



T.C.

BANDIRMA ONYEDİ EYLÜL ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

İKTİSAT ANABİLİM DALI

Yüksek Lisans Tezi

TÜRKİYE'DE CARİ AÇIĞIN DİNAMİKLERİ

(2003-2019)

Kevser AKÇAÇAKIR

185011006

Tez Danışmanı:

Prof. Dr. Özcan KARAHAN

Bandırma 2021

TC
BANDIRMA ONYEDİ EYLÜL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI

Yüksek Lisans Tezi

TÜRKİYE’DE CARİ AÇIĞIN DİNAMİKLERİ
(2003-2019)

Kevser AKÇAÇAKIR
185011006

Tez Danışmanı:
Prof. Dr. Özcan KARAHAN

Bandırma 2021

YÜKSEK LİSANS TEZİ ONAYI

Bandırma Onyedli Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, İktisat Programında Yüksek Lisans öğrencisi Kevser AKÇAÇAKIR tarafından Prof. Dr. Özcan KARAHAN'ın danışmanlığında hazırlanan “TÜRKİYE’DE CARI AÇIĞIN DİNAMİKLERİ (2003-2019)” başlıklı tez aşağıdaki jüri üyeleri tarafından 07/01/2021 tarihinde yapılan Tez Savunma Sınavında oyçokluğu/oybirliği ile başarılı bulunmuş ve Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.

Jüri Başkanı

Ünvanı Adı Soyadı

Jüri-Danışman

Ünvanı Adı Soyadı

Jüri Üyesi

Ünvanı Adı Soyadı

Etik Beyan Sayfası

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 kaynağını gösterdiğimi ayrıca beyan ederim. (07/01/2021)

Tezi Hazırlayan Öğrencinin

Adı ve Soyadı

Kevser AKÇAÇAKIR

İmzası

ÖZET

TÜRKİYE’DE CARİ AÇIĞIN DİNAMİKLERİ (2003-2019)

Kevser AKÇAÇAKIR

Cari işlemler hesabındaki açıklar bir ekonomide üretimden daha çok harcama yapıldığını göstermenin yanında ekonominin dışa bağımlılığını dolayısı ile dış şoklara karşı kırılganı artırır. Bu nedenle cari işlemler hesabında açık oluşturan nedenleri ortadan kaldıracak politikaların uygulanması makroekonomik dengenin ve istikrarlı büyümenin sağlanması için zorunludur. Buradan hareketle bu tez çalışmasında Türkiye’de cari işlemler hesabında açık oluşturan faktörlerin belirlenmesi amaçlanmıştır. Böylece cari işlemler dengesinin sağlanmasına yönelik olarak uygulanacak politikaların tasarım sürecine katkı sunulması hedeflenmiştir.

Çalışma kapsamında, kamu bütçe açığı, tasarruf yatırım açığı, döviz kuru, milli gelir, dış borç ve üretim girdisi ithalatının cari işlemler hesabındaki açıklara etkisi ayrı ayrı altı farklı modelde araştırılmıştır. Bunun için değişkenlere ait 2003 ile 2019 yılları arasındaki çeyrek dönemlik veriler Johansen Eşbütünleşme ve Granger Nedensellik Testleri kullanılarak analiz edilmiştir. Ekonometrik sonuçlar kamu bütçe açığı ile döviz kurunun cari işlemler hesabı üzerinde bir etki yaratmadığını göstermiştir. Öte yandan, tasarruf yatırım açığı, dış borç ve üretim girdisi ithalatından cari işlemler hesabındaki açığa doğru bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Ayrıca milli gelir ve dış borç ile cari işlemler hesabındaki açık arasında çift yönlü bir nedensellik bulunmuştur.

Ampirik bulgular Türkiye’de özel kesimin cari açığa yol açacak şekilde, yatırımları gerçekleştirirken üretim girdilerini ithal ettiğini ve finansman kaynaklarını da dış borç ile yurt dışından sağladığını ortaya koymaktadır. Buna göre Türkiye’de cari açıklar yabancı finansmanla yapılan girdi ithalatı ile gerçekleştirilen yatırım harcamalarından kaynaklanmaktadır. Bu durum aynı zamanda üretim ve büyüme sürecinin cari açığa dayalı olarak gerçekleştiğini göstermektedir. Cari açık ile milli gelir arasındaki çift yönlü nedensellik ilişkisi bu durumu teyit etmiştir. Böylece Türkiye’de cari açıkları kapatmak ve sağlıklı bir büyüme stratejisi oluşturmak için yurt içinde girdi ithalatını ikame edecek yeni sektörlerin geliştirilmesine ihtiyaç vardır.

Anahtar Sözcük: Cari Açık, Tasarruf Açığı, Girdi İthalatı, Dış Borç, Milli Gelir

ABSTRACT

DYNAMICS OF CURRENT ACCOUNT DEFICIT IN TURKEY (2003-2019)

The deficits in the current account not only show that an economy spends more than production but also reveals that the economy is vulnerable to external shocks due to its external dependence. Therefore, the implementation of policies to eliminate the causes of deficit in the current account is essential to ensure macroeconomic balance and stable growth. Thus, it aimed to determine the factors that make up the deficit in the current account in Turkey in this thesis. Thus, it is aimed to contribute to the design process of the policies to be implemented to ensure the current account balance.

Within the scope of the study, the effects of the public budget deficit, savings-investment deficit, exchange rate, national income, foreign debt and imports of production inputs on current account deficits were investigated separately in six different models. For this, quarterly data of variables between 2003 and 2019 were analysed using the Johansen Cointegration and Granger Causality Tests. Econometric results show that public budget deficit and exchange rate have no effect on the current account. On the other hand, it has been determined that there is a causality relationship from the savings-investment deficit, foreign debt and imports of production input to the deficit in the current account. In addition, a bidirectional causality was found between the national income and foreign debt with the deficit in the current account.

Empirical findings show that while the private sector invests more than savings, imports production inputs and obtains financing resources from abroad, causing a deficit in the current account. Accordingly, investments are carried out with imported input and financial resources provided from abroad due to the deficit in the current account in Turkey. This also shows that the current process of production and economic growth in Turkey is performed based on deficits in the current accounts. The bidirectional causality relationship between the deficit in the current account and national income has also confirmed this fact. Thus, there is a need for policies to support the development of new sectors in Turkey to substitute the imports of production inputs to close the deficit in the current account and get a more powerful growth strategy.

Key words: Current Account Deficit, Saving Gap, Imported Input, National Income

ÖNSÖZ

Çalışmanın konusunun belirlenmesinde ve hazırlanmasında değerli bilgilerini ve zamanını esirgemeyerek her fırsatta çalışmamla ilgilenen, bana yol gösteren danışman hocam Prof. Dr. ÖZCAN KARAHAN' a, uygulama ve analiz çalışmasında desteğini esirgemeyen değerli hocam Dr. Öğr. Üyesi İBRAHİM MURAT BİCİL' e, desteğini hiçbir zaman eksik etmeyen hocam sayın Doç. Dr. SUAT KARA 'ya teşekkürü borç bilirim. Tüm eğitim hayatım boyunca beni sürekli motive eden, her türlü sıkıntılı durumlarda yanımda olan ve hayatımın her aşamasında desteklerini her zaman kalbimde hissettiğim babam TALAT AKÇAÇAKIR, teyzem SELMA AKÇAĞOÇ ve ananem NECİBE AKÇAĞOÇ' a anlayışları ve destekleri için minnet duygularımı sunarım. Tez çalışması süresince yanımda olan bu zorlu süreçte beni cesaretlendiren ve desteklerini hissettiğim herkese sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

Bu tez çalışmamı, bu çalışmayı başından beri takip eden ve başarılı bir şekilde sonuçlandırmamı bekleyen fakat bitirmeme kısa bir süre kala yanımdan ayrılan, her zaman sevgisiyle, gülüşüyle, ışığıyla yolumu aydınlatan her yönüyle örnek aldığım melek annem SEVGİ AKÇAÇAKIR' a ithaf ediyorum.

Sen hep benimlesin...

Kevser AKÇAÇAKIR

Bandırma/BALIKESİR

07.01.2021

İÇİNDEKİLER

TEZ ONAY SAYFASI.....	ii
ETİK BEYAN SAYFASI.....	iii
ÖZET.....	iv
ABSTRACT.....	v
ÖNSÖZ.....	vi
İÇİNDEKİLER.....	vii
TABLolar.....	ix
GRAFİKLER.....	x
KISALTMALAR.....	xi
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM: KAVRAMSAL ÇERÇEVE

1. ÖDEMELER BİLANÇOSU VE CARİ İŞLEMLER HESABI.....	3
1.1. Ödemeler Bilançosu Kalemleri.....	3
1.1.1. Cari İşlemler Hesabı.....	6
1.1.2. Sermaye ve Finans Hesabı.....	7
1.1.3. Rezerv Varlıklar Hesabı.....	9
1.1.4. Net Hata ve Noksan Hesabı.....	10
1.2. Cari İşlemler Hesabı Alt Kalemleri.....	11
1.2.1. Dış Ticaret Dengesi Hesabı.....	14
1.2.2. Hizmetler Dengesi Hesabı.....	15
1.2.3. Gelir Dengesi Hesabı.....	17
1.2.4. Cari Transferler Hesabı.....	17
1.3. Türkiye’de Ödemeler Bilançosundaki ve Cari İşlemler Hesabında Gelişmeler.....	18
1.3.1. Cari İşlemler Hesabındaki Gelişmeler.....	21
1.3.2. Finans Hesabındaki Gelişmeler.....	24
1.3.3. Resmi Rezervler Hesabındaki Gelişmeler.....	27
1.3.4. Net Hata ve Noksan Kalemindeki Gelişmeler.....	28

İKİNCİ BÖLÜM: TEORİK VE AMPİRİK LİTERATÜR

2. CARİ AÇIĞIN NEDENLERİNE İLİŞKİN TEORİLER VE AMPİRİK BULGULAR.....	30
2.1. Cari Dengenin Açıklanmasına İlişkin Modeller.....	31
2.1.1.Esneklikler Yaklaşımı.....	31
2.1.2.Toplam Harcama Yaklaşımı.....	35
2.1.3.Mundell-Fleming Modeli.....	39
2.1.4.Parasalıcı Yaklaşım.....	41
2.1.5.Dönemler Arası Yaklaşım.....	43
2.2. Cari Denge ile İlgili Makroekonomik Göstergeler.....	45
2.2.1. Kamu Bütçe Açığı.....	46
2.2.2. Tasarruf Yetersizliği.....	48
2.2.3. Döviz Kuru.....	50
2.2.4. Milli Gelir.....	52
2.2.5. Dış Borç.....	53
2.2.6. Üretim Girdisi İthalatı.....	55
2.3. Cari Açığın Nedenlerine Yönelik Ampirik Literatür Taraması.....	57
2.3.1. Türkiye İçin Yapılan Çalışmalar	57
2.3.2. Yabancı Ülkeler İçin Yapılan Çalışmalar.....	64
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM: EKONOMETRİK ANALİZ	
3. TÜRKİYE’DE CARİ AÇIĞIN DİNAMİKLERİNİN AMPİRİK ANALİZİ.....	69
3.1. Araştırma Modelleri.....	69
3.2. Veri Seti.....	73
3.3. Ekonometrik Analiz Yöntemi	74
3.3.1. Durağanlık Analizi: Augmented Dickey Fuller Testi.....	75
3.3.2. Johansen Eşbütünleşme Analizi.....	78
3. 3. 3. Granger Nedensellik Testi.....	80
3.4. Ampirik Bulgular ve Yorum	83
SONUÇ.....	91
KAYNAKLAR.....	93
EKLER.....	105

TABLÖLAR

Tablo 1 : Ödemeler Dengesi Kalemleri.....	5
Tablo 2 : Değişkenlerin Tanımlanması.....	73
Tablo 3 : ADF Birim Kök Testi Sonuçları	84
Tablo 4 : Johansen Eşbütünleşme Testi Sonuçları (MODEL 1).....	85
Tablo 5 : Granger Nedensellik Testi Sonuçları (MODEL 1).....	85
Tablo 6 : Johansen Eşbütünleşme Testi Sonuçları (MODEL 2).....	86
Tablo 7 : Granger Nedensellik Testi Sonuçları (MODEL 2).....	86
Tablo 8 : Johansen Eşbütünleşme Testi Sonuçları (MODEL 3).....	87
Tablo 9 : Granger Nedensellik Testi Sonuçları (MODEL 3).....	87
Tablo 10 : Johansen Eşbütünleşme Testi Sonuçları (MODEL 4)	88
Tablo 11 : Granger Nedensellik Testi Sonuçları (MODEL 4).....	88
Tablo 12 : Johansen Eşbütünleşme Testi Sonuçları (MODEL 5).....	89
Tablo 13 : Granger Nedensellik Testi Sonuçları (MODEL 5).....	89
Tablo 14 : Johansen Eşbütünleşme Testi Sonuçları (MODEL 6).....	90
Tablo 15 : Granger Nedensellik Testi Sonuçları (MODEL 6).....	90

GRAFİKLER

Grafik 1 : Türkiye’de 2003-2019 Döneminde Ödemeler Bilançosu Kalemlerinin Gelişimi.....	19
Grafik 2 : Türkiye’de 2003-2019 Döneminde Cari İşlemler Hesabındaki Gelişim.....	22
Grafik 3 : Türkiye’de 2003-2019 Döneminde Cari İşlemler Alt Kalemlerinin Gelişimi.....	23
Grafik 4 : Türkiye’de 2003-2019 Döneminde Finans Hesabındaki Kalemlerinin Gelişimi.....	25
Grafik 5 : Türkiye’de 2003-2019 Döneminde Finans Hesabı Alt Kalemlerinin Gelişimi.....	26
Grafik 6 : Türkiye’de 2003-2019 Döneminde Resmi Rezervler Hesabının Gelişimi.....	28
Grafik 7 : Türkiye’de 2003-2019 Döneminde Net Hata ve Noksan Hesabının Gelişimi.....	29
Grafik 8 : J Eğrisi.....	34

KISALTMALAR

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
ADF	: Genişletilmiş Dickey-Fuller
AI	: Ara mal İthalatı
ARCH	: Otoregresif Koşullu Değişen Varyans
ARDL	: Gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif Model
BA	: Bütçe Açığı
CA	: Cari İşlemler Açığı
DB	: Dış Borç
DK	: Döviz Kuru
EI	: Enerji ithalatı
EKK	: En Küçük Kareler
EVDS	: Elektronik Veri Dağıtım Sistemi
FO	: Faiz Oranı
FOB	: Güvertede Teslim (Free On Board)
GARCH	: Genelleştirilmiş Otoregresif Koşullu Değişen Varyans
GSMH	: Gayri Safi Milli Hâsıla
GSYİH	: Gayri Safi Yurtiçi Hâsıla
IMF	: Uluslararası Para Fonu
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
OECD	: Ekonomik İş birliği Ve Kalkınma Teşkilatı
SDR	: Özel Çekme Hakkı
SMI	: Sermaye Malı İthalatı
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TL	: Türk Lirası
TÜİK	: Türkiye İstatistik Kurumu
TYA	: Tasarruf-Yatırım Açığı
USD	: Amerikan Doları (United States Dolar)
VAR	: Vektör Otoregresif Yöntemi

GİRİŞ

Cari işlemler hesabı ödemeler bilançosunun en önemli alt kalemini oluşturmaktadır. Cari işlemler hesabında mal ve hizmet ticareti yanında yatırım gelirleri ile cari transferlerin kaydı tutulur. Bu hesap bir ülkenin gelir harcama dengesinin bir yansımasıdır. Cari işlemler hesabında oluşan açık ekonomik birimlerin elde ettikleri gelirden çok daha fazla harcama yaptığına işaret eder. Başka bir ifade ile bir ülke cari işlemler hesabında açık verirse bu durum ülkede üretilenden çok daha fazla mal ve hizmet kullanıldığını gösterir. Öte yandan cari işlemler hesabındaki açıklar bir ülkenin dış ekonomik faaliyetleri sonunda kazandığından daha fazla döviz harcadığını ortaya koyar. Böylece cari işlemler hesabındaki açıklar bir ekonominin performansını ortaya koyan en önemli göstergelerden bir tanesidir.

Cari işlemler hesabında açık oluşması başlı başına bir sorun olmasının yanında ekonomide çok çeşitli sorunların yaşanmasına da neden olabilmektedir. Çünkü cari işlemler hesabındaki açıklar ekonominin dışa bağımlılığını dolayısı ile kırılganlığını artırır. Böylece cari işlemler hesabındaki açıklar ekonomide birçok problemin oluşumuna doğrudan ve dolaylı yoldan kaynaklık etmektedir. Cari işlemler hesabında oluşan açıklar yerli paranın yabancı paralar karşısında değer kaybetmesi, ülke kaynaklarının yurt dışına transferi, ekonominin dış şoklara karşı duyarlılığının artması gibi birçok olumsuzluğa neden olmaktadır. Bu yüzden cari işlemler hesabında oluşan açıkların nedenlerini belirleyerek bunları ortadan kaldıracak politikaları hayata geçirmek büyük önem kazanmaktadır.

Türkiye ekonomisinin, bazı istisna yılların dışında, genel olarak cari işlemler hesabında açık verdiği görülmektedir. Bu yüzden makroekonomik dengenin sağlanması için Türkiye’de cari işlemler hesabında açık oluşturan faktörleri ortadan kaldıracak politikaların tasarlanması önemli bir konudur. Ancak bundan önce cari işlemler hesabında açık oluşturan faktörlerin kapsamlı bir biçimde belirlenmesi gerekmektedir. Buradan hareketle hazırladığımız tezde Türkiye’de cari işlemler hesabında açık oluşmasına neden olan faktörlerin belirlenmesine çalışılacaktır. Bu şekilde Türkiye’de cari işlemler hesabında dengeyi sağlamaya yönelik politikaların tasarlanması sürecine katkı sunulması amaçlanmaktadır.

Çalışma kapsamında, kamu bütçe açığı, tasarruf yatırım açığı, döviz kuru, milli gelir, dış borç ve üretim girdisi ithalatının cari işlemler hesabındaki açıklara etkisi araştırılmıştır. Bunun için her bir faktörünün etkisinin ayrı ayrı ölçülmesi amacı ile altı farklı model kullanılmıştır. Söz konusu değişkenlere ait 2003 ile 2019 yılları arasındaki çeyrek dönemlik veriler Johansen Eşbütünleşme ve Granger Nedensellik Testleri kullanılarak analiz edilmiştir. Şüphesiz cari işlemler dengesini etkileyen birçok faktör bulunmaktadır. Ancak çalışmamızda bu faktörler literatürde en çok ele alınan altı faktörle sınırlandırılmıştır. Ayrıca araştırma konusu değişkenler seçilirken gelişmekte olan bir ülke olarak Türkiye ekonomisinin özellikleri de göz önüne alınmıştır. Araştırma döneminin 2003 yılından başlatılmasının nedeni ise Türkiye'nin yaşanan kriz sonrasında bu tarihten itibaren Enflasyon Hedeflemeli İstikrar Programına geçmiş olmasıdır. Böylece araştırma döneminin belirli bir politika uygulamasını içerecek şekilde bütünlük taşıması hedeflenmiştir.

Tez üç ana bölümden oluşmaktadır.

İlk bölüm kavramsal çerçevenin ortaya konmasına ayrılmıştır. Bu bölümde öncelikle ödemeler bilançosu kalemleri hakkında bilgi verilmiştir. Daha sonra ise cari işlemler hesabı altındaki alt hesaplar ayrıntısı ile açıklanmıştır. En son olarak Türkiye’de cari işlemler hesabındaki gelişmeler istatistiki olarak belirlenmiştir.

İkinci bölümünde teorik ve ampirik literatür araştırılmıştır. Bu bölümde öncelikle cari dengenin açıklanmasına ilişkin oluşturulan modeller ile oluşan açık üzerinde etkili olduğu düşünülen bazı makroekonomik göstergeler teorik olarak belirlenmiştir. Bunun yanında ikinci bölümün son kısmında cari işlemler dengesine ilişkin teorik açıklamaları test eden ampirik çalışmalar aktarılmıştır.

Üçüncü bölümde 2003-2019 yılları arasında Türkiye ekonomisinde yaşanan cari işlemler hesabındaki açıkların nedenleri ampirik olarak incelenmiştir. Bunun için kamu bütçe açığı, tasarruf yatırım açığı, döviz kuru, milli gelir, dış borç ve üretim girdisi ithalatının cari işlemler açığına etkisi Johansen Eşbütünleşme ve Granger Nedensellik Testleri ile analiz edilmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM: KAVRAMSAL ÇERÇEVE

1.ÖDEMELER BİLANÇOSU VE CARİ İŞLEMLER DENGESİ

1.1. Ödemeler Bilançosu Kalemleri

Ödemeler bilançosu bir ülkede yerleşik ekonomik birimlerin (Genel Hükümet, Merkez Bankası, Bankalar, Diğer Sektörler) diğer ülkelerdeki ekonomik birimler ile belli bir dönem içinde yapmış oldukları iktisadi faaliyetlerin sistematik kayıtlarının tutulduğu istatistiki rapordur. Ödemeler bilançosunda işlemler genel olarak bir yıllık aralıklarla kaydedilmesine rağmen bazı ülkelerde daha kısa dönemler için de hazırlanabilir. Genel anlamda ödemeler bilançosu bir yıl boyunca gerçekleşen tüm ekonomik işlemleri göstermesi nedeni ile stok değil akım veriler içermektedir. Bu nedenle ödemeler bilançosu ülkenin tüm dış borçları veya tüm varlıklarının mevcut tutarını göstermez. Bunun yerine ilgili dönemdeki dış borç ve varlıklar kaleminde gerçekleşen değişimleri ortaya koyar.

Ödemeler bilançosu bir ülkenin diğer ülkelerle dış ticaret ve finansal ilişkilerini ortaya koyduğu için ekonomik performansını ölçümünde kullanılan temel bir ekonomik belgedir. Daha açık bir ifade ile ödemeler bilançosu bir ekonominin bir yıl içinde dünyanın geri kalan kısmı arasındaki mal, hizmet ve gelir ile ilgili işlemleri, altın, özel çekim hakları, karşılıksız transferleri ve dünyanın geri kalan kısmına yönelik diğer hak ve yükümlülüklerdeki değişiklikleri gösterir. Bunun yanında ödemeler bilançosu yukarıda sözü edilen işlem ve değişikliklerle ilgili olarak yapılan kayıtların bilanço tekniği ile tutulduğu istatistiki bir rapordur (Maliye Bakanlığı, 2010:11).

Böylece ödemeler bilançosu mal ve hizmet ticareti ile sermaye akımları gibi işlemleri kayıt altına alarak bir ülkenin dış dünyadan sağladığı gelirlerin dışarıya yaptığı ödemelere eşit olup olmadığını belirler. Buna göre dış ödemeler bilançosundaki denge ya da dengesizlik durumları bir ülkenin uluslararası ödeme gücündeki iyileşme ya da bozulmaları yansıtır. Başka bir ifade ile ödemeler bilançosu ülkelerin belirli bir dönem içerisindeki dış ticari ve mali ilişkilerinin durumunu dolayısı ile ekonomik gücünü ortaya koyar. Bunun için ödemeler bilançosundaki yıl boyunca derlenen veriler incelenerek bir ülkenin uluslararası alandaki ekonomik gücü ve itibarı hakkında yorum yapılabilir (Seyidoğlu, 2015: 339).

Ödemeler bilançosunda dengenin sağlanması bütün ülkeler için en temel amaçlardan bir tanesidir. Buna göre iktisat politikasının temel amaçlarından biri ülkedeki iç dengenin sağlanmasının yanı sıra dış dengenin ödemeler bilançosu üzerinden elde edilmesidir. Öyle ki bir ülke sadece yurt içinde fiyatlar genel seviyesinde istikrar sağlayarak ya da işsizliği önleyerek ekonomik başarıya ulaşamaz. Aynı zamanda dış ticaret bilançosunda denge de sağlamalıdır. Öte yandan iç ekonomik amaçlar ile dış ticaret bilançosu dengesini sağlamak arasında tamamlayıcılık ilişkisi vardır. Bu yüzden ödemeler bilançosunda denge sağlanmadan iç ekonomik hedefleri sürdürülebilir bir biçimde elde etmek mümkün değildir. Bunun yanında enflasyon ve büyüme gibi iç ekonomik değişkenler olumlu yönde gelişme gösterirse bunu ödemeler bilançosundaki iyileşme takip eder.

Bir ülke, ödemeler dengesi istatistiklerini uluslararası ekonomik kuruluşların standartlarına bağlı kalarak tutmalıdır. Böylece ödemeler bilançosundaki veriler ülkelerarası analizlerde karşılaştırma yapmaya imkân verir. Söz konusu uluslararası standartlar IMF tarafından üye ülkelere rehber olarak hazırlanan çeşitli el kitapları ile açıklanmaktadır. Bu şekilde ancak ortak standartlarda hazırlanan ödemeler bilançoları ülkeler bazında istatistiklerin karşılaştırılmasına olanak tanır. Türkiye’de ödemeler bilançosundaki istatistik verileri IMF’in yayımladığı rehber esas alınarak toplanmakta ve aylık olarak TCMB tarafından kamuoyuna duyurulmaktadır.

Aşağıdaki Tablo-1’ de gösterildiği gibi Türkiye’de ödemeler bilançosu kayıtları esas olarak dört ana hesap etrafında tutulmakta ve açıklanmaktadır. Öte yandan ödemeler bilançosunun aslında üç ana hesaptan oluştuğunu belirten görüşlerde vardır. Cari İşlemler Hesabı, Sermaye ve Finans Hesabı ile Resmi Rezervler Hesabı ödemeler bilançosunun üç ana kalemini oluşturmaktadır. Buna göre mal ve hizmet alışverişinin kaydedildiği cari işlemler hesabı, sermaye hareketlerinin kaydedildiği sermaye ve finans hesabı, merkez bankasının döviz piyasalarına yaptığı müdahaleler sonucu ülkenin uluslararası resmi rezervlerinde ortaya çıkan hareketlerin izlendiği resmi rezervler hesabı temel kalemlerdir. Dördüncü Net Hata ve Noksan Hesabı daha çok muhasebe tekniği ile ilgilidir ve üç hesabın tamamlayıcısıdır. Dolayısı ile ilk üç hesapta denkleşme sağlanmadığında nereden geldiği ya da nereye gittiği tam olarak netleştirilemeyen istatistik farklar bu alt hesapta kayda alınır.

