, ekonomik büyüme arttıkça cari açığın da arttığını görülmüştür. Gürleyik (2020), Türkiye için 1980-2018 dönemini kapsayan ekonomik büyüme ve cari açık/GSYİH değişkenlerini kullanarak cari açık ve ekonomik büyüme ilişkisini analiz etmiştir. Yapılan Granger nedensellik testi sonucunda cari açıktan ekonomik büyümeye doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi saptanmıştır. Kızıldere (2020), Türkiye için 1974-2015 dönemini kapsayan kişi başı enerji tüketimi, cari işlemler açığı ve ekonomik büyüme değişkenlerini kullanarak Granger nedensellik analizi yapmıştır. Yapılan analiz sonucunda hem ekonomik büyümeden hem de enerji tüketiminden cari açığa doğru anlamlı bir nedensellik ilişkisi saptanmıştır. Karahan ve Akçaçakır (2021), 2003-2019 yıllarına ait çeyrek dönemlik verilerle Türkiye’de ekonomik büyüme ve cari açık arasındaki ilişkiyi anlamak amacıyla Johansen Eşbütünleşme ve Granger Nedensellik analizi yapmışlardır. Analiz sonucunda elde edilen bulgular cari açık ile milli gelir arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisinin varlığını ortaya koymuştur. Yani sonuçlar, Türkiye’de cari açık ve ekonomik büyüme arasında kriz ile neticelenebilecek önemli bir kısır döngünün oluştuğunu işaret etmektedir. Oğul (2021), 1974-2020 yılları için Türkiye’ye ait cari açık ve kişi başına düşen milli gelir değişkenlerini kullanarak nedensellik analizi yapmıştır. Yapılan TodaYamamoto nedensellik analizine göre büyümeden cari açığa doğru bir nedensellik ilişkisine rastlanırken, cari açıktan ekonomik büyümeye doğru bir nedensellik tespit edilememiştir. Sağdıç ve Duman (2021), 2003Q1-2018Q3 dönemini kapsayan üçer aylık verileri kullanarak cari açık, ekonomik büyüme ve döviz kuru arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Analizde VAR yöntemi ve Granger nedensellik yöntemine başvurulmuştur. Granger nedensellik analizine göre ekonomik büyümeden cari açığa doğru tek yönlü nedensellik ilişkisinin olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Elde edilen bulgulara göre ekonomik büyüme ve cari açık arasında kuvvetli bir ilişki olduğu saptanırken, Türkiye’de ekonomik büyüme arttıkça cari açığında artacağı belirtilmiştir. Çatalbaş (2022), Türkiye’de 1998:1-2020:1 dönemine ait üçer aylık ekonomik büyüme oranı ve cari işlemler dengesi/GSYH oranı

verilerini kullanarak ARDL yaklaşımı ile cari denge ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi analiz etmiştir. Yapılan analiz sonucuna göre hem uzun hem de kısa dönemde ekonomik büyümedeki artışların cari açığı olumsuz yönde etkilediği sonucuna varılırken, ekonomik büyüme ve cari açık arasındaki kısa ve uzun dönem ilişkilerinin istatistiksel olarak anlamlı olduğu tespit edilmiştir. Bolkol ve Türkönder (2022), Türkiye için 2003-2019 yıllarını kapsayan çeyreklik verileri kullanarak ekonomik büyüme ve cari denge arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Analizde uygulanan ARDL yöntemi sonucunda reel GSYİH büyümesi ile cari denge arasında hem kısa hem de uzun vadede anlamlı, karşılıklı negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Çalışma sonuçlarına göre ekonomik büyüme hem uzun hem de kısa dönemde cari dengeyi negatif yönde etkileyerek cari açığın artmasına sebep olurken, cari denge de hem uzun hem kısa dönemde ekonomik büyümeye negatif etki yapmaktadır. Kuçlu (2022), 1998-2021 dönemi için Türkiye’de cari açık, GSYİH ve enerji tüketimi arasındaki nedensellik ilişkisini incelemek amacıyla yaptığı analizde kişi başı reel GSYİH, cari açık ve enerji tüketimi değişkenlerini kullanmıştır. Değişkenler arasındaki nedenselliğin yönünü belirleyebilmek amacıyla Granger Nedensellik Analizini, aralarındaki uzun dönemli ilişkiyi belirlemek amacıyla da Johansen eş-bütünleşme analizini uygulamıştır. Analiz sonucunda elde edilen bulgular sonucunda cari açıktan GSYİH’ya tek yönlü nedensellik ilişkisi saptanırken, GSYİH’dan cari açığa herhangi bir nedensellik bulunamamıştır. Yenipazarlı ve Karaca (2022), Türkiye için 1981-2021 yıllarına ait cari işlemler dengesi, bütçe dengesi ve ekonomik büyüme arasındaki nedensellik ilişkisini incelemek amacıyla Toda-Yamamoto ve Johansen Eşbütünleşme Nedensellik analizi yapmıştır. Johansen Eşbütünleşme analizi neticesinde cari işlemler dengesi, bütçe dengesi ve ekonomik büyümenin uzun dönemde beraber hareket etmedikleri sonucuna ulaşılrken, Toda-Yamamoto Nedensellik analizine göre hem bütçe dengesi ve ekonomik büyüme arasında hem de cari işlemler dengesi ve ekonomik büyüme arasında çift yönlü nedensellik bulunmuştur.

4.2. Uluslararası Çalışmalar

Milesi-Ferretti ve Razin (1998), 1970-1995 yılları arasında cari işlemler açığında süreklilik kazanan büyük oranlı düşüişlere nelerin sebep olduğunu öğrenmek amacıyla, düşük ve orta gelir düzeyine ait 105 ülke için En Küçük Kareler (EKK) ve Probit modelini

kullanmışlardır. Cari işlemler dengesi ve ekonomik büyüme oranındaki azalmalar arasında sistematik bir ilişki olmadığı sonucuna ulaşmışlardır. Calderon, Chong ve Loayza (1999), gelişmekte olan 44 ülke için 1966-1995 yıllarını kapsayan bir panel veri setinden faydalanarak cari açık ile makroekonomik değişkenler (kamu ve özel yurt içi tasarruflar, dış tasarruflar ve diğer milli gelir değişkenleri-geniş ve tutarlı bir makroekonomik veri seti) arasındaki ilişkiyi analiz etmişlerdir. Yapılan analiz sonucunda elde edilen sonuçlara göre ekonomik büyüme büyük açıklara sebep olmaya devam ettikçe cari açıklar da kalıcılığını koruyacaktır. Chinn ve Prasad (2000), gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler için 1971-1995 yılları arasında GSYİH, net dış varlık stoğu, hükümet bütçe dengesi, cari açık, genç bağımlılık oranı, yaşlı bağımlılık oranı, ticaret hadleri, finansal derinleşme göstergeleri, sermaye kontrolleri, kişi başına düşen göreceli gelir değişkenlerini kullanarak kesit ve panel regresyon teknikleriyle tasarruf ve yatırımların cari işlemler açığı üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Çalışmanın genel bulguları, hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler için cari açık ve ekonomik büyüme oranları arasında zayıf bir ilişki olduğunu göstermiştir. Kandil ve Greene (2002), 1960-2000 yıllarını kapsayan dönemde Amerika'nın ödemeler dengesi bilançosuna etki eden faktörleri incelemişlerdir. Analizde GSYİH, döviz kuru ve enerji fiyatları değişkenleri kullanılmış olup Johansen Eşbütünleşme testi ile VEC yöntemini uygulayarak ekonomik büyüme ve cari işlemler açığı arasında bir nedensellik saptamışlardır. Gruber ve Kamin (2005), 61 ülke için 1997-2003 dönemini kapsayan verileri kullanarak cari işlemler dengesinin GSYİH'ya oranına ilişkin panel regresyon modellerini tahmin etmişlerdir. Güçlü büyüme oranının cari işlemler dengesini büyük ölçüde azalttığına dair kanıtlar bulunmuştur. Elde edilen sonuçlara göre ekonomik krizler daha yüksek oranda cari işlemler dengesizliğine sebep olmaktadır. Özellikle gelişmekte olan Doğu Asya'da yaşanan kriz dalgasının cari işlemler fazlasına yol açtığı sonucuna varılmıştır. ABD'nin cari hesap dengesinin, nispeten Asya'nın cari hesap dengesine göre daha zayıf olduğu öngörülmüştür. Lebe ve diğerleri (2009), Türkiye ve Romanya için 1997Q2-2007Q3 dönemine ait çeyrek yıllık verileri kullanarak reel efektif döviz kuru ve ekonomik büyümenin cari açık üzerinde yarattığı etkileri SVAR (Yapısal Vektör Otoregresif Analiz) yöntemini kullanarak analiz etmişlerdir. Reel efektif döviz kuru, cari işlemler dengesi ve GSYİH değişkenleri kullanılarak elde edilen sonuçlara göre Türkiye

ve Romanya’da ekonomik büyümedeki değişkenliğin cari açığın en önemli sebebi olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Malik ve diğerleri (2010), 1972-2007 yıllarında Pakistan için ekonomik büyüme, cari açık ve turizm arasındaki ilişkiyi ele almışlardır. Johansen eşbütünleşme ve ECM analizinden elde edilen bulgular doğrultusunda değişkenler arasında uzun süreli bir ilişki olduğu sonucuna varılırken cari açıktan GSYİH’ya doğru tek yönlü nedensel bir ilişki olduğu sonucu bulunmuştur. Tunian (2015), 2005-2014 dönemine ait üçer aylık cari hesap, mali hesap ve işçi döviz girişi verilerini kullanarak Ermenistan’daki ekonomik büyüme problemini incelemek amacıyla VAR modellerini tahmin etmiş ve analiz sonucunda negatif cari açığın GSYİH’nın büyümesini olumsuz yönde etkilediğini tespit etmiştir. Bozkurt ve Pekmezci (2018), mevsimlik verilere göre 32 OECD ülkesine ait 2005:Q1- 2017:Q4 dönemi için cari açık ile kişi başına düşen GSYİH değişkenleriyle bir zaman serisi analizi yaparak ekonomik büyüme ve cari açık arasındaki ilişkiyi ampirik olarak analiz etmişlerdir. Yapılan eşbütünleşme analizi sonucunda yalnızca üç ülke için uzun dönemli bir ilişkinin olduğu sonucu elde edilmiştir. Uzun dönemli ilişkisi tespit edilen Türkiye ve Danimarka için yapılan Granger nedensellik testi sonucunda kişi başına GSYİH’dan cari açığa doğru kısa dönemli bir nedensellik ilişkisinin varlığı tespit edilmiştir. Özer, Zugic ve Tomas-Miskin (2018), 2011Q3-2016Q4 dönemini kapsayan cari açık ve ekonomik büyüme verilerini kullanarak Karadağ’da cari açık ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi araştırmak amacıyla ARDL yaklaşımını uygulamışlardır. Elde edilen bulgulara göre cari açık ve büyüme arasında çift yönlü ve hem kısa hem de uzun vadeli nedensellik ilişkisinin varlığı doğrulanmıştır. Kısa vadeli sonuçlara göre cari açık/GSYİH oranındaki değişikliklerle GSYİH arasında negatif bir ilişki vardır. GSYİH’nin bağımlı değişken olduğu durumda ise tüm değişkenlerin uzun vadede birbirine bağlı olduğu sonucuna varılmıştır. Mohsin ve diğerleri (2018), Pakistan için 1995-2016 döneminde döviz kuru, işsizlik, cari denge hesabı ve GSYİH verilerini kullanarak EKK analizi yapmışlardır. Analizde cari dengenin anlamlı olduğu ve GSYİH ile döviz kuru arasında herhangi bir ilişkinin bulunmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Oğuz (2018), BRICS ülkeleri için 1994-2017 dönemini kapsayan cari işlemler dengesi/GSYİH oranı ile ekonomik büyüme verileri arasındaki ilişkiyi analiz etmiştir. Yapılan eşbütünleşme analizi sonuçlarına göre cari

işlemler dengesi/GSYH ile büyüme verisi arasında eşbütünleşme ilişkisi bulunamamıştır. Sağlam ve Sönmez (2019), cari hesap açığı ve ekonomik büyüme arasındaki nedensellik ilişkisini araştırmak amacıyla Visegrad Dörtlüsü olarak adlandırılan Polonya, Çek Cumhuriyeti, Macaristan ve Slovakya için 1993-2015 dönemini kapsayan bir panel veri analizi yapmışlardır. Dumitrescu-Hurlin nedensellik analizi sonucunda elde edilen sonuçlara göre cari açıktan ekonomik büyümeye doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi saptanmıştır. Yapılan eş bütünleşme analizi sonuçlarına göre ise ekonomik büyüme ile cari açık uzun vadede beraber hareket etme eğilimindedir. Acet ve Ashurov (2020), Pakistan’da 2005Q1-2019Q4 dönemini kapsayan üçer aylık verileri kullanarak cari işlemler dengesi ve ekonomik büyüme değişkenleriyle ARDL analizi yapmışlardır. ARDL sınır testi sonuçlarından elde edilen sonuçlara göre değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki bulunmuştur. Balmumcu ve Bozkurt (2020), gelişmekte olan 22 ülke için 1980-2016 dönemini kapsayan cari işlemler dengesi ve ekonomik büyüme değişkenlerini kullanarak panel eşbütünleşme analizini uygulamışlardır. Analiz sonucunda ekonomik büyüme ve cari işlemler dengesi arasında eşbütünleşme bağlantısının varlığını tespit etmişlerdir. Yani elde edilen bulgulara göre gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyüme cari açığı arttırmaktadır. Aynı zamanda değişkenler arasında uzun vadeli pozitif bağlantı bulunmakta yani ekonomik büyüme ve cari açık uzun dönemde beraber hareket etmektedir. Satıloğlu (2021), G-20 üyesi olan ve cari açık problemi ile karşı karşıya kalan 6 ülke (Arjantin, Endonezya, Güney Afrika, Hindistan, Meksika ve Türkiye) için 1982-2019 dönemini kapsayan GSYİH, Brent petrol fiyatları ve cari işlemler hesabı bakiyesi değişkenlerini kullanarak nedensellik analizi yapmıştır. Dumitrescu ve Hurlin Panel Nedensellik analizine göre ekonomik büyümeden cari açığa ve petrol fiyatlarına doğru tek yönlü nedenselliğin varlığı tespit edilmiştir. Panel regresyon analizi sonucuna göre ise petrol fiyatlarının ve ekonomik büyümenin, cari açığı pozitif yönde etkilediği sonucuna varılmıştır. Analize konu olan ülkeler açısından cari açık ile ekonomik büyüme arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Fendoğlu ve Konat (2022), 1996-2020 dönemi için G-7 ülkelerinde GSYİH, cari hesap dengesi ve enerji tüketimi değişkenleri ile panel veri analizi yöntemi kullanarak eşbütünleşme testi yapmıştır. Analiz sonuçları neticesinde değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığı saptanmıştır.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