Tablo 1. Ödemeler Dengesi Kalemleri

1.CARİ İŞLEMLER HESABI

- 1.1. Dış Ticaret Dengesi Hesabı
 - 1.1.1. İhracat
 - 1.1.1.1. İhracat- F.O.B
 - 1.1.1.2. Bavul Ticareti
 - 1.1.1.3. Uyarlama: Diğer Mallar
 - 1.1.2. İthalat
 - 1.1.2.1. İthalat- C.İ.F
 - 1.1.2.2. Navlun Ve Sigorta
 - 1.1.2.3. Transit Ticaret
 - 1.1.2.4. Altın İthalatı
- 1.2. Hizmetler Dengesi Hesabı
 - 1.2.1. İşlem Gören Mallar
 - 1.2.2. Taşımacılık
 - 1.2.3. Tamir Ve Bakım Hizmetleri
 - 1.2.4. Seyahat
 - 1.2.5. İnşaat Hizmetleri
 - 1.2.6. Finansal Hizmetler
 - 1.2.7. Resmi Hizmetler
 - 1.2.8. Diğer Hizmetler
- 1.3. Gelir Dengesi Hesabı
 - 1.3.1. Ücret Ödemeleri
 - 1.3.2. Yatırım Gelirleri
 - 1.3.2.1. Doğrudan Yatırım
 - 1.3.2.2. Portföy Yatırımları
 - 1.3.2.3. Diğer Yatırımlar
- 1.4. Cari Transferler Hesabı
 - 1.4.1. Genel Hükümet
 - 1.4.2. Diğer Sektörler

2. Sermaye Ve Finans Hesabı

- 2.1. Sermaye Hesabı
- 2.2. Finans Hesabı
 - 2.2.1. Doğrudan Yatırımlar
 - 2.2.2. Portföy Yatırımları
 - 2.2.3. Diğer Yatırımlar

3. Resmi Rezervler Hesabı

- 3.1. Uluslararası Para Fonu Nezdinde Varlıklar
- 3.2. Resmi Rezervler

4. Net Hata Ve Noksan Hesabı

Kaynak: TCMB Analitik Bilançosundan yararlanılarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

1.1.1. Cari İşlemler Hesabı

Cari işlemler hesabı bir ülkenin ödemeler bilançosunun ilk hesabıdır. Özellikle ülkenin dış ticaret faaliyetlerine ilişkin işlemler bu hesap grubuna kaydedilir. Dolayısı ile cari işlemler hesabı bir ülkedeki üretim ve istihdamdaki değişmeyi yansıtması bakımından oldukça önemlidir. Daha ayrıntılı bir şekilde ifade edilecek olursak cari işlemler hesabı yurtiçinde yerleşik ekonomik birimler ve yurtdışında yerleşik ekonomik birimler arasındaki mal, hizmet ve sermaye mülkiyetinin el değiştirme sürecinde yaşanan para hareketlerinin kaydını göstermektedir (Eğilmez ve Kumcu, 2010: 241). Daha basit şekilde cari işlemler hesabı bir ülke ekonomisinin kendi ülkesi dışındaki ülkelerle yapmış olduğu mal ve hizmet hareketlerinin kayıtlarının tutulduğu bir hesaptır.

Net ihracat cari işlemler hesabı ile ilgili bir kavramdır ve ülkenin mal ithalatı ile ihracatı arasındaki fark ve hizmet ithalatı ile hizmet ihracatı arasındaki farkın toplamı olarak hesaplanmaktadır. Böylece net ihracatın sıfır değer alması durumunda cari işlemler hesabında denge sağlanmaktadır. Buna göre dış ticaret dengesinin sağlanması için yurt dışından alınan mal ve hizmet miktarı ile yurt dışına satılan mal ve hizmet değerinin bir birbirine eşit olması gerekir. Ödemeler bilançosunda dengenin oluşması için cari işlemler hesabında dengesinin sağlanması veya net ihracat değerinin sıfır olması zorunluluktur (Krugman ve Obstfeld, 2006: 291). Cari işlemler hesabında yaşanan açık veya fazla durumları ülke ekonomisi üzerinde oldukça önemli etkiler doğurur. Ekonominin gücünü belirleyen bir makroekonomik gösterge ile cari işlemler hesabındaki denge yakından ilişkilidir.

Cari işlemler hesabı dört alt kalemden oluşmaktadır. Mal Ticareti alt kalemi bir ülkenin yurtdışına sattığı mallarla yurtdışından aldığı mal miktarını gösterir. Hizmet Ticareti alt kaleminde bir ülkenin yurtdışına sağladığı nakliye, sigorta, turizm vb. gibi hizmetlerden elde ettiği gelirleri ile yurt dışından aldığı benzeri hizmetlere karşılık ödediği bedellerin kaydı tutulmaktadır. Yatırım Gelirleri alt kaleminde bir ülkenin yurtdışında yaptığı doğrudan sermaye yatırımları karşılığında elde ettiği karlar, portföy yatırımları karşılığında elde ettiği faizler ile yabancıların o ülkede yaptığı benzer yatırımlar karşılığında elde ettiği kar ve faiz biçimindeki döviz gelirlerinin değerleri gösterilmektedir. Son olarak Cari Transferler alt kaleminde büyük oranda yurtdışındaki Türk işçilerden sağlanan döviz girdilerinin hesabını tutmaktadır (Altuner, 2008: 12).

1.1.2.Sermaye ve Finans Hesabı

Ödemeler bilançosunun ikinci ana kalemini oluşturan Sermaye ve Finans Hesabı isminden anlaşılacağı gibi sermaye ve finans hesapları şeklinde iki kısımdan oluşmaktadır. Ancak bu hesaptaki gelişmeler esas itibarı ile finans hesabındaki gelişmelere göre değer kazanmaktadır. Bunun için tezin bundan sonraki kısmında Sermaye ve Finans Hesabı sadece Finans Hesabı olarak ifade edilecektir. Finans Hesabı altında yer alan kalemler çerçevesinde ülkeye fon girerse buna genel olarak sermaye girişi denir. Tersine Sermaye ve Finans hesabının alt kalemlerine ilişkin olgular çerçevesinde ülkeden fon giderse buna sermaye çıkışı denir. Bu kapsamda yurt dışından ülkeye yönelen sermaye girişi bir alacak işlemi, ana ülkeden giden sermaye çıkışı ise borçlu bir işlemdir. Ülkeye yönelik sermaye girişi çıkışından fazla olursa Sermaye ve Finans Hesabında fazla, sermaye çıkışı sermaye girişinden fazla olursa Sermaye ve Finans Hesabında açık oluşur. Ancak Sermaye ve Finans hesabı esas itibarı ile Cari İşlemler Hesabındaki denge durumuna göre fazla veya açık verir. Bu anlamda cari işlemler hesabında açık olduğu durumda bu açık Sermaye ve Finans hesabı tarafından sağlanan artı değer ile finanse edilir. Genel olarak ifade edecek olursak eğer cari denge açık veriyorsa Sermaye ve Finans Hesabı fazla verir, eğer cari denge fazla veriyorsa Sermaye ve Finans Hesabı açık verir (Eğilmez, 2006: 44).

Sermaye hesabı ülkemize göç eden kişilerin yurt dışındaki varlıklarının ülkemize aktarımına ilişkin tutarlar (göçmen transferleri) ve borç affı gibi sermaye transferleri ile toprak ve patent hakkı gibi üretilmeyen, finansal olmayan varlıklara ilişkin işlemler kaydedilmektedir. Finans hesapları ise bir ülke ekonomisinin dış varlık ve dış yükümlülükleri ile ilgili tüm işlemleri içermektedir (TCMB, 2009: 3). Genelde bir ülkede yerleşik kişi ve kuruluşların başka bir ülkede yaptıkları fiziki yatırımlarla (üretim tesisleri, bina, arazi, vs.), sınır ötesine aktardıkları mali fonları (yabancı tahvil, hisse senedi, yabancı bankalarda açtırılan mevduat hesapları vs.) kapsamaktadır. Bu hesaba konu olan işlemler genelde bir ülkede yerleşik kişi ve kuruluşların yabancı bir ülkede yaptıkları fiziki ve finansal fonlardan oluşmaktadır (Seyidoğlu, 2015: 348).

Finans hesabı altındaki fon hareketleri yatırım yapılan piyasa dolayısı ile kullanılan finansal araçlara göre üç ana gruba ayrılır. Bunlar *doğrudan yatırımlar*, *portföy yatırımları* ve *diğer yatırımlar* şeklinde ifade edilmektedir.

Doğrudan Yatırımlar: Finans hesaplarının altında yer alan ilk kalemdir ve yatırımcıların bulundukları ülke dışında bir ülkeye veya ekonomiye yaptıkları uzun vadeli fiziki yatırımları ifade etmektedir. Burada doğrudan yatırımlara ilişkin net değer bulunurken yurt dışında yerleşik ekonomik birimlerin Türkiye’de yaptıkları sabit sermaye yatırımlarından yurt içinde yerleşik ekonomik birimlerin yurtdışında yaptıkları sermaye yatırımları çıkarılmaktadır (Eğilmez ve Kumcu, 2004:246). Yabancılar fiziki yatırımları tamamen yeniden yapabileceği gibi yerleşik ülkelerdeki mevcut fiziki sermayenin tamamını veya bir kısmını alabilir. Buna göre TCMB doğrudan yatırımları bir ekonomide yerleşik bir kuruluşun bir başka ekonomide yerleşik bir şirkette uzun vadeli ve kalıcı yatırım yapmak, yönetiminde söz sahibi olmak amacıyla, şirket hisselerinin yüzde 10’unu aşan miktarda yaptığı yatırımlar olarak tanımlamaktadır (TCMB, 2016: 24).

Portföy Yatırımları: Portföy yatırımları tasarruf sahiplerinin uluslararası piyasalarda çeşitli riskler üstlenerek finansal getiri amacı ile sermaye piyasasındaki finansal varlıklara yaptıkları yatırımlar olarak tanımlanmaktadır (Doğukanlı, 2001: 12). Buna göre portföy yatırımları sermaye piyasası araçlarının sahipliği temeline dayanmaktadır. Böylece sermaye piyasasında gerçekleşen faaliyetlerden reel ekonomiye fon transferi sağlandığı göz önüne alınırsa, dolaylı olarak portföy yatırımlarının fiziki yatırımların finansmanında etkili olduğu söylenebilir. Bunun yanında ülkeler arası finansal getiri farklılıklarından yararlanarak para kazanmak dolayısı ile kısa vadeli spekülasyon para hareketleri portföy yatırımlarının önemli bir bölümünü oluşturur. (Tunay, 2007: 82).

Diğer Yatırımlar: Diğer yatırımlar, doğrudan yatırım ve portföy yatırımları dışında kalan diğer tüm sermaye hareketleri ile ilgili işlemleri kapsamaktadır. Örneğin portföy yatırımları içinde takip edilmeyen ve vadesi bir yıldan fazla olan yurt içi borçlanma ve borç vermeleri içermektedir. Bu kalemdeki finansal araçlar tamamı ile portföy yatırımlarının konusuna giren sermaye piyasası araçları dışındaki işlemleri içine almaktadır. Bu anlamda para piyasasında bankalar üzerinde gerçekleştirilen finansal yatırımlar diğer yatırımların önemli bir kısmını oluşturmaktadır. Örneğin banka borçlanmaları ve sendikasyon kredileri diğer yatırımlar şeklindeki finansal sermaye

hareketlerinin en temel biçimleridir (Koşan, 2009: 12). Özellikle bankacılık ağırlıklı finansal sistemlerde bu sermaye hareketlerinin türü çok önemlidir.

Finansal sermaye hesapları içinde bir ülke için en çok tercih edilen tür doğrudan yatırımlar şeklindeki sermaye hareketleridir. Finans hesabının cari işlemler hesabını finanse ettiği göz önüne alındığında söz konusu finansmanı sağlamakta en etkili yöntem doğrudan yabancı yatırımları şeklindeki finansal sermaye hareketidir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının en başlıca özelliği ülkeden çıkışlarının zor olması yanında dış borç yaratmadan ülkeye finansman sağlama olanağı vermeleridir (Akat, 2004:7). Doğrudan yatırımlardan sonra en avantajlı finansal sermaye hareketi türü portföy yatırımlarıdır. Portföy yatırımları diğer yatırımlar şeklindeki sermaye türü ile karşılaştırıldığında daha uzun vadeli ve daha az spekülattır. Ülkeye sağladıkları fayda bakımından öne çıksalar da doğrudan yatırım ile portföy yatırımları arasında bazı önemli farklılıklar vardır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımı durumunda, şirket yönetimi ve denetiminde oldukça etkili olurken portföy yatırımları durumunda yerleşik şirket üzerinde yönetim hakkı veya denetim söz konusu değildir. Ayrıca doğrudan yatırımlarda yatırımcının yatırım sermayesinin yanı sıra üretim teknolojisi ve işletmecilik bilgisini de beraberinde getirmesi söz konusu olurken portföy yatırımları çerçevesinde böyle bir şeyin yaşanması söz konusu değildir (TCMB, 2007: 21). Bunun yanında doğrudan fiziki yatırımlar bir ülkede üretim ve istihdama direkt olarak etki yapmaktadır. Portföy ve diğer yatırımlar ise ülkede finansal piyasadaki fon miktarını artırarak yatırımların finansmanını kolaylaştırmak yolu ile dolaylı bir biçimde üretim ve istihdama etki yapabilmektedir (Lipsey, 1993: 815).

1.1.3.Rezerv Varlıklar Hesabı

Resmi rezervler hesabı ödemeler bilançosunun ilk iki kalemindeki cari işlemler ile sermaye ve finans işlemleri hesabındaki etkileşim sonucunda ülkede artan ya da azalan uluslararası geçerliliği olan varlıklardaki değişmeyi gösterir. Böylece resmi rezervlerdeki varlıklar uluslararası piyasalarca konvertibilitesi yüksek dış varlıkları içermektedir. Rezervlerde biriken değerler para otoriteleri tarafından ödemeler bilançosundaki dengesizliklerin finansmanını sağlamak, uygulanan iktisat politikalarını desteklemek veya gelecekteki belirsizliklere ve acil durumlara karşı önlem olarak

kullanılabilir (TCMB, 2009: 3). Örneğin Merkez Bankası resmi rezervlerdeki yabancı paraları şartlara bağlı olarak döviz piyasasında kurlara müdahale amacıyla kullanılabilir.

Rezerv Varlıklar Hesabındaki uluslararası geçerliliği olan değerler Altın, Özel Çekme Hakkı (Special Drawing Rights), Döviz Rezervleri, Diğer Alacak Hakları olmak üzere beş kalemden oluşmaktadır. *Altın Rezervleri* ülkenin para otoritesi ile diğer ülke para otoriteleri veya uluslararası para kuruluşları arasında olan çeşitli işlemlerle sonucunda elde edilmektedir. *Özel Çekme Hakları (SDR)* IMF tarafından yaratılan ve belirlenen kotalar çerçevesinde üye ülkelere fon sağlamak amacıyla tahsis edilen bir tür uluslararası paradır. *Döviz Rezervleri* esas olarak merkez bankasının elinde tuttuğu dış ödemelerde kullanılabilecek yabancı paralardan ve ödeme araçlarından oluşmaktadır. *Diğer Alacak Hakları* yukarıda belirtilen iktisadi değerler dışında kalan ve merkez bankasının rezerve varlıklar hesabında tutulan değerleri kapsamaktadır (TCMB, 2007).

Ödemeler dengesinde ortaya çıkan açık ülkede döviz talebi artarak yerli paranın değer kaybetmesine neden olur. Bu durumda merkez bankası ülkede döviz kurundaki istikrarın bozulmasını istemiyorsa açık piyasa işlemleri çerçevesinde rezervlerinden piyasaya döviz satar ve karşılığında piyasadan yerli parayı çeker. Böylece ülkenin merkez bankası nezdinde tuttuğu resmi rezervlerde azalma meydana gelir. Bunun tersine ödemelerde bilançosunda fazla oluşmuş ise merkez bankası kurdaki düşüşü önlemek için piyasadan döviz satın alır ve bu durumda resmi rezervlerde döviz artışı meydana gelir (Seyidoğlu, 2015: 351). Resmi rezervler bazen artış gösterirken bazen de önemli derecelerde azalış gösterebilir. Öte yandan bu işlemler neticesinde kayıtlar tutulurken resmi rezervler hesabının muhasebe tekniği cari işlemler hesabı ile sermaye ve finans hesabından farklıdır. Resmi rezervlerde gerçekleşen bir azalma alacaklı kısma pozitif değer olarak yazılırken rezervlerdeki bir artış ise borçlu kısma negatif kaydedilir.

1.1.4.Net Hata ve Noksan Hesabı

Ödemeler bilançosunda cari işlemler ve sermaye hareketleri birbiri ile bağlantılı bir biçimde hareket ederken resmi rezervler hesabı ise denkleştirici bir işlev görmektedir. Ama bazı durumlarda otonom olarak hareket eden cari işlemler ile finans ve sermaye hesabı resmi rezervlerdeki değişim ile denkleşmez. Bu durumda net hata ve noksan hesabı devreye girerek aradaki uyumsuzluğu giderip ödemeler bilançosunun

sıfır değerine bağlanmasını sağlar. Böylece nereden kaynaklandığı bilinmeyen döviz gelir ve giderleri bu hesapta birikir (TCMB, 2005: 8).

Ödemeler bilançosunun tutulduğu çift kayıt muhasebe tekniğine göre herhangi bir borç ya da alacak kalemi, eşit ve ters yönde bir başka kalemle denkleştirilmelidir. Öyle ki bilançoda yer alan artı (+) kalemler ile negatif (-) kalemlerin toplamı birbirine eşit olmalıdır. Fakat uygulamada işlemlerin kaydedilmesi sürecinde ortaya çıkan hata, eksiklik veya gecikmeler arada bazı farkların ortaya çıkmasına yol açmaktadır. Net Hata ve Noksan Hesabı yardımı ile muhasebe anlamındaki denge sağlanmaktadır. Buna göre bazı durumlarda kökeni ve amacı bilinmeyen döviz gelir ve giderleri de Net Hata ve Noksan Hesabı altında yer alır (Akat, 2004: 6).

Net Hata ve Noksan Hesabında değişimlere yol açan başlıca nedenler arasında ithalat veya ihracat için malın hareketi ile ödemenin farklı bilanço dönemlerine yansımaları sürecinde ortaya çıkan zaman uyumsuzluğu, gümrük işlemlerinde yaşanan beyanat hataları sayılabilir. Ayrıca gelirlerin sistem dışına çıkarılması veya finansman esnasında sistem dışından kaynak kullanılması şeklindeki kayıt dışı işlemler, bazı verilerin (turizm ve bavul ticareti) anketler yoluyla elde edilmesinden kaynaklanan hatalar sayılabilir (Çıplak, 2005: 1). Esas itibarı ile Net Hata ve Noksan Hesabındaki değişimlerin küçük bir miktarda olması beklenir. Bununla birlikte Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde bu hesap altındaki değişimlerin büyük boyutlara ulaşabildiği görülmektedir. Özellikle Türkiye’de seyahat gelirleri ve bavul ticareti gibi verilerin anket yolu ile elde edilmesinde yapılan hatalar net hata ve noksan kaleminin yüksek çıkmasının temel nedeni olarak gösterilmektedir (Bahçekapılı, 2015: 14-15). Ancak nedeni ne olursa olsun Net Hata ve Noksan Hesabında büyük değerlerin yer alması bir ekonomi için sağlıklı bir gösterge olarak kabul edilmemektedir.

1.2. Cari İşlemler Hesabının Alt Kalemleri

Cari İşlemler Hesabı altında kaydı tutulan dört temel alt kalem bulunmaktadır. Bunlar dış ticaret dengesi hesabı, hizmetler dengesi hesabı, gelir dengesi hesabı ve cari transferler hesabından oluşmaktadır. Dış ticaret dengesi hesabı ülkenin mal ticareti bilgilerini yansıtır. Aynı zamanda bu alt kaleme görünür ticaret de denilmektedir. Görünmeyen işlemler olarak da bilinen hizmetler dengesi hizmet ithalat ve ihracatını

kapsamaktadır. Gelir dengesi ve cari transferler ise faktör gelirleri ve karşılıksız transferleri göstermektedir.

Cari işlemler hesabında denge gelir ve gider eşitliği ile sağlanır. Yurtiçindeki yerleşiklerle yurtdışındaki yerleşikler arasındaki mal ve hizmet ticaretinin dövizle yapıldığı varsayımı altında, cari işlemler dengesi bir ülkenin döviz dengesini de gösterir. Bir başka açıdan, cari işlemler dengesi bir ülkede yerleşik ekonomik birimlerin yurtdışında yerleşiklerden tasarruf ithal edip etmediğini gösterir. Cari işlemler açığı olan bir ülke yurt dışından tasarruf ithal ediyor demektir. Cari işlemler fazlası olan bir ülke ise yurt dışına tasarruf ihraç ediyor demektir (Eğilmez ve Kumcu, 2010: 241). Öte yandan cari işlemler hesabında her zaman denge durumu gerçekleşmez. Cari işlemler hesabında, gelirlerin giderleri aştığı, farkın artı olduğu durum cari işlemler fazlası olarak adlandırılır. Buna karşılık giderlerin gelirleri aştığı dolayısı ile farkın eksi olduğu durum ise cari işlemler açığı olarak isimlendirilmektedir (TCMB, 2018: 1).

Cari işlemler dengesinin (CD) elde edilebilmesinde aşağıdaki denklemde belirtildiği şekilde mal dengesi (MD), hizmet dengesi (HD), yatırım gelirleri dengesi (YGD) ve cari transferler dengesi (CT) belirleyici olmaktadır.

$$CD = MD + HD + YGD + CT \quad (1.2.1)$$

Mal ticaretinden kaynaklanan dengenin hesap edilmesinde net ihracata transit ticaret gelirleri, navlun, sigorta ve taşımacılık gibi ticaretin gerçekleşmesini temin edici çeşitli hizmet gelirleri de dâhil edilmektedir. Hizmetler dengesinde ise ülkenin turizm gelir ve harcamaları, yabancı yatırım gelirleri ve ülkenin dış borçluluk konumuna bağlı olarak dış borç faiz ödemeleri hesaba katılmaktadır (Tiryaki, 2002: 1).

Cari işlemler dengesi aşağıdaki denklemde belirtildiği şekilde milli gelirin harcamalar yöntemi ile hesaplanması yolu ile de bulunabilir. Bu yöntemle milli gelir hesapları, cari işlemler dengesi ve sermaye akımları arasındaki etkileşim gösterilmektedir.

$$GSMH = C + I + G + X - M \quad (1.2.2)$$

Eşitlikte Gayri Safi Milli Hâsıla (GSMH), Özel Tüketim Harcamaları (C), Özel Yatırım Harcamaları (I), Hükümetin Cari Harcamaları (G) ve Net Mal ve Hizmet İhracat (NX) toplamından oluşmaktadır.

Öte yandan milli gelir hesaplarındaki ikinci temel eşitlik elde edilen gelirin ne şekilde harcanacağına yönelik olarak da açıklanabilir. Buna göre milli gelir tüketim (C) olarak harcanabilir, tasarruf (S) edilebilir, vergi olarak hükümete aktarılabilir (T) ya da yurt dışına transfer edilebilir (Tr).

$$GSMH = C + S + T + T_r \quad (1.2.3)$$

GSMH için oluşturulan iki ifade birbirine eşitlenip, gerekli sadeleştirmeler yapılarak meydana gelen ifade yeniden düzenlendiğinde aşağıdaki eşitliğe ulaşılır:

$$X - M - Tr = (S - I) + (T - G) \quad (1.2.4)$$

Bu eşitliğin sol tarafında belirlenen cari işlemler dengesi özel tasarrufların özel yatırımlardan farkı ile kamu harcamaları ile vergi gelirleri arasındaki farka eşit olmaktadır. Böylece cari işlemler dengesi ya da dengesizliği yurt içi özel sektör yatırım ve tasarruf dengesi ve hükümetin bütçe dengesi ile belirlenmektedir.

Ülkede yukarıda belirlendiği şekilde cari işlemler dengesine ilişkin olumsuz bir gelişme olduğunda burada oluşan açıklar net sermaye akımları ile finanse edilir. Bunu göstermek için aşağıdaki tasarruf (S) değerinin harcama kalemlerini belirleyen eşitlikten hareket edilir. Tasarruf miktarı bu çerçevede fizikî yatırım yapmak (I) hükümetin bütçe açığını (G-T) finanse etmek ve yurt dışında herhangi bir varlık satın almak (FA) suretiyle kullanılabilir.

$$S = I + (G - T) + FA \quad (1.2.5)$$

Yukarıdaki ifade yeniden düzenlendiğinde ve bir önceki eşitlikteki değerler eklendiğinde aşağıdaki denklığe ulaşılır:

$$FA = (S - I) + (T - G) = X - M - Tr \quad (1.2.6)$$

Burada yurt içi yatırımlarını finanse edebileceğinden daha yüksek miktarda tasarruf eden ve bu farktan daha düşük miktarda bütçe açığı bulunan bir ülkenin yabancı

varlık stokunu artıracakğı gösterilmektedir. Bunun yanında yatırım tasarruf açığı veya bütçe açığı oluştuğunda bu açıkların finansmanı yabancıların ülkeden finansal varlık alması ile yani sermaye girişı ile sağlanabilir (Tiryaki, 2002: 1). Böylece bir ülkedeki finansman açığı ya özel sektör tasarruf açığından ya da kamunun vergi gerilerinden daha çok harcama yapması nedeni ile bütçe açığından doğmaktadır. Bu anlamda finansman açığına veya cari açığa neden olan unsur özel kesim ya da kamu kesiminin elinde bulundurduğu kaynaktan daha fazla harcama yapmasıdır.

1.2.1. Dış Ticaret Dengesi Hesabı

Bir ülke ekonomisinin dış dünyaya yaptığı mal satışı (ihracat) ile mal alışı (ithalat) hareketlerinin kaydedildiğı ve izlendiğı hesaptır. Bu hesap kalemine mal ticareti veya görünür ticaret de denilmektedir. Mal ihracatı ülkeye döviz girişini sağlayan bir işlem olduğundan, ödemeler dengesinin alacaklı kısmına işlenmektedir. Mal ithalatı ise ülkeden döviz çıkışını sağlayan bir işlem olduğundan ödemeler dengesinin borçlu kısmına kaydedilmektedir.

Dış ticaret hesabı çoğı ülkenin cari işlemler hesabında en büyük yeri tutar. Genellikle ülkeler arasında farklılıklar olmasına rağmen ödemeler bilançosunun üçte birlik ve bazen de neredeyse yarısı kadar bir kısmını mal ticareti oluşturmaktadır. Dış ticaret dengesinin öneminden dolayı bu durum çoğı zaman ödemeler dengesi ile karıştırılmaktadır. Oysa ödemeler dengesi bir ülkenin dış alem ile olan gelir gider ilişkilerini göstermekten, dış ticaret bilançosu sadece ihracat ile ithalat arasındaki farkı ifade etmektedir (Dinler, 2000: 486).

Dış ticaret dengesi yurtiçindeki yerleşiklerin yurtdışında yerleşiklere sattıkları malların değeri ile yurtiçinde yerleşiklerin yurtdışından aldıkları malların değeri arasındaki fark sıfıra eşit olduğunda sağlanır. İhracatın ithalattan büyük olması durumunda mal ihracatı hesabı fazla verir bu fazlalığa “dış ticaret fazlası” adı verilir. Aynı şekilde ithalatın ihracattan fazla olması halinde ise mal ticareti hesabı açık verir ve bu açığa da “dış ticaret açığı” denilir. İthalat ve ihracatın birbirine yakın veya eşit olması durumuna ise “dış ticaret dengesi” adı verilir (Eğilmez ve Kumcu, 2010: 246).

İhracat ve ithalat değerleri FOB (Free On Board) temel alınarak işlem görmektedir. Bu yüzden ödemeler dengesi bilançosu kayıtlarında bu hesap malların ve

mallarla ilgili dağıtımaya yönelik hizmetlerin (sigorta ve navlun değerleri) ihracatçı ülke gümrük sınırındaki değerini (FOB) gösterir. Bu hesap altında tutulan mal ve hizmet ihracatı döviz kazandıran bir işlemken mal ve hizmet ithalatı ise başlıca döviz çıkışını sağlayan işlem olmaktadır (TCMB, 2005: 4). Böylece mal ihracatı ülkeye döviz kazandıran bir işlem olarak muhasebe kayıt tekniği gereği alacaklı bir işlem olarak bilançonun aktif kısmına kaydedilir. Mal ithalatı ise yabancılar lehine alacak hakkı doğurduğu için bilançonun pasif kısmına işlenir (Öcal, 2007: 493).

Bir ülke ekonomisinde reel ekonomideki gelişmelerin en somut yansıdığı cari işlemler hesabı ticaret hesabıdır. Büyük bir ekonomik genişleme yaşanması durumunda büyüme oranlarındaki artış ile aynı oranda ihracatında artması beklenir. Tersine ekonomik küçülme ihracat hacminde bir azalışa neden olarak dış ticaret dengesini bozarak aynı oranda cari açığı genişletecektir. Böylece dış ticaret hesabındaki ihracat ve ithalat hacmindeki gelişmeler cari işlemler hesabı dengesinin sağlanmasında önemli bir işlev görmektedir (Seyidoğlu, 2015: 347).

1.2.2. Hizmetler Dengesi Hesabı

Cari işlemler hesabının bir diğer alt hesap grubu hizmetler dengesi hesabıdır. Hizmet ticareti ödemeler bilançosunda mal ticareti kadar büyük olmasa giderek önem kazanmaktadır. Bu hesap altında hizmet ihracatı ve ithalatından kaynaklanan gelir ve giderler kaydedilmektedir. Hizmet ticareti fiziki mal ticaretinden farklı olarak gerçekleştirildiğinden “görünmez ticaret” (invisible trade) olarak isimlendirilmektedir. Muhasebe ilke ve standartlarına göre hizmet ihracatı aktif kısma alacak, hizmet ithali ise hesabın pasifine borç olarak kaydedilir.

Dış ticarete konu olan hizmetler, mal üretim sürecine ilişkin destek faaliyeti şeklinde olabileceği gibi, malların veya finansal varlıkların ekonomik birimler arasında değişimini mümkün kılacak faaliyetler şeklinde de gerçekleştirilebilir (IMF, 2009: 149). Bu şekilde hizmetler dengesi hesabının kapsamında taşımacılık, tamir ve bakım hizmetleri, seyahat, inşaat hizmetleri, finansal hizmetler, fikri mülkiyet hakları kullanım ücretleri, resmi hizmetler ve diğer hizmetler girmektedir. Aşağıda bu kapsamda yer alan hizmet gruplarına ilişkin bilgi verilmektedir.

İşlem görmek üzere yurtdışına gönderilen ve işlem görmesinin ardından mülkiyet değişimi olmaksızın ülkeye geri dönen mallara ilişkin işleme ücreti *İşlem Gören Mallar* ismi ile Hizmetler Hesabı'na kaydedilmeye başlanmıştır. *Tamir ve Bakım Hizmetleri* Gemi, uçak ve diğer ulaşım araçlarının tamir ve bakımına ilişkin gelir ve gider verilerini içermektedir. Ülkeye gelen yabancı turistlerin yapmış olduğu döviz harcaması ile ülkedeki yerleşik kişilerin yabancı ülkelerde yaptığı gezilerde yaptığı döviz harcamaları *Seyahat* başlığı ile hizmetler hesabına kaydedilmektedir. Burada turizm amaçlı yapılan döviz harcamaları bilançonun pasifine borç olarak, turistlerin yaptığı döviz harcamaları ise bilançonun aktifine alacak olarak kaydedilir. Ülkede yerleşik olanların yabancı ülkelerde yaptıkları inşaat ve danışmanlık hizmetleri ile ana ülkede yabancılar tarafından sağlanan inşaat ve danışmanlık hizmetleri *İnşaat Hizmetleri* içine girer. Ülkedeki yerleşik kişilerle yerleşik olmayanlar arasında gerçekleştirilen sigortacılık kuruluşları ve emeklilik fonları hariç finansal aracılık ve yardımcı hizmetleri *Finansal Hizmetler* kapsamındadır. Yurtiçinde yerleşik bankaların finansal hizmet işlemleri nedeniyle yurtdışında yerleşik kişilerden aldığı ya da ödediği komisyon ve benzeri gelir ve giderler bu hesapta yer almaktadır. Ayrıca telif, marka, patent gibi fikri mülkiyet haklarının yabancı ülke yerleşiklerine kullandırılmasıyla birlikte doğan gelir ve giderler *Fikri Mülkiyet Hakları Kullanım Ücretleri* hesabında yer almaktadır. Son olarak taşımacılık hizmetiyle birlikte sunulan yardımcı ve destekleyici faaliyetler de *Taşımacılık Hizmeti* olarak değerlendirilir. Posta ve kurye hizmetleri de taşımacılık hizmetleri kapsamında yer alır (TCMB, 2016: 13-22).

Öte yandan hizmetler hesabında yer alan hizmet çeşitleri teknoloji içeriklerine göre çeşitli alt başlıklara ayrılabilir. Buna göre hizmetler, “bilgiye dayalı” ve “geleneksel” hizmet sektörleri olmak üzere ikili bir kategoride değerlendirilmektedir. Bilgiye dayalı hizmet sektörleri arasında; Bankacılık, Sigortacılık, Bilgi Teknolojisi, Danışmanlık, Müteahhitlik ve Teknik Hizmetler, Reklamcılık ve Dağıtım, Sağlık, Eğitim, Kamu Hizmetleri vb. hizmetleri kapsamaktadır. Geleneksel hizmet sektörleri arasında yer alan faaliyetler ise Ticaret, Turizm, Taşımacılık, Sosyal Hizmetlerden oluşmaktadır (Ekinci, 2004: 2).

1.2.3. Gelir Dengesi Hesabı

Cari işlemler hesabının alt hesap kalemlerinden bir diğeri ise Gelir Dengesi Hesabıdır. Bu hesap Ücret Ödemeleri Gelir Kalemi ve Yatırım Gelirleri Kaleminden oluşmaktadır.

Ücret Ödemeleri Gelir Kaleminde Türkiye’den yurtdışına giden çalışanlar ve Türkiye’de yabancı ülke elçilik ve konsolosluklarında görev yapan Türk çalışanlara ödenen ücretler yer alırken, gider kaleminde Türkiye’de çalışmakta olan yabancılar ile Türkiye’nin yurtdışındaki elçilik ve konsolosluklarında görev yapan yabancı uyruklu personele ödenen ücretler yer alır (TCMB, 2016: 22).

Yatırım gelirleri kalemi doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları ve diğer yatırımlar şeklinde gerçekleşen finansal sermaye hareketlerinden doğan gelirleri kapsamaktadır. Bu kaleminde yurtdışında yapılan doğrudan yatırımlar nedeniyle yurtiçine yapılan kâr transferleri ve yeniden yatırıma dönüştürülen kârlar ile yurtiçindeki doğrudan yatırım şirketince yurtdışındaki şirkete sağlanan kredilere ilişkin faiz gelirleri *Doğrudan Yatırımlara* ilişkin kazançlar olarak kaydedilmektedir. Yurtiçinde yapılan doğrudan yatırımlar nedeniyle yurtdışına yapılan kâr transferleri ve yeniden yatırıma dönüştürülen kârlar ile yurtdışındaki doğrudan yatırım şirketinden sağlanan kredilere ilişkin faiz ödemeleri ise gider olarak işlenmektedir. *Portföy Yatırımlarına* ilişkin gelirler ise doğrudan yatırım amacı dışında gerçekleştirilen hisse senetleri ile tahvil ve bono şeklindeki borç senetleri yatırımlarının gelirlerinden oluşmaktadır. TCMB, bankalar ve diğer sektörlerin sahip oldukları menkul kıymetlere ilişkin faiz gelirleri ile Hazine ve Maliye Bakanlığı, bankalar ve diğer sektörlerin yurtdışında ihraç ettikleri menkul kıymetlere ilişkin faiz giderleri de bu kaleme kaydedilmektedir. Yurt içi ve dışında para piyasası kapsamında gerçekleştirilen finansal yatırımlara ilişkin mevduat, kredi ve ticari kredilere ait faiz gelir ve giderleri *Diğer Yatırımlar* altında kaydedilmektedir (TCMB, 2016: 23).

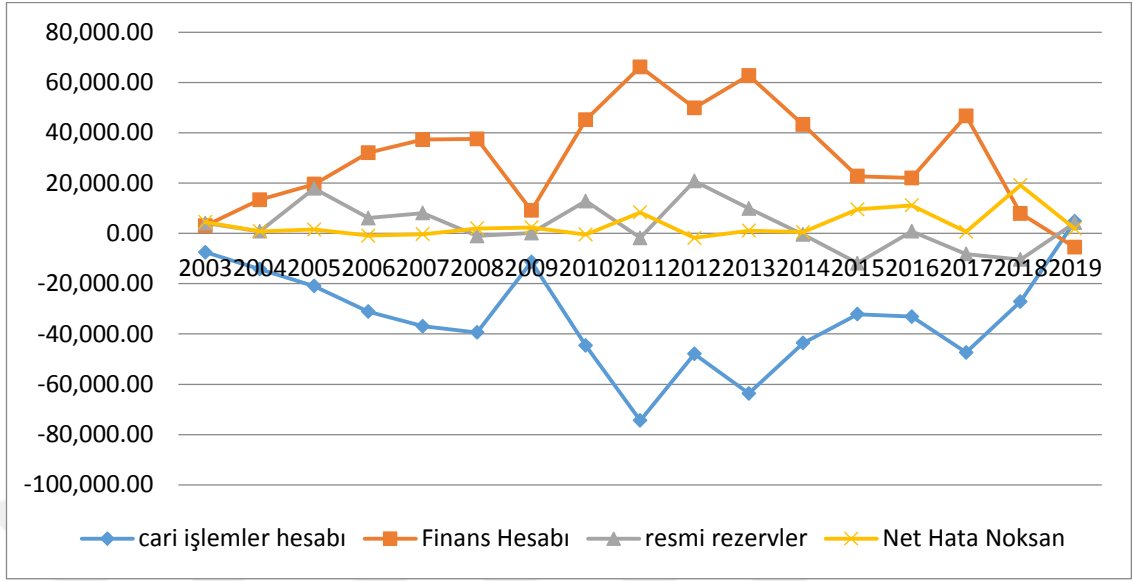
1.2.4. Cari Transferler Hesabı

Cari İşlemler Hesabının son alt kalemi Cari Transferler Hesabıdır. Ülkeler arasında bağış ve hibe şeklinde yapılan işlemler bu gruba girer. Karşılığında hiçbir ödemede bulunmak gerekmediğinden bu tür işlemlere tek yanlı veya karşılıksız transfer

denmektedir (Seyidoğlu, 2015: 346). Bu kalem altında kayıt edilen işlemler sektör bazında ikiye ayrılmıştır. Ülkelerarası hibeler, yabancı ve Türk elçilik ve konsoloslukların yaptıkları işlemler nedeniyle sağladıkları gelirler, uluslararası kuruluşlara yapılan üyelik aidatı ödemeleri ve yurtdışında yerleşik vatandaşlarımızın bedelli askerlik için ödediği tutarlar *Genel Hükümet* başlığı altında işlenmektedir. Öte yandan, bireyler veya sivil toplum kuruluşlarınca yabancılara gönderilen hibe ve hediyeleri kapsar. Bunlar yabancı bir ülkede çalışan bir işçinin memleketindeki akrabalarına para havalesi, yerleşiklerin birbirine gönderdiği fiziksel hediyeler veya yabancı bir ülke yerleşiklerinin refahına katkıda bulunmak için yapılan bağışlar şeklinde işlemler *Diğer Sektörler* başlığı ile kaydedilmektedir (TCMB, 2016: 23).

1.3. Türkiye’de Ödemeler Bilançosundaki ve Cari İşlemler Hesabında Gelişmeler

Ödemeler dengesi bir ülkenin diğer ülkelerle dış ticaret ve finansal ilişkilerinin kaydının tutulduğu önemli bir ekonomik belgedir. Başka bir ifade ile dış ticaret bilançosu ülkelerin uluslararası mal ve finansal piyasalardaki durumunu yansıtmada en iyi göstergelerden biridir. Türkiye’de ödemeler bilançosundaki gelişmeleri analiz etmek için dört ana kalemdeki gelişmeleri ayrı ayrı inceleyeceğiz. Buna göre öncelikle Cari işlemler, ikinci olarak Finans daha sonra Resmi Rezervler en sonda Net Hata ve Noksan hesapları ele alınacaktır. Ödemeler bilançosunu dört alt hesabının 2003 ile 2009 yılları arasındaki değerlerinin birlikte ele alındığı Grafik 1’e bakılarak Türkiye ekonomisinin dış ticari ve finansal ilişkilerine ilişkin bazı genel yorumlar yapmak mümkündür.



Grafik 1. Türkiye’de 2003-2019 Döneminde Ödemeler Bilançosu Kalemlerinin Gelişimi

Türkiye’de Ödemeler Bilançosu Kalemlerinin gelişimine ilişkin ilk önemli tespit cari işlemler hesabı ile ilgili olarak yapılabilir. Buna göre kriz dönemleri hariç Türkiye’de cari işlemler hesabının sürekli bir biçimde açık verdiği görülmektedir. Öyle ki kriz yıllarında ancak cari açığın ya dengeye geldiği ya da fazla verdiği belirlenmektedir. Buna göre 2001 krizinin hemen sonrasındaki 2003 yılında 2008-2009 yıllarında yaşanan krizlerde ve en son 2018-2019 yıllarında yaşanan krizlerde cari işlemler hesabındaki açık azalmıştır. Bu durum Türkiye’de cari açığın ekonomik büyüme ile doğru bir korelasyona sahip olduğunu ortaya koymaktadır.

Ödemeler bilançosunda Finans Hesabındaki gelişmelere bakıldığında ise incelenen dönem içinde genellikle pozitif değerler olarak fazla verdiği belirlenmektedir. Bu durum finans hesabının cari işlemler hesabındaki açıkların finanse edilmesi sürecinde dış fon ihtiyacı doğduğunda önemli bir işlev yerine getirdiğini göstermektedir. Finans hesabı cari işlemler hesabının kapandığı kriz dönemlerinde dengeye gelmekte veya negatif değer almaktadır. Bu durum cari işlemler hesabı ile finans hesabı arasındaki yakın ilişkiyi ortaya koymaktadır. Bunun yanında Türkiye’de ekonomik kriz yılları dışında büyümenin temel dinamiğinin esas olarak yabancı sermaye ile elde edilen fonlara dayandığı görülmektedir.

Böylece Türkiye’de ekonomik büyümenin yaşandığı normal dönemlerde cari işlemler hesabının açık ve finans hesabının ise fazla vermesi dış bağımlılığının reel ve

finansal boyutlarını ortaya koymaktadır. Türkiye dışarıdan sermaye girişleri ile fon sağladıkça üretim sürecinde yoğun bir biçimde kullandığı ithal üretim girdisi için finansman sağlayarak ekonomisini büyütebilmektedir. Ancak sermaye girişi olmadığı ve dolayısı ile ithal üretim girdisi elde etmede sorun yaşanan yıllarda reel ekonomi daralarak krize girilmektedir. Türkiye'nin cari işlemler ve finans hesabındaki bu gelişmeler üretim yapısında dışa bağımlılığa yol açan önemli sorunlar olduğunu göstermektedir. Dolayısı Türkiye'nin cari işlemler ve finans hesabındaki gelişmeler üretim yapısını dışa bağımlılığını açıkça ortaya koymaktadır. Bu durum maalesef Türkiye ekonomisinin dış gelişmelere karşı kırılganlığını artırmaktadır.

Ödemeler bilançosunu Resmi Rezervler Hesabı incelendiğinde 2004-2007 ile 2010-2014 yıllarında pozitif değerler aldığı görülmektedir. Buna göre söz konusu dönemlerde ülkeye yönelik finansal sermaye girişlerinde sağlanan artış cari işlemler hesabındaki açıktan daha fazla olması nedeniyle rezervler de önemli bir birikim yaratmıştır. Ancak özellikle 2015 yılından itibaren rezervlerde önemli bir azalma yaşandığı görülmektedir. Bu durum cari işlemler hesabındaki olumsuz gelişmelerin yanında bu dönemde sermaye girişlerinde yaşanan azalmalardan kaynaklanmaktadır. Böylece 2015 yılından sonra resmi rezervlerde yaşanan olumsuz gelişmelerin finansal sermaye girişlerindeki azalmadan kaynaklandığı belirtilebilir. Bunun yanında 2017-2018 döneminde yaşanan küresel ekonomik kriz nedeni ile de resmi rezerv hesabında önemli aşınmaların yaşandığı görülmektedir.

Son olarak ödemeler bilançosunun Net Hata ve Noksan hesabına bakıldığında 2017 yılı hariç 2014 yılından itibaren önemli derecede pozitif değerler kazanması söz konusu olmuştur. Aslında bir muhasebe denkleştirme aracı olarak bu alt hesabın bu kadar büyük değerler alması çok beklenen bir durum değildir. Ancak kayıt dışı olarak gerçekleşen bir takım döviz sağlayan işlemlerin cari işlemler ve finans hesabında kaydedilememesi sonucu bu durum yaşanmıştır. Şüphesiz bu konuda önlemler alınarak bu hesaptaki değişimlerin kontrol altına alınması ödemeler bilançosu açısından önem taşımaktadır. Bu durum ayrıca Türkiye ekonomisini izleyen yabancı yatırımcılar içinde dikkatle izlenen ve eleştirilen bir husustur.

1.3.1. Cari İşlemler Hesabındaki Gelişmeler

Bu bölümde, Türkiye’de cari işlemler hesabının ve cari işlemler hesabının alt kalemleri olan dış ticaret hesabı, hizmetler dengesi hesabı, gelir dengesi hesabı ve son olarak cari transferler hesabının 2003-2019 yılları arasındaki gelişimi hakkında bilgi verilecektir.

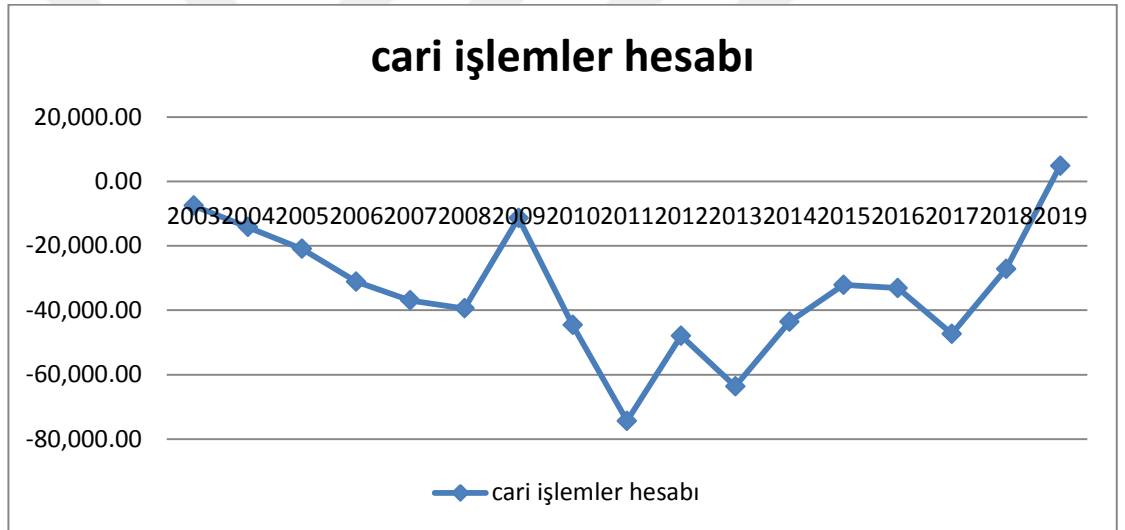
Bir ülkenin cari dengesi, söz konusu ülkenin cari işlemler hesabı altında yer alan kalemlerin alacaklı ve borçlu kısımları arasındaki farktır. Böylece cari denge ülkelerin ekonomik koşullarını karşılaştırmak için kullanılan önemli bir veri kaynağıdır. Cari işlemler hesabının negatif olması durumunda ülkenin mal ve hizmet ihracatı ithalatından küçüktür ve buda cari işlemler hesabı açığı yaratır. Cari işlemler hesabının pozitif olması durumunda ise ülkenin mal ve hizmet ithalatı ihracatından küçüktür ve bu durum cari işlemler fazlası olarak tanımlanır. Cari işlemler hesabında herhangi bir açık veya fazla olması halinde ise bu açık veya fazla sermaye ve finans hesabı yardımı ile denkleştirilir (TCMB, 2009: 3).

Cari işlemler hesabında oluşan açıklar Türkiye ekonomisi için her zaman önemli bir sorun olmuştur. Öyle ki bazı yıllarda cari işlemler hesabında yaşanan açıklar ekonomik krizlerde önemli bir rol oynamıştır. Gerçekten de cari işlemler açığının önüne geçilemez boyutlara ulaşması ödemeler bilançosu kaynaklı krizlerin temel nedenini oluşturmaktadır. Bu yüzden cari işlemler hesabında dengeni sağlanması, Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde ekonomi politikaları belirlenirken göz önünde bulundurulması gereken en önemli faktörlerden biridir.

Cari işlemler hesabının Türkiye’deki 2003-2019 dönemine ait gelişimi Grafik 2 üzerinden incelenebilir. Grafik 2 incelendiğinde ilk olarak Cari İşlemler Hesabının neredeyse bütün bir dönem süresince açık verdiği görülmektedir. Cari işlemler hesabında 2003 yılında 7,553 milyon dolarlık bir açık varken 2004 yılından itibaren artarak küresel krizin başladığı yıl olan 2008 yılında ise 39,425 milyon dolar seviyesine kadar yükselerek en tepe noktaya ulaşmıştır. Türkiye’de yaşana kriz ile birlikte 2009 yılında ekonomik daralmanın etkisiyle cari açık seviyesi ile 11,358 milyon dolar miktarına gerilemiştir. Ancak kriz sonrası ekonomik toparlanma süreciyle birlikte 2010 yılından itibaren cari işlemler hesabındaki açık tekrar yükselişe geçmiştir. Buna göre

2010 yılında 44,616 milyon dolar olan cari açık 2011 yılında 74,402 milyon dolar düzeyine yükselerek en yüksek seviyeye çıkmıştır. Bundan sonraki süreçte dalgalanma göstererek cari açık miktarı azalarak 2017 yılında 47,347 milyon dolar 2018 yılında ise 27,158 milyon dolar seviyesine ulaşmıştır.

Böylece Grafik 2 de görüldüğü gibi Türkiye'nin cari açık hesabındaki gelişmeler 17 yıllık dönemde sadece 2019 yılında 4,819 milyon dolarlık cari işlemler fazlası vermiştir. Bu süreçte cari işlemler hesabında fazla vermesinin nedeni ihracat artışından çok ithalat miktarının kriz döneminde üretimin gerilemesi sonucu ithal girdi kanalından daralmasıdır. Bu nedenle Türkiye'de genelde ekonomik kriz dönemlerinde cari işlemler hesabı ya dengeye gelmekte ya da fazla verebilmektedir.

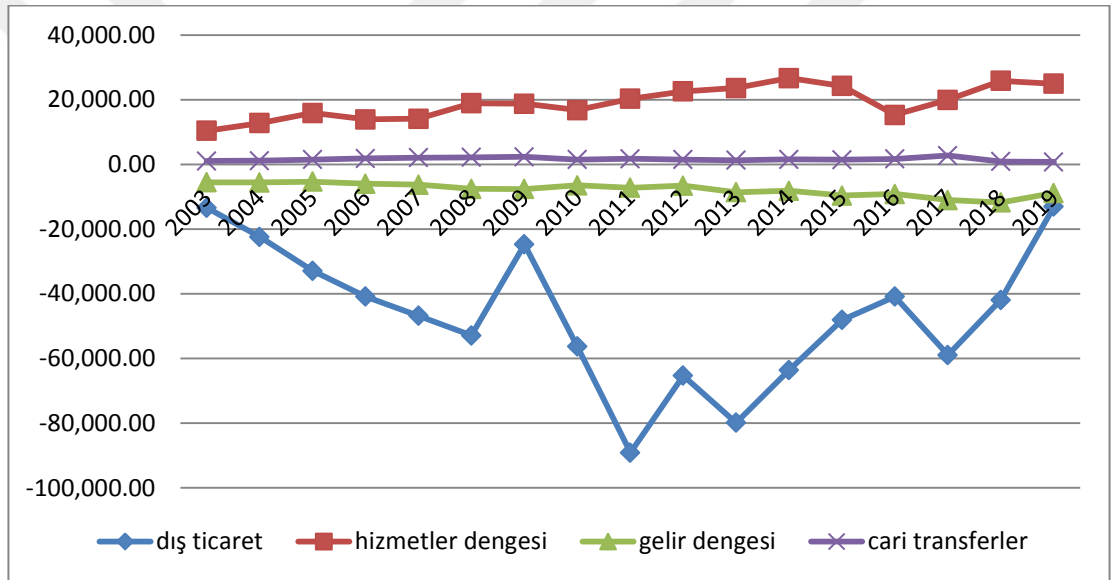


Grafik 2: Türkiye’de 2003-2019 Döneminde Cari İşlemler Hesabındaki Gelişmeler

Türkiye’de 2003-2019 dönemine ait cari işlemler hesabındaki gelişmeler ana hatları ile belirlendikten sonra her alt kalemindeki gelişmelere de ayrıca bakmak faydalı olacaktır. Buna göre dış ticaret, hizmetler dengesi, gelir dengesi ve cari transfer alt kalemine ilişkin gelişmeler Grafik 3’de sunulmuştur.

Cari işlemler hesabının birinci ve en belirleyici kalemi olan dış ticaret hesabı ile cari işlemler hesabı arasında pozitif bir ilişki vardır. Bu nedenle dış ticaret hesabında meydana gelen bir açık cari işlemler dengesinde kötüleşmelere yol açacaktır. Tam tersi dış ticaret fazlalığı ise, cari işlemler hesabı açıklarının kapatılmasına yardımcı olacaktır. Ayrıca Grafik 3 incelendiğinde cari işlemler hesabındaki dış ticaret açığı giderek

derinleşerek 2008 yılında 52,917 milyon dolar seviyesine ulaşmıştır. Bu dönemde dünyada ortaya çıkan ekonomik daralma özellikle Türkiye'nin ihracat performansını olumsuz etkilemiştir. Grafikte de görüldüğü gibi 2009 yılında dış ticaret açığı 24,762 milyon dolara gerilemiştir. Daha sonra açık tekrar derinleşmeye başlayıp 2011'de en yüksek dış ticaret açığı seviyesini görmüştür. Türkiye'de 2010 ve 2011 yıllarında dış ticaret açığı artışa devam etmiş ancak 2016 yılında dış ticaret açığı önemli bir düşüş kaydetmiştir ve 40,892 milyon dolara inmiştir. Sonrasında açık daha da azalarak 2019 yılında en düşük seviyesi olan 13,097 milyon dolara gelmiştir. Türkiye'de bazı yıllar şiddeti azalsa da dış ticaret dengesinde önemli bozulmalar yaşanmaktadır.