CARİ İŞLEMLER DENGESİ VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİNİN AMPİRİK ANALİZİ

1. ARAŞTIRMANIN AMACI

Bir ülkedeki ekonominin gidişatını değerlendirmenin en önemli kriterlerinden biri Gayrisafi Yurtiçi Hasıla'nın büyümesi iken Türkiye'de cari açık problemi ve bu açığın finanse edilmesinde yaşanan problemler en çok tartışılan konulardan biridir. Bu araştırmanın amacı Türkiye'de cari işlemler dengesi ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemektir.

2. ARAŞTIRMA PLANI

Çalışmanın uygulama kısmında 2006:Q1-2023:Q3 dönemlerini kapsayan üçer aylık verilerden yararlanılarak cari denge ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki incelenmeye çalışılmıştır. Doğrusal zaman serisi analizleri yapılmıştır. Değişkenlerin durağanlığını tespit etmek amacıyla öncelikle ADF, PP ve KPSS birim kök testleri yapılmıştır. VAR modelinde kullanılacak olan uygun gecikme uzunlukları belirlenmiştir. Etki-tepki fonksiyonlarıyla bir değişkenin, VAR modelinde yer alan değişkenlerden birine uygulanan bir birimlik şoka karşı tepkisi ölçülmüştür. Varyans ayrıştırma analizinde, cari işlemler dengesi değişkenindeki değişimlerin yüzde kaçının diğer değişkenler tarafından açıklandığı gözlenmiştir. Değişkenler arasındaki eşbütünleşme ilişkisi ile kısa ve uzun dönemli ilişkilerin var olup olmadığı ARDL analiziyle incelenmiştir. Son olarak değişkenler arasındaki nedenselliği incelemek amacıyla Toda-Yomamoto nedensellik analizi yapılmıştır.

3. VERİ SETİ VE DEĞİŞKENLER

Çalışmanın ampirik analiz bölümünde Türkiye'de cari denge ve ekonomik büyüme ilişkisini incelemek amacıyla 2006:Q1-2023:Q3 dönemini kapsayan çeyrek yıllık veriler kullanılarak zaman serisi analizi yapılmıştır. Çalışmada cari işlemler dengesi (CID), enflasyon (ENF), genel bütçe dengesi (GBD), gayrisafi sabit sermaye oluşumu (GSSSO), ekonomik büyümeyi temsilen Gayrisafi Yurtiçi Hasıla (GSYİH) büyüme oranı ve döviz kuru (DK) değişkenleri kullanılmıştır. CID, ENF, GSSSO ve GSYİH değişkenleri Türkiye

Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (EVDS)’den, GBD değişkeni ise Hazine ve Maliye Bakanlığı’ndan alınmıştır. Gayrisafi Yurtiçi Hasıla değişkeni reel olarak ve bin TL cinsinden alınmıştır. Cari işlemler dengesi değişkeni ödemeler dengesi analitik sunum bölümünden cari (milyon \$) olarak alınmış, önce milyon TL’ye çevrilmiş sonrasında bin TL cinsinden elde edilmiş ve TÜFE (2003=100) endeksi ile reel hale getirilerek GSYİH’ya oranlanmıştır. Enflasyon değişkeni TÜFE (2003=100) endeksinin yıllık yüzde değişimi olarak hesaplanmıştır. Genel bütçe dengesi cari (bin TL) olarak alınmış, önce TÜFE (2003=100) endeksi ile reel hale getirilmiş sonrasında GSYİH’ya oranlanmıştır. Gayrisafi sabit sermaye oluşumu değişkeni reel (bin TL) olarak alınmış ve GSYİH’ya oranlanmıştır. Ekonomik büyüme değişkeni sabit fiyatlarla alınan GSYİH değişkeninin yüzde değişimi hesaplanarak elde edilmiştir. Döviz kuru değişkeni ise TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru (2003=100) olarak alınmıştır. Değişkenler ve tanımları Tablo 5’de verilmiştir.

Tablo 5. Değişkenlerin Tanımları

Değişkenler	Sembol	Tanımlama
Cari İşlemler Dengesi	CID	Cari İşlemler Dengesi/ GSYİH
Enflasyon	ENF	Tüketici Fiyat Endeksindeki Yıllık Yüzde Değişim
Genel Bütçe Dengesi	GBD	GBD/ GSYİH
Gayrisafi Sabit Sermaye Oluşumu	GSSSO	Gayrisafi Sabit Sermaye Oluşumu/GSYİH
Ekonomik Büyüme	EB	Gayrisafi Yurtiçi Hasıla’nın yüzde değişimi
Döviz Kuru	DK	Reel efektif döviz kuru (2003)=100

4. EKONOMETRİK ANALİZLERİN SONUÇLARI

4.1. Birim Kök Testleri

Çalışmanın bu kısmında, öncelikle ilgili değişkenlere birim kök analizleri yapılmıştır. Değişkenlerin durağanlığını belirlemek amacıyla uygulanan ADF, PP ve KPSS birim kök testlerinin sonuçları Tablo 6’da verilmiştir.

Tablo 6. ADF, PP ve KPSS Birim Kök Testlerinin Sonuçları

DEĞİŞKEN	ADF	PP	KPSS	KARAR
CID	-4.901388 (4)^{b*} -4.103198 (%1) -3.479367 (%5) -3.167404 (%10)	-4.512723 (6)^{c*} -3.527045 (%1) -2.903566 (%5) -2.589227 (%10)	0.083122 (4)^{b*} 0.216000 (%1) 0.146000 (%5) 0.119000(%10)	I(0)
DK	-3.049998 (0)^b -4.094550 (%1) -3.475305 (%5) -3.165046 (%10)	-2.948765 (1)^b -4.094550 (%1) -3.475305 (%5) -3.165046 (%10)	0.270540 (5)^b 0.216000 (%1) 0.146000 (%5) 0.119000 (%10)	I(1)
ΔDK	-10.63382 (0)^{a*} -2.598907 (%1) -1.945596 (%5) -1.613719 (%10)	-10.57823 (1)^{a*} -2.598907 (%1) -1.945596 (%5) -1.613719 (%10)	0.067328 (3)^{c*} 0.739000 (%1) 0.463000 (%5) 0.347000 (%10)	
ENF	4.658386 (4)^{c*} -3.533204 (%1) -2.906210 (%5) -2.590628 (%10)	-0.046657 (4)^a -2.598416 (%1) -1.945525 (%5) -1.613760 (%10)	0.567140 (6)^{c*} 0.739000 (%1) 0.463000 (%5) 0.347000 (%10)	I(0)

ΔENF		-3.557977 (11)^{a*} -2.598907 (%1) -1.945596 (%5) -1.613719 (%10)		
GBD	-7.206590 (0)^{c*} -3.527045 (%1) -2.903566 (%5) -2.589227 (%10)	-7.205139 (8)^{c*} -3.527045 (%1) -2.903566 (%5) -2.589227 (%10)	0.119497 (4)^{c*} 0.739000 (%1) 0.463000 (%5) 0.347000 (%10)	I(0)
GSSSO	-2.228831 (5)^c -3.534868 (%1) -2.906923 (%5) -2.591006 (%10)	-4.011035 (4)^{c*} -3.527045 (%1) -2.903566 (%5) -2.589227 (%10)	0.169739 (6)^{c*} 0.739000 (%1) 0.463000 (%5) 0.347000 (%10)	I(0)
ΔGSSSO	-5.120890 (6)^{a*} -2.602185 (%1) -1.946072 (%5) -1.613448 (%10)			
EB	-4.048011 (3)^{c*} -3.533204 (%1) -2.906210 (%5) -2.590628 (%10)	-9.563634 (14)^{a*} -2.598907 (%1) -1.945596 (%5) -1.613719 (%10)	0.097156 (12)^{c*} 0.739000 (%1) 0.463000 (%5) 0.347000 (%10)	I(0)

Not: (.) parantez içindeki rakamlar ADF testinde AIC kriteri tarafından belirlenmiş olan gecikme uzunluklarıdır. PP, KPSS testlerinde ise Bartlett Kernell tahmin yöntemi kullanılmış, bant genişliği Newey-West olarak

belirlenmiştir. a: regresyonun sabit terim veya trend içermediğini, b: regresyonun sabit terim ve trend içerdiğini, c: regresyonun sabit terim içerdiğini ifade etmektedir. *: %1 anlamlılık düzeyini göstermektedir.

Tablo 6'ya bakıldığında CID değişkeninin ADF ve KPSS testlerinin her ikisinde de düzeyde, sabitli ve trendli modellerde %1 anlamlılık seviyesinde, PP testinde ise düzeyde sabitli modelde %1 anlamlılık seviyesinde durağan olduğu gözlemlenmiştir. DK değişkeni ADF, PP ve KPSS testlerinin üçünde de sabitli ve trendli modellerde düzeyde durağan çıkmadığı için birinci farkı alınmıştır. ADF ve PP testlerinde sabitsiz ve trendsiz modelde %1 anlamlılık düzeyinde birinci farkı durağan olduğu gözlemlenirken, KPSS testinde sabitli modelde %1 anlamlılık düzeyinde birinci farkı durağan olduğu sonucuna varılmıştır. ENF değişkeni ADF ve KPSS testlerinde sabitli modelde ve düzey halinde %1 anlamlılık seviyesinde durağan iken, PP testine göre sabitsiz ve trendsiz modelde düzeyde durağan çıkmadığı için birinci farkı alınmıştır. Söz konusu değişkenin sabitsiz ve trendsiz modelde, %1 anlamlılık seviyesinde birinci farkı durağan olduğu gözlenmiştir. GBD değişkeni ADF, PP ve KPSS testlerinin her üçünde de düzey halinde ve sabitli modelde %1 anlamlılık seviyesinde durağandır. GSSSO değişkeni için yapılan PP ve KPSS testlerinin sonuçlarına göre ilgili değişkenin düzey halinde ve sabitli modelde %1 anlamlılık düzeyinde durağan olduğu sonucuna varılırken, ADF testi sonucuna göre düzey halinde ve sabitli modelde durağan değildir. Birinci farkı alındığında sabitsiz ve trendsiz modelde, %1 anlamlılık seviyesinde durağan olduğu sonucuna varılmıştır. EB değişkeni için yapılan ADF, PP ve KPSS testlerinin her üçünde de serinin düzey halinde ve sabitli model alındığında %1 anlamlılık seviyesinde durağan olduğu gözlemlenmiştir.

Kısaca değerlendirilecek olursa, cari işlemler dengesi (CID), enflasyon (ENF), genel bütçe dengesi (GBD), gayrisafi sabit sermaye oluşumu (GSSSO) ve ekonomik büyüme (EB) değişkenleri düzeyde durağan $I(0)$ iken, döviz kuru (DK) değişkeninin birinci farkı $I(1)$ durağan olduğu saptanmıştır. Sonuç olarak değişkenlerin hepsi aynı dereceden durağan bulunmamaktadır. Bundan dolayı Engle-Granger ve Johansen eşbütünleşme testleri uygulanamamaktadır. İlerleyen bölümlerde değişkenler arasındaki eşbütünleşme sınaması, farklı derecelerden durağan olan seriler için uygulanan ARDL sınır testi ile yapılacaktır.