Grafik 3: Türkiye’de 2003-2019 Döneminde Cari İşlemler Alt Kalemlerinin Gelişimi

Cari işlemler hesabının bir diğer kalemi olan hizmetler dengesi hesabı incelediğimiz dönem aralığında sürekli fazla vermiştir. Bu hizmetler hesabındaki fazlanın oluşmasındaki en önemli kalemler seyahat ve taşımacılıktır ve bu kalem gelirleri sürekli artma eğilimindedir. Bu hizmetler hesabı fazlaları dış ticaret açığının cari işlemler dengesi üzerinde yarattığı olumsuzluğu azaltmaktadır. Hizmetler dengesi 2003 yılında 10,394 milyon dolar fazla vermiş ve 2010 yılına kadar ortalama düzeyde bir trend izlemiştir. 2010’dan sonra 2014 yılına kadar hizmetler hesabında grafikte de görüleceği üzere belirgin bir artış yaşanmış ve hizmetler hesabının olumlu etkisi oldukça hissedilir hale gelmiştir. Bunun yanında 2015-2016 yıllarında ise bir gerileme söz konusudur. Sonraki süreçte 2016 yılından itibaren bir artış trendi yakalamış ve 2019 yılında hizmetler hesabı 24,947 milyon dolarlık fazla vermiştir.

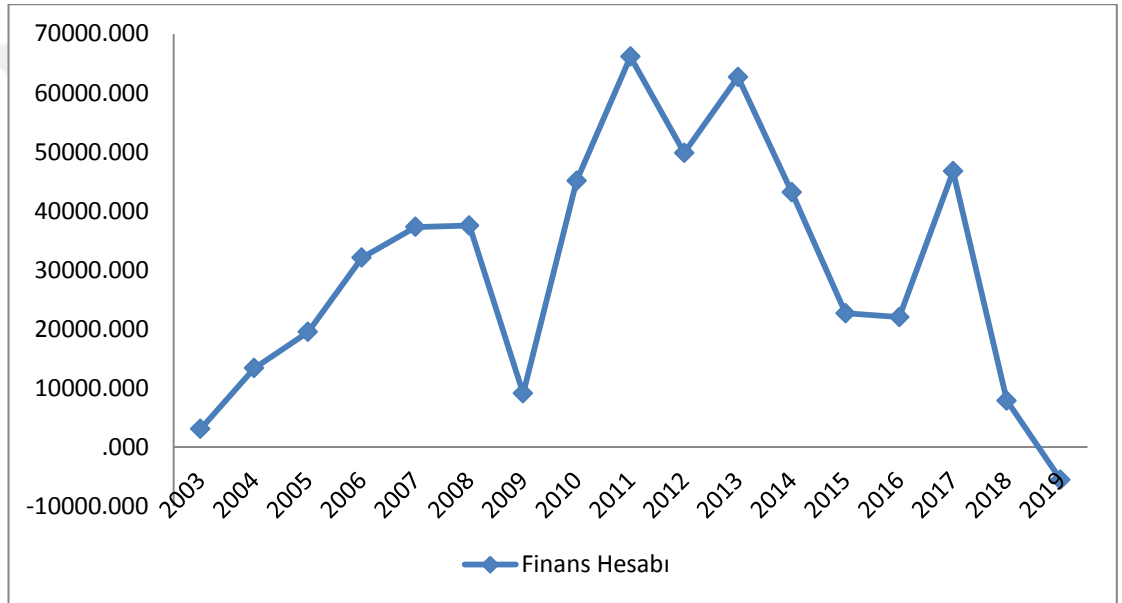
Cari işlemler hesabının üçüncü kalemi olan gelirler dengesi hesabı yabancı ve yerli sermayedarın doğrudan ve dolaylı yatırımları sonucu elde ettiği kar ve faiz gelir giderlerinin kaydedildiği hesaptır. Gelirler hesabı 2003-2019 döneminde sürekli negatif değer almış ve burada oluşan açıklar cari dengeyi olumsuz etkilemiştir. Gelir hesabı 2003-2012 yılları arasında yaklaşık 6,000 milyon dolar seviyesinde açık verilmiştir. Fakat bu istikrar 2012 yılından sonra bozulmuş ve 2018 yılına kadar gelirler hesabı açığı giderek büyüyerek 2018 yılında 2003-2019 dönemindeki en yüksek açık miktarı olan 11,801 milyon dolar seviyesine ulaşmıştır. Bu hesap altında özellikle uluslararası sermaye hareketlerinden doğan gelirlerin kaydı tutulmakta ve bu hesap Türkiye’de net değer olarak genellikle negatif çıkmaktadır. Buna göre her ne kadar yabancı sermaye girişi ile ülke ekonomisine reel faaliyetleri finanse etmek için yabancı fon sağlansa da sonuçta bu sermayeye ödenen gelirlerle ülke dışına önemli bir kaynak transferi olmaktadır.

Cari işlemler hesabının son kalemi cari transferler hesabıdır. Cari transferler hesabı dönem boyunca pozitifdir ve ortalama 1,500 milyon dolar düzeyinde istikrarlıdır. Cari işlemler dengesine olumlu katkı sağlamaktadır. Her ne kadar küçük bir değere sahip olsa da cari transfer hesabının cari işlemler hesabındaki açıkların kapatılmasına katkı sağlaması önemlidir. Cari transfer hesabının önemli bir kısmı yurt dışında çalışan işçilerin Türkiye’ye gönderdiği gelirlerden oluşmaktadır. Böylece yurt dışında çalışan Türk işçilerinin ülkeye gönderdiği dövizlerle ekonomi için önemli bir katkı sağladığı dış ticaret bilançosu üzerindeki gelişmelerde açıkça belirlenmektedir.

1.3.2. Finans Hesabındaki Gelişmeler

Ödemeler bilançosunun ikinci ana kalemi olan finans hesabı cari işlemler açığının finanse edilmesinde önemli bir kalemdir. Daha önce de belirtildiği üzere cari açığı olan bir ülkenin sermaye ve finans hareketleri fazlası vermesi halinde cari açığı finanse edilmiş olmaktadır. Finans hesabında doğrudan fiziki yatırımlar, portföy yatırımları ve diğer yatırımlar şeklindeki uluslararası sermaye hareketlerinin kaydı tutulmaktadır. Bu tür sermaye hareketlerinin ülkeye gelişi sermaye girişi ülkeden ayrılması ise sermaye çıkışı olarak isimlendirilmektedir. Her dönem sonunda ülkeye yönelik sermaye girişlerinden ülkeden yurt dışına çıkışlar düşürülerek elde edilen net sermaye hareket değerleri finans hesabına kaydedilmektedir.

Türkiye'nin ödemeler bilançosunda Finans Hesabına ilişkin 2003-2019 döneminde yaşanan gelişmeler Grafik 4'de sunulmuştur. Grafikten görüldüğü gibi 2000'li yılların başından itibaren Türkiye'ye önemli derecede sermaye girişi olmuştur. Dünyada 2008-2009 yılları arasında yaşanan büyük kriz sürecinde sermaye girişlerinde azalma olsa da daha sonraki süreçte Türkiye'ye yönelik sermaye girişleri artmaya başlamıştır. Özellikle 2009-2014 yılları arasında önemli derecede finans hesabının fazla verdiği görülmektedir. Böylece gelişmeler bakıldığında son yıllarda Türkiye'ye yönelik sermaye girişlerindeki azalış dikkat çekicidir.

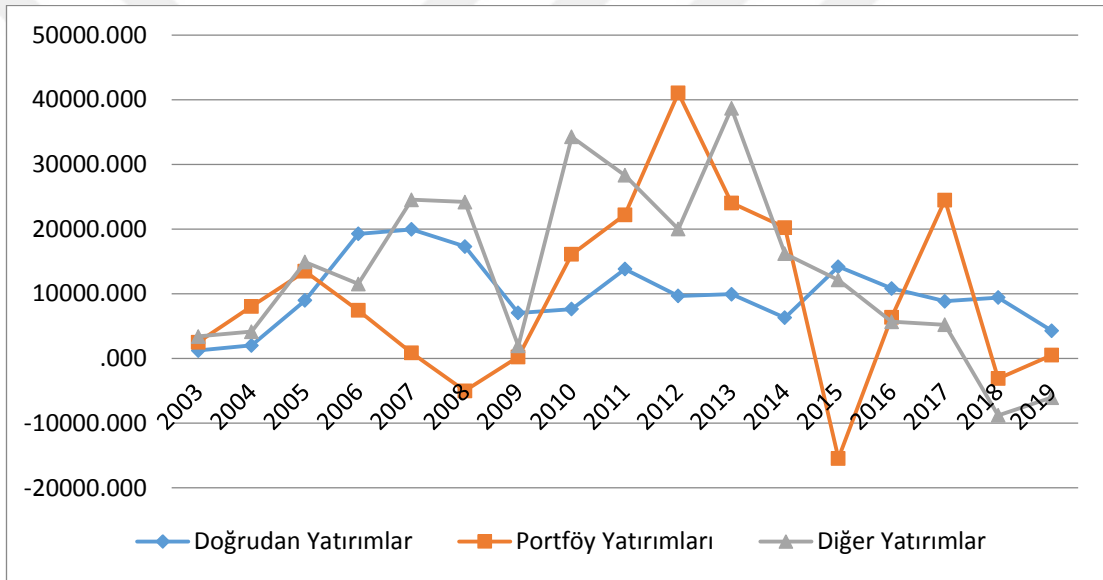


Grafik 4: Türkiye’de 2003-2019 Döneminde Finans Hesabındaki Gelişmeler

Ödemeler bilançosunun Finans Hesabında kaydı tutulan üç tür sermaye hareketini ayrı ayrı incelemekte faydalı olacaktır. Bunun için Türkiye’de sermaye ve finans hesabının alt kalemleri olan doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları ve diğer yatırımların 2003-2019 yılları arasındaki gelişimi hakkında bilgi verilecektir. Buna göre aşağıdaki Grafik 5’de Finans Hesabının alt kalemlerindeki gelişmeler 2003-2005 dönemi için gösterilmiştir.

Finans hesabı altında tutulan sermaye hareketleri ile ilgili en dikkat çekici nokta Türkiye’ye yönelik doğrudan fiziki yatırımlar şeklindeki sermaye girişlerinin portföy ve diğer yatırımlar şeklindeki sermaye girişlerine oranla oldukça düşük seviyede kalmasıdır. Oysa üretim ve istihdama sağladığı katkı nedeni ile doğrudan fiziki

yatırımlar bir ülke ekonomisi için portföy ve diğer yatırımlar ile karşılaştırıldığında daha faydalı olmaktadır. Öte yandan doğrudan fiziki yatırımlar uzun vadeli olması nedeniyle spekülative amaçlarla gerçekleştirilen finansal sermaye yatırımları gibi ekonomide istikrarsızlık yaratma potansiyeli yoktur. Ancak dalgalı bir seyir izlemesine rağmen 2006-2014 döneminde Türkiye önemli derecede doğrudan yatırımları çekmesine rağmen bu dönem dışında bu tür sermaye girişlerine ilişkin önemli bir başarı kaydetmemiş gibi görünmektedir. Bu anlamda doğrudan fiziki yatırım sağlayan yabancı girişimcilerin son yıllarda Türkiye'ye ilgisinin azaldığı görülmektedir. Şüphesiz yabancı sermaye hareketleri açısından bu gelişme olumsuz bir duruma işaret etmektedir.



Grafik 5: Türkiye’de 2003-2019 Döneminde Finans Hesabı Alt Kalemlerinin Gelişimi

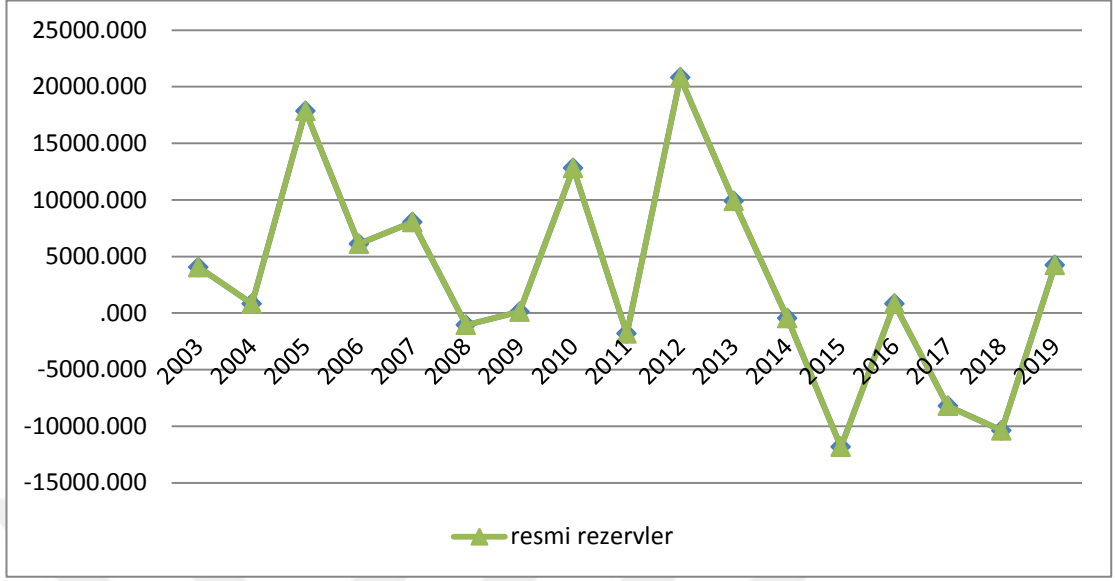
Türkiye’nin Finans Hesabındaki gelişmeler incelendiğinde ikinci önemli tespit portföy ve diğer yatırımlar şeklinde gerçekleşen finansal sermaye hareketlerinin büyük bir yer tutmasıdır. Portföy yatırımları hazine bonoları, hisse senetleri, tahviller, özel finansman bonoları, üzerinden faiz geliri elde etmek üzere yapılan yatırımlardır. Diğer Yatırımlar ise büyük çoğunlukla para piyasasında bankalar üzerinde gerçekleştirilen finansal yatırımlardan oluşmaktadır. Özellikle bankalara yabancıların yatırdıkları mevduatlar ile yabancı bankalardan sendikasyon kredileri elde edilen fonlar diğer yatırımlar şeklindeki finansal sermaye hareketlerinin büyük bir kısmını oluşturmaktadır. Portföy yatırımları sermaye piyasaları diğer yatırımlar ise para piyasaları üzerinden

gerçekleşene yabancı yatırımları ifade ettiğinden finansal sermaye hareketleri olarak isimlendirilmektedir.

Türkiye'ye yönelik portföy ve diğer yatırımlar şeklindeki sermaye girişlerine bakıldığında toplam finansal hesabı içinde büyük yer tutması yanında oldukça dalgalı bir seyir izlediği görülmektedir. Bu iki tür sermaye girişi 2010-2014 döneminde çok büyük boyutlara ulaşmasına rağmen her zaman istikrarsız bir seyir izlemiştir. Portföy ve diğer yatırımlar ile ilgili diğer bir özellik kriz dönemlerinde büyük düşüş yaşamalarıdır. Gerek 2008-2009 ve gerekse 2018-2019 dönemlerinde yaşanan krizlerde bu iki tür sermaye hareketinde önemli azalmalar görülmüştür. Böylece portföy ve diğer yatırımlar şeklindeki sermaye hareketlerindeki negatif gelişmeler ile yaşanan ekonomik krizler arasındaki sıkı bağlantı açıkça görülmektedir. Bu durum aynı zamanda Türkiye'de krizlerin önlenmesi için söz konusu sermaye hareketlerinin kontrol edilmesi gerektiğini ortaya koymaktadır.

1.3.3. Resmi Rezervler Hesabındaki Gelişmeler

Ödemeler bilançosunun üçüncü ana kalemi olan resmi rezervler hesabındaki hareketler cari işlemler hesabı ve finans hesaplarında oluşan gelişmelere bağlı olarak değişim gösterir. Eğer cari işlemler hesabındaki bir gelişme finans hesabındaki değişim ile karşılanmıyor ise resmi rezervler hesabı üzerinde etki yaratır. Finans hesabında cari işlemler hesabının finansmanı sonrası kalan değerler resmi rezervlere negatif olarak kaydedilir. Buradan görüldüğü gibi resmi rezervler hesabı ödemeler bilançosundaki hesaplarla ilişkisi açısından denkleştirici bir hesaptır. Aşağıdaki Grafik 6'da rezerv varlıklar hesabının 2003-2019 yılları arasında Türkiye'deki gelişimi gösterilmiştir.



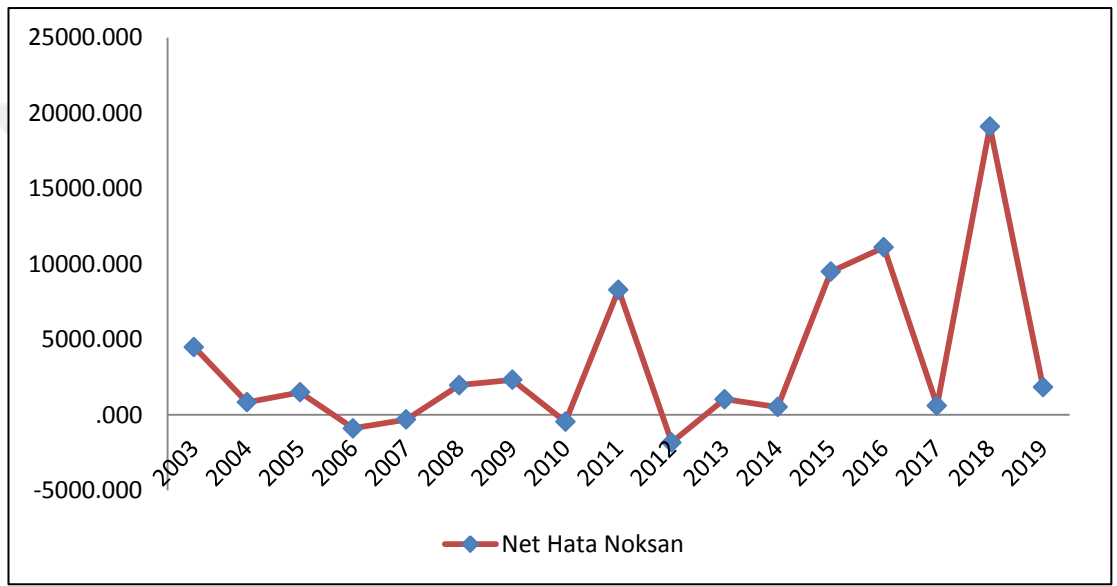
Grafik 6: Türkiye’de 2003-2019 Döneminde Resmi Rezervler Hesabının Gelişimi

Yukarıdaki Grafik 6’ da görüldüğü gibi rezerv varlıkları 2003-2019 yılları arasında önemli dalgalanmalar göstermiştir. Bu yıllar arasında en fazla azalışın gerçekleştiği dönem - 11,831 milyon ABD doları ile 2015 yılında gerçekleşmiştir. En fazla artış ise 20.814 milyon ABD doları ile 2012 yılında gerçekleşmiştir. Öte yandan 2007 yılında, 8,032 milyon ABD dolar ile gerçekleşen resmi rezerv hesabı 2008 yılındaki kriz ile birlikte -1,058 milyon ABD doların değerine gerilemiştir. Daha sonraki süreçte 2009 yılında 112 milyon ABD dolar olan resmi rezerv varlıklarının 2010 yılında büyük bir yükselişe girerek 12,809 milyon ABD dolar seviyesine ulaşmıştır. Resmi rezerv hesabında varlıklar 2011 yılında tekrar -1,813 milyon ABD doları düzeyine düşmüştür. En fazla artışın yaşandığı 2012 yılından sonra bir azalış trendine girip 2015 yılında -11,831 milyon ABD doları seviyesine gerilemiştir. Türkiye’de 2015’den sonraki dönemde ise finans hesabındaki sermaye girişlerinin azalmasına bağlı olarak resmi rezervlerin sürekli bir düşüş konjonktürüne girdiği anlaşılmaktadır.

1.3.4. Net Hata ve Noksan Hesabındaki Gelişmeler

Ödemeler bilançosu dengesinde ilk üç ana hesapta yanlış ya da eksik kayıtlar nedeniyle tutarsızlık yaşandığında denkleştirici işlemlerle ilgili değerler Net Hata ve Noksan Hesabında tutulmaktadır. Fazlalıklar negatif, eksikler ise pozitif değer olarak Net Hata ve Noksan Hesabına kaydedilir.

Türkiye'nin 2003-2019 dönemine ait Net Hata ve Noksan Hesabındaki gelişmeler Grafik 7' de gösterilmiştir. Hesapta en dikkat çekici nokta özellikle 2010'lı yıllardan itibaren büyük dalgalanmanın yaşanmasıdır. Bu dalgalanma 2017-2019 döneminde çok büyük boyutlara ulaşmıştır. Hesapta yaşanan en fazla değişim 2018 yılında 19,107 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Hatta bu dönemde özellikle pozitif yönde yaşanan dalgalanmalar sonucu Net Hata ve Noksan hesabı Türkiye'de cari açığı finanse etmede önemli rol oynamıştır.



Grafik 7: Türkiye’de 2003-2019 Döneminde net Hata ve Noksan Hesabının Gelişimi

Yukarıda belirlendiği şekilde ülkeye kaynağı belirli olmayan yabancı sermayenin girmesi her ne kadar cari işlemler hesabının finansmanı açısından olumlu olsa da dış ödemeler dengesinin kaydı açısından önemli sorunlar olduğunu göstermektedir. Bu durumda Türkiye'nin dış ticari ve finansal ilişkilerinin kaydında sorunlar yaşanması uzun vadede önemli sorunlara yol açacağı için öncelikle ele alınarak çözüm yoluna kavuşturulmalıdır. Çünkü Net Hata ve noksan Hesabında çok küçük değerlerin yer alması esas olarak beklenen bir durumdur.

Türkiye’de seyahat gelirleri ve bavul ticareti gibi verilerin anket yolu ile elde edilmesinde yapılan hatalar net hata ve noksan kaleminin yüksek çıkmasına neden olabilmektedir. Bunun yanında Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde, ödemeler bilançosunun kaydının tutulmasında yaşanan dikkatsizlikler dışında, özellikle kayıt dışı ekonominin gelişmişliği bu soruna yol açmaktadır (Bahçekapılı, 2015: 14-15).

İKİNCİ BÖLÜM: TEORİK VE AMPİRİK LİTERATÜR

2. CARİ AÇIĞIN NEDENLERİNE İLİŞKİN TEORİLER VE AMPİRİK BULGULAR

Son yıllar boyunca liberalizasyon politikalarının yaygınlık kazanması ile ülke ekonomileri hem ticari ve hem de finansal açıdan daha çok dışa açık hale gelmiştir. Bu durum ekonomiler için bazı avantajlar sağlasa da bazı önemli sorunlara yol açmıştır. Her şeyden önce bütün ekonomiler dünyada yaşanan değişmelere daha duyarlı hale geldiğinden dış kırılganlıkları artmıştır. Üstelik bu süreçte ekonomik sorunların çözümü için üretilen iktisat politikalarının etkinliği, yoğun bir şekilde dış dinamiklerin etkisi altında kaldığından, iyice azalmıştır. Ayrıca bu ekonomik globalleşme sonucunda uluslararası ekonomik ilişkilerin artması bir ülkede yaşanan sorunun diğer ülkelere hızla yayılmasını sağlayarak çok daha büyük krizlerin doğmasına neden olabilmektedir.

İktisat literatürü incelendiğinde ekonomik globalleşme ile birlikte ortaya çıkan sorunların analizine ilişkin çalışmaların hızlı bir biçimde arttığı görülmektedir. Bu bağlamda özellikle ekonomik globalleşmenin cari işlemler dengesi üzerine yarattığı etkilere ilişkin önemli sayıda araştırma gerçekleştirilmiştir. Böylece ülke ekonomilerinin zaman içerisinde dışa açık hale gelmeleriyle beraber cari işlemler hesabındaki dengesizliklerin araştırılması iktisatçılar tarafından ilgi çeken bir konu haline gelmiştir. Bu çerçevede cari işlemler hesabındaki açıkların belirlenmesine bağlı olarak sorunu çözümünde kullanılacak politikaların belirlenmesi de önem kazanmıştır. Genellikle gelişmekte olan ülkelerde karşılaşılan cari işlemler hesabı açığı sorununu ve bu sorunun giderilmesini açıklamaya yönelik olarak çeşitli teoriler geliştirilmiştir.

Bu bölümde öncelikle cari işlemler dengesini açıklamaya yönelik modellere ilişkin açıklamalar yapılmıştır. Bu çerçevede Esneklikler Yaklaşımı, Toplam Harcama Yaklaşımı, Mundell Fleming Modeli, Parasalcı Yaklaşım ve Dönemler Arası Yaklaşım tanıtılmıştır. Daha sonra cari açılara yol açan ekonomik olgular ele alınarak analiz edilmiştir. Burada özellikle milli gelir, döviz kuru, yatırım tasarruf açığı, bütçe açığı, ara ve sermaye malı niteliğindeki üretim girdisi ithalatı ile dış borçların cari işlemler hesabı üzerinde yarattığı etkiler belirlenmiştir. Böylece cari işlem açığını ortaya koyan kapsamlı bir analiz çerçevesine ulaşılmıştır.

2.1. Cari Dengenin Açıklanmasına İlişkin Modeller

Literatür analiz edildiğinde cari dengeyi etkileyen faktörlere ilişkin çok çeşitli modellerin ortaya konduğu görülmektedir. Her bir model belirli bir değişken setini öne çıkararak cari işlemler hesabında oluşan dengesizliklerinin nedenlerini incelemiştir. Bu kapsamda Esneklikler Yaklaşımı döviz kuru değişimlerinin cari işlemler hesabı üzerinde yarattığı etkilere yoğunlaşmıştır. Buna göre özellikle devalüasyon ile cari işlemler dengesi etkileşimi ele alınmıştır. Toplam Harcamalar Yaklaşımı cari işlemler hesabındaki dengesizliklerin kaynaklarını bütçe açığı ve yatırım tasarruf açığı çerçevesinde belirlemiştir. Mundell - Fleming Modelinde faiz oranları ve sermaye hareketlerine bağlı olarak döviz kurundaki gelişmelerin ihracat ile ithalat kalemleri üzerinden cari işlemler hesabı üzerinde yarattığı değişimler ortaya konmuştur. Parasalcı Yaklaşım para arzındaki değişimlere bağlı olarak hem toplam harcama hem de döviz kuru üzerinden oluşan etkilerin cari işlemler hesabına yansımalarını analiz etmiştir. Dönemler Arası Yaklaşımı çeşitli faktörlere bağlı olarak yatırım ve tasarruf kararlarındaki değişimlerin ihracat ve ithalat üzerinden cari işlemler dengesine etkisini araştırmıştır. Görüldüğü gibi bütün yaklaşımlarda belirlenen bir temel ekonomik göstergeden hareketle dış ticaret üzerinden cari işlemler dengesindeki gelişmeler açıklanmaya çalışılmaktadır.

2.1.1. Esneklikler Yaklaşımı

Cari işlemler dengesini açıklamaya yönelik geliştirilen Esneklikler Yaklaşımı uluslararası iktisat literatüründeki en eski teorilerden biridir. Bu yaklaşım daha çok döviz kurları üzerinde durarak devalüasyonun cari işlemler hesabı üzerindeki etkilerini incelemek amacıyla C.F.Bickerdike (1920),J.Robinson (1947) ve L.Metzler (1948) tarafından geliştirilmiştir. Yaklaşımın ileri sürdüğü tezler 1970'li yıllara kadar geçerliliğini sürdürmüştür. Söz konusu dönemde uluslararası sermaye hareketlerinin hacmi günümüzdeki kadar yüksek seviyede değildi. Böylece dış ticaret bilançosu dengesinde en önemli rolü dış ticaretteki değişimlere bağlı olarak cari işlemler hesabındaki gelişmeler belirliyordu. Böylece, literatürde bütün dikkatler cari işlemler hesabındaki problemlere yani mal ve hizmet ithalatı ve ihracatı olarak adlandırılan dış ticaret akışındaki dengesizliklere yoğunlaşmaktaydı. Bunun içinde ihracat ve ithalatı

etkileyen bir unsur olan döviz kuru önemli bir olgu olarak iktisatçıların analizlerinde öne çıkmaktaydı

Cari işlemler hesabındaki gelişmelerin öne çıktığı bu dönemde net dış ticaret akımlarının temel belirleyicisi olarak da uluslararası nispi fiyat hareketleri görülmektedir. Buna göre arz ve talebin fiyat esneklikleri uluslararası ticaret akımlarını belirlemektedir. Bunun sonucunda Esneklikler Yaklaşımı çerçevesinde döviz kuru dış dengeyi belirleyen temel unsur olarak görülmektedir. Cari işlemler hesabındaki açıkları gidermede devalüasyon uygulaması temel makroekonomi politikası olarak ele alınmaktaydı (Timur, 2005: 10). Başka bir ifade ile yapılan tartışmalar devalüasyonlar sonucunda ülkenin dış ticaret ve cari işlemler hesabında ne ölçüde bir iyileşme yaşanabileceğini sorgulamaktaydı (Tiryaki, 2002: 3).

Bu yaklaşımın uygulandığı dönemde genellikle sabit kur rejimleri uygulandığı için merkez bankaları için yeni resmi kur ilan ederek devalüasyon yolu ile politika seçenekleri belirlemek mümkün olmaktaydı. Bunun için sabit kur sistemi uygulayan ülkelerde dış ticaret açığıyla karşılaşınca ulusal paranın değerini düşürüp dış açığı kapatmaya çalışmak temel bir politika olarak uygulanabilmekteydi. Şüphesiz döviz kurunun arz ve talep koşullarında belirlendiği günümüzün esnek kur rejimlerinde böyle bir uygulamaya yani devalüasyona gitmek mümkün değildir.

Devalüasyon yapılması sonucu ulusal paranın değerinin düşürülmesi ile birlikte ithal mallarının yurt içindeki fiyatları daha pahalı hale getirilmekte, ihraç mallarında ise dış değeri ucuzlamaktadır. Devalüasyon ülkenin döviz arzını artırdığı için cari işlemler dengesini pozitif etkilemektedir. Çünkü devalüasyonla birlikte, ithal mallarının yurtiçi talebi azalacağı için döviz giderleri düşecektir. Buna karşın, devalüasyon sonucunda, ucuzlayan ihraç malları talebinin yükselmesi döviz gelirlerini artırmaktadır. Sonuç olarak Esneklikler yaklaşımına göre yaşanan bu durum ithalatı azaltıcı, ihracatı arttırıcı ve ödemeler bilançosu açığının kapatılmasına yol açar. Ancak bir ekonomide, ulusal paranın değer kaybetmesinin dış ticaret dengesine olumlu etkide bulunabilmesi için bazı koşulların geçerli olması gerekmektedir (Çak, 2013: 26 ve Yapraklı, 2010: 144).

Devalüasyonun başarıya ulaşması için öncelikle devalüasyon sonrasında yurtiçi fiyatlar sabit kalmalıdır. Devalüasyonun temel amacı, ulusal fiyatlardaki şişkinliği

gidermek yani ulusal paranın aşırı değerlenmesini önlemek ve ülkenin dış rekabet gücünü yükseltmektir. Eğer devalüasyon sonrasında da fiyatlar artışını sürdürürse bu amaç gerçekleşmez (Seyidoğlu, 2015: 493-494).

Ayrıca yurtiçi ve yurtdışı arz esnekliklerinin sonsuz olması gereklidir. Yani yurtiçi ithalat talebi ne olursa olsun, malın ithalatçı ülkedeki fiyatı değişmez. Bunun yanında dış ticaret üzerinde gümrük tarifesi ve benzeri kısıtlamaların uygulanmadığı ve ticaretin ilk olarak dengede olduğu varsayılır (Niheans, 1984: 36).

Son olarak devalüasyonun etkili olabilmesi için ithal mallarının yurtiçi talep esnekliği ile ihracat mallarının yurtdışı talep esnekliği toplamı 1 ya da 1'den büyük olmalıdır. Marshall-Lerner koşulu çerçevesinde bu durum aşağıdaki gibi belirlenebilir.

$$e_x + e_m \geq 1 \quad (2.1.1)$$

Yukarıdaki Denklemden e_x ihracat edilen malların yurt dışı talep esnekliği, e_m ithal malların yurt içi talep esnekliğini göstermektedir. Bu esnekliklerin toplamı birden büyükse devalüasyon cari işlemler dengesini olumlu bir şekilde etkileyecektir. Esneklikler toplamı 1'e eşitse cari işlemler dengesi üzerinde herhangi bir etki yaratmayacaktır. Esneklikler toplamı birden küçük olduğunda ise, ülke devalüasyon yapmaktan zararlı çıkarak cari işlemler hesabında yaşanan açığı kapatıcı etkisi olmayacaktır.

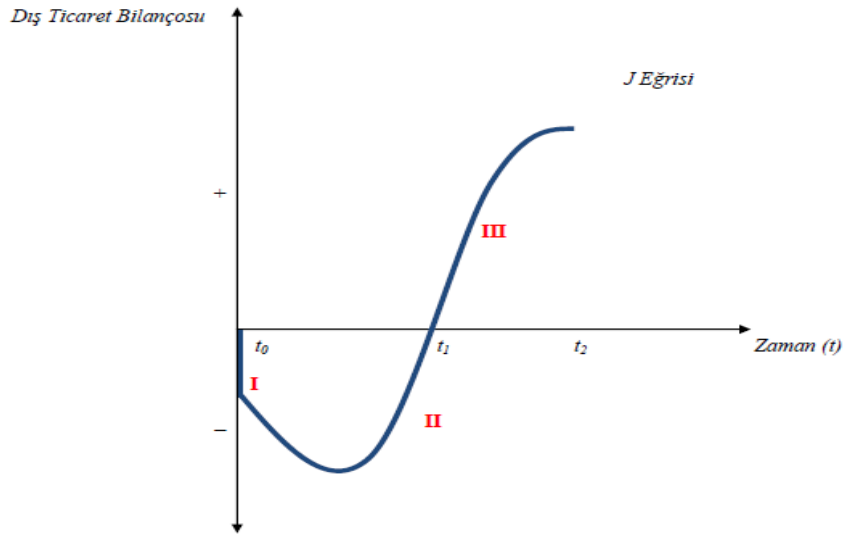
Sonuç olarak Marshall-Lerner koşulu çerçevesinde devalüasyonun etkileri ihracat edilen malların yurt dışı talep esnekliği ve ithal malların yurt içi talep esnekliğine bağlı olarak gerçekleşmektedir. Bu durumda ayrıca ticaret başlangıçta dengede olmalı yani ithalat düzeyi ile ihracat düzeyi birbirine eşit olmalıdır. İkinci olarak da ülke içinde dış ticarete konu olan mallarının arz esneklikleri de sonsuz değer almalıdır (Karluk, 2009: 601).

Devalüasyondan sonra ticaret bilançosundaki değişimler bir J harfinin biçimine benzetilmiştir. Şöyle ki kur artışını izleyerek ticaret bilançosu önce daha da bozulmakta ondan sonra düzelmeye başlamaktadır. Böylece, ticaret bilançosundaki değişimler adeta bir J harfi çizmektedir (Seyidoğlu, 2015: 490). Bu şekilde J-eğrisinin ortaya çıkması kısa dönemde talep esnekliklerinin düşük olmasından kaynaklanmaktadır. Burada kısa

dönem esneklikleri uzun dönem esnekliklerinden daha küçük olmaktadır. Büyük esneklik değerleri ticaret dengesinde daha pozitif etkiler oluşturduğundan uzun dönemde devalüasyonun etkileri daha olumlu sonuçlar vermektedir. Bundan dolayı J-eğrisine kısa dönem esneklikleri neden olmaktadır (Ağaslan, 2008: 41).

Üretici ve tüketiciler devalüasyonun doğurduğu yeni koşullara kısa vadede uyum sağlayamaz. Diğer bir ifadeyle kısa dönem esnekliklerinin Marshall-Lerner koşulunu karşılayamaması nedeniyle dış ticaret bilanço değeri J-eğrisi etkisine benzer bir yol izler. Buna göre esneklikler zaman içinde yükselmektedir. Bu sebeple, devalüasyonun, süreyle ilişkisi olmaksızın, ticaret bilançosunu bozacağını ifade eden esneklikler kötümserliğinin aksine, J eğrisi, belli bir sürenin ardından, devalüasyonun yarar getireceğini ifade etmektedir (Carbaough, 2005: 425).

Grafik 8. J-eğrisi.



Kaynak: Seyidoğlu, H. (2015)'' *Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama*''
İstanbul: Güzem Can Yayınları.

Devalüasyonun yapıldığı t_0 döneminde var olan dış açık devalüasyondan sonra bir süre daha artmaya devam eder ve ticaret dengesi kötüleşir çünkü devalüasyon sonrasında ihracat gelirleri düşer ve ithalat harcamaları aynı düzeyde kalır. Daha sonra düzelme başlar ve t_1 döneminde dış denge sağlanır. Bu dönemden sonrası Marshall-Lerner koşulu geçerlilik kazanır ve devalüasyonun olumlu etkileri görülmeye başlanır.

Sonuç olarak j eğrisinden çıkarılacak önemli sonuç ulusal paranın değerindeki düşüş yani yükselen döviz kuru ancak yaklaşık 1,5-2 yıl sonra olumlu etki göstermektedir.

Esneklikler yaklaşımı geliştirildiği yıllarda büyük kabul görmesine rağmen günümüzde geçerliliğini yitirdiği söylenebilir. Esneklikler Yaklaşımının önemini yitirmesinde cari dengeyi açıklaması ile ilgili olarak birçok faktör etkili olmaktadır. İlk olarak, bu yaklaşım ödemeler dengesinin tamamını değil sadece bir kısmını kapsamaktadır. İkincisi, esneklikler yaklaşımı, ana tema olarak her ne kadar devalüasyonun cari denge üzerindeki etkisini analiz etse de, reel döviz kuru tanımında ticarete konu olmayan malların rolüne ilişkin açık bir bilgiye yer vermemektedir. Son olarak, yaklaşımın temel önermelerinden biri olan nominal devalüasyonun reel devalüasyona eşit olduğu varsayımıdır. Bu yurtiçi fiyatlarda artışa neden olmayacak uygun bir mali ve para politikası bileşimini gerektirmektedir. Örneğin, yapılan devalüasyona eğer mali genişleme ve ona uyumlu bir para politikası eşlik ettiğinde yurtiçi fiyat düzeyi artacaktır. Bu durumda yapılan ilk devalüasyon dış ticaret dengesi üzerinde ya çok az etki yapacak veya hiç etki göstermeyecektir (Erkılıç, 2006: 18).

Bunun yanında dış ticaret dengesindeki açığın kapatılmasında Marshall-Lerner koşulunun sağlanması tek başına yeterli olmayıp bu durum destekleyen iktisat politikalarının uygulanması gerektiğini ileri süren yaklaşımlarda bulunmaktadır. Buna göre devalüasyon politikalarının istenilen etkilere sahip olabilmesi için mutlaka daha sıkı maliye ya da para politikalarla desteklenmelidir. Bunun gibi harcama kısıcı politikalarla desteklenmesi halinde devalüasyonlar ancak dış dengeyi sağlamada daha etkili olabilir (Tunç, 2004). Bütün bu nedenlere bağlı olarak, cari işlemler hesabındaki gelişmeleri kur ve devalüasyon üzerinden açıklamada yetersizlikler yaşaması sonucunda, esneklikler yaklaşımı önemini kaybetmiş ve toplam harcamalar yaklaşımı gündeme gelmiştir.

2.1.2. Toplam Harcamalar Yaklaşımı

Toplam Harcamalar Yaklaşımı ilk kez Sidney S. Alexander (1952) tarafından geliştirilmiştir. Toplam harcama yaklaşımı cari işlemler dengesini ülkenin toplam gelir ve harcama kalemlerindeki gelişmelerle ilişkilendirerek açıklamaktadır. Buna göre Esneklikler Yaklaşımının ileri sürdüğü şekilde devalüasyonun dış denge üzerindeki

etkisi de ancak milli gelirin harcama kalemleri üzerinde yaptığı değişimler yoluyla açıklamaktadır. Böylece esneklikler yaklaşımının ana prensibi olan Marshall-Lerner koşuluna göre dış dengenin sağlanmasında dış ticaret mallarının fiyat esnekliğinin dikkate alınması prensibi terk edilerek devalüasyonun gelir kalemleri üzerindeki etkisi üzerinde durulmuştur.

Toplam harcama yaklaşımı Keynesyen gelir belirleme modeli dikkate alındığında toplam harcama ve gelir düzeyi (Y) etkileşimi dışa açık bir ekonomideki GSMH (Gayri Safi Milli Hasıla) eşitliği ile açıklanabilir. Keynesyen milli gelir belirleme modelindeki genel denge durumunda, bir ülkenin reel gelir veya toplam üretimi (Y), özel nihai tüketim (C), kamu kesimi harcamaları (G), yatırım (I), ihracat (X) ve ithalat (M) bileşenlerinden oluşan toplam harcamaya denktir (Erkılıç, 2006: 19).

$$Y = C + I + G + X - M \quad (2.1.2.2)$$

Yukarıdaki eşitlikte tüketim, yatırım ve kamu harcamaları (C+I+G) bileşenleri tek bir terim olarak toplam yurtiçi harcama (A) olarak tanımlanırsa eşitlik aşağıdaki hali almaktadır.

$$Y = A + (X - M) \quad (2.1.2.3)$$

Yukarıdaki eşitlik yeniden düzenlenirse aşağıdaki biçimde ifade edilebilir.

$$Y - A = (X - M) \quad (2.1.2.4)$$

Son eşitliğe göre, dış ticaret dengesinin sağlanabilmesi yani net ihracatın (NX = X-M) sıfır değer alması için ülkenin üretim düzeyinin (Y) toplam harcama düzeyine denk olması gerekir. Cari işlemler hesabında açık olması durumunda yani ithalatın (M) ihracatı (X) aşması halinde (M>X) ya milli gelir seviyesinin (Y) artırılması ya da yurt içindeki toplam harcama düzeyinin (A) azaltılması gerekir.

Milli gelirin artırılarak cari açığın kapatılması ancak ekonominin eksik istihdamda faaliyet gösterdiği durumda yaşanabilir. Bu durumda milli gelirdeki artışla birlikte net ihracatta artarak cari işlemler hesabındaki açık kapanabilecektir. Dolayısı ile üretim artışı ile sağlanan mal ve hizmetlerin iç talep yerine ihracat yolu ile dış talebe yönlendirilmesi gerekir. Ya da üretim artışı sonucu elde edilen ek mal ve hizmetlere

eşlik eden yurt içi harcamanın üretimdeki artış oranından daha küçük oranda olması gerekir. Öte yandan üretimin artırılması kısa vadede gerçekleştirilmesi oldukça güç bir olgudur. Çünkü böyle bir artış ancak verimliliğin yükseltilmesi ile sağlanabilir. Verimliliğe dayalı üretim artışı ise teknolojik gelişmeyi gerektir. Bu surum ise uzun dönemde uygulanabilecek ve sonuç alınabilecek politikaları gerekli kılmaktadır.

Teknolojik gelişmeye dayalı verimlilik artışı uzun bir süreç istediğinden cari işlemler hesabında denge sağlanmanın kısa yolu yurt içi toplam harcamayı kısmaktan geçmektedir. Bu durumda hangi toplam harcama kalemlerinde kısıntıya gidileceğinin tespitinde ekonomideki enjeksiyon ve sızıntı kalemleri üzerinde kurulacak eşitlikten faydalanabilir. Burada ekonomide toplam talep ya da harcamayı üzerinde artış yaratan unsurlar enjeksiyon olarak nitelenirken toplam talep veya harcamayı azaltan faktörler ise sızıntı olarak nitelenmektedir. Buna göre ekonomideki harcama ve sızıntı eşitliği aşağıdaki gibi yazılabilir.

$$I + G + X = S + T + M \quad (2.1.2.5)$$

Yukarıdaki eşitliğin sol tarafında özel sektör yatırım harcamaları (I), kamu harcamaları (G) ve ihracattan (X) oluşan enjeksiyon kalemleri yer almaktadır. Eşitliğin sağ tarafında ise tasarruflar (S), vergiler (T) ve ithalattan (M) oluşan sızıntı kalemleri bulunmaktadır. Harcama- Sızıntı dengesi aşağıdaki denklemlerdeki gibi yeniden düzenlenebilir.

$$(I - S) + (G - T) = (M - X) \quad (2.1.2.6)$$

Yukarıda belirlenen son eşitliğe göre cari işlemler hesabındaki açık ($M > X$) ya özel sektör yatırım-tasarruf açığından ($I > S$) ya da kamu bütçe açığından ($T > G$) kaynaklanmaktadır. Dolayısı ile dış ticaret işlemleri eşitliği yolu ile cari işlemler hesabında dengeye ulaşmak için hem özel sektör yatırım tasarruf dengesinin ($I = S$) hem de kamu bütçe dengesinin ($G = T$) birlikte sağlanması gerekmektedir. Bu durumda para ve maliye politikaları yoluyla yurt içi harcamanın yatırım tasarruf veya kamu bütçesi dengesi üzerinden kısılması gerekmektedir. Yatırım tasarruf eşitliğinin sağlanması çerçevesinde sıkı para politikası ile faiz oranları yükseltilerek bir yandan yatırımlar kısıılırken diğer yandan tasarruflar artırabilir. Öte yandan sıkı maliye politikaları ile

kamu harcamalarının kısılarak vergilerin artırılması sonucunda kamu bütçe dengesinin sağlanması da cari işlemler dengesini olumlu yönde etkileyecektir.

Toplam Harcamalar Yaklaşımını savunan iktisatçılar harcama kısımcı politikaları kısa dönemde cari işlemler dengesini sağlayacak en iyi politika seti olarak görmektedir. Buna göre Esneklikler Yaklaşımının ileri sürdüğü şekilde devalüasyon ile cari işlemler dengesini sağlayacak şekilde harcamaları kontrol etmekte mümkün değildir. Devalüasyonla beraber gelen dış dengeyi sağlayıcı fiyat avantajı yurt içi fiyatlardaki artış ile ortadan kaybolabilir. Özellikle ithal üretim girdisine dayalı olarak faaliyet gösteren gelişmekte olan ülkelerde devalüasyon maliyet enflasyonuna yol açabilmektedir. Bu şekilde iç fiyatların artması sonucunda dış ticarete devalüasyon ile sağlanan fiyat avantajları ortadan kaybolmaktadır (Tiryaki, 2002: 4).

Toplam Harcamalar Yaklaşımına göre devalüasyonun cari işlemler dengesi üzerinde yaratması beklenen olumlu etkilerin ortaya çıkmamasının bir nedeni de dış ticaret hadleri üzerinde yarattığı olumsuz etkilerden kaynaklanmaktadır. Buna göre devalüasyon yapan ülkenin ithalatı farklı mal gruplarından oluştuğu durumda ödenen yabancı döviz cinsinden fiyatlar değişmeyecektir. Öte yandan ihracat malları birkaç ürün üzerinde yoğunlaşıyorsa, ihracatçılar yurtdışına satışlarını artırmak için yabancı döviz cinsinden fiyatlarını düşüreceklerdir. Böylece devalüasyon yapan ülke, önceki duruma göre aynı miktardaki ithalat için daha fazla miktarda ihracat yapmak zorunda kalacak ve bu da milli gelirin azalmasına neden olacaktır. Sonuçta ülke içinde toplam harcamalar değişmese de ticaret hadlerinin kötüleşmesi dış ticaret veya cari işlemler dengesinin bozulmasına yol açacaktır. Böylece ulusal paranın değerinin düşmesinin milli gelir üzerindeki etkisi belirsizdir (Altıntaş ve Çetin, 2008: 35).

Toplam harcama yaklaşımı cari işlemler dengesini etkileyen faktörlere ilişkin daha kapsayıcı bir analiz gerçekleştirmesine rağmen bazı önemli eleştirilere maruz kalmıştır. En temel eleştiri ödemeler bilançosunu bir bütün olarak ele almak yerine sadece cari işlemler dengesine yoğunlaşmasıdır. Burada özellikle cari işlemler hesabındaki gelişmeleri finans hesabındaki değişimlerden bağımsız bir biçimde ele alması eleştirilmiştir. Oysa uluslararası ticaret kayıtların tutulduğu cari işlemler hesabı uluslararası sermaye hareketlerinin kaydının tutulduğu finans hesabı ile yakın bir etkileşim halindedir. Öyle ki, cari işlemler hesabında yaşanan gelişmeleri belirleyen

birçok faktör finans hesabında kaydı tutulan uluslararası sermaye hareketlerinin etkisi altında gelişmektedir. Finansal liberalizasyon hareketleri sonucunda uluslararası sermaye hareketleri hacminde yaşanan artış söz konusu etkileşimi daha da artırmıştır. Böylece cari işlemler hesabındaki gelişmeleri finans hesabındaki gelişmelerden bağımsız bir biçimde ele almak önemli bir eksiklik yaratmaktadır.

2.1.3. Mundell-Fleming Yaklaşımı

Mundell-Fleming modeli İngiliz iktisatçı J. Marcus Fleming ve Kanadalı iktisatçı Robert Mundell tarafından geliştirilmiştir. Bu model temel olarak uluslararası sermaye hareketlerini göz önüne alarak makroekonomik politikaların iç ve dış denge üzerindeki etkilerini incelemektedir. Mundell-Fleming modeli özellikle 1960'ların başından itibaren iktisatçılar arasında kabul görmeye başlamıştır. Mundell-Fleming modeli mal ve para piyasalarında dengeyi yansıtan klasik IS-LM modelinin dışa açık ekonomiye uyarlanmış halidir (Tiryaki, 2002: 4-5). Böylece Mundell-Fleming Model IS-LM Modeli' nin uluslararası sermaye hareketlerini kapsayacak şekilde geliştirilmiş bir versiyonudur.

Mundell-Fleming Modeli dışa açık bir ekonomide iktisat politikalarının etkilerini analiz ederken uluslararası sermaye hareketlerinin tam serbestisi altında menkul kıymetler birbirleriyle ikame edildiğini varsaymaktadır. Ekonomide eksik kapasite ile kullanımı söz konusudur. Toplam arz esnektir ve fiyatlar sabittir. Dış ticaret dengesinin yalnızca gelir ve döviz kurundaki değişimlere bağlı olarak değişebileceği varsayılmaktadır. Ülkedeki faiz oranının dünya faiz oranı ve yabancı ülke gelirlerini etkilemeyecek kadar küçük olduğu kabul edilmektedir. Mundell-Fleming modeli sayılan bu varsayımlar altında ekonomide uygulanan iktisat politikalarının ekonomideki iç ve dış dengeyi eşanlı olarak değiştirebileceğini ortaya koymaktadır. Bu çerçevede iktisat politikalarının değişik döviz kuru rejimlerinde üretim düzeyi ve faiz oranları üzerindeki etkisi ayrıntısı ile açıklanmaktadır (Knight ve Scacciavillani, 1998: 7).

Mundell- Fleming modelinde aynı Toplam Harcamalar Yaklaşımında olduğu gibi kamu bütçe açığı cari işlemler hesabında dengesizliğe yol açmaktadır. Ancak bu süreci Mundell-Fleming Model uluslararası sermaye hareketleri, dolayısı ile ödemeler bilançosunun finans hesabındaki gelişmeleri, göz önüne alınarak açıklanmaktadır. Buna

göre yaşanan bütçe açıkları ülkede faiz oranlarının dünya faiz oranları seviyesinin üzerine çıkmasına yol açmaktadır. Ülke faiz oranlarının dünya faiz oranları seviyesine yükselmesi sermaye girişlerini özendirilmektedir. Yabancı sermaye girişiyle birlikte ulusal para değerlenir ve cari işlemler hesabında önemli dengesizlikler yaşanır. Bu durumun doğal sonucu olarak bütçe açıkları modelde cari işlemler açığına yol açan önemli bir faktör olarak ele alınmaktadır (Karaçor ve Mucuk, 2010: 100). Şüphesiz cari işlemler hesabındaki açıklar kamu bütçe açığı dışında özel sektör yatırım-tasarruf açığı sonucunda da benzer bir mekanizma ile gerçekleşebilir. Çünkü yatırım tasarruf açığı da ülkede var olan mevcut kaynaktan daha çok harcama yapılmasına neden olmaktadır.

Böylece ister kamu bütçe açığından kaynaklansın isterse özel sektör yatırım-tasarruf açığında kaynaklansın ulusal finansal piyasalarda artan fon ihtiyacı sonucunda yurt içi faiz oranlarındaki yükseliş, tam sermaye hareketliliği ve serbest döviz kuru sistemi varsayımı altında, uluslararası sermayenin ülkeye gelmesini cazip hale getirmektedir. Bu durumda ulusal paraya olan talep artmakta, artan para talebi de yerli paranın değerlenmesine yol açmaktadır. Dolayısı ile bu gelişmeler sonucunda ihracat pahalı hale gelirken ithalat ise ucuzlamaktadır (Erdinç, 2008: 211). Çünkü ülkeye yönelen yabancı sermayenin ulusal parayı değerlendirerek ihracatı azaltırken ithalatı artırması kaçınılmazdır.

Özel sektör yatırım ve tasarruf açığı ile kamu bütçe açığı sabit kur rejimi altında da, yüksek sermaye hareketliliğinin geçerli olduğu bir ekonomide, cari işlemler dengesinde açığa neden olabilmektedir. Örneğin genişlemeci maliye politikaları neticesinde bütçe açığı ile yaratılan ek fon ihtiyacı faiz oranlarının artmasına yol açarak sermaye girişlerini hızlandırıp cari açığın yurt dışından sağlanan sermaye akımı ile kolaylıkla finanse edilmesini sağlar. Dolayısıyla, yüksek sermaye hareketliliği ve sabit kur rejiminde dahi, maliye politikasındaki değişiklikler cari işlemler dengesi üzerinde doğrudan artırıcı bir etkiye sahip olur (Knight ve Scacciavillani, 1998: 6).