4.2. Vektör Otoregressif Model (VAR)

VAR analizinde öncelikle uygun gecikme uzunluğunu belirlemek için LR, FPE, AIC, SC ve HQ bilgi kriterleri incelenmiştir. Optimum gecikme uzunluğunu belirlemek için elde edilen sonuçlar Tablo 7’de verilmiştir.

Tablo 7. Uygun Gecikme Uzunluğunun Belirlenmesi

Gecikme	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1419.271	NA	1.39e+10	43.22034	43.45258	43.31211
1	-1121.246	523.8028	7402681.	35.67411	37.53200	36.40825
2	-1015.035	164.1439	1372104.	33.94045	37.42399*	35.31696
3	-943.4483	95.44870	787196.3	33.25601	38.36520	35.27489*
4	-880.7096	70.34341*	675860.7*	32.83968*	39.57453	35.50094

Not: *: Kriterler tarafından belirlenen en uygun gecikme uzunluğunu göstermektedir. LR: Ardışık Modifiye Edilmiş LR Test İstatistiği, FPE: Son Tahmin Hatası, AIC: Akaike Bilgi Kriteri, SC: Schwarz Bilgi Kriteri HQ: Hannan-Quinn Bilgi Kriterini göstermektedir.

Değişkenler arasındaki ilişkiyi analiz etmek için yapılan VAR analizi sonucuna göre en uygun gecikme uzunluğu 4 olarak belirlenmiştir. Fakat VAR modelinin en uygun gecikme düzeyinde geçerliliğini sınamak amacıyla otokorelasyon, normal dağılım ve değişen varyans problemlerini test etmek amacıyla LM testi, normallik testi ve değişen varyans testi yapılmıştır. Otokorelasyon testi sonuçları Tablo 8’de, normallik testi sonuçları Tablo 9’da ve değişen varyans testine ait sonuçlar ise Tablo 10’da verilmiştir .

Tablo 8. LM Testi

LM Testi		
Gecikme	LM İst.	Olasılık
1	61.15648	0.1245
2	49.85340	0.4566
3	74.28544	0.0134
4	50.22053	0.4423

Tablo 8’de yer alan sonuçlar incelendiğinde 4 gecikmede %1 anlamlılık seviyesinde H_0 hipotezi reddedilememekte ve otokorelasyon olmadığı görülmektedir.

Tablo 9. Jarque Bera Testi

Component	Jarque Bera İstatistiği	Olasılık
1	1.729380	0.4212
2	10.37661	0.0056
3	2.349807	0.3088
4	0.539220	0.7637
5	2.242816	0.3258
6	0.666809	0.7165
7	0.103231	0.9497

Tablo 9’da yer alan sonuçlara göre 4 gecikmede Jarque Bera test istatistiğinin olasılık değeri %1’den büyük olduğu için H_0 hipotezi reddedilememekte yani hataların normal dağılımlı olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

Tablo 10. White Testi

Joint Test	
Ki-kare	Olasılık
1622.331	0.1658

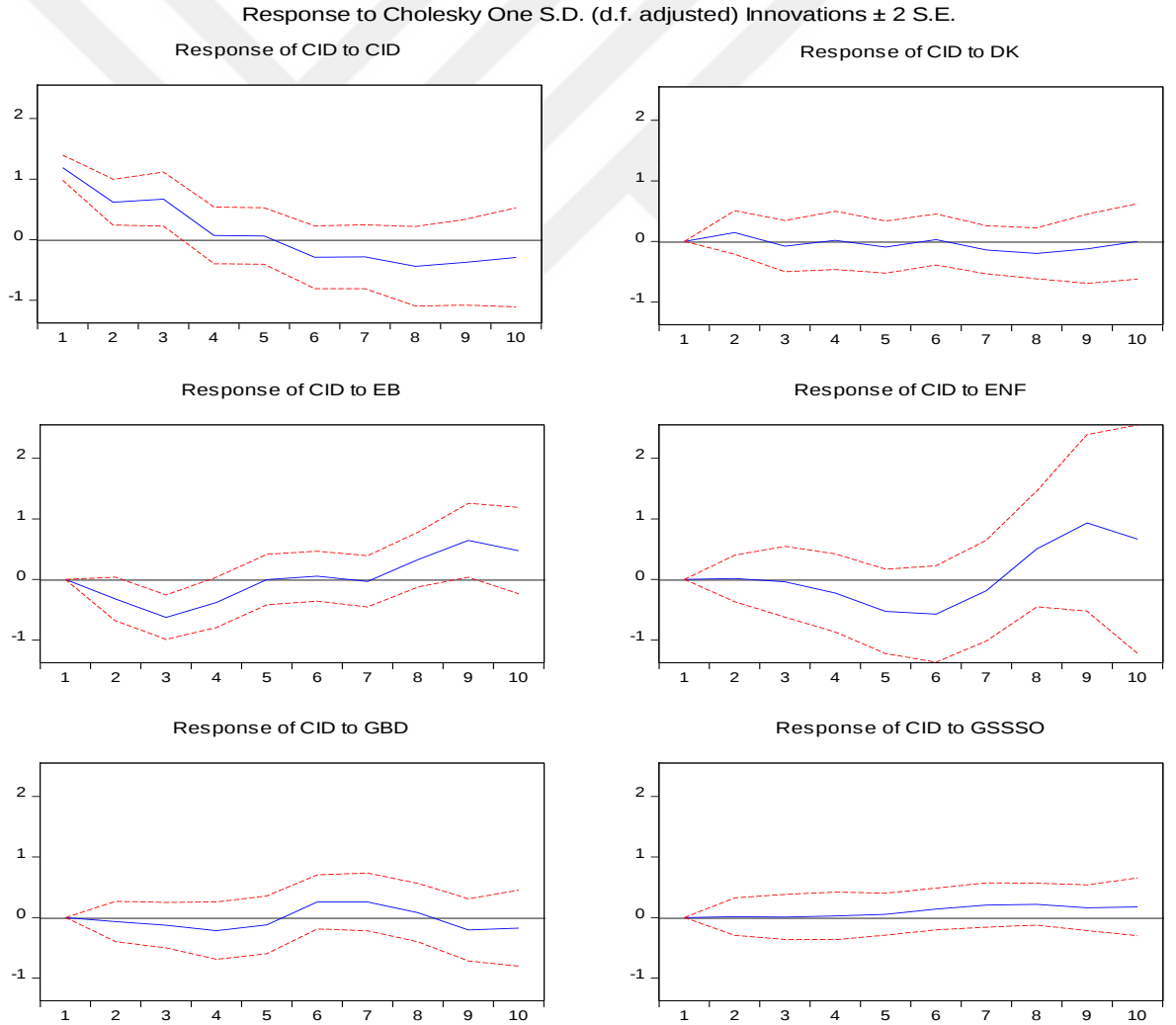
Değişen varyans analizinin test edildiği Tablo 10’daki sonuca göre modelde değişen varyans problemi yoktur yani hata terimleri sabit varyanslıdır.

Özetle; VAR analizinde uygun gecikme uzunluğunu belirlemek amacıyla bilgi kriterleri incelenerek en uygun gecikme uzunluğunun 4 olabileceği düşünülmüştür. VAR modelinin en uygun gecikme düzeyinde geçerliliğini test etmek amacıyla yapılan otokorelasyon, normal dağılım ve değişen varyans analizleri sonucunda ise VAR modelinde

otokorelasyon olmadığı, hataların normal dağılımlı olduğu ve değişen varyans probleminin olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Böylece en uygun gecikme uzunluğu 4 olarak belirlenmiştir.

4.3. Etki-Tepki Fonksiyonları

VAR sisteminde modelde yer alan değişkenlerden herhangi birine bir standart sapmalık şok uygulanması durumunda diğer değişkenlerin bu değişime verdiği tepkiler etki-tepki fonksiyonları ile gözlemlenmektedir. Etki-tepki analizine ait sonuçlar Şekil 1’de verilmiştir.



Şekil 1. Etki-Tepki Analizi

Etki-tepki analizinin sonuçları cari işlemler dengesinin diğer değişkenlere uygulanan bir standart sapmalık şoka verdiği tepkiyi göstermektedir. Etki-tepki analizi sonuçlarına göre, cari işlemler dengesine verilen bir standart sapmalık şoka karşılık kendisinin tepkisi 4. döneme kadar pozitif iken, sonra negatif yönde azalma göstermiştir. Döviz kuruna bir standart sapmalık şok uygulandığında, cari işlemler dengesi 2. döneme kadar pozitif yöndeyken 2. dönemden sonra negatif yönde ve denge noktasına yakın bir seyir izlemiştir. Ekonomik büyümeye bir standart sapmalık şok uygulandığında, cari işlemler dengesinin tepkisi 4. döneme kadar negatif yönde seyrederken bu dönemden sonra 7. döneme kadar dengeye yaklaşmış daha sonra ise pozitif yönde seyretmıştır. Avcı (2015)'nın çalışması bu bulguyu destekler niteliktedir. Enflasyona bir standart sapmalık şok uygulandığında, cari işlemler dengesi 2. döneme kadar denge noktasında seyrederken, bu dönemden 7. döneme kadar negatif değerler almış sonra pozitif yönde ilerlemiştir. Genel bütçe dengesine bir standart sapmalık şok uygulandığında, cari işlemler dengesi 5. döneme kadar negatif, bu dönemden sonra 8. döneme kadar pozitif, sonrasında ise negatif yönde seyretmıştır. Gayrisafi sabit sermaye oluşumuna bir standart sapmalık şok uygulandığında, cari işlemler dengesinin tepkisi 4. döneme kadar dengedeyken 4.dönemden itibaren pozitif yönde seyretmıştır.

4.4. Varyans Ayırıştırma Analizi

Cari işlemler dengesindeki değişimin yüzde kaçının diğer değişkenler ile açıklandığını gösteren varyans ayırıştırma analizinin sonuçları Tablo 11'de 10 dönem için verilmiştir.

Tablo 11. Varyans Ayırıştırma Analizi Sonuçları

Dönem	CID	DK	EB	ENF	GBD	GSSSO
1	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	93.18591	1.125021	5.425150	0.012625	0.242233	0.009065
3	80.37973	0.989187	17.80891	0.061323	0.752464	0.008384
4	73.95996	0.918679	21.10821	1.727269	2.255947	0.029931

5	67.22343	1.092284	19.15585	9.919671	2.497160	0.111606
6	60.66705	0.976310	16.73251	17.13042	3.885563	0.608147
7	59.01347	1.397762	15.76065	16.93855	5.277071	1.612493
8	55.04679	2.025009	15.87592	19.96750	4.686171	2.398607
9	43.96372	1.771453	18.71932	29.07774	4.234538	2.233225
10	40.11015	1.566965	19.74377	31.98310	4.187809	2.408206

Tablo 11 incelendiğinde, cari işlemler dengesinin öngörü hata varyansının %100'ü birinci dönemde kendisi ile açıklanmıştır. Bu sonuç Telatar ve Terzi (2009) ve Avcı (2015)'in çalışmalarını destekler niteliktedir. İkinci dönemde bu değişkendeki değişimin %93.18'i kendisi ile, %1.12'si döviz kuru ile, yüzde %5.42'si ekonomik büyüme ile, %0.01'i enflasyon ile, %0.24'ü genel bütçe dengesi ile ve son olarak %0.009'u gayrisafi sabit sermaye oluşumu ile açıklanmaktadır. Üçüncü dönemde cari işlemler dengesinin öngörü hata varyansının %80.37'si kendisi ile, %0.98'i döviz kuru ile, yüzde %17.80'i ekonomik büyüme ile, %0.06'sı enflasyon ile, %0.75'i genel bütçe dengesi ile ve son olarak %0.008'i gayrisafi sabit sermaye oluşumu ile açıklanmaktadır. Dördüncü dönemde ise cari işlemler dengesindeki değişimin %74'ü kendisi ile, %0.91'i döviz kuru ile, yüzde %21.10'u ekonomik büyüme ile, %1.72'si enflasyon ile, %2.25'i genel bütçe dengesi ile ve son olarak yaklaşık %0.03'ü gayrisafi sabit sermaye oluşumu ile açıklanmaktadır. 10 dönem boyunca değerlendirildiğinde, cari işlemler dengesindeki değişimler en büyük oranda kendisiyle, daha sonra sırasıyla ekonomik büyümeyle, enflasyonla, genel bütçe dengesiyle, döviz kuruyla ve son olarak gayrisafi sabit sermaye oluşumu ile açıklanmıştır. Ayrıca elde edilen sonuçlara göre gayrisafi sabit sermaye oluşumunun 10 dönem boyunca cari işlemler dengesini açıklama oranının arttığı gözlemlenmektedir. Cari işlemler dengesinin ikinci dönemde %93'ünün kendisi ile açıklanması sonucu Uçak(2017)'nin çalışmasını desteklemektedir.

4.5. ARDL Analizi

Çalışmanın bu kısmında değişkenler arasında kısa ve uzun dönemli ilişkilerin varlığı, Gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif Model (Autoregressive Distributed Lag-ARDL) ile incelenmiştir. ARDL analizi düzeyde durağan olan ve farklı derecelerden durağan olan serilere uygulanabilir. Ancak ARDL analizi yapılabilmesi için değişkenlerin bütünleşme derecesinin $I(2)$ olmaması gerekmektedir. Bu durumda Pesaran, Shin ve Smith (2001) tarafından geliştirilen sınır testi uygulanamamaktadır. Bu çalışmada kullanılan değişkenlerden döviz kuru birinci farkı durağan, diğer tüm değişkenler ise düzeyde durağan olduğundan ARDL analizi ve sınır testi uygulanmıştır.

4.5.1. Sınır Testi

Değişkenler arasındaki eşbütünleşme ilişkisinin varlığını tespit edebilmek amacıyla sınır testi yapılır. Sınır testi sonuçlarına göre değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisi olabilmesi için hesaplanan test istatistiğinin, değişkenlerin bütünleşme derecesi $I(0)$ ise F istatistik değerinin alt sınır değerinden, değişkenlerin bütünleşme derecesi $I(1)$ ise F istatistik değerinin üst sınır değerinden büyük olması gerekmektedir. Bu durumda eşbütünleşme ilişkisi olmadığını ifade eden temel hipotez reddedilir. Tablo 12’de sınır testinin sonuçları verilmiştir. Bu çalışmada birim kök analizlerinde $I(1)$ olan değişkenin bulunması sebebiyle F test istatistiği üst kritik değer ile karşılaştırılmıştır. Wald testiyle elde edilen F istatistiği (11.7572) %1 anlamlılık düzeyindeki üst kritik değeri (4.15) aştığı için sıfır hipotezi reddedilememiştir ve değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin olduğu söylenebilir.

Tablo 12. Sınır Testi Sonuçları

k	F istatistiği	% 1 anlamlılık düzeyindeki kritik değerler	
		Alt Sınır	Üst Sınır
5	11.7572	3.06	4.15

Not: k, denklemdeki bağımsız değişken sayısıdır.

4.5.2. ARDL Modelinin Tahmin Sonuçları ve Uzun Dönem Katsayıları

Değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin varlığının bulunması sonucunda bunlar arasındaki kısa ve uzun dönem ilişkilerini saptayabilmek için ARDL modeli oluşturulmalıdır. ARDL modelinde bağımlı değişken tahmin edilirken, hem bağımlı değişkenin hem de bağımsız değişkenlerin gecikmeli değerlerinden faydalanılır ve değişkenlerin gecikme uzunlukları her bir değişken için ayrı olarak çeşitli bilgi kriterlerinden yararlanılarak belirlenmektedir. Bu çalışmada ARDL modelinde maksimum gecikme uzunluğu tüm değişkenler için 4 olarak belirlenmiş ve AIC bilgi kriterinden faydalanılmıştır. Bu şekilde elde edilen ARDL modeli ARDL(1,4,0,4,4,0) olarak adlandırılmaktadır. ARDL modelinin tahmin sonuçları ve buradan hareketle hesaplanan uzun dönem katsayıları Tablo 13’de gösterilmiştir. Bu uzun dönem katsayılarının işaretlerine ve anlamlılık durumlarına göre bağımsız değişkenlerin bağımlı değişken üzerindeki uzun dönemli etkilerine karar verilmektedir.

Tablo 13. ARDL(1,4,0,4,4,0) Modelinin Tahmin Sonuçları

Bağımlı Değişken: CID			
Değişkenler	Katsayı	t ist.	Olasılık
CID(-1)	0.3443*	3.3573	0.0015
DK	-0.0055	-0.2355	0.8148
DK(-1)	0.0208	0.6705	0.5057
DK(-2)	-0.0241	-0.8106	0.4216
DK(-3)	0.0412	1.4963	0.1411
DK(-4)	-0.0577**	-2.6673	0.0104
ENF	-0.0281***	-1.9479	0.0573
GBD	-0.0155	-0.1361	0.8923
GBD(-1)	-0.0702	-0.6015	0.5503
GBD(-2)	-0.1327	-1.1452	0.2578
GBD(-3)	-0.2386***	-1.9431	0.0579
GBD(-4)	-0.2641**	-2.2590	0.0285
GSSSO	-0.6969*	-6.8019	0.0000
GSSSO(-1)	0.2699**	2.1298	0.0383
GSSSO(-2)	0.2829**	2.3537	0.0227

GSSSO(-3)	0.1123	0.8669	0.3903
GSSSO(-4)	0.2862*	2.7315	0.0088
EB	0.0731*	4.8536	0.0000
C	-6.6880	-1.5429	0.1294
Tanısal Test Sonuçları			
$R^2=0.8322$	$\bar{R}^2=0.7693$	$\chi^2_{BG}=0.3309$ (0.8475)	$\chi^2_{BPG}=25.0061$ (0.1247)
		$\chi^2_{NORM}=0.8713$ (0.6468)	$\chi^2_{RAMSEY}=0.1096$ (0.7420)
Uzun Dönem Katsayıları			
Değişkenler	Katsayı	t İstatistiği	Olasılık
DK	-0.0387*	-2.8424	0.0066
ENF	-0.0429**	-2.1644	0.0354
GBD	-1.1004***	-1.9769	0.0538
GSSSO	0.3883***	1.9212	0.0607
EB	0.1116*	3.5354	0.0009
C	-10.2012	-1.4893	0.1429

Not: *: %1, **: %5, ***: %10 anlamlılık düzeylerini göstermektedir. χ^2_{BG} otokorelasyon, χ^2_{BPG} farklı varyans, χ^2_{NORM} normal dağılım ve χ^2_{RAMSEY} model spesifikasyonu testlerine ait test istatistikleridir. Parantez içindeki değerler olasılık değerlerini ifade etmektedir.

ARDL modelinin sonuçlarına göre cari işlemler dengesinin bir dönem gecikmeli değerinin cari değeri üzerinde pozitif bir etkisinin olduğu, döviz kurunun dördüncü gecikmeli değerinin ve enflasyonun cari işlemler dengesi üzerinde anlamlı negatif bir etkisinin olduğu, genel bütçe dengesinin üçüncü ve dördüncü gecikmeli değerlerinin anlamlı negatif bir etkisinin bulunduğu, gayrisafı sabit sermaye oluşumunun negatif fakat onun gecikmeli değerlerinin pozitif bir etkisinin olduğu ve son olarak ekonomik büyümenin cari işlemler dengesi üzerinde anlamlı pozitif bir etkisinin bulunduğu gözlemlenmektedir.

Modelin uzun dönem katsayıları incelendiğinde ise gayrisafı sabit sermaye oluşumu ve ekonomik büyümenin cari işlemler dengesini pozitif yönde etkilediği görülmektedir. Bu

sonuç Acet ve Ashurov (2020)'nın ve Bozkurt ve Pekmezci (2018)'nin çalışmalarını destekler niteliktedir. Tezin odak noktasını oluşturan ve uygulamada elde edilen “ekonomik büyümenin cari işlemler dengesi üzerinde pozitif etkisi olduğu” sonucu literatürde Ersungur, Doru ve Aslan (2017)'nin çalışmalarını desteklemektedir. Döviz kuru, enflasyon ve genel bütçe dengesinin uzun dönemde cari işlemler dengesini negatif olarak yani azaltıcı yönde etkilediği görülmektedir.

Modelin hem geçerliğini hem güvenilirliğini ölçmemizi sağlayan tanısal test sonuçları, modelde otokorelasyon ve farklı varyans probleminin olmadığını, model spesifikasyonunun doğru olduğunu ve hataların normal dağılımlı olduğunu göstermektedir. Modelin açıklama gücünü gösteren $\bar{R}^2$ sonucuna göre bağımsız değişkendeki değişimler, bağımlı değişkendeki (cari işlemler dengesi) değişimin yaklaşık %77'sini açıklamaktadır.

4.5.3. Hata Düzeltme Modeli

Hata Düzeltme Modelinin sonuçları, değişkenlerin cari işlemler dengesi üzerindeki kısa dönemli etkilerine dair bilgi vermektedir. Hata düzeltme modelinin sonuçları Tablo 14'de verilmiştir. Modelde yer alan ECM(-1) ARDL modelindeki hata teriminin bir gecikmeli değerini göstermektedir. Hata teriminin negatif ve istatistiksel olarak anlamlı olması uzun dönem ilişkilerini desteklemektedir. Modelde hata düzeltme teriminin katsayısı istatistiksel olarak anlamlıdır ve negatif işaretlidir ki bu sonuç eşbütünleşme ilişkilerini desteklemektedir. Bu durumda cari işlemler dengesinde uzun dönemde yaşanacak bir sapmanın bir sonraki dönem yaklaşık olarak %65'i düzeltilebilecektir. Kısa dönem katsayıları değerlendirildiğinde, döviz kuru ve genel bütçe dengesi değişkenlerinin cari işlemler dengesini arttırdığı, gayrisafi sabit sermaye oluşumu değişkeninin ise cari işlemler dengesini azalttığı sonucu elde edilmiştir.

Tablo 14. Hata Düzeltme Modeli Tahmin Sonuçları

ARDL Modeli (1,4,0,4,4,0)
Bağımlı Değişken= ΔCID

Bağımsız Değişkenler	Katsayı	t İstatistiği	Olasılık
ΔDK	-0.0055	-0.2560	0.7990
$\Delta DK(-1)$	0.0407***	1.9219	0.0606
$\Delta DK(-2)$	0.0165	0.7886	0.4342
$\Delta DK(-3)$	0.0577*	3.0397	0.0038
ΔGBD	-0.0155	-0.1759	0.8611
$\Delta GBD(-1)$	0.6356*	6.3444	0.0000
$\Delta GBD(-2)$	0.5028*	4.6833	0.0000
$\Delta GBD(-3)$	0.2641*	2.7143	0.0092
$\Delta GSSSO$	-0.6969*	-7.8654	0.0000
$\Delta GSSSO(-1)$	-0.6815*	-6.1673	0.0000
$\Delta GSSSO(-2)$	-0.3986*	-3.2882	0.0019
$\Delta GSSSO(-3)$	-0.2862*	-3.0778	0.0034
$ECM(-1)$	-0.6556*	-9.6223	0.0000

Not: *: 0.01, **: 0.05, ***: 0.10 anlamlılık düzeylerini göstermektedir.

4.5.4. Toda-Yamamoto Nedensellik Analizi

Zaman serileri arasındaki nedensellik ilişkisinin yönünü belirlemek amacıyla Toda-Yamamoto nedensellik analizi yapılmıştır. Toda-Yamamoto nedensellik analizi biri potansiyel nedene diğeri ise potansiyel etkiye yönelik olmak üzere iki VAR modelinin tahminini içermektedir. VAR modellerine yönelik tahminler, değişkenlerin gecikmeli değerleri ve diğer ilgili açıklayıcı değişkenler kullanılarak yapılmaktadır. Durağan olmayan zaman serisi değişkenleri arasındaki nedenselliği, aralarında eşbütünleşme ilişkisi olmasa bile test etmek amacıyla Toda-Yamamoto nedensellik analizi yapılabilir.

VAR analizi sonucunda birinci farkı durağan olan değişkenlerin düzey değerlerinde bilgi kayıpları yaşanırken, Toda ve Yamamoto (1995)'nin geliştirmiş olduğu bu analiz sayesinde bilgi kayıpları önlenerek değişkenlerin düzey değerleri ile analize dahil edilmeleri sağlanmaktadır (Pata, 2017: 128).

Cari işlemler dengesi ile diğer değişkenler arasındaki nedensellik ilişkilerini ortaya koyan Toda-Yamamoto nedensellik analizini uygulayabilmek için VAR modelinde gecikme uzunluğunun (p) ve maksimum gecikme sayısının (dmax) belirlenmesi gerekmektedir. Ardından (p+dmax) şeklinde bir VAR modelinin tahmin edilmesi gerekmektedir. Daha önce ADF, PP ve KPSS birim kök testleriyle en uzun gecikme uzunluğu belirlenmiş ve dmax=1 olarak bulunmuştur. Gecikme sayısının belirlenmesine yönelik yapılan analizler sonucunda ise optimal gecikme uzunluğu (p) 4 olarak belirlenmiştir. Tüm bu sonuçlara göre VAR modeli için uygun gecikme sayısı p+dmax=4+1=5 olarak alınmış ve model tahmin edilmiştir. Toda-Yamamoto nedensellik analizinin sonuçları Tablo 15’de verilmiştir.

Tablo 15. Toda-Yamamoto Nedensellik Testinin Sonuçları

MODEL			
Temel Hipotez	X^2	OLASILIK	SONUÇ
DK CID'nin nedeni değildir.	17.00831	0.0019*	DK↔CID
CID DK'nın nedeni değildir.	16.37811	0.0026*	
ENF CID'nin nedeni değildir.	11.30502	0.0233**	ENF→CID
CID ENF'nin nedeni değildir.	5.045185	0.2827	
GBD CID'nin nedeni değildir.	3.876695	0.4230	Nedensellik yoktur.
CID GBD'nin nedeni değildir.	1.330258	0.8562	
GSSSO CID'nin nedeni değildir.	3.210037	0.5233	CID→GSSSO
CID GSSSO'nun nedeni değildir.	9.577002	0.0482**	
EB CID'nin nedeni değildir.	32.41287	0.0000*	EB→CID
CID EB'nin nedeni değildir.	4.920446	0.2956	

Not: *: 0.01, **: 0.05 anlamlılık düzeylerini göstermektedir. →; tek yönlü nedenselliği, ↔; iki yönlü nedenselliği ifade eder.