Mundell-Fleming model oldukça kapsamlı açıklamalar getirmesine rağmen bazı noktalardan eleştirilmiştir. Obstfeld ve Rogoff (1994)'a göre mikro temeller ve zamanlar arası bütçe kısıtları çerçevesinde dinamik analizler yapmadığı için Mundell-Fleming modelin cari işlemler hesabı üzerinde etkili olan faktörlere ilişkin yaptığı açıklamalar yetersizdir. Ayrıca modelin kısa döneme odaklanmış olması nedeniyle net

sermaye girişlerinin üretken yatırımlar ve net dış borçluluk üzerinde yarattığı etkiler göz ardı edilmiştir. Başka bir deyişle, Mundell-Fleming modeli politika kararlarının cari işlemler dengesi üzerindeki stok ve akım değişkenlerinin uzun dönemdeki etkileşiminden kaynaklanan etkilerini göz ardı ettiği için oldukça yetersiz bir açıklama sunmaktadır (Tiryaki, 2002: 5). Bunun üzerine literatürde parasal olgulara dayanarak cari işlemler hesabındaki gelişmeleri açıklamaya çalışan Parasalcı Yaklaşımın gittikçe daha fazla önem kazanmaya başlamıştır.

2.1.4. Parasalcı Yaklaşım

Parasalcı Yaklaşım 1970’lerde Robert Mundell, Harry Johnson ve Jacop A. Frenkel tarafından geliştirilmiştir. Bu yaklaşım ödemeler bilançosu dengesini sağlamaya yönelik olarak parasal göstergeleri öne çıkaran bir görüş ileri sürmüştür. Parasalcı yaklaşım mal ve hizmet akımları ile birlikte, uluslararası sermaye akımlarını da hesaba katarak ödemeler bilançosu dengesizliklerini daha geniş kapsamda analiz etmiştir. Parasalcı yaklaşıma göre ekonomideki para stoku ödemeler bilançosu dengesini olumlu ya da olumsuz olarak etkileyen en önemli faktördür. Bunun için ödemeler bilançosundaki açık ve fazlalıklar parasal göstergeler çerçevesinde ele alınarak analiz edilmeli ve politika önerileri de bu şekilde tasarlanmalıdır. Parasalcı yaklaşıma göre ödemeler dengesinde yaşanacak bir açık veya fazlalık para arz ve talebi arasındaki dengesizliğin sonucudur. Öyle ki, ekonomide para arzının para talebini aşması durumunda dış ödeme açığı oluşmaktadır. Para arzı ile talebi arasındaki bu dengesizlik, mal ve hizmetlerle mali varlıklara yapılan harcamalar üzerinden dış ödemeler dengesini etkiler.

Parasal yaklaşım, önceliği para piyasası değişkenlere vermiş ve bunlar aracılığı ile harcamalar ve döviz piyasası değişkenleri arasında ilişki kurmuştur. Para arzındaki bir artış yabancı mal ve mali varlıklara olan talebi artırır. Böylece hem dış ticaret bilançosu hem de sermaye ve finans hesabı açığı kanalıyla ödemeler dengesinin bozulmasına neden olur. Para arzındaki daralma ise tam tersi mekanizma ile yabancı mal ve mali varlıklara olan talebi azaltır. Bunun üzerine hem dış ticaret bilançosu hem de sermaye hesabı ödemeler dengesinde fazlalığa neden olur (Seyidoğlu, 2015: 516-517).

Parasalcı yaklaşım parasal faktörlerdeki değişimlere göre cari işlemler dengesindeki gelişmeleri açıklarken söz konusu değişimlerin yarattığı dengesizliklerin geçici olduğunu da belirtmektedir. Buna göre para arzı ile para talebindeki dengesizliklerin dış ödemeler bilançosunda yarattığı dalgalanmaların geçici olduğu savunulmaktadır. Parasal yaklaşımı savunanlara göre para talebi para arzını aştığında ülkedeki faiz oranları artarak elde para tutmanın maliyeti yükselecektir. Para tutmanın maliyetinin artması bireylerin paraya olan talebini azaltacaktır. Ülkedeki ekonomik birimlerin ulusal paraya olan talebinin azalmasıyla birlikte piyasada ulusal para miktarı artacaktır. Bunun sonucunda para fazlası mal ve sermaye akımıyla yurtdışına çıkacaktır. Yurtdışına gerçekleşen finansal sermaye akımlar ödemeler bilançosuna eksi olarak kaydedileceğinden, bu da ödemeler bilançosu açığının oluşmasına sebep olacaktır. Ancak ülkede ödemeler bilançosunda ortaya çıkan açık ülkede faiz hadlerinin yükselmesine neden olarak tekrar yurt dışından sermaye girişi sağlanması yoluyla ödemeler bilançosundaki açığı kapatacaktır. Diğer taraftan yaşanan bu sermaye girişi ve dolayısıyla döviz artışı, sabit kur sistemi altında, merkez bankasının para arzını artırmasına dolayısı ile faiz hadlerini düşürmesine neden olacaktır. Bu şekilde ödemeler dengesiyle birlikte para piyasası dengesi tekrar kurulacaktır (Tunalı ve Tunca, 2006: 5).

Parasalcı yaklaşım para arz ve talebindeki dengesizlikler altında ödemeler bilançosunda yaşanan olumsuzlukları döviz kur seviyesinde gerçekleşen değişimler ile ilişkilendirerek de açıklamıştır. Öncelikle sabit döviz kuru sistemi altında ekonomide bir ödemeler dengesi fazlası olduğunu varsayalım. Bu durumda döviz arzı döviz talebini aştığı için ekonomide ulusal paranın değer kazanması yönünde baskı oluşacaktır. Merkez bankası sabit kur üzerindeki baskıyı ortadan kaldırmak için piyasadan döviz satın alır. Böylece ödemeler dengesinde oluşan fazla, para otoritesinin rezervlerinin artmasına neden olurken aynı anda ekonomideki para arzı genişler. Para talebi sabitken artan para arzı ekonomide yerli mal, hizmet ve reel varlık alımlarını teşvik ederken aynı zamanda yabancı mal, hizmet ve reel varlık alımlarını da teşvik eder. Böylece sadece para arzındaki değişim yoluyla ödemeler dengesinde oluşan fazla hızlı bir şekilde giderilir. Parasalcı yaklaşıma göre sabit kur sistemi geçerliyken para otoritesinin para arzı ve faiz oranı üzerindeki kontrolü zayıftır. Çünkü para arzı ödemeler dengesi açığı veya fazlasına göre değişim gösteren bir ekonomik olgudur (Seyidoğlu, 2015: 516-517).

Ekonomide esnek kur rejimi geçerliiyken ekonomide bir ödemeler dengesi fazlası olduğunu varsayalım. Bu durumda merkez bankası döviz piyasasındaki değişime müdahale etmez. Döviz kuru piyasada arz ve talebe göre belirlendiğinden uluslararası döviz rezervlerinde ve buna bağlı para arzında değişiklik de olmaz. Döviz kurlarının kendiliğinden değişmesine izin verilir ve ödemeler bilançosunda oluşan açık veya fazla kur değişimleri yoluyla hızlı bir şekilde kendiliğinden giderilir. Böylelikle ödemeler bilançosunda kendiliğinden bir denge oluşur. Esnek kur sisteminde sabit kur rejiminin tersine parasal otoritelerinin dış dengesizlikleri gidermek amacıyla piyasaya müdahale etmesi gerekmediğinden para arzı ve faiz oranı üzerinde tam ve etkili bir kontrole sahiptir (Seyidoğlu, 2015: 517).

Parasalcı yaklaşım da diğer yaklaşımlarda olduğu gibi iktisatçılar tarafından bazı eleştirilere maruz kalmıştır. Temel eleştiri noktası modelde finansal varlık olarak sadece paranın ele alınmasıdır. Ayrıca ekonominin tam istihdamda faaliyet göstermesi ve kısa vadede satın alma gücü paritesi yaklaşımının geçerli olduğunun varsayılması ekonomik gerçeklere uymamaktadır. Son olarak model, parasal değişikliklerin reel sektöre aktarım mekanizmasını da yeterince açıklayamamaktadır Yaklaşımın eleştirilen bir başka yönü mal piyasalarındaki fiyatların döviz kuru üzerindeki etkisini göz ardı etmesidir (Pilbeam, 1998: 176).

2.1.5. Dönemler Arası Yaklaşım

Dönemler arası yaklaşım, 1980'li yılların başında Buiter (1981), Sachs (1981), Obstfeld (1982), Svensson ve Razin'in (1983) yürüttüğü çalışmalar sonucunda gelişmiştir. Ödemeler dengesinin modern yaklaşımı olarak adlandırılan dönemler arası yaklaşım, esneklikler ve toplam harcamalar yaklaşımının ortak bir sentezini yansıtmalarının yanında, göreceli fiyatların makroekonomik belirleyicilerini hesaplamakta, cari ve gelecekteki fiyatların tasarruf ve yatırımlar üzerindeki etkilerini analiz etmektedir. Gelecekte yaşanacak olan verimlilik artışı, reel faiz oranları ve hükümet harcamaları gibi unsurlara ilişkin beklentileri olumlu yöne etkilemektedir. Bu tür geleceğe dönük olumlu beklentiler özel tasarruf ve yatırım kararları üzerinden ekonomideki birimlerin toplam harcama eğilimlerini genişletmektedir (Obstfeld ve Rogoff, 1994: 2).

Bu yaklaşıma göre hane halkı, firmalar ve hükümetlerin dönemler arası tercihlerinin bir sonucu olarak cari işlemler hesabında açık veya fazla oluşmaktadır. Bunun için ekonomik birimlerin gelecekteki olaylar hakkındaki bekleyişleri cari işlemler açığı ve fazlasının belirlenmesinde önemli bir rol oynamaktadır (Çekim, 2009: 25). Cari dengenin açık veya fazla veriyor olması net ulusal tasarrufu ya da borçlanma durumu ile ilişkilendirilmektedir. Buna göre cari işlemler dengesindeki değişimler fiyatlar seviyesi, döviz kuru, üretim miktarı, parasal şoklar, verimlilik gibi değişkenlere yönelik beklentilerin oluşturduğu tasarruf ve harcama kararları çerçevesinde yaşanmaktadır. Bunun yanında zamanla ticaret hadlerindeki değişiklikler, üretimdeki dalgalanmalar, politik reformlar, doğal afetler gibi birçok geçici gelir şokuyla karşı karşıya kalabilmesi tüketim ve tasarruf kararlarını dolayısı ile cari işlemler dengesini etkileyebilmektedir (Obstfeld ve Rogoff, 1994: 142).

Dönemler arası yaklaşıma göre gelecekteki gelir beklentilerine göre mevcut yurtiçi tasarruflardaki eğilim cari işlemler hesabındaki gelişmeleri yakından etkilemektedir. Tüketiciler, gelecekte gelir düzeylerinin artacağına inanıyorlarsa tasarruflarını kısaltmaktadır. Tam tersine gelecekte gelirlerinin azalacağını düşünüyorlarsa tasarruflarını artırmaktadır. Bu yüzden ekonomik durgunluğa giriş dönemlerinde tasarruf oranlarında yükseliş izlenmektedir. Böylece durgunluk dönemlerinde cari işlemler hesabında dengelenme görülmektedir. İktisadi canlanmadan önce ise tasarruflarda azalışa bağlı olarak cari işlemler dengesi bozulmaktadır. Buna göre toplam tasarrufların artış yönünde seyretmesi, tasarruf ile yatırım arasındaki farkı gösteren cari açığın sürdürülebilirliği açısından pozitif bir durum olsa bile, gerçekte ekonominin geleceği için negatif sonuçlar doğurmaktadır (Babaoğlu, 2005:8).

Faiz oranındaki değişimlerde ekonomik birimlerin beklentilerine bağlı olarak dönemler arası tüketim ve tasarruf kararları üzerinden mevcut cari işlemler dengesini etkileyebilmektedir. Burada mevcut faiz oranındaki değişimler sinyal etkisi yaratarak tüketimin dönemler arasında ikame edilmesine neden olmaktadır. Faiz oranındaki yükseliş kredi hacmini daraltarak iç talebi kısaltmaktadır. Bu durum mevcut tüketim kararlarının ertelenmesine yol açarak tasarrufların artmasına dolayısı ile de cari işlemler dengesini iyileştirici bir etki yaratmaktadır. Bunun tersine faiz oranlarının düşmesi ile genişleyen kredi hacmi gelecekteki tüketimin öne çekilmesine neden olmaktadır.

Böylece artan talep ile birlikte azalan tasarruflar mevcut cari işlemler dengesinde bozulmalara yol açmaktadır (Benli ve Tonus, 2019:450).

Hükümetlerin uyguladıkları iktisat politikaları çerçevesinde bütçe uygulamaları da ekonomik birimlerin dönemler arası tercihlerini etkilemektedir. Örneğin hükümetlerin bütçe kısıtlamalarına gitmesi durumunda da ekonomide uygulanacak olan tercihlerde sınırlamalar oluşmaktadır. Bu şekilde ekonomik birimlerin dönemler arası kararlarında değişime gitmesi harcamalarında değişime yol açmaktadır. Böylece gelecekteki harcama kararlarına yönelik gerçekleşen ikame edici tercihler cari işlem dengesizliklerini etkileyen koşulların ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Görüldüğü gibi ekonomide oluşan birçok şok cari dengeyi etkileyebilmektedir. Ancak cari işlemler dengesinde meydana gelecek bir açık veya fazla geçicidir. Yaşanan şoklar ortadan kalktıktan sonra cari işlemler hesabındaki dengesizlikler kendiliğinden giderilir (Erkılıç, 2006: 17).

2.2. Cari Denge ile İlgili Makroekonomik Göstergeler

Cari işlemler hesabında oluşan dengesizlikler ekonomilerde önemli krizlere yol açma potansiyeline sahiptir. Uluslararası ticaretin serbestleşmesine bağlı olarak cari işlemler hesabı dengesinde önemli dalgalanmalar yaşanmış ve ülke ekonomilerindeki istikrarı tehdit etmeye başlamıştır. Gerçekten de Dünya’da yaşanan krizlerin dinamikleri incelendiğinde ana neden olarak cari açığın en önemli parametrelerden biri haline geldiği görülmektedir. Bu durum ise ekonomi politikalarının tasarlanma sürecinde cari işlemler hesabındaki dengesizliklerin giderilmesini birinci hedef haline getirmiştir. Bunun için her şeyden önce cari işlemler dengesini tehdit eden unsurların etkin bir biçimde belirlenmesine ihtiyaç duyulmaktadır. Böylece cari işlemler hesabındaki dengesizliklerin kaynaklarını araştıran çalışmalar literatürde çoğalmıştır. Önceki bölümde değinildiği şekilde kapsamlı modeller oluşturmanın yanında birçok ekonomik unsur cari işlemler hesabında dengesizlik ile ilişkilendirilmiştir. Bu bölümde cari işlemler hesabı dengesinde etkili olan bu unsurlar tek tek ele alınmıştır. Öncelikle bütçe açığı ve yatırım tasarruf açığı ile ilgili olgulara değinilmiştir. Daha sonra döviz kuru, milli gelir ve dış borç gibi makroekonomik göstergelerin cari işlemler açığı ile ilişkisine değinilmiştir. Son olarak da üretim girdi ithalatı ile cari işlemler hesabındaki açık arasındaki bağlantı üzerinde durulmuştur.

2.2.1. Kamu Bütçe Açığı

Genel bir ifade ile kamu harcamaları kamu gelirlerinin üzerine çıktığında bütçede açık oluşmaktadır. Buna göre kamu cari ve yatırım harcamaları ile transfer ödemeleri ve net faiz ödemeleri toplamından oluşan kamu harcamalarının vergilerden oluşan kamu gelirlerinden büyük olması durumu bütçe açığını durumunu ifade etmektedir (Ünsal, 2009: 563).

$$\text{Bütçe Açığı} = (G_C + G_I + G_{TR} + NF) - T \quad (2.2.1.1)$$

Bu eşitlikte; (G_C) ve (G_I) sırası ile kamu ve yatırım harcamalarını (G_{TR}) kamu transfer ödemelerini göstermektedir. Öte yandan (NF) net faiz ödemelerini bunun yanında (T) ise vergi gelirlerini göstermektedir. Eşitlikten açıkça görüldüğü gibi kamu harcamaları vergi gelirlerinden büyük olduğunda bütçe açığı meydana gelmektedir.

Türkiye’de, diğer bütün gelişmekte olan ülkelerde yaşandığı olduğu gibi, devamlı bir şekilde bütçe açığı sorunu yaşanmaktadır. Bütçe açığı sorununun ortaya çıkmasında kamu harcamalarının hızlı bir şekilde artmasına karşın kamu gelirlerinde aynı oranda artışın sağlanamaması büyük rol oynamaktadır. Türkiye’de kamu harcamalarındaki hızlı ve yüksek artışlara transfer harcamalarında yaşanan artışın yanında savurganlık, israf ve yolsuzluklar ile yüksek savunma harcamaları neden olmaktadır. Kamu gelirlerinde yeterli artışın sağlanamamasında ise vergiye karşı direnme, kayıt dışı ekonomi, denetim eksikliği, gizli işsizlik ve ücretlerdeki dengesizlikler gibi faktörler etki yapmaktadır (Demir, 2001: 27).

Literatürde bütçe açıkları ile cari işlemler hesabında yaşanan açıklar arasında sıkı ilişkiyi tespit eden birçok çalışma bulunmaktadır. Bütçe açıkları ile cari işlemler hesabındaki açıklar arasında bağlantıyı ortaya koyan görüş daha önce açıklanan Toplam Harcamalar Yaklaşımı çerçevesinde geliştirilen modele dayanmaktadır. Burada bütçe açıklarından cari işlemler açıklarına doğru ilişkinin varlığı yabancı kaynak ihtiyacının artmasına bağlı olarak gerçekleşmektedir (Oktayer ve Bakkal, 2003: 218).

Ekonomi için enjeksiyon olarak adlandırılan tasarruf (S), vergi geliri (T) ve ithalat (M) ile sızıntı olarak adlandırılan yatırım (I), toplam kamu harcaması (G) ve ihracat (X) arasında Eşitlik 2.2.1.2’de gösterildiği gibi bir denge bulunmaktadır. Daha

sonra dış ticaret dengesini gösterecek şekilde ihracat ve ithalat değerleri sağ tarafa alınarak Eşitlik 2.2.1.3 'de gösterildiği gibi yeni bir dengeye ulaşılır. Böylece Eşitlik 2.2.1.3'deki denklemin sol tarafında ortaya konan dış ticaret dolayısı ile cari işlemler hesabındaki denge özel kesimin yatırım tasarruf dengesi ile kamu bütçe dengesine bağlı olarak gerçekleşmektedir. Cari işlemler hesabındaki açığın bu şekilde özel ve kamu kesimi dengesizliklerine bağlı olarak yaşanması durumu literatürde “İkiz Açık” ifadesi ile tanımlanmaktadır.

$$S + T + M = I + G + X \quad (2.2.1.2)$$

$$(S - I) + (T - G) = (X - M) \quad (2.2.1.3)$$

Ekonomide “İkiz Açık” varlığı durumunda özel ve kamu kesiminin bir tanesinde dengesizlik diğerinde açık yaşanmaktadır. Örneğin özel sektör tasarruf ve yatırım dengesinin varlığı durumunda kamu harcamalarının kamu gelirlerinden yüksek olması ithalatın ihracattan daha yüksek olmasına yol açmaktadır. Ancak burada görüldüğü şekilde kamu bütçesinde açık oluşması otomatik olarak cari işlemler hesabında açığa yol açmayabilir. Bütçe açığını cari işlemler hesabında açık oluşturması için ya yatırım tasarruf eşitliği olmalı ya da yatırımlar tasarruflardan daha yüksek olmalıdır. Özel sektörde tasarruf fazlasının olduğu bir durumda kamu bütçe açığı buradan sağlanacak kaynaklar ile karşılanacağından dış kaynak ihtiyacına yani cari işlemler hesabında açık oluşmasına gerek kalmaz. Buradan hareketle bütçe açıklarının ulusal tasarruflarla kapatılamadığında cari işlemler bilançosu açığına sebep olduğunu söyleyebiliriz (İpek ve Ayvaz Kızılgöl, 2016: 427).

Bütçe açığının cari işlemler hesabında açığa yol açması süreci Mundel-Fleming Modeli çerçevesinde de açıklanabilir. Buna göre bütçe açığındaki artış ile doğan fon ihtiyacı faiz oranlarını yükselterek ülkeye yönelik sermaye girişlerini artırmaktadır. Bunun sonucunda yerli paranın değerlenmesine yol açan kur seviyesindeki düşüş ihracatın cazibesini düşürür ve ithalatı daha cazip hale getirir. Sabit kur rejimi altında ise her ne kadar kurlarda bir değişme olmasa dahi bütçe açığı çarpan mekanizması yolu ile daha yüksek gelir ve talep seviyesi yaratarak fiyat seviyesi üzerinde oluşturduğu baskı ile cari işlemler dengesini kötüleştirmektedir. Böylece kamu bütçe açığı, özel tasarruflar tarafından karşılanmadığı zaman yabancı sermaye girişleriyle

karşılanmaktadır. Bunun sonucunda sermaye bilançosu fazla cari işlemler hesabı açık verir (Meriç, 2003: 520).

Ekonomi literatüründe kamu bütçe açığının cari açığa yol açtığını gösteren birçok çalışma bulunmasına rağmen bazı araştırmalar da ise bu ilişki tespit edilememiştir. Böylece bütçe açığı cari işlemler açığı arasındaki ilişkinin niçin oluşmadığına ilişkin yeni teoriler geliştirilmiştir. “Ricardian Denkliği Hipotezi” artan kamu bütçe açıklarının özel sektörde tasarrufların artmasına neden olarak cari işlemler hesabında bir açığa yol açamayacağını iddia etmektedir. Buna göre kamu açığı oluşunca ekonomik birimler bu açığın kısa dönemde kamu borcu ile karşılanırsa dahi uzun dönemde vergi artışlarına yol açacağını bilir. Bu yüzden kamu açığı oluştuğu zaman ilerideki vergi artışlarını finanse etmek için şimdiden tasarruflarını artırmaya başlarlar. Böylece bütçe açığı oluştuğunda aynı zamanda ekonomik birimler tasarruflarını artırarak bu açığın dış kaynaklara ihtiyaç duyulmadan finansmanını sağlamaktadır. Buna göre bütçe ile cari işlemler hesabı açıkları arasında bir ilişkinin oluşması söz konusu değildir. (Yücel-Ata, 2003: 2).

2.2.2. Tasarruf Yetersizliği

Bir ülkedeki toplam tasarruf miktarı özel kesim şirket ve hane halklarının tasarruflarıyla kamu kesimi tasarrufları toplamından oluşmaktadır. Bu şekilde oluşan tasarruflar ekonomide finansal sistem içindeki fonun temel kaynağıdır. Böylece ekonomide yatırımların finansman kaynağı olarak tasarrufları nitelendirmek mümkündür. Buna göre bir ülkede tasarruflar ne kadar artarsa finansal sistem içerisindeki fon miktarı dolayısı ile yatırımları finanse etme imkânı da o kadar artmaktadır. Tasarruf eksikliği yaşayan ülkelerde finansal sistem yeterince derin olmayınca yatırımlar için ihtiyaç duyulan kaynaklar yurt dışından sağlanmaktadır. Öte yandan yurt içinde yeterli tasarruf sağlanınca yatırımlar için ihtiyaç olunan kaynakların cari işlemler hesabında açık oluşturacak şekilde dışarıdan sağlanmasına ihtiyaç kalmaz. Başka bir ifade ile yatırım ve tasarruf arasında eşitlik sağlanarak iç dengeye ulaşıncaya aynı zamanda ihracat ve ithalat arasındaki eşitlik yani dış denge sağlanmaktadır.

Tasarruf eksikliği ile cari açık arasındaki ilişkiyi milli gelirin harcama kalemlerini hesaplama yöntemi kullanılarak açıklamak mümkündür.

$$Y = C + I + G + (X - M) \quad (2.2.2.1)$$

$$Y - (C + I + G) = (X - M) \quad (2.2.2.2)$$

$$S = X - M \quad (2.2.2.3)$$

Eşitlik (2.2.2.1) milli gelirin (Y) hane halkı tüketimi (C) özel kesim yatırım harcamaları (I), devletin kamu harcamaları (G) ile dış alemin net harcamalarından (NX) oluştuğunu göstermektedir. Eşitlik (2.2.2.2)' de hane halkı tüketimi, firmaların yatırım harcamaları ve devletin kamu harcamalarından oluşan iç harcama kalemleri denklemin sol tarafına geçirilmiştir. Eşitlik (2.2.2.3)'de ise millî gelirden iç harcama kalemlerinin çıkarılması ile toplam tasarruflara ulaşılmıştır. Başka bir ifade ile ekonomide milli gelirin ekonomik birimler tarafından harcanmayan kısmı toplam tasarrufları oluşturmaktadır. Böylece Eşitlik- (2.2.2.3)'deki denklem toplam tasarruf miktarı ile cari işlemler hesabı arasındaki ilişkiyi açıkça ortaya koymaktadır. Buna göre bir ekonomide tasarrufların pozitif olması durumunda net ihracat (X-M) artmakta yani cari işlemler hesabında fazla oluşmaktadır. Ancak tasarruflar negatif olması durumunda net ihracat negatif değer almakta yani cari işlemler hesabında açık oluşmaktadır (Türkay, 2013: 258).

Özellikle gelişmekte olan ülkelerde tasarruf eğilimi çok düşük olduğundan toplam tasarruf yetersizliği ortaya çıkarak cari işlemler hesabında dengesizlikler yaşanmasına yol açmaktadır. Bu şekilde cari işlemler hesabında açık oluşturan tasarruf yetersizliğinin oluşmasında ise tüketim eğiliminin gelişmekte olan ülkelerde yüksek olması büyük rol oynamaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde kişi başı gelir düşük olduğundan hane halkı eline geçirdiği gelirin büyük bir kısmını ihtiyaçlarını karşılamak için tüketmek eğilimindedir. Dolayısı ile gelişmekte olan ülkelerde tasarruf yetersizliği dolayısı ile cari işlemler hesabındaki açıkları ortadan kaldırmak için tüketicinin kısılması oldukça güçtür. Öte yandan tasarruf marjını yükseltmek için milli geliri artırmak da mümkün değildir. Çünkü gelişmekte olan ülkelerde tasarruf düşüklüğü nedeni ile daha az finanse edilen yatırımlar nedeniyle üretim ve dolayısı ile milli gelirde bir artış sağlamak da oldukça güçtür (Yükseler, 2013: 2).

Tasarruflar Klasik ekonomik yaklaşıma göre faiz ile doğru orantılı bir ilişkiye sahiptir. Buna göre ekonomide faizleri yükseltmek ülkede tasarrufları artırmak için bir politika aracı olarak kullanılabilir (Seyidoğlu, 2002: 607). Ancak dışa açık bir

ekonomide yükselen faizler yurt içi tasarrufları artırmak yerine yabancı sermaye girişlerini tetiklemekte yani yabancı tasarrufların ülkeye akmasına yol açmaktadır. Bu durumda yükselen faizler iç tüketimi kısmak yerine yabancı tasarrufları ülkeye çekerek iç tüketimin daha da artmasına neden olmaktadır. Öyle ki yükselen faizlerle ülkeye gelen yabancı sermaye, gelişmekte olan ülkelerde likidite kısıtı altında bulunan tüketimi rahatlatarak, daha fazla harcama yapılmasına neden olmaktadır. Bununda ötesinde yükselen faizlerle ülkeye giren yabancı sermaye ya da tasarruflar tüketim eğilimini artırarak iç tasarrufların azalmasına yol açabilmektedir. Bu şekilde faizlerin yükselmesi gelişmekte olan ülkelerde iç tasarrufları tamamlamak yerine onu azaltarak ikame etmektedir. Böylece sürekli olarak artan oranda yabancı sermaye girişi veya dış tasarruflar ile cari işlemler hesabında oluşan açıkları finanse etmek ülkede dış borç yükümlülüğünü yükseltmektedir. Bu şekilde tasarruf yetersizliğinin artmasıyla beraber dış borç stokunda yaşanan artış ekonomik krizlere neden olabilmektedir.

Öte yandan Eşitlik (2.2.2.2)'de belirlenen denklemde tasarrufları azaltan bir diğer unsur özel sektör yatırımlarındaki (I) artış gibi görülmektedir. Buna göre özel sektör yatırım tasarruf açığı cari işlemler hesabında dengesizliğe yol açabilmektedir. Böylece toplam yatırımlarla tasarruflar arasındaki fark cari işlemler dengesini oluşturmaktadır (Yılmaz ve Karataş 2009: 77). Başka bir ifade ile iç ekonomik dengede meydana gelen yatırım tasarruf açığı dış ekonomik dengede olumsuzluğa neden olmaktadır. Bunun yanında Eşitlik 2.2.2.2'deki denklem kamu harcamalarındaki (G) artışın iç tasarrufları olumsuz etkileyeceğini göstermektedir. Burada özellikle vergi gelirlerinin üzerindeki kamu harcamaları ülkedeki toplam yurt içi tasarruflar üzerinde olumsuzluk yaratmaktadır. Böylece özel kesim tasarruf- yatırım açığı ($S > I$) ve kamu bütçe açığı ($T > G$) cari işlemler hesabında ($M > X$) dengesizlik oluşmasına neden olmaktadır. Literatürde, iç ekonomik denge unsurlarından birisinin açık vermesi durumunda cari dengede de açık olmasına “ikiz açık” adı verilirken, iç denge unsurlarından her ikisinin açık vermesiyle birlikte cari dengenin de açık vermesi durumu “üçüz açık” olgusuyla ifade edilmektedir (Tülümce, 2013: 100).

2.2.3. Döviz Kuru

Döviz kuru bir para biriminin başka bir para birimi cinsinden fiyatı olarak tanımlanabilir. Başka bir deyişle nominal döviz kuru parasal bir kavram olarak iki para

biriminin görelî fiyatını göstermektedir. Buna karşılık reel döviz kuru aynı zamanda yabancı ülkelerde üretilen malların yurtiçinde üretilen mallar cinsinden görelî fiyatını yansıtmaktadır. Böylece reel döviz kuru nominal döviz kuru ile yurtdışındaki fiyatlar genel düzeyi çarpımının yurtiçindeki fiyatlar genel düzeyine oranını ifade eder.

Döviz kurlarındaki değişimler dış ticareti ve dolayısı ile cari işlemler hesabındaki dengeyi etkilemektedir. Nominal kurlardaki artışa bağli olarak yerli paralar değer kaybettiğinde yabancılar için ihracat ucuzlarken ülkedeki ekonomik birimler için ithalat pahalı hale gelmektedir. Bunun sonucunda yükselen kur seviyesi ihracatı artırıp ithalatı azaltarak cari işlemler dengesini olumlu yönde etkilemektedir. Buna karşılık nominal kur seviyesinin düştüğü zamanlarda yerli paranın değer kazanması ihracatı pahalı hale getirirken ithalatı ucuzlatmaktadır. Böylece nominal kur seviyesindeki düşüşler cari işlemler hesabında açığa yol açabilmektedir (Doğan, 2014: 99).

Cari işlemler dengesini çok yakından etkileyen döviz kuru seviyesi serbest döviz kuru sisteminde döviz piyasasında belirlenmektedir. Döviz piyasalarında yerli ve yabancı paraya olan arz ve talep miktarları doğrudan doğruya kur seviyesini etkilemektedir. Döviz piyasasındaki arz ve talep koşulları ise dış ticari ve finansal sermaye hareketleri tarafından belirlenmektedir. Buna göre kur seviyesi ihracat ve ithalat hacmini belirlediği gibi ihracat ve ithalata olan talep de döviz kuru seviyesini etkileyebilmektedir. Dolayısı ile cari işlemler hesabı ile kur arasındaki ilişki araştırılırken ihracat ve ithalat ile kur seviyesi arasındaki karşılıklı etkileşim göz önünde bulundurulmalıdır.

Bunun yanında döviz piyasasındaki arz ve talep koşulları ödemeler bilançosunda finans hesabında kaydı tutulan uluslararası sermaye hareketlerinden de etkilenmektedir. Ülkeye yönelik yabancı sermaye girişlerinin artması döviz arzını bollaştırırken, yabancı sermayenin ülkeden çıkışı döviz talebini yükseltmektedir. Dolayısıyla, ülkeye sermaye giriş ve çıkışları döviz kurlarının üzerinde baskı oluşturarak kur seviyesinde dalgalanma yaşanmasına neden olur (Ertuna, 2007: 2).

Buna göre sermaye girişleri sürecinde yerel paranın değer kazanması ülkedeki ihracat hacmini kısip ithalat miktarını artırdığından cari işlemler hesabında pozitif değerlerin oluşmasına yol açacaktır. Öte yandan ülkeden sermaye çıkışlarının hızlandığı

dönemlerde kurlar aratarak yerel paranın değer kaybetmesine neden olmaktadır. Yerel parayı değer kaybetme ise ülkenin ihracat kapasitesi artarken ithalat hacmi daralacaktır. Böylece ülkeden sermaye çıkışları kurları artırarak cari işlemler hesabı üzerinde olumsuz etki yaratabilmektedir.

Yukarıdaki açıklamalardan görüldüğü gibi hangi nedenle olursa olsun döviz kurundaki azalış dış rekabet kaybına yol açarak dış ticaret dengesi kötüleştirmekte ve böylece cari işlemler hesabındaki açığının artmasına neden olmaktadır. Öte yandan döviz kurundaki artış ise ihracatı artırıp ithalatı kısarak dış ticaret dengesi üzerinden cari işlemler hesabı üzerinde olumlu bir etki yapabilmektedir. Dolayısı ile döviz kuru değişimleri cari işlemler hesabındaki dengeyi etkileyen önemli bir olgudur.

2. 2. 4. Milli Gelir

Literatürde ekonomik büyüme bağlı milli gelir artışı ile cari işlemler dengesi arasında ilişkiyi açıklamaya yönelik birçok çalışma yapılmıştır. Bu çerçevede genel olarak iki temel görüş ileri sürülmektedir (Songur ve Yaman, 2013:221-222).

Birinci görüşe göre, ekonomik büyüme ve cari açık arasında doğru orantılı bir ilişki söz konusudur. Buna göre ekonomik büyüme, cari işlemler dengesinin negatif nedenidir. Bir ülkede üretilen mal ve hizmetlerde oluşan artışlardan oluşan iktisadi büyüme kişi başına düşen milli gelirin sürekli artırılması anlamına gelmektedir. Bunun sonucunda hane halkının hem iç hem de dış mallara yönelik talebi artabilmektedir. Artan gelirin yabancı mal ve hizmetler yönelik talebi yükseltmesi ithalatı artırarak cari işlemler hesabında dengesizlik oluşmasına yol açabilmektedir. Bu görüş esas itibarı ile Keynesyen tarafından ortaya konan ithalat talep fonksiyonuna dayanmaktadır. Bilindiği gibi Keynesyen ithalat fonksiyonunda ithalat hacmi doğrudan doğruya gelir seviyesine bağlıdır. Gelir arttıkça hane halkı marjinal ithalat eğilimi oranında dış tüketime yani ithalata yönelmektedir. Burada yüksek marjinal ithalat eğilimine sahip toplumlarda gelir arttığı zaman bu gelir artışı büyük oranda ithalata yönelecektir. Böylece bu gelişmeler neticesinde cari işlemler hesabında bozulmalar yaşanacaktır. Öte yandan marjinal tüketim eğilimi düşük olan ülkeler de ise gelir değişimlerinin cari işlemler hesabı dengesi üzerinde yaratacağı etkiler zayıflamaktadır. Çünkü bu ülkelerde artan gelirin çok düşük bir oranı dış talebe yani ithalata yansımaktadır.

İkinci görüş, cari işlemlerdeki gelişmelerin büyüme oranı ile doğru orantılı olduğunu ve cari işlemlerdeki gelişmelerin büyüme oranı üzerinde etkili olduğu yönündedir. Özellikle, gelişmekte olan ülkeler, üretimde yüksek oranda ithal girdiye bağımlı oldukları için, bu ülkelerde ekonomik büyüme cari açığın en önemli sebeplerinden biridir. Böylece gelişmekte olan ekonomilerde ekonomik büyüme ile cari işlemler dengesi arasında genel olarak zıt yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunmaktadır. Bunun yanında üretimin en önemli girdisi olan enerji ithalatı da cari işlemler açısından ekonomik büyümeye doğru işleyen nedensellik ilişkisini güçlendirmektedir. Bir ülke yeterli enerji kaynaklarına sahip değilse ekonomik büyüme dönemlerinde bu kaynakları yurt dışından ithalat ederek cari açık vermek zorunda kalmaktadır. Bütün bu faktörler nedenselliğin cari açıktan milli gelire doğru işleyebileceğini göstermektedir. Buna göre ekonomik büyümenin yüksek olduğu dönemlerde cari işlemler dengesi açık verirken, ekonominin küçüldüğü yıllarda ya da kriz senelerinde cari işlemler hesabı dengeye gelmekte ya da fazla vermektedir. Bu şekilde söz konusu nedensellik ilişkisi özellikle gelişmekte olan ülke ekonomilerinin yabancı kaynak girişi ile büyüyen bir yapıya sahip olduğunu göstermektedir. Böylece dış kaynak çıkışı bu ülkelerde ekonomiyi küçülten bir olumsuz dinamik yaratmaktadır (Çak, 2013: 83).

2.2.5. Dış Borç

Dış borçlar ile cari işlemler dengesi arasında sıkı bir ilişki bulunmaktadır. Her şeyden önce Türkiye’de dış borçların anapara ödemeleri dış ticaret bilançosunun Finans Hesabı içinde yer alırken faiz ödemeleri cari işlemler hesabında kaydedilmektedir. Bu durumda dış borçların artmasına paralel bir biçimde dış borç faiz ödemelerinin de artması cari işlemler hesabında giderlerin artmasına dolayısı ile de dengesizliğin oluşmasına neden olmaktadır. Buna göre dış borçlarda azalmaya gidilmesi cari işlemler hesabındaki dengenin sağlanmasında doğrudan etki yaratacak önemli bir uygulama olmaktadır (Göçer, 2013: 220). Buradan görüldüğü gibi dış borç faiz ödemelerinden kaynaklanan cari işlemler hesabındaki dengesizlikler ülkeden kaynak aktarılması için önemli bir kanal oluşturmaktadır. Dolayısı ile dış borçların azaltılması sadece cari işlemler dengesinin kontrol altına alınmasına değil aynı zamanda ülkeden kaynak aktarılmasının da önüne geçmektedir.

Cari işlemler hesabındaki denge ile dış borç arasındaki ilişki ödemeler bilançosundaki Finans Hesabı üzerinden de kurulabilmektedir. Buna göre cari işlemler hesabı ile finans hesabı ödemeler bilançosunun iki ana kalamını oluşturmaktadır. Hesaplar arası ilişkilere göre cari işlemler hesabındaki açıklar ancak finans hesabında yabancı sermaye girişleri ile elde edilebilecek fazlalık ile sağlanabilmektedir. Böylece cari işlemler dengesi ile dış borç stokunda ortaya çıkan artış ve azalışlar arasında önemli bir ilişki bulunmaktadır. Ödemeler bilançosunda uluslararası rezervlerin değişmediği varsayımı altında cari işlemler dengesindeki açık, dış borç miktarında artışlara neden olan, finans hesabındaki fazlalık ile karşılanmaktadır (Aklan, 2002: 1). Finans hesabında kaydı tutulan sermaye hareketlerinden Diğer Yatırımlar ile borç senetleri şeklinde Portföy Yatırımları borç yaratan yabancı yatırımlar olarak tanımlanmaktadır. Böylece bir ülke borç senetlerine dayalı Portföy Yatırımları ile Diğer Yatırımları şeklinde yabancı sermaye çektiğinde dış borç miktarını artırarak cari açık verme imkanına kavuşabilmektedir. Buna göre yukarıda belirtildiği şekilde dış borçların elde edilemediği durumlarda cari işlemler hesabında bir açığın oluşması mümkün değildir.

Özellikle gelişmekte olan ülke ekonomilerinde sermaye girişlerinin kolaylıkla sağlandığı durumlarda, ekonomik birimlerin üzerindeki likidite kısıntısının kalkması sonucunda artan harcamalara bağlı olarak cari işlemler hesabındaki açıkların büyük oranlara ulaştığı görülmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde gelir düşük olduğu için tüketim sürekli baskı altındadır. Gelir düşüklüğü aynı zamanda tasarrufların düşük olması dolayısı ile finansal piyasalarda kredi imkanlarını kısıtlamaktadır. Bu şekilde gelişmekte olan ülkelerin harcama fazlası oluşturarak cari işlemler dengesinde bir bozulmaya yol açması zordur. Ancak, gelişmekte olan ülkelerdeki yüksek getiriyi elde etmek için, borç yaratan yabancı finansal sermaye girişleri bu ülkelerdeki harcama artışlarına ek finansman sağlayabilmektedir. Böylece dış borç yaratan yabancı finansal sermaye girişleri ile gelişmekte olan ülkelerde artan toplam harcama miktarı cari işlemler hesabında açıklara yol açmaktadır (Saçık, 2010; 114-115).

Sermaye girişlerine bağlı olarak oluşan dış borçların cari işlemler hesabı üzerinde yarattığı etkiler kriz dönemlerinde yaşanan gelişmelerde daha iyi anlaşılabilir. Kriz dönemlerinde gelişmekte olan ülke ekonomisine güvenini kaybeden yabancı yatırımcılar yatırımlarını bu ülkelerden çekmektedir. Bunun üzerine

gelişmekte olan ülkelerden büyük bir yabancı sermaye çıkışı olmaktadır. Bu durumda gelişmekte olan ülkeler harcamalarını finanse edecek dış kaynak veya borç bulamayınca likidite kısıtı altında harcamalarını kısmakta dolayısı ile cari işlemler hesabında açık azalmaktadır. Böylece kriz dönemlerinde, dış borç bulunulamaması nedeni ile gelişmekte olan ülkelerde cari işlemler hesabının dengeye yönelmesi çok sık görülmektedir. Bu durum ayrıca literatürde cari açığın sürdürülebilirliği konusu altında ele alınmaktadır. Bir ülke dış borç bulabildiği ve bu borç ile ilgili yükümlülüklerini yerine getirdiği oranda cari işlemler hesabındaki açıklar krize yol açmadan sürdürebilmektedir. Dış borç temininde bir sorun yaşadığında ise gelişmekte olan ülkeler için cari işlemler hesabında açık vermek mümkün olmamaktadır (Aydoğuş ve Öztürkler, 2006: 101). Ancak bu durumda da cari açığının finansman güçlüğü ekonomik daralmaya hatta çok ciddi reel kesim krizlerine yol açmaktadır.

2.2.6 Üretim Girdisi İthalatı

Gelişmekte olan ülkeler yaşadıkları bazı yapısal sorunlar nedeni ile üretim sürecinde ihtiyaç duyulan bazı girdileri sağlamakta güçlük çekerler. Bu nedenle gelişmekte olan ülkeler için üretim yapmanın tek yolu imalat sanayiinde ihtiyaç duyulan girdileri yurt dışından ithalat etmektir. Buna göre gelişmekte olan ülkeler daha çok ürettikçe daha fazla ara ve sermaye malı ithalat ederek daha fazla cari işlemler hesabında açık vermek zorunda kalırlar. Bu şekilde dışa bağımlı üretim yapısına sahip olmak uluslararası ticarette rekabet üstünlüğü elde edilmesini de imkansız hale getirmektedir. Bunun için ithal girdi ile gerçekleştirilen üretim artışı durumunda, bu üretimin iç talep yerine ihracata yönlendirilmesi halinde dahi, bozulan cari işlemler hesabında yeniden istikrarın sağlanması mümkün değildir.

Bazı gelişmekte olan ülkelerde, sermaye ve ara malı dışında, enerji ithalatı da cari işlemler dengesini olumsuz yönde etkilemektedir. Enerjiyi dışardan ithal etmek zorunda kalan ülkelerin birçoğunda enerji tüketimi, enerji ithalatı ve cari açık arasında yakın bir ilişki vardır. Türkiye, enerji kaynakları sınırlı olan ve enerji talebi yüksek olan bir ülke olduğundan, enerji ihtiyacının büyük bir kısmını dışarıdan enerji ithalatı yoluyla karşılamaktadır. Türkiye ve sanayileşmekte olan diğer ülkelerde hızlı büyüme, kalkınma ve kentleşme gelişmeleri, enerji tüketiminin daha da artmasına yol açmakta ve beraberinde cari açık sorunlarını gündeme getirmektedir. Öte yandan petrol fiyatlarının

düşmesi dış ticaret hadlerini olumlu yönde etkileyerek cari işlemler dengesine ulaşılmasını kolaylaştırmaktadır. Çünkü petrol fiyatlarının düşmesi ithalat giderlerini düşürerek cari işlemler hesabını olumlu yönde etkilemektedir. Tam tersi bir durumda yani petrol fiyatlarının yükselmesi de cari işlemler hesabını olumsuz etkileyerek cari açığın derinleşmesine yol açar.

Gelişmekte olan ülkelerin çoğunda dış ticaret açığının büyümesinde en büyük rolü oynayan enerji ithalatındaki payın artışında özellikle ham petrol fiyatlarındaki artış etkili olmaktadır. Petrol fiyatlarındaki artış ve azalışların cari işlemler açığını etkileme süreci ayrıntılı bir biçimde beş farklı kanal çerçevesinde ortaya konabilir. Bunlar, arz kanalı, talep kanalı, ticaret kanalı, parasal kanal ve finansman kanalıdır. Arz kanalına göre, petrol fiyatlarındaki ani bir yükseliş petrol ithal eden ülkeler için ciddi bir şok yaratır. Petrol önemli bir üretim girdisi olduğu için böyle bir şok ithalattaki pahalılaşmaya bağlı olarak ekonominin ticaret dengesini bozacaktır. Talep kanalına göre ise petrol fiyatındaki artış bütçeden petrol alımı için ayrılan payın artmasına neden olur dolayısıyla diğer malların talebi azalacaktır. Yani diğer mallar için yapılan harcama miktarı azalacaktır. Bu durumun temel nedeni petrol talebinin fiyat esnekliğinin düşük olmasıdır. Parasal kanal ise petrol fiyatlarındaki bir artış karşısında enflasyonist baskıyı azaltmak için merkez bankasının yapacağı sistematik müdahalelerin ekonomi üzerindeki resesyonist baskıyı artıracığı varsayımına dayanmaktadır. Resesyonist baskının artması ekonomiyi daha fazla durgunluğa sokarak dış ticaret dengelerinin bozulmasına neden olacaktır. Petrol fiyatlarındaki artışın dış ticarete konu olan malların miktar ve fiyatlarını değiştirmesi yolu ile dış ticaret dengesinde değişmelere yol açması ise ticaret kanalı olarak adlandırılmaktadır. Finansman kanalında ise petrol fiyatlarındaki artışın petrol ihraç eden ülkelerde varlık fiyatlarının ve karlarının artacağını varsaymaktadır. Petrol ihraç eden ülkelerde artan sermayenin bir kısmı petrol ithal eden ülkelere transfer edilecektir. Bu şekilde sermaye transferi sonucu cari dengede değişim yaşanacaktır (Bayat ve Şahbaz, 2013: 70-71).

Yukarıda belirlendiği şekilde özellikle gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyüme süreci üretimde kullanılan en önemli girdi olan enerji talebini artırmaktadır. Artan enerji talebi enerji ithalatını artırarak cari açığın büyümesine neden olabilmektedir. Cari işlemler hesabında dengenin sağlanması için enerji ithalatından vaz

geçmek mümkün değildir. Enerji ithalatını üretim sürecinde önemli bir girdi olarak kullanan ülkelerde bu durum ekonomik büyümeden vaz geçmek anlamına gelecektir. Bunun için petrol ve doğal gazın yerine ikame edebilecek yenilenebilir enerji kaynaklarının bulunması tek çözüm olarak görülmektedir.

2.3. Cari Açığın Nedenlerine Yönelik Ampirik Literatür Taraması

İktisat literatüründe cari işlemler açığının belirleyicileri çok sayıda araştırmacı tarafından farklı model ve yöntemler kullanılarak analiz edilmiştir. Bu çalışmadaki literatür taramasında özellikle Türkiye’de yapılan çalışmalara ağırlık verilmiş olmakla birlikte, gelişmekte olan ülkeler ve OECD ülkelerinde yapılan çalışmalara da yer verilmiştir.

2.3.1. Türkiye İçin Yapılan Çalışmalar

Türkiye’de cari işlemler hesabında yaşanan açıkların nedenlerine ilişkin yapılan analizlerde kamu bütçe açığı, tasarruf yetersizliği, döviz kuru, milli gelir, ara ve sermaye malı ithalatının önemli faktörler olarak öne çıktığı belirlenmektedir. Çalışmalarda çoğunlukla eş bütünleşme ve nedensellik testleri kullanılmasının yanında VAR Modeline dayalı olarak Etki Tepki Fonksiyonu ile Varyans Ayırıştırması tekniklerinin kullanıldığı belirlenmektedir.

Kamu bütçe açığının cari işlemler dengesinde yarattığı etkileri inceleyen araştırmada Ata ve Yücel (2003) bütçe açıkları ile cari işlemler açığı arasındaki ilişkiyi 1975-2002 dönemi yıllık verilerini kullanarak eş-bütünleşme yöntemi ve Granger nedensellik testiyle Türkiye için test etmiştir. Ampirik bulgular bütçe açıkları ile cari işlem açığı arasında uzun dönemli bir ilişkinin olduğunu göstermiştir. Ay vd. (2004) bütçe ve cari işlem açıkları arasındaki nedensellik ilişkisi 1992 – 2003 aylık verilerini kullanarak Türkiye ekonomisi için araştırmıştır. Çalışma sonucunda bütçe açığı ile cari açık arasında karşılıklı yani çift yönlü nedensellik ilişkisinin olduğunu ortaya çıkmıştır. Timur (2005) bütçe açıkları ve cari işlemler açığı arasındaki ilişkiyi Granger nedensellik testi uygulayarak 1985-2003 dönemi için üç aylık verilerle ampirik olarak test etmiştir. Sonuç olarak bütçe açığı ile cari işlemler açığının birbiriyle bağlantılı olduğu gösterilmiştir. Sever ve Demir (2007) yapmış oldukları çalışmada üçer aylık seriler

yardımıyla 1987-2006 yılları arasında Türkiye’de cari açık ile kamu açıkları arasındaki ilişkiyi Granger nedensellik testi ve VAR modeli yardımıyla analiz etmiştir. Çalışma sonucunda kamu açıklarından cari açıklara doğru bir nedensellik ilişkisine ulaşılmıştır. Bolat vd. (2011) çalışmalarında 1998:1-2010:4 döneminde Türkiye’de ikiz açık hipotezinin geçerliliğini incelemiştir. Sınır testi yaklaşımının kullanıldığı çalışmada cari açığın GSYİH’ye oranı, bütçe açığının GSYH’ye oranı ve reel döviz kuru endeksi serileri kullanılmıştır. Analiz neticesinde uzun dönemde bu değişkenler arasında bir ilişkinin olmadığı ancak kısa dönemde güçlü bir pozitif ilişkinin bulunduğu tespit edilmiştir. Mucuk (2008) çalışmasında bütçe açığı ile cari açık arasındaki ilişkiyi 1989-2004 dönemi için çeyrek veriler kullanarak VAR modeli yardımıyla test etmiştir. Ekonometrik sonuçlar bu iki açık arasında çift yönlü anlamlı bir nedensellik ilişkisi olduğunu göstermiştir. Mangır ve Ertuğrul (2012) yıllık verilerle Türkiye’de 1980-2011 dönemi için ikiz açıklar hipotezini yani bütçe açığı ile cari açık ilişkisini test etmiştir. Ampirik bulgular Türkiye için ikiz açıklar hipotezini destekler nitelikte olup bütçe açığından cari açığa tek yönlü nedensellik ilişkisini göstermektedir. Bayrak ve Esen (2012) tarafından yapılan çalışmada, 1975-2010 yılları için, Türkiye’de bütçe dengesi ile cari işlemler dengesi arasındaki ilişki, yıllık veriler kullanılarak araştırılmıştır. Çalışma neticesinde elde edilen bulgular cari işlemler açığı ile bütçe açığı arasında kısa ve uzun dönemli ilişki olduğunu tespit etmiştir.

Yukarıda belirlendiği şekilde Türkiye’de ikiz açık tezini destekleyecek şekilde birçok ampirik bulgu elde edilmiştir. Ancak az sayıda da olsa birkaç çalışmada Türkiye’de kamu bütçe açıklarının cari işlemler hesabında açık oluşturmadığına dair bulgulara ulaşılmıştır. Kuştepeli (2001) Türkiye’de 1975-1995 dönemine ait yıllık verileri eş-bütünleşme ve nedensellik testi uygulayarak analiz etmiştir. Ekonometrik bulgular cari işlemler açığı ile bütçe açığı arasında bir ilişki tespit edememiştir. Tunçsiper ve Sürekçi (2011) araştırmalarında 1987:0-2007:3 dönemi için İkiz Açık Hipotezinin geçerliliğini VAR yöntemini kullanılarak test etmiştir. Analiz sonuçlarına göre ikiz açık hipotezini destekleyen bulgulara ulaşamamıştır.

Türkiye’ye yönelik literatür incelendiğinde kamu bütçe açığı yanında bir kısım çalışmanın özel sektör yatırım tasarruf açığının cari işlemler dengesi üzerinde yarattığı etkilere yoğunlaştığı görülmektedir. Tülümce (2013) Türkiye’de 1984-2010 dönem

aralığında üçüz açığın varlığını yani cari açık, bütçe açığı ve tasarruf-yatırım açığı arasındaki ilişkileri VAR yöntemi ile test etmeyi amaçlamıştır. Çalışmada tasarruf-yatırım açığı ile cari açık arasında pozitif bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca cari açık ile bütçe açığı arasında herhangi bir ilişki bulunamamış ve üçüz açıklar hipotezinin Türkiye için geçerli olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Türkay (2013) çalışmasında Türkiye ekonomisi için 1980-2012 dönemi için Engle-Granger iki aşamalı eş bütünleşme yöntemi ve uzun dönem katsayılarının tahmini için DOLS metodunu kullanarak cari açığın bütçe açığı ve yatırım-tasarruf açığı ile ilişkisini test etmeye çalışmıştır. Analiz neticesinde cari açık, bütçe açığı ve özel kesim yatırım-tasarruf açığı arasında uzun dönemli bir ilişki olduğu görülmüştür. Kaygısız vd. (2016) Türkiye’de 1980–2014 dönemi için Cari Açık / GSYİH, Büyüme Oranı, Toplam Tasarruf / GSYH, Toplam Yatırım / GSYH verilerini kullanarak cari işlemler hesabındaki açığın dinamiklerini incelenmiştir. Toda-Yamamoto ve Granger Nedensellik analizinden elde edilen bulgulara göre, büyüme ile tasarruf ve yatırım açığından cari dengeye doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.