Toda-Yamamoto nedensellik analizinden elde edilen ampirik bulgulara göre cari işlemler dengesi ve döviz kuru arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisine rastlanırken, enflasyon ve ekonomik büyümeden cari işlemler dengesine doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi vardır. Cari işlemler dengesinden gayrisafi sabit sermaye oluşumuna doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi varken genel bütçe dengesi ve cari işlemler dengesi arasında herhangi bir nedensellik ilişkisine rastlanamamıştır. Ekonomik büyümeden cari işlemler dengesine doğru bir nedensellik ilişkisinin varlığı, Altıntaş, İnal ve Torusdağ (2016), Erbaykal (2007) ve Yenipazarlı ve Karaca (2022)'nin çalışmaları ile desteklenmektedir.

SONUÇ VE ÖNERİLER

Globalleşen dünyada uluslararası ticaretin en önemli göstergelerinden olan ithalat ve ihracat değişkenlerine ait verilerin dengelerinde meydana gelen değişmelerin ekonomik büyüme ve cari açık sorununu da beraberinde getirmesi literatürde en çok tartışılan konulardan biri haline gelmiştir. Ülkemizde dış ticaret hacminde meydana gelen artışlarla beraber üretim için gerekli olan ara malların üretiminin ülkemizde olmaması sebebiyle bu ürünlerin temini ithalat yolu ile gerçekleşmektedir. İthalata dayalı üretimin bir sonucu olarak ise ülkemiz dışa bağımlı hale gelerek cari işlemler hesabında açık verilmesine sebep olmaktadır.

1980’li yıllar itibariyle dışa açık bir ekonomi haline gelen Türkiye’de son yıllarda ekonomik büyüme oranında oluşan artışlar cari açılara da sebep olduğu için bu durum ekonomik büyüme ve cari işlemler dengesi arasındaki tartışmaları arttırmaktadır. 2001 krizi itibariyle daha da kronikleşen cari işlemler açığının sürdürülebilir olup olmadığı analiz edilmesi gereken önemli bir konu haline gelmiştir. Eğer ki cari açık finanse edilebiliyorsa bu durum cari işlemler açığının sürdürülebilir olduğunu göstermektedir. Cari açıklar uzun vadeli sermaye hareketleri ile finanse ediliyorsa çok fazla korkulacak bir durum yokken kısa vadeli sermaye hareketleriyle finanse edilen cari açıklar sürdürülemez bir pozisyondadır. Bunun sebebi ise ani sermaye çıkışı riskinden kaynaklanmaktadır. Bütçe açığının GSYİH’ya oranı, ithalatın ve ihracatın GSYİH’ya oranı, cari açığın GSYİH’ya oranı, sermaye akımlarında ve rezervlerdeki değişim, ticaret açığının GSYİH’ya oranı ve bütçe dengesinin GSYİH’ya oranı gibi birçok kriter cari açıkların sürdürülebilirliğini ölçmek amacıyla geliştirilmiştir.

Bu çalışmada Türkiye’de 2006:Q1-2023:Q3 dönemine ait çeyreklik veriler kullanılarak yapılan zaman serisi analizlerinde Türkiye’de cari işlemler dengesi ile ekonomik büyüme ilişkisi incelenmiştir. Değişkenler cari işlemler dengesi/ GSYİH oranı, TÜFE’deki yıllık yüzde değişim, genel bütçe dengesi/ GSYİH oranı, gayrisafi sabit sermaye oluşumu/GSYİH oranı, GSYİH’daki yüzde değişim, reel efektif döviz kuru olarak seçilmiştir. VAR analizi, etki-tepki analizi, varyans ayrıştırma analizi, ARDL analizi ve Toda-Yamamoto nedensellik testi gibi doğrusal zaman serisi analizleri yapılmıştır. Serilerin

durağanlığını belirlemek amacı ile yapılan ADF, PP ve KPSS birim kök test sonuçları neticesinde CID, ENF, GBD, GSSSO ve EB değişkenlerinin düzeyde durağan olduğu, DK değişkeninin ise birinci farkı durağan olduğu sonucuna varılmıştır. Değişkenlere uygulanan VAR analizinde uygun gecikme uzunluğu 4 olarak belirlenmiş ve seçilen gecikme uzunluğunda yapılan diagnostik testlerde modelde otokorelasyon ve değişen varyansa rastlanmamış ve hataların normal dağılımlı olduğu sonucuna varılmıştır.

Çalışmada cari işlemler dengesinin diğer değişkenlere uygulanan bir standart sapmalık şoka vermiş olduğu tepki, etki-tepki analizleriyle incelenmiştir. Etki-tepki analizi sonuçlarına göre, cari işlemler dengesine verilen bir standart sapmalık şoka karşılık kendisinin tepkisi 4. döneme kadar pozitif iken, sonra negatif yönde azalma göstermiştir. Döviz kuruna bir standart sapmalık şok uygulandığında, cari işlemler dengesi 2. döneme kadar pozitif yönde iken 2. dönemden sonra negatif yönde ve denge noktasına yakın bir seyir izlemiştir. Ekonomik büyümeye bir standart sapmalık şok uygulandığında, cari işlemler dengesinin tepkisi 4. döneme kadar negatif yönde seyrederken bu dönemden sonra 7. döneme kadar dengeye yaklaşmış daha sonra ise pozitif yönde seyretmıştır. Enflasyona bir standart sapmalık şok uygulandığında, cari işlemler dengesi 2. döneme kadar denge noktasında seyrederken, bu dönemden 7. döneme kadar negatif değerler almış sonra pozitif yönde ilerlemiştir. Genel bütçe dengesine bir standart sapmalık şok uygulandığında, cari işlemler dengesi 5. döneme kadar negatif, bu dönemden sonra 8. döneme kadar pozitif, sonrasında ise negatif yönde seyretmıştır. Gayrisafi sabit sermaye oluşumuna bir standart sapmalık şok uygulandığında, cari işlemler dengesinin tepkisi 4. döneme kadar dengede iken 4. dönemden itibaren pozitif yönde seyretmıştır. Etki-tepki analizine göre, ekonomik büyümeye verilen bir standart sapmalık şok cari açığı arttırmaktadır. Bu durum bize Türkiye’de ekonomik büyümenin, cari dengede bozulmalara sebebiyet verdiğini göstermektedir. Bunun esas sebepleri arasında; üretim için artan enerji talebi, ihracat için ithalata bağımlılık, lüks tüketim malları talebinde artış, yetersiz tasarruf oranları gibi etmenler bulunmaktadır. Bu gibi etmenlerden dolayı Türkiye’de cari açığın potansiyel bir problem olduğu ve gerekli önlemlerin alınmaması durumunda her zaman krizlere sebep olabilecek bir makro-ekonomik değişken olduğu göz ardı edilmemelidir.

Yapılan varyans ayrıştırma analizi sonuçlarına genel olarak bakıldığında, cari işlemler dengesinin öngörü hata varyansındaki değişim büyük oranda kendisi ile açıklanmıştır. Diğer değişkenlerin bu değişimdeki değişimleri açıklama oranına göre sıralaması; ekonomik büyüme, enflasyon, genel bütçe dengesi, döviz kuru, gayrisafi sabit sermaye oluşumu şeklindedir. Elde edilen varyans ayrıştırma analizi sonuçlarına göre ise cari denge ilk dönemde kendi içindeki değişimden %100 etkilenirken diğer değişkenlerden etkilenmemektedir.

Uygulamada kısa ve uzun dönemli ilişkilerin belirlenmesi için ARDL analizine yer verilmiştir. Değişkenlerin tümünün durağanlık seviyeleri aynı olmadığı için eşbütünleşme ilişkisi de ARDL analizi ile incelenmiştir. ARDL analizinde uzun dönem ilişkileri değerlendirildiğinde, Türkiye’de cari işlemler dengesi ve ekonomik büyüme arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığı tespit edilmiştir. Ayrıca gayrisafi sabit sermaye oluşumu ve ekonomik büyümenin cari işlemler dengesini pozitif yönde; döviz kuru, enflasyon ve genel bütçe dengesinin ise uzun dönemde cari işlemler dengesini negatif olarak etkilediği görülmektedir. Kısa dönem katsayıları değerlendirildiğinde, döviz kuru ve genel bütçe dengesi değişkenlerinin cari işlemler dengesini arttırdığı, gayrisafi sabit sermaye oluşumu değişkeninin ise cari işlemler dengesini azalttığı sonucuna varılmıştır. Ekonomik büyüme ve cari denge arasında uzun dönemde mevcut olan pozitif yönlü bir ilişkinin varlığına göre uzun dönemde ekonomik büyüme arttığında cari açık da artmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde cari işlemler dengesi genellikle cari açık vermektedir. Ülkemiz ekonomisinde cari açık yıllar boyunca artma ve azalma eğilimi gösterse de genellikle bir problem olarak devam etmiştir. Türkiye’de cari açıkların giderilmesine yönelik tedbirlerin başında ülke içi yatırımları teşvik etmek amacıyla yeni ekonomik politikalar geliştirilerek tasarruf oranlarının arttırılması gelmelidir. Ayrıca ara mal ihtiyacından kaynaklı ithalata dayalı yapılan üretimler sonucu dış ticaret hacminde meydana gelen artışlar dış ticaret açığını arttıracak için dış ticaret açığının azaltılması da teşvik edilmelidir. Bunu sağlamanın en iyi yolu ise ihracat teşviklerini ve ithalat sınırlandırmalarını arttırmakla mümkün olacaktır. Bunların yanı sıra enerji kaynaklarında dışa bağımlılığı azaltmak amacıyla enerji üretimini arttırmak da cari işlemler açığı sorununa uzun vadede olumlu katkılar sağlayacaktır. Türkiye’de, Merkez Bankası ve

hükümet 2010 yılı itibariyle cari işlemler açığını azaltmak amacıyla birçok tedbir almış ve bu tedbirler sayesinde cari açık bir nebze de olsa azalma eğilimi göstermiştir. Fakat alınan önlemlerin; kur seviyeleri, faizler, tasarruf miktarlarında meydana gelen açıklar, enflasyon gibi cari dengeyi direkt etkileyen temel bileşenlerden de etkilenmesi sebebiyle cari açık problemi diğer tüm makroekonomik değişkenlerle beraber bir bütün şeklinde ele alınarak daha geniş kapsamlı ekonomi politikaları geliştirilmelidir. Gayrisafi sabit sermaye oluşumu cari işlemler dengesini pozitif yönde etkilemektedir. Döviz kuru, enflasyon ve genel bütçe dengesinin ise uzun dönemde cari işlemler dengesini negatif olarak etkilediği görülmektedir. Ülkemizde son yıllarda bütçe açıklarında bir azalma kaydedilse de cari işlemler açığının azalabilmesi için tasarruf açıkları önlenmelidir. Çünkü cari açık ve tasarruf dengesinde meydana gelen bozulmalar makroekonomik dengeleri de olumsuz yönde etkilemektedir. Tasarruf açıklarını önlemek için ise ülkemizde bireysel emeklilik yatırımları arttırılmalı, sürdürülebilir ekonomik büyüme sağlamak amacıyla dışarıdan alınan kaynaklar verimli yatırımlara dönüştürülmelidir. Bütçe açıklarını azaltmak amacıyla ise vergiler arttırılabilir ya da harcamaların azaltılmasına yönelik teşvikler uygulanabilmektedir. Cari dengeyi negatif yönde etkileyen enflasyon sorununu çözmek amacıyla devlet piyasadaki para arzını azaltmalı, faiz oranlarının enflasyonun üzerinde seyretmesini sağlayarak pozitif reel faiz vermeli ve böylelikle bireyleri daha az tüketime sevk edip tasarrufa yönlendirmelidir. Cari dengedeki bozulma döviz kuru üzerinde bir baskıya sebep olmaktadır. Cari denge sağlandığında kurun üzerindeki baskı da azalacaktır. Bu durumda cari işlemler hesabını dengede tutabilmek amacıyla devlet döviz kurundaki aşırı değerlemeden kaçınılmalıdır. Cari işlemler dengesinde beklenen hareketi takip eden döviz kuru politikasının proaktif yönetimi döviz kurunun istikrar kazanmasına yardımcı olabilecektir. Ekonomik istikrarın en önemli belirleyicilerinden olan döviz kurunda yaşanan oynaklık sebebiyle meydana gelen belirsizlik ortamından kaynaklı olarak geleceğin öngörülememesi sebebiyle politika yapıcılar için bu durum risk teşkil etmektedir. Döviz kuru istikrarını sağlayabilmek amacıyla devlet ihaleler yoluyla döviz alım-satımı, döviz kuruna doğrudan müdahaleler ve zorunlu karşılıklar kanalı ile kur üzerinde kararlar alma şeklinde önlemler alabilir.

Çalışmada son olarak değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisini belirlemek için Toda-Yamamoto nedensellik analizi yapılmıştır. Elde edilen analiz sonuçlarına göre cari işlemler dengesi ve döviz kuru arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisine rastlanırken, enflasyon ve ekonomik büyümeden cari işlemler dengesine doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi vardır. Cari işlemler dengesinden gayrisafi sabit sermaye oluşumuna doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi varken, genel bütçe dengesi ve cari işlemler dengesi arasında herhangi bir nedensellik ilişkisine rastlanamamıştır. Büyüme oranından ve enflasyondan cari işlemler dengesine doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisine göre büyüme oranı ve enflasyon, cari işlemler dengesinin nedenidir yani analiz sonuçlarına bakıldığında ülkemizde ekonomik büyüme ve enflasyon cari açığa sebep olmaktadır yorumu yapılabilmektedir. Bu durum Türkiye'nin cari açık vererek büyüyen bir ekonomi olduğunu göstermektedir. Büyüme oranında meydana gelen bir artış cari işlemler dengesinde bozulmalara yol açmaktadır. Ekonomik büyümeyle beraber cari açığın meydana çıkması ülkemiz açısından oldukça önemli bir risk faktörü haline gelmiştir. Politika yapıcılar büyüme oranlarındaki artışa aldanarak cari açık problemini görmezden gelmemelidirler. Ülkede kısa ve uzun vadede geçerliliğini koruyacak istikrarlı ekonomi politikaları uygulamaları gerekmektedir. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler için cari açık sorununu tam anlamıyla ortadan kaldırmak mümkün olmasa da cari işlemler dengesindeki bozulmaları önlemek amacıyla çeşitli tedbirler alınabilir. Bu tedbirlerin başında yabancı yatırımcıların ülkemize yatırım yapmasının özendirilmesi, ara mal üreten yerli endüstrilere destek verilmesi, ithalata bağımlılığın azaltılması gibi önlemler gelmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde daha yüksek bir enflasyondan korunmak adına faiz kanalı etkin olarak kullanılabilir. Faiz oranlarında meydana gelecek artışlar kredileri ve para arzındaki genişlemeleri sınırlayabileceği için bu yolla cari açık ve enflasyon problemine çözüm getirilebilir. Devlet yüksek enflasyon ile mücadele edebilmek için yerli üretimi desteklemeli, nitelikli üretim için nitelikli eğitim, nitelikli sağlık ve nitelikli işgücüne yönelik kamu harcamalarını arttırarak toplumsal refah yanında yaşam kalitesini de arttırmayı hedeflemelidir. Böylelikle hedeflenen daha yüksek bir enflasyon veya ödemeler dengesi krizi gibi istenmeyen durumlardan korunmak adına faiz kanalı gelişmekte olan ülkelerde etkin şekilde kullanılabilir. Toda-Yamamoto nedensellik

analizinden elde edilen bir diğ er sonuca göre cari denge gayrisafi sabit sermaye oluşumunun nedenidir. Sabit sermaye oluşumunu etkileyen altyapı yatırım harcamaları, cari harcamalara göre daha büyük çarpan etkisine sahiptir. Bu sebeple devlet sabit sermaye birikimini hızlandırmak amacıyla vergi teşvikleri ve sübvansiyonlar gibi maliye politikası araçlarını tercih etmelidir. Kamu harcamaları, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve dışa açıklık seviyesi sabit sermaye oluşumunu olumlu yönde etkileyecek etmenlerdir. Toda-Yamamoto nedensellik testinin diğ er sonucuna göre cari denge ve döviz kuru birbirlerinin nedenidir. Buradan hareketle hem cari açık döviz kurundan hem de döviz kuru cari açıktan etkilenmektedir. Bu durumda cari açık sıcak para özelliği taşıyan kısa vadeli sermaye hareketlerinin belirlemiş olduğu döviz kurundan etkilenmektedir. Bu sebeple devlet cari açık problemi ile mücadele edebilmek adına yüksek ve istikrarsız ekonomik büyümeyi hedeflemek yerine sürdürülebilir ve istikrarlı bir ekonomiyi benimsemelidir. Bu sonuçlar ışığında TL'nin aşırı değer kazanmasına sebebiyet veren sıcak para akımlarını kontrol etmeye yönelik politikalar uygulanmalı ve politika uygulayıcılarının makroekonomik politikaları belirlerken Türkiye ekonomisindeki kırılganlığın doğurduğu riskleri de göz ardı etmemeleri gerekmektedir.

KAYNAKÇA

- ACET, H.; E. ASHUROV (2020) “Cari İşlemler Dengesi ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Tacikistan Cumhuriyeti Örneği”, **Journal of Academic Value Studies**, Volume 6, Issue 3, ss. 266-279.
- AHMAD, A.; N. AHMAD, S. ALI (2013) “Exchange Rate and Economic Growth in Pakistan (1975-2011)”, **Journal of Basic and Applied Scientific Research**, Volume 3, Issue 8, ss. 740-746.
- AKÇAY, A. Ö.; F. ERATAŞ (2012) “Cari Açık ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin Panel Nedensellik Analizi Ekseninde Değerlendirilmesi”, **Türkiye Ekonomi Kurumu: III. Uluslararası Ekonomi Konferansı**, İzmir, ss. 1-24.
- ALAGÖZ, M.; S. ERDOĞAN (2008) “İhracat İle Turizm Gelirlerindeki Değişimin Cari İşlemler Dengesi Üzerine Etkisi: 1985–2005”, **Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi İİBF Dergisi**, Sayı:14, ss. 214-227.
- ALTINTAŞ, N.; V. İNAL, M. TORUSDAĞ (2016) “Ekonomik Büyüme-Cari Açık İlişkisi: 1995-2014 Türkiye Örneği”, **Ulaştırma ve Lojistik Kongreleri**, ss. 35-42.
- ALTUNÖZ, U. (2013) “Türkiye’de Enflasyon, Büyüme Ve Finansal Derinleşme İlişkisinin Ampirik Analizi”, **Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt 3, Sayı 2, ss. 175-194.
- ASLAN, N.; D. YÖRÜK (2008) “Teoride ve Uygulamada Dış Ticaret Hadleri ve Kalkınma İlişkisi”, **Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt 25, Sayı 2, ss.33-69.
- AVCI, B. S. (2015) “Cari Açık ve Ekonomik Büyüme İlişkisi Türkiye Örneği”, Yüksek lisans Tezi, **Anadolu Üniversitesi, S.B.E.** Eskişehir.
- AYDIN, E. (2019) “Cari İşlemler Açığını Azaltmaya Yönelik Yapısal Reformlarda Devletin Rolü: Türkiye Enerji Piyasası Üzerine Bir İnceleme”, Yüksek lisans Tezi, **Marmara Üniversitesi, S.B.E.** İstanbul.
- AZID, T.; M. JAMIL, A. KOUSAR (2005) “Impact of Exchange Rate Volatility On Growth and Economic Performance: A Case Study of Pakistan, 1973-2003”, **The Pakistan Development Review**, Volume 44, Issue 4, ss. 749-775.
- BAĞIRTAN, M. (2018) “Türkiye’de Dış Ticaretin Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi”, Yüksek lisans Tezi, **Namık Kemal Üniversitesi, S.B.E.** Tekirdağ.
- BAKAÇ, B. (2019) “Türkiye’de Cari İşlemler Dengesi ve Ekonomik Büyüme İlişkisi”, Yüksek lisans Tezi, **Balıkesir Üniversitesi, S.B.E.** Balıkesir.

- BALL, L. M.; N. G. MANKIW (1995) “What Do Budget Deficits Do?”, **NBER Working Paper Series**, ss. 1-36.
- BALMUMCU, Ö.; K. BOZKURT (2020) “Gelişmekte Olan Ülkelerde Ekonomik Büyüme ve Cari İşlemler Dengesi Üzerine Bir Panel Veri Analizi”, **Ekonomi Politika ve Finans Araştırmaları Dergisi**, Cilt 5, Sayı 2, ss. 292-307.
- BAŞ, G.; M. KARA (2020) “The Effects of Macroeconomic Factors on Current Account Deficit: A Time Series Analysis for Turkey”, **International Journal of Social Science Research**, Volume 9, Issue 1, ss. 36-47.
- BAYAR, Y.; C. KILIÇ, F. ARICA (2014) “Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri”, **Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt 15, Sayı 1, ss. 451-471.
- BAYOUMI, T. A. (2004) “GEM: A New International Macroeconomic Model”, **International Monetary Fund Occasional Paper**, Issue.239, ss. 1-29.
- BEKTAŞ, V. (2007) “Cari İşlemler Dengesi ve Cari Açıkların Sürdürülebilirliği: Türkiye Uygulaması”, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, **Çukurova Üniversitesi, S.B.E.** Adana.
- BENLİ, A. (2018) “Türkiye Ekonomisinde Cari İşlemler Açığının Temel Belirleyicileri: 2001 Krizi Sonrası Dönemin Analizi”, Yüksek Lisans Tezi, **Anadolu Üniversitesi, S.B.E.** Eskişehir.
- BICKERDIKE, C. F. (1920) “The Instability of Foreign Exchange”, **The Economic Journal**, Volume 30, Issue 117, ss. 118-122.
- BOLKOL, H. K.; F. TÜRKÖNDER (2022) “Cari İşlemler Dengesi ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği”, **Abant Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt 22, Sayı 1, ss. 137-152.
- BOYA, N. (2013) “Türkiye’de Cari İşlemler Açığının Sürdürülebilirliği: Doğrusal Olmayan Bir Yaklaşım”, Yüksek Lisans Tezi, **Hacettepe Üniversitesi, S.B.E.** Ankara.
- BOZKURT, K.; A. PEKMEZCİ (2018) “Cari İşlemler Dengesi ve Ekonomik Büyüme: OECD Ülkeleri İçin Bir Analiz”, **IV. In: International Caucasus-Central Asia Foreign Trade and Logistics Congress**, Aydın, Eylül, ss. 813-818.
- BÖLÜKBAŞ, E. (2008) “Döviz Kurunun Belirlenmesine Yönelik Yaklaşımlar: Bir Monetarist Yaklaşım”, Yüksek Lisans Tezi, **Akdeniz Üniversitesi, S.B.E.** Antalya.

- BRODA, C.; C. TILLE (2003) "Coping With Terms-of-Trade Shocks in Developing Countries", **Current Issues in Economics and Finance**, Volume 9, Issue 11, ss. 1-7.
- BUSSIÈRE, M.; G. CHORTAREAS, R. L. DRIVER (2002) "Current Accounts, Net Foreign Assets and the Implications of Cyclical Factors", **Bank of England Working Paper**, Volume 29, ss. 269-286.
- CALDERON, C.; A. CHONG, N. LOAYZA (1999) "Determinants Of Current Account Deficits In Developing Countries", **World Bank Policy Research Working Paper 2398**, Volume 2, Issue 51, ss. 1-41.
- CAMPA, J. M.; A. GAVILAN (2011) "Current Accounts In The Euro Area: An Intertemporal Approach", **Journal of International Money and Finance**, Volume 30, Issue 1, ss. 205-228.
- CARBAUGH, J. (2009) **International Economics**, 13.bs., USA, South-Western Cengage Learning.
- CENGİZ, Ç. (2018) "Döviz Kurunun Belirlenmesine Yönelik Teorik Yaklaşımlar", **Sakarya İktisat Dergisi**, Cilt 7, Sayı 14, ss. 1-17.
- CHANG, K. P. (1991) "Export Diversification And International Debt Under Terms-Of-Trade Uncertainty: An Intertemporal Approach", **Journal of Development Economics**, Volume 36, Issue 2, ss. 259-277.
- CHINN, M.; E.S. PRASAD (2000) "Medium-Term Determinants of Current Accounts in Industrial and Developing Countries: An Empirical Exploration", **NBER Working Paper Series**, Volume 59, Issue 1, ss. 1-39.
- CİNEL, E. A.; H. B. ÖZKAYA (2020) "Türkiye’de Cari Açığın Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri", **Uluslararası Anadolu Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt 4, Sayı 4, ss. 227-261.
- COOPER, R.N. (1971) *Currency Devaluation in Developing Countries*, Princeton Essays on International Finance 86. Princeton, N.J.: Princeton University Press, "Çevrimiçi" <https://ies.princeton.edu/pdf/E86.pdf> Erişim Tarihi: 22/11/2023.
- CÖMERTLER, N. (2002) "Türkiyede Para Politikası Ödemeler Dengesi İlişkilerinin Parasal Yaklaşım Çerçevesinde Analizi", Yayınlanmamış Doktora Tezi, **Adnan Menderes Üniversitesi, S.B.E.** Aydın.
- CUSHMAN, D. O. (2007) "A Portfolio Balance Approach to the Canadian-U.S. Exchange Rate", **Review of Financial Economics**, Volume 16, Issue 3, ss. 305-320.

- ÇATALBAŞ, N. (2022) “Türkiye’de Ekonomik Büyüme ve Cari Açık Arasındaki İlişkinin Sınanması: ARDL Sınır Testi Yaklaşımı”, **İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi**, Cilt 11, Sayı 2, ss. 880-904.
- ÇEKİM, E. (2009) “Türkiye’de Cari Açık Sorunu”, Yüksek Lisans Tezi, **İstanbul Ticaret Üniversitesi, S.B.E.** İstanbul.
- ÇELİK, K. (2008) **Makro İktisada Giriş**, 7.bs., Trabzon, Murathan Yayınevi.
- ÇELİK, T.; B. ÇELİK, D. BARAK (2017) “Geçiş Ekonomilerinde Reel Döviz Kuru ve Ekonomik Büyüme İlişkisi”, **Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt 22, Sayı 3, ss. 877-890.
- ÇOBAN, O.; B. ÖZEL (2014) “Net Hata Ve Noksan Hesabı ve İhracaat İlişkisi: 1984-2012 Türkiye Analizi”, **Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Sayı 31, ss. 135-143.
- DANIŞMAN, Y. (2009) “İkiz Açıklar ve Doğru Makroekonomi Politikası Seçimi”, Mesleki Yeterlilik Tezi, **Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı**, Ankara.
- DE GREGORIO, J.; H.C. WOLF (1994) “Terms of Trade, Productivity, and the Real Exchange Rate”, **NBER Working Paper Series 4807**, ss. 1-12.
- DEMİREL, O. (2015) “Türkiye’de Cari Hesap Dengesinin Belirleyicileri”, Yüksek Lisans Tezi, **İnönü Üniversitesi, S.B.E.** Malatya.
- DUMAN, Y. K. (2017) “Türkiye’de Cari İşlemler Dengesi ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki”, **Sakarya İktisat Dergisi**, Cilt 6, Sayı 4, ss. 12-28.
- EDWARDS, S. (2001) “Does The Current Account Matter?”, **NBER Working Paper Series 8275**, ss. 21-76.
- EFEÖĞLU, R.; C. PEHLİVAN (2018) “Türkiye’de Enerji Tüketimi ve Cari Açığın Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi”, **Politik Ekonomik Kuram**, Cilt 2, Sayı 1, ss. 103-123.
- EĞİLMEZ, M.; E. KUMCU (2008) **Ekonomi Politikası Teori ve Uygulaması**, 20.bs., İstanbul, Remzi Kitabevi.
- EKONOMİ SÖZLÜĞÜ** (2021) “Çevrimiçi” <http://arsiv.ntv.com.tr/news/66075.asp> Erişim Tarihi 12/12/2023.
- EKŞİ, F. (2010) “Türkiye’de Cari Açık ve Finansmanı (1980-2009)”, Yüksek Lisans Tezi, **Selçuk Üniversitesi, S.B.E.** Konya.

- ERBAYKAL, E. (2007) “Türkiye’de Ekonomik Büyüme ve Döviz Kuru Cari Açık Üzerinde Etkili Midir? Bir Nedensellik Analizi”, **ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt 3, Sayı 6, ss. 81-88.
- ERCAN, H.; M. KÜÇÜKOĞLU (2020) “Ekonomik Büyüme, Cari Açık ve Bütçe Açığı İlişkisi”, **Sakarya İktisat Dergisi**, Cilt 9, Sayı 5, ss. 52-65.
- ERKILIÇ, S. (2006) “Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri”, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, **Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası İstatistik Genel Müdürlüğü**, Ankara.
- ERSÖZ, H. (2021) “Cari Denge ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: MINT Ülkeleri Örneği (1981-2019) ”, Yüksek Lisans Tezi, **Dumlupınar Üniversitesi, S.B.E. Kütahya**.
- ERSUNGUR, Ş.; Ö. DORU, M. ASLAN (2017) “Türkiye’de Gsyh ve Döviz Kuru Hareketlerinin Cari Denge Üzerindeki Etkisi: Var Analizi Yaklaşımı”, **Atatürk Üniversitesi İdari İktisadi Bilimler Dergisi**, Cilt 31, Sayı 3, ss. 451-462.
- FELDERER, B.; S. HOMBURG (2010) **Makro İktisat ve Yeni Makro İktisat**, Çeviren: Osman Aydoğuş, 2.bs., Ankara, Efil Yayınevi.
- FENDOĞLU, E.; G. KONAT (2022) “G-7 Ülkeleri İçin Cari Açık ve Enerji Tüketiminin Ekonomik Büyümeye Etkisi: Panel Veri Analizinden Kanıtlar”, **Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt 12, Sayı 3, ss. 52-74.
- FUND, I. M. (2009) **Balance of Payments Manual**, 6.bs., Washington.
- Gayrisafi Yurt İçi Hasıla (GSYİH) Nedir? (t.y), “Çevrimiçi” <https://www.doviz.com>
Erişim Tarihi 24/03/2023.
- GOKMENOGLU, K. K.; M. Y. AMIN, N. TASPINAR (2015) “The Relationship Among International Trade, Financial Development and Economic Growth: The Case of Pakistan”, **Procedia Economics and Finance**, Volume 25, ss. 489-496.
- GÖÇER, İ.; C. GEREDİ (2016) “Cari Açık-Ekonomik Büyüme-Enflasyon ve İşsizlik Açmazında Türkiye: Yeni Nesil Bir Ekonometrik Analiz”, **Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt 16, Sayı 35, ss. 35-46.
- GRUBER, J. W.; S. B. KAMIN (2005) “Explaining the Global Pattern of Current Account Imbalances” **Journal Of International Money and Finance**, Volume 26, Issue 4, ss. 500-522.
- GÜN, E. (2011) “Petrol Fiyatlarının Cari İşlemler Dengesi Üzerine Etkisi: Türkiye Uygulaması”, Yüksek Lisans Tezi, **Trakya Üniversitesi, S.B.E. Edirne**.

- GÜRLEYİK, M. (2020) “Cari Açık ve Ekonomik Büyüme Sorunsalı: Türkiye Örneği (1980-2018)”, Yüksek Lisans Tezi, **Başkent Üniversitesi, S.B.E.** Ankara.
- HARBERGER, A. C. (1950) “Currency Depreciation, Income, and The Balance of Trade”, **Journal of Political Economy**, Volume 58, Issue 1, ss. 47-60, “Çevrimiçi” <https://www.journals.uchicago.edu/doi/abs/10.1086/256897?journalCode=jpe> Erişim Tarihi 20/11/2023.
- HEPAKTAN, E.; H. KARAKAYALI (2009) “1980-2008 Döneminde Türkiye’nin Dış Ticaret Hadlerinin Analizi”, **Celal Bayar Üniversitesi SBE Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt 7, Sayı 2, ss. 181-210.
- İLHAN, B. (2014). “2000 Sonrası Türkiye’de Cari Açık Probleminin Bir Analizi ve Çözümüne Yönelik Alternatif Öneriler”, Doktora Tezi, **Marmara Üniversitesi, S.B.E.** “Çevrimiçi” <https://www.proquest.com/openview/680144d9fe9217f65c115d288a1954f8/1?pq-origsite=gscholar&cbl=2026366&diss=y> Erişim Tarihi 23/11/2023.
- İSLATİNCE, H. (2017) “Para Arzı ve Enflasyon İlişkisi: Türkiye İçin Nedensellik Analizi (1988-2016) ”, **Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt 17, Sayı 3, ss. 43-56.
- KAN, E. (2014) “Türkiye’de Seçilmiş İller Bazında İhracat ve İthalat İlişkisi”, Yüksek Lisans Tezi, **Hasan Kalyoncu Üniversitesi, S.B.E.** Gaziantep.
- KANDEMİR, K. (2015) “Cari Açık Üzerinde Ekonomik Büyümenin Etkisi: Türkiye Uygulaması” Yüksek Lisans Tezi, **Adnan Menderes Üniversitesi, S.B.E.** Aydın.
- KANDIL, M.; J. E. GREENE (2002) “The Impact of Cyclical Factors on the US Balance of Payments”, **IMF Working Paper** 45, ss. 1-43.
- KARAÇAYIR, E. (2014) “Cari İşlemler Hesabının Finansmanı: Türkiye Üzerine Ampirik Bir Uygulama”, Yüksek Lisans Tezi, **Karamanoğlu Mehmet Bey Üniversitesi, S.B.E.** Karaman.
- KARAHAN, Ö.; K. AKÇAÇAKIR (2021) “Türkiye’de Cari Açık ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki”, **Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt 4, Sayı 1, ss. 119-127.
- KARLUK, R. (2003) **Uluslararası Ekonomi Teori ve Politika**, 7.bs., İstanbul, Beta Yayınları.
- KARLUK, R. (2009) **Uluslararası Ekonomi, Teori-Politika**, 9.bs., İstanbul, Beta Yayınları.

- KASA, K. (2003) “Testing Present Value Models of the Current Account: A Cautionary Note”, **Journal of International Money and Finance**, Cilt 22, Sayı 4, ss. 557-569.
- KAYA, M. (2016) “Türkiye’de Cari Açık Sorunu ve Nedenleri”, **Dicle Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt 6, Sayı 10, ss. 51-75.
- KEMER, O. B.; E. ARDA (2009) **Ansiklopedik İktisat ve Dış Ticaret Sözlüğü**, Ankara, Savaş Yayınevi.
- KESKİN, N. (2008) “Finansal Serbestleşme Sürecinde Uluslararası Sermaye Hareketleri ve Makroekonomik Etkileri: Türkiye Örneği”, Doktora Tezi, **Dokuz Eylül Üniversitesi, S.B.E.** İzmir.
- KEŞAP, D.; A. R. SANDALCILAR (2021) “Net Hata ve Noksan Hesabı Belirleyicilerinin Analizi: Türkiye Örneği”, **Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi**, Sayı 32, ss. 149-168.
- KEŞKEK, P. (2020) “Cari Denge ve Ekonomik Büyüme İlişkisi:2006-2018 Dönemi Türkiye Örneği”, Yüksek lisans Tezi, **Bandırma OnYedi Eylül Üniversitesi, S.B.E.** Bandırma.
- KHAN, A.; Z. ABBAS (2015) “Portfolio Balance Approach: An Empirical Testing”, **Journal of Economics and International Finance**, Volume7, Issue 6, ss. 137–143.
- KILIÇARSLAN, E. (2016) “Döviz Kuru ve Makroekonomik Etkileri”, Yüksek lisans Tezi, **Hitit Üniversitesi, S.B.E.** Çorum.
- KIZILDERE, C. (2020) “Türkiye’de Cari Açık Sorununun Enerji Tüketimi ve Ekonomik Büyüme Açısından Değerlendirilmesi: Ampirik Bir Analiz”, **Business & Management Studies: An International Journal**, Volume 8, Issue 2, ss. 2121-2139.
- KNIGHT, M.; F. SCACCIAVILLANI (1998) “Current Account: What’s Their Relevance for Economic Policymaking? ”, **IMF Working Paper**, ss. 16-18.
- KOÇAOĞLU, F. (2015) “1990 Sonrası Türkiye’de Dış Borç Sorunu, Dış Borçların Sürdürülebilirliği ve Dış Borç Yönetimi”, Doktora Tezi, **Anadolu Üniversitesi, S.B.E.** Eskişehir.
- KOÇ, Ş. (2010) “Cari Açık, Borçlanma ve Büyüme Bağlamında 1990 Yılından Sonra Türkiye’de Yaşanan Ekonomik Krizlerin Analizi” Yüksek lisans Tezi, **Kocaeli Üniversitesi, S.B.E.** Kocaeli.

- KOGID, M.; ve diğerleri (2012) “The Effect of Exchange Rates on Economic Growth: Empirical Testing on Nominal Versus Real”, **The IUP Journal of Financial Economics**, Cilt 10, Sayı 1, ss. 1-17.
- KRAAY, A.; J. VENTURA (2002) “Current Accounts in the Long and the Short Run”, **NBER Macroeconomics Annual**, Volume 17, ss. 65-94.
- KUÇLU, N. (2022) “Current Deficit and Gdp of Energy Consumption Effect on Items: 1998-2021 Example of Turkey”, **BİLTÜRK Journal of Economics and Related Studies**, Cilt 4, Sayı 2, ss. 112-125.
- KURNAZ, S. (2013) “Türkiye’de Cari Açık Sorunu ve Finansmanında Vergi Teşvikleri İle Dış Ticaret Üzerinden Alınan Vergilerin Rolü”, Yüksek Lisans Tezi, **Gazi Üniversitesi, S.B.E.** Ankara.
- KUZU, M. (2019) “Döviz Kuru, Faiz Oranı ve Enflasyon Çerçevesinde Cari İşlemler Dengesinin Yönetimi”, Doktora Tezi, **Gazi Üniversitesi, S.B.E.** Ankara.
- LANDEAU, S. A. (2002) “The Intertemporal Approach to the Current Account: Evidence For Chile”, **Revista de Análisis Económico**, Vol 17, Issue 2, ss.95-121.
- LEBE, F.; ve diğerleri (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**, Cilt 4, Sayı 1, ss. 69-81.
- MALIK, S.; ve diğerleri (2010) “Tourism, Economic Growth and Current Account Deficit in Pakistan: Evidence from Co-Integration and Causal Analysis”, **European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences**, Volume 22, Issue 22, ss. 21-31.
- MANN, C. L. (2002) “Perspectives on the U.S. Current Account Deficit and Sustainability”, **Journal of Economic Perspectives**, Volume 16, Issue 3, ss. 131-152.
- MANSOORIAN, A. (1998) “Habits and Durability in Consumption, and the Dynamics of the Current Account”, **Journal of International Economics**, Volume 44, Issue 1, ss. 69-82.
- MARKOWITZ, H. (1952) “Portfolio Selection”, **The Journal of Finance**, Volume 7, Issue 1, ss. 77-91.
- MARREWIJK, C. V. (2005) **Basic Exchange Rate Theories** “Çevrimiçi” <https://doi.org/10.2139/ssrn.680403> Erişim Tarihi 10/22/2023.
- MILESİ-FERRETTI, G. M.; A. RAZIN (1998) “Current Account Reversals and Currency Crises: Empirical Regularities”, **NBER Chapters**, Volume 7, ss. 57-108.

- MOHSIN, M.; ve diğ erleri (2018) “Impact of GDP, Unemployment and Current Balance on Exchange Rate: A study from Pakistan”, **American Journal of Research**, Volume 2, Issue 3, ss. 37-46.
- MWANGI, K. S. (2014). “Determinants of Current Account Balance in Kenya”, Doctoral Dissertation, **Kenyatta University**, Kenya.
- OBSTFELD, M. (1982) “Aggregate Spending and the Terms of Trade: Is There a Laursen-Metzler Effect?”, **The Quarterly Journal of Economics**, Volume 97, Issue 2, ss. 251-270.
- OBSTFELD, M. (2001) “International Macroeconomics : Beyond the Mundell-Fleming Model”, **International Monetary Fund Staff Papers**, Volume 47, ss. 1-39.
- OBSTFELD, M.; K. ROGOFF (1994) “The Intertemporal Approach to the Current Account”, **Nber Working Paper Series**, Volume 3, ss .1-75.
- OBSTFELD, M.; K. ROGOFF (1995) “The Intertemporal Approach to the Current Account”, **Handbook of International Economics**, Volume 3, ss. 1731-1799.
- OĞ UL, B. (2021) “Türkiye’de Cari Açık ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Toda-Yamamoto Nedensellik Analizi”, **Uluslararası Ticaret ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi**, Cilt 5, Sayı 2, ss. 77-82.
- OĞ UZ, O. (2018) “Cari İş lemler Dengesi ve Büyüme İlişkisi: BRICS Ülkeleri Üzerine Panel Eş bütünlüş me Analizi”, **Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi**, ss. 443-456.
- OHNO, K. (2018) **The History of Japanese Economic Development: Origins of Private Syynamism and Policy Competence**, New York, Routledge.
- ÖKTE, M. K. (2011) “Ödemeler Dengesine Parasal Yaklaşım: Bir İnceleme”, **Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi**, Volume 10, Issue 35, ss. 221-236.
- ÖZER, M.; J. ŽUGİC, S. TOMAS-MİSKİN (2018) “The Relationship between Current Account Deficits and Growth in Montenegro: ARDL Bounds Testing Approach”, **Journal of Central Banking Theory and Practice**, Volume 7, Issue 3, ss. 5-24.
- ÖZTÜRK, N.; Y. BAYRAKTAR (2010) “Döviz Kurlarını Açıklamaya Yönelik Yeni Yaklaşımlar”, **Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt 11, Sayı 1, ss. 157-191.
- PARASIZ, İ. (1998) **Makro Ekonomi Teori ve Politika**, 6.bs., Bursa, Ezgi Kitabevi.

- PATA, U. K. (2017) “Türkiye’de Dış Ticaret ve Ekonomik Büyüme İlişkileri: Toda-Yamamoto Nedensellik Analizi (1971-2014)”, **Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt 31, Sayı 1, ss. 119-134.
- PAYA, M. (2007) **Makro Ekonomi**, 3.bs., İstanbul, Filiz Kitabevi.
- PAZARLIOĞLU, M. V.; S. GÜLOĞLU (2007) “Türkiye'nin Döviz Kurunun Belirlenmesinde Monetarist Yaklaşım”, **Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt 12, Sayı 3, ss. 19-34.
- PEKER, O.; H. HOTUNLUOĞLU (2009) “Türkiye’de Cari Açığın Nedenlerinin Ekonometrik Analizi”, **Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt 23, Sayı 3, ss. 221-237.
- PERSSON, T.; L. E. SVENSSON (1983) “Current Account Dynamics and the Terms of Trade: Harberger-Laursen—Metzler Two Generations Later”, **Journal of Political Economy**, Volume 93, Issue 1, ss. 43-65.
- PIERSANTI, G. (2000) “Current Account Dynamics and Expected Future Budget Deficits: Some International Evidence”, **Journal of international Money and Finance**, Volume 19, Issue 2, ss. 255-271.
- ROBINSON, J. V. (1947) **Essays in the Theory of Employment**, “Çevrimiçi” <https://ia802806.us.archive.org/16/items/essaysinthetheor032827mbp/essaysinthetheor032827mbp.pdf> Erişim Tarihi 02/03/2024.
- ROUBINI, N.; P. WACHTEL (1998) “Current Account Sustainability in Transition Economies”, **Nber Working Paper Series 6468**, ss. 19-93.
- SACHS, J. D. (1981) “The Current Account and Macroeconomic Adjustment in the 1970s”, **Brookings Papers on Economic Activity**, Volume 1981, ss. 201-282.
- SAĞDIÇ, A.; Y. K. DUMAN (2021) “Türkiye’de Cari Açık, Reel Döviz Kuru ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkiler: Var ve Granger Nedensellik Analizi”, **Sakarya İktisat Dergisi**, Cilt 10, Sayı 3, ss. 213-225.
- SAĞLAM, Y.; F. E. SÖNMEZ (2019) “Cari Açık ve Ekonomik Büyüme Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Visegrad Dörtlüsü Örneği”, **Anemon Muş Alparslan Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt 7, Sayı 3, ss. 35-40.
- SAKSONOV, S. (2006) “The Intertemporal Approach to the Current Account and Currency Crises”, **Cambridge University United Kingdom CB3 9EU Darwin College Research Report**, ss. 1-29.

- SARITAŞ, H.; A. GENÇ, T. AVCI (2018) “Türkiye’de Enerji İthalatı, Cari Açık Ve Büyüme İlişkisi: VAR Ve Granger Nedensellik Analizi”, **Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi**, Cilt 4, Sayı 2, ss. 181-200.
- SATILOĞLU, M. Y. (2021) “Yükselen Piyasa Ekonomilerinde Cari Açık, Ekonomik Büyüme ve Petrol Fiyatları Arasındaki İlişki”, **Hasan Kalyoncu Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü**, Gaziantep.
- SEYİDOĞLU, H. (1999) **Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama**, İstanbul, Kurtiş Matbaası.
- SEYİDOĞLU, H. (2003) **Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama**, 15.bs., İstanbul, Güzem Can Yayınları.
- SEYİDOĞLU, H. (2007) **Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama**, 16.bs., İstanbul, Güzem Can Yayınları.
- SEYİDOĞLU, H. (2013) **Uluslararası İktisat**, 18.bs., İstanbul, Güzem Can Yayınları.
- STOJKOV, A. (2006) “A Survey of Competing Theoretical Approaches to Current Account Determination”, **CEA Journal of Economics**, Volume 1, Issue 1, ss. 19–33.
- ŞAHİN, B. E. (2011) “Türkiye’nin Cari Açık Sorunu”, **Ekonomi Bilimleri Dergisi**, Cilt 3, Sayı 2, ss. 47-56.
- TCMB (t.y) “Ödemeler Dengesi İstatistiklerine İlişkin Yöntemsel Açıklama”, **TCMB İstatistik Genel İstatistik Müdürlüğü**.
- TELATAR, O. M.; H. TERZİ (2009) “Türkiye’de Ekonomik Büyüme ve Cari İşlemler Dengesi İlişkisi”, **Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt 23, Sayı 2, ss. 119-134.
- TİRYAKİ, T. (2002) “Cari İşlemler Hesabına Çeşitli Yaklaşımlar, Sürdürülebilirlik ve Türkiye Örneği”, **T.C. Merkez Bankası Araştırma Genel Müdürlüğü Çalışma Tebliği**, Ankara.
- TOBIN, J. (1958) “Liquidity Preference as Behavior Towards Risk”, **The Review of Economic Studies**, Volume 25, Issue 2, ss. 65-86.
- TOKEL, D. (2011) “Para Politikası ve Faiz Kararları Arasındaki İlişki: Teorik ve Uygulamalı Yaklaşım”, Doktora Tezi, **Marmara Üniversitesi, Bankacılık Ve Sigortacılık Enstitüsü**, İstanbul.
- TUNALI, Ç. B. (2008) “Türkiye’de Cari İşlemler Açıklarının Sürdürülebilirliği”, **Sosyal Bilimler Dergisi**, Sayı 1, ss. 163-177.

- TUNIAN, A. (2015) “Current Account Deficit and Economic Growth in Armenia”, **Studies and Scientific Researches Economics Edition**, Issue 21, ss. 64-70.
- TURGUTER, Y. (2011) “Türkiye Ekonomisinde Cari İşlemler Açığı ve İktisadi Büyüme İlişkisinin Analizi”, Yüksek Lisans Tezi, **Marmara Üniversitesi, S.B.E.** İstanbul.
- TÜRKER, Ö. (2012). “Dış Ödemeler Bilançosu ve Dış Denge. Uluslararası Ekonomik İlişkiler”, **Uluslararası Ekonomik İlişkiler**, İstanbul: Lisans, ss. 374-404.
- TÜRKMEN, N. C. (2017) “Konjonktürel Dalgalanma Modelleri Bağlamında Yeni Monetarist Yaklaşımın MS-VAR Modeli İle Analizi”, Doktora Tezi, **Yıldız Teknik Üniversitesi, S.B.E.** İstanbul.
- UÇAK, S. (2017) “Cari Denge ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Analizi”, **Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt 15, Sayı 2, ss. 107-140.
- UĞURLU, E. (2006) “Reel Döviz Kuru ve Ekonomik Büyüme: Türkiye”, Yüksek Lisans Tezi, **İstanbul Teknik Üniversitesi, S.B.E.** İstanbul.
- UYSAL, Y. (2007) “Türkiye’de Enflasyon: Sektörel Kaynakları ve İç Ticaret Hadleri”, **Finans Politik & Ekonomik Yorumlar**, Cilt 44, Sayı 508, ss. 21-34.
- UZ, İ. (2015) “Cari Açıkların Sürdürülebilirliği: Kırılgan Beşli Örneği”, Yüksek Lisans Tezi, **Pamukkale Üniversitesi, S.B.E.** Denizli.
- ÜMİT, A. Ö. (2007) “Türkiye’de Bütçe Açığı ile Cari İşlemler Arasındaki İlişkilerin Zaman Serisi Analizi”, **Eskişehir Anadolu Üniversitesi, S.B.E.** Eskişehir.
- ÜNSAL, E. (2005) **Uluslararası İktisat Teori ve Açık Ekonomi Makro İktisadı**, 6.bs., Ankara, İmaj Yayıncılık.
- YAPRAKLI, S. (2010) “Türkiye’de Esnek Döviz Kuru Rejimi Altında Dış Açıkların Belirleyicileri: Sınır Testi Yaklaşımı”, **Ankara Üniversitesi SBF Dergisi**, Cilt 65, Sayı 4, ss. 141-163.
- YEDİPARMAK, G. (2014). “Türkiye’de Cari İşlemler Dengesi ve Ekonomik Büyüme İlişkisi (2003–2012)”, Yüksek Lisans Tezi, **Selçuk Üniversitesi, S.B.E.** Konya.
- YENİPAZARLI, A.; B. KARACA (2022) “Cari İşlemler Dengesi ve Ekonomik Büyüme: Türkiye Üzerine Ampirik Bir Uygulama”, **Business, Economics and Management Research Journal**, Cilt 5, Sayı 3, ss. 245-265.
- YILDIZ, F. (2019) “Türkiye Ekonomisinde Dış Borç, Ekonomik Büyüme ve Cari İşlemler Dengesi İlişkisinin Analizi”, **MANAS Sosyal Araştırmalar Dergisi**, Cilt 8, Sayı 4, ss.3416-3438.

YÜCENURŞEN, M. (2020) “Çift Taraflı Kayıt Yönteminden Üçlü Kayıt Sistemine Geçiş: Momentum Muhasebesi”, **Business&Management Studies: An International Journal**, Cilt 8, Sayı 1, ss. 1008-1025.

YÜKSELER, Z. (1998) **Makro Ekonomik Hesaplar ve Ödemeler Dengesi**, “Çevrimiçi” https://sbb.gov.tr/wpcontent/uploads/2018/11/Makro_Ekonomik_Hesaplar_ve_Odemeler_Dengesi%E2%80%8B.pdf Erişim Tarihi 06/04/2024.