Türkiye’ye yönelik ampirik araştırmalar gözden geçirildiğinde bir grup çalışmanın döviz kuru ile cari işlemler dengesi arasındaki bağlantıyı ele aldığı belirlenmektedir. Erbaykal (2007), Türkiye’de 1987-2006 dönemine ait aylık veriler ve Toda-Yamamoto nedensellik analizi çerçevesinde döviz kuru ve cari açık arasındaki ilişkileri incelemiştir. Ampirik bulgular reel döviz kurundaki değişimlerin cari işlemler hesabındaki açığın nedeni olduğunu göstermiştir. Diğer taraftan cari açıktan döviz kuruna doğru bir nedensellik ilişkisi bulunmamıştır. Peker ve Hotunoğlu (2009) cari işlemler açığının nedenlerini, VAR yöntemi yardımıyla, 1992-01 -2007-12 dönemi aylık verileriyle analiz etmiştir. Çalışma sonucuna göre, Türkiye ekonomisinde cari işlemler açığının öncelikle reel efektif döviz kuru, reel faiz oranı ve İMKB’de ortaya çıkan değişimlere yani hisse senedi fiyatlarına karşı duyarlı olduğu bulgusu elde edilmiştir. Adıgüzel (2014) Türkiye ekonomisinde 1993-2012 döneminde çeyreklik verileri kullanarak cari açığın belirleyicilerini tespit etmeyi çalışmıştır. Etki-tepki fonksiyonu ile elde edilen bulgulara göre genişleme dönemlerinde GSYH’deki artış ve reel döviz kurundaki değişiklikler cari açığı belirleyen önemli unsurlardır. Daralma dönemlerinde ise reel döviz kurunun belirleyicilik kuvvetinin çok düşük olduğu görülmektedir. Lebe

ve Akbaş (2015) tarafından 1991-2012 dönemi için aylık verilerle yapılmış olan çalışmada VAR modeli ve nedensellik testi kullanılarak reel döviz kurunun cari açık ile olan ilişkileri test edilmiştir. Yapılan analiz sonucunda cari açık üzerinde döviz kurunun oldukça önemli ve büyük bir etkisinin olduğu sonucuna ulaşılmıştır. akır ve Szen (2016) tarafından yapılan çalışmada 1980-2014 dönemine ait yıllık verilerle Granger nedensellik testi, VAR modeli, Etki-tepki fonksiyonları ve Varyans ayrıştırması analizlerini kullanarak Türkiye’de cari işlemler dengesini etkileyen finansal değişkenler tespit edilmiştir. Analiz de değişken olarak reel efektif döviz kuru, reel faiz oranı, dış borç oranı ve para arzı oranı kullanılmış olup bu değişkenlerle cari işlemler dengesi arasındaki ilişki incelenmiştir. Çalışma neticesinde dış borç ve döviz kuru ile cari açık arasında pozitif bir ilişki para arzı ile cari açık arasında ise negatif bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir. Son olarak Baş ve Kara (2019) Türkiye’de 2005-2017dnemi için üçer aylık verileri kullanarak cari işlemler hesabındaki gelişmelerin dinamiklerini belirlemek için Cari İşlemler Hesabı, Reel Efektif Döviz Kuru ve GSYH arasındaki ilişkileri analiz etmişlerdir. Döviz kurunun cari açık üzerindeki etkisinin araştırıldığı çalışmada ARDL analizi kapsamında Kısıtlanmamış Hata Düzeltme Modeli (UECM) kullanılmıştır. Yapılan analiz sonucunda kısa ve uzun dönemde, reel efektif döviz kuru ile cari açık arasında istatistiki olarak anlamlı bir ilişki bulunmuştur. Buna göre reel efektif döviz kuru arttığında cari işlemler hesabındaki dengenin bundan olumsuz bir şekilde etkilendiği yani cari açığın arttığı belirlenmiştir.

Türkiye’de cari işlemler hesabı üzerinde etki yaratan faktörler analiz edilirken önemli sayıda iktisatçının milli gelir seviyesini temel belirleyici olarak incelediği görülmektedir. Telatar ve Terzi (2009) yaptıkları çalışmada Türkiye’de ekonomik büyüme ile cari işlemler dengesi arasındaki ilişkiyi 1991:4-2005:4 dönemi kapsayan üçer aylık verilerle Granger nedensellik analizi ve VAR yöntemiyle analiz etmişlerdir. Analizler, büyüme oranı ile cari işlemler dengesi arasında, büyüme oranından cari işlemler dengesine doğru tek yönlü bir nedenselliğin olduğunu ortaya koymuştur. Yani “büyüme oranı cari işlemler dengesinin Granger nedenidir” sonucuna ulaşmıştır. Lebe vd. (2009) Türkiye’de 1997-2007 dönemine ait üçer aylık seriler yardımıyla ekonomik büyüme ve reel efektif döviz kurunun cari işlemler hesabını ne yönde etkileyeceğini araştırmışlardır. Çalışma sonucunda ekonomik büyümenin cari işlemler açıklarını

önemli oranda etkilediği tespit edilmiştir. Yılmaz ve Akıncı (2010) gayri safi yurtiçi hasıla ile cari işlem dengesi arasındaki ilişkileri 1980- 2010 dönemi için yıllık veriler kullanılarak Granger nedensellik ve Johansen eş-bütünleşme testleri yardımıyla araştırmışlardır. Analize göre Gayri Safi Yurtiçi Hasıla ile Cari işlemler dengesi değişkenleri arasında, Gayri Safi Yurtiçi Hasıladan cari işlemler dengesi değişkenine doğru tek yönlü bir nedenselliğin olduğunu göstermiştir. Ancak cari işlemler dengesi değişkeninden Gayri Safi Yurtiçi Hasıla'ya doğru benzer ilişkinin ortaya çıkmadığı tespit edilmiştir. Gacener ve Saygılı (2014) çalışmalarında 1998-2013 döneminde çeyreklik verilerden yararlanarak Granger nedensellik testi ve VAR yöntemi kullanarak Türkiye'de cari açığın belirleyici faktörlerinin neler olduğunu analiz etmiştir. Yapılan analiz sonucunda dış ticaret hadleri ve ekonomik büyümenin önemli unsurlar olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Yanar ve Kerimoğlu (2011) ekonomik büyüme ve cari açık arasındaki ilişkiyi 1975-2009 dönemi için Johansen Eş-Bütünleşme Testi ve Vektör Hata Düzeltme Modeli ile analiz etmişlerdir. Çalışma da GSYİH ile cari açık arasında pozitif yönlü bir ilişki bulunmuştur. Ayrıca cari açığa meydana gelen değişim de büyümeyi etkilemektedir. Sonuç olarak büyüme ile cari açık arasında çift yönlü fakat zayıf bir ilişki gerçekleşmektedir. Mercan (2015) çalışmasında 1991-2013 döneminde aylık veriler kullanarak cari işlemler açığı ile reel büyüme oranı arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Böylece cari açığın belirleyicisi olarak büyüme değişkeni analize katılmıştır. Yapılan analiz sonucunda dışa açıklığın ve ekonomik büyümenin cari açığı arttırıcı yönde ve istatistikî olarak anlamlı etkilediği görülmüştür. Yüksel (2016) Türkiye ekonomisi için cari açığın nedenlerini 1994 – 2014 yıllarına ait çeyrek dönem verileri ile ve MARS yöntemi kullanarak analiz etmiştir. Analiz bulgularına göre bir önceki dönem cari işlemler açığı ile ekonomik büyüme oranı cari işlemler açığının en önemli nedenleridir. Son olarak Uçak (2017) Türkiye ekonomisi için cari denge ve reel GSYH değişkenlerinin 1980-2015 yıllarına ait yıllık verilerini VAR modeli analizi, Granger nedensellik, etki-tepki fonksiyonları ve varyans ayrıştırması ile analiz etmiştir. Analiz bulgularına göre, reel GSYH'dan cari dengeye doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi belirlenmiştir. Çiftçi ve Eşmen (2017) tarafında yapılan çalışmada 1980-2015 dönemine ait yıllık verilerle VAR modeli, Johansen eş-bütünleşme ve Granger nedensellik testi analizlerini kullanarak Türkiye'de cari açığın belirleyicilerini tespit

etmeyi amaçlamışlardır. Yapılan analizler neticesinde gayri safi yurtiçi hasılanın cari açığın Granger nedeni olduğuna yönelik bulgulara ulaşılmıştır.

Literatürde cari işlemler hesabındaki açıkların oluşumunda ithal üretim girdisinin oynadığı rol de ayrıntı bir biçimde ortaya konmuştur. Bu bağlamda üretim sürecinde temel girdi olarak kullanılan enerjinin cari işlemler hesabı dengesizliklerinde oynadığı rol üzerinde özellikle durulmuştur. Demirbaş vd. (2009) yaptıkları analizlerde 1984-2008 yıllarını kapsayan yıllık veriler kullanarak Türkiye de ham petrol fiyatları ile cari işlemler bilançosu açıklarının ilişkisini incelemişlerdir. Çalışma sonucunda dünya petrol fiyatlarındaki bir artışın cari açığı artırıcı etkisi olduğunu tespit etmişlerdir. Demir (2013) Türkiye’de 1987-2012 dönemi için eş bütünleşme, hata düzeltme modeli ve Granger nedensellik testi ile sanayi üretimi, cari açık ve enerji ithalatı arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Analiz sonucunda elde edilen bulgulara göre Türkiye’de sanayi üretim endeksi ve enerji ithalatından cari açığa doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğu görülmüştür. Lebe ve Akbaş (2013) Türkiye’de 1991-2012 döneminde aylık verilerle VAR analizi ve nedensellik testleri ile ithal ham petrol fiyatları ve döviz kurundaki değişimlerin cari açık üzerindeki etkilerini araştırmışlardır. Çalışma sonucunda reel döviz kuru ile reel ham petrol fiyatlarından cari açığa doğru güçlü bir ilişki mevcuttur. Uysal vd. (2015) Türkiye’de 1980-2012 yılları arasında yıllık verilerle VAR modeli, Johansen eş-bütünleşme analizi, Etki-tepki analizi ve varyans ayrıştırması tekniklerini kullanılarak enerji tüketimi ile cari açık arasındaki ilişkiyi tespit etmeyi amaçlamışlardır. Analiz sonucunda ulaşılan bulgulara göre değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığı saptanmıştır. Güngör vd. (2016) Türkiye’de 1992-2015 dönemi aylık verileriyle ARCH-GARCH modellerini kullanarak petrol fiyatları ile cari işlemler hesabı arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Yapılan analizler sonucunda petrol fiyatlarının cari açık üzerinde azaltıcı bir etkisinin olduğu ve yapısal kırılmaların cari açık üzerinde anlamlı bir etkisi olmadığı tespit edilmiştir.

Türkiye’ye yönelik bir grup çalışmada ise cari işlemler hesabı üzerinde faiz oranları, dış borç, dış ticaret hadleri, Borsa İstanbul 100 endeksi ve parasal genişleme gibi çok değişik olguların etkisini incelemiştir. Oktar ve Dalyancı (2012) Türkiye’de 2004-2011 dönemine ait aylık verileri kullanarak dış ticaret hadlerinin cari işlemler dengesi üzerindeki etkisini test etmiştir. Analiz bulgularına göre uzun dönemde dış

ticaret hadlerinden cari işlemler dengesine doğru bir ilişki tespit edilmiştir. Esen vd. (2012) Türkiye ekonomisi için TCMB politika faizlerinde yaşanan değişimin cari açık üzerindeki yarattığı etkileri analiz etmiştir. Çalışmada, 1988-2010 yılları arasındaki çeyrek dönemli veriler SVAR yaklaşımını kullanarak incelenmiştir. Böylece faiz oranındaki değişmelerin cari işlemler açığı üzerindeki etkilerinin ele alındığı bu çalışmada, faiz oranlarında yaşanacak bir artışın cari açığı düşürücü bir etki yarattığı tespit edilmiştir. Göçer (2013) Türkiye’de cari işlemler açığının nedenleri ve finansman kalitesini 1996-2012 dönemi verilerini kullanarak VAR modeliyle analiz etmiştir. Analizde değişken olarak Enerji Hariç Dış Ticaret Dengesi, Enerji Giderleri, Dış Borç Faiz Ödemeleri, Doğrudan Yatırımların Kar Transferleri, Portföy Yatırımları Kar Transferleri, Yurt İçinde Doğrudan Yabancı Yatırımları, Portföy Yatırımları, Diğer Yatırımlar, Net Hata ve Noksan, Rezerv Varlıklardaki Değişim, İhracat ve son olarak İthalat verileri kullanılmıştır. Analizde ulaşılan bulgulara göre cari açığın; %37’sinin enerji ithalatından, %26’sının enerji hariç dış ticaret açığından, %24’ünün dış borç faiz ödemelerinden, %7’sinin doğrudan yabancı yatırımların kâr transferlerinden ve %6’sının portföy yatırımlarının kâr transferlerinden kaynaklandığı sonucuna ulaşılmıştır.

Bayar vd. (2014) tarafından yapılan çalışmada 2000-2013 dönemine ait çeyreklik verilerle Granger nedensellik testi, etki-tepki ve varyans ayrıştırma analizi teknikleri kullanılarak Türkiye’de cari açığın nedenleri araştırılmıştır. Analiz de değişken olarak cari işlemler dengesi, ekonomik büyüme, enflasyon, reel efektif döviz kuru, doğrudan yabancı yatırım girişleri, ham petrol fiyatları, portföy yatırımları, kamu brüt toplam borç stoku, ihracatın ithalatı karşılama oranı ve Borsa İstanbul 100 endeksi kullanılmıştır. Çalışma neticesinde kamu borç stoku, reel efektif döviz kuru, portföy yatırımları, ihracatın ithalatı karşılama oranı ve Borsa İstanbul 100 endeksinin cari işlemler hesabı açığının Granger nedeni olduğu belirlenmiştir.

Son olarak Sadikua vd. (2015) Türkiye ekonomisinde 1998-2013 döneminde ARDL yaklaşımını uygulayarak, cari işlemler açığı ile çeşitli makroekonomik değişkenler arasındaki ampirik bağı analiz etmeyi amaçlamıştır. Çalışmada cari işlemler dengesi, bütçe dengesi, ekonomik büyüme, döviz kuru, net yabancı varlıklar, parasal gelişme, dış ticaret hadleri, dış ticarete açıklık, petrol fiyatları doğrudan yabancı

yatırımlar değişken olarak seçilmiştir. Yapılan analiz sonucunda dış ticarete açıklık değişkeni ile cari işlemler hesabı açığı arasında negatif ilişki, cari açık ile bütçe açığı, finansal gelişmişlik, dış ticaret arasında ise pozitif ilişki saptanmıştır. Bingöl ve Pehlivan (2018) Türkiye’de 1987-2016 dönemi yıllık verileriyle ARDL modelini kullanarak cari açığın nedenlerini test etmiştir. Modelde bağımsız değişken olarak cari açık, enerji ithalatı, dış borç, portföy kâr transferleri, doğrudan yabancı yatırımların kâr transferleri değişkenleri kullanılmıştır. Analiz sonucunda cari açık ile enerji ithalatı, dış borç ve doğrudan yabancı yatırımların kâr transferleri arasında nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.

2.3.2.Yabancı Ülkeler İçin Yapılan Çalışmalar

Literatür incelendiğinde birçok yabancı ülke verisinin kullanılması sonucu başta kamu ve özel sektör açığı olmak üzere cari işlemler hesabı dengesini etkileyen faktörün analiz edildiği görülmektedir. Roubini (1988) OECD’ye üye olan 18 ülkenin 1960-1985 dönem verileriyle bütçe açığı ile yatırım tasarruf açığının cari işlemler hesabı üzerindeki etkisini analiz etmiştir. Regresyon analizinin kullanıldığı çalışmada tasarruf açığı ve bütçe açığının cari açıkların oluşmasında önemli rol oynadığı belirlenmiştir. Bagnai ve Manzocchi (1998) çalışmalarında 1965-1994 dönemi verileriyle 49 gelişmekte olan ülkede cari işlemler hesabının çeşitli değişkenler ile olan ilişkilerini analiz etmiştir. Çalışmada Panel veri, MLE ve LSDV yöntemlerini kullanılmış ve modele dış ticaret hadleri, büyüme oranı, dış borç stoku gibi değişkenler dahil edilmiştir. Ulaşılan bulgulara göre bütçe açıklarının, büyüme oranlarındaki artışların ve dış borçlardaki yükselişlerin cari işlemler hesabı üzerinde negatif yani olumsuz etkiler yarattığı tespit edilmiştir. Chinn ve Prasad (2000) dünyanın çeşitli bölgelerinden seçilen 18 sanayileşmiş ve 71 gelişmekte olan toplamda 89 ülke için 1971-1995 dönemi verileriyle panel veri analizi kullanarak cari işlemlerin nedenlerini araştırmışlardır. Cari denge, bütçe dengesi, net dış varlıklar, büyüme oranı gibi değişkenlerin kullanıldığı çalışmada bütçe dengesi, net dış varlıklar stoku ile cari işlemler dengesi arasında pozitif bir ilişki olduğu görülmüştür. Chinn ve Ito (2005) gelişmiş ve gelişmekte olan 105 ülke için 1971-2003 dönemine ait verilerle cari işlemler dengesinin belirleyicilerini panel EKK yöntemi ile araştırmışlardır. Finansal derinlik derecesi, bütçe dengesi değişken olarak analize katılmıştır. Ampirik bulgular cari işlemler hesabı ile bütçe dengesi arasında

pozitif ilişki olduğunu tespit etmiştir. Boileau ve Normandin (2008) OECD üyesi 16 ülke için 1975-2006 dönemi verileri ve VAR analizini kullanarak bütçe açığı ve cari açık ilişkisini incelemiştir. Yapılan analizler bütçe açıklarının cari açıklara neden olduğunu göstermiştir. Barışık ve Kesikoğlu (2010) bütçe açıkları ile cari açıklar arasındaki ilişkiyi yükselen piyasa ekonomileri arasından seçilen 12 ülke için 1991-2007 dönemine ilişkin yıllık veriler kullanılarak Panel nedensellik testi ile analiz etmiştir. Çalışma sonucunda 1991-2007 arası 12 yükselen piyasa ekonomilerinde bütçe açığı ile cari açık arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.

Cari işlemler hesabındaki dengesizliğin kaynaklarını araştıran çalışmaların önemli bir grubunda milli gelir seviyesindeki değişimlerin belirleyici olduğu ortaya konmuştur. Edwards (2001) gelişmekte olan 120 ülke ekonomisinde 1970-1998 döneminde panel veri analizi ve zaman serisi analizi uygulayarak, cari işlemler dengesinde meydana gelen değişiklikleri analiz etmiştir. Çalışmada dış ticaret hadleri, büyüme oranları, yatırım harcamaları değişken olarak seçilmiştir. Yapılan analiz sonucunda cari işlemler açığının azaltılmasının ekonomik büyümeyi olumsuz etkilemezken, toplam yatırımlar üzerinde azaltıcı bir etki oluşturduğu ortaya çıkmıştır. Freund (2005) sanayileşmiş 25 ülke 'de cari işlemler hesabına bakarak parasal krizlerin tahmin edilip edilemeyeceğini 1980-1997 dönemi verilerini kullanarak Panel Veri yöntemiyle analiz etmiştir. Modelde değişken olarak cari denge, ekonomik büyüme ve reel döviz kuru verileri kullanılmıştır. Analizde ulaşılan bulgulara göre ekonomik büyüme ve tasarruflar cari dengeyi negatif etkilemektedir. Ayrıca cari işlemler dengesinin açıktan fazlaya veya fazladan açığa dönmesinin en önemli sebeplerinden biri de ekonomide meydana gelen konjonktürel dalgalanmalardır. Zanghieri (2004) gelişmekte olan 13 ülkede 1990-2003 dönemi için panel veri analiz yöntemini kullanarak cari işlemler dengelerinin kısa dönem belirleyicilerini test etmiştir. Analiz sonucunda elde edilen bulgulara göre bütçe dengesi, milli gelir artış oranı ve finansal derinlik gibi değişkenler cari işlemler hesabı üzerinde önemli etki yaratmaktadır. Dominguez (2005) Singapur ekonomisi için 1999-2003 dönemi verilerini kullanarak cari işlemler hesabındaki gelişmelerin dinamiklerini incelemiştir. Zaman Serisi Analizi kullanarak elde edilen sonuçlar milli gelirdeki artışların cari işlemler hesabında kötüleşmelere, gelir seviyesindeki artışların ise cari işlemler hesabında iyileşmelere yol

açtığını ortaya koymuştur. Hepaktan ve Çınar (2012) OECD ülkelerinde 1975-2008 dönemi için GSYİH ve cari işlemler dengesini panel eş-bütünleşme testleri ve uzun dönem katsayıların tahmin edilmesi yolu ile araştırmıştır. Yapılan analiz neticesinde ekonomik büyümenin cari açıklara yol açtığı bulgusuna ulaşılmıştır. Songur ve Yaman (2013) cari işlemler dengesi ile ekonomik büyüme arasındaki nedensellik ilişkisini 1981-2010 dönemi verileriyle Panel VECM yöntemi ile gelişmekte olan on ülke için test etmişlerdir. Çalışma sonucunda cari işlemlerden ekonomik büyümeye doğru pozitif ve ekonomik büyümeden cari işlemlere doğru negatif bir nedensellik ilişkisi olduğu gösterilmiştir

Yabancı ülkeler üzerinde gerçekleştirilen çalışmaların önemi bir grubunda başta döviz kuru olmak üzere, faiz oranı ve enerji fiyatları gibi birçok makroekonomik göstergenin cari işlemler hesabındaki denge ile ilişkilendirildiği görülmektedir. Sachs (1981) yapmış olduğu çalışmada gelişmiş, gelişmekte olan ve düşük gelirli ülkelerde 1965-1979 dönemi yıllık verilerini kullanarak cari işlemler dengesi belirleyicilerini tespit etmeyi amaçlamıştır. Faiz oranı, petrol fiyatları, döviz kurları, yatırım taleplerinin değişken olarak seçildiği modelde probit analiz yöntemi kullanılmıştır. Yapılan analiz neticesinde yatırım taleplerinin cari işlemler hesabı üzerindeki etkisi, petrol fiyatlarının cari işlemler hesabı üzerindeki etkisinden daha fazla olduğu görülmüştür. Milesi Ferreti ve Razin (1999) düşük ve orta gelir grubuna ait olan 105 ülkede 1970-1996 dönemi için EKK ve Probit yöntemlerini kullanarak cari işlemler açığını etkileyen nedenleri tespit etmeyi amaçlamıştır. Çalışmada modele dış ticaret hadleri, büyüme oranları, yurtiçi ve yurtdışı reel faiz oranları değişkenleri dâhil edilmiş ve cari işlemler hesabı açığı ile ilişkisi incelenmiştir. Yapılan analizler neticesinde dış ticaret hadleri ile yurtdışı faiz oranlarının cari işlemler dengesinde değişimlere sebep olduğu tespit edilmiştir. Calderon ve diğerleri (1999) gelişmekte olan 44 ülke için 1966-1995 dönemi için panel veri analizi kullanarak cari işlemler hesabı açıklarının nedenlerini araştırmışlardır. Çalışmada cari açık, ekonomik büyüme, reel kur, dış ticaret hadleri ve kamu ve özel kesim tasarruf miktarları değişken olarak dâhil edilmiştir. Analiz neticesinde ekonomik büyüme ve dünya faiz oranının cari işlemler hesabı üzerinde olumlu bir etkiye sahip olduğu belirlenmiştir. Ayrıca, reel döviz kurlarının artışı ve dış ticaret hadlerinin kötüye gitmesi bu ülkelerde cari açıkların artmasına neden olmaktadır. Aristovnik (2002)

gelişmekte olan 13 ülkede 1992- 1999 dönem aralığında cari işlemler açıklarının belirleyicilerini Panel VAR Analizi yöntemi ile incelemiştir. Çalışmada cari işlemler dengesi ile yatırım oranları arasında ters yönlü bir ilişki bulunduğu, bütçe dengesi ve reel döviz kuru ile cari işlemler dengesi arasında ise pozitif yönlü bir ilişki bulunduğu tespit edilmiştir. Dış borç stoku ile cari işlemler arasında negatif ve anlamlı bir ilişki vardır. Yabancı doğrudan yatırımlar ile cari işlemler dengesi arasında ise negatif ve anlamsız bir ilişki bulunmaktadır. Bussiere, Fratzscher ve Müler (2004) OECD'ye üye olan 33 ülkede cari işlemler dengesinin belirleyicilerini dinamik panel veri analizi ile araştırmıştır. Çalışmaya 1995-2002 dönemine ait mali denge, cari denge, reel döviz kuru ve GSYH değişkenleri dahil edilmiştir. Yapılan analiz neticesinde bütçe açığındaki bir artış cari işlemler hesabının kötüleşmesine neden olduğu gösterilmiştir. Özmen (2004) yatay kesit veri analizi yöntemini kullanarak gelişmiş ve gelişmekte olan 79 ülkede borçlanabilme derecesi, finansal gelişme hızı, döviz kurları, dış ticarete açıklık derecesi ile cari işlemler hesabı arasındaki ilişki incelenmiştir. Ulaşılan bulgulara göre dalgalı döviz kuru ile cari işlemler hesabındaki açıklar arasında negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmuştur.

Son on yıl içinde cari işlemler dengesinin dinamiklerini belirlemeye yönelik araştırmalarda ise çok daha değişik makroekonomik göstergelerin analiz içine katıldığı belirlenmektedir. Bayraktutan ve Demirtaş (2011) içlerinde Türkiye'nin de olduğu gelişmekte olan 19 ülkenin 1980-2006 yılları dönemine ait yıllık verilerini kullanılarak cari işlemler açığının nedenlerini analiz etmiştir. Çalışmada cari işlemler açığının GSYİH' ya oranı (%), GSYİH yıllık değişme (%), Yatırımlar/GSYİH, Nispi Gelir, Kamu harcamaları/GSYİH, Finansal Derinlik, Bütçe açığı/GSYİH, Dış Borç/GSYİH, Reel Döviz Kuru, Dış Ticaret Hadleri, Dışa Açıklık Oranı, Dünya Büyüme Oranı, Faiz Oranı değişkenleri kullanılmıştır. Analiz sonucunda ulaşılan bulgulara göre, büyüme oranı, yatırımlar ve kamu harcamalarındaki artış cari işlemler açığını arttırmaktadır. Öte yandan dış ticaret hadlerindeki iyileşme dışa açıklık oranı dünya büyüme oranı ve dünya faiz oranlarındaki artış ise cari işlemler bilançosu açığını azaltmaktadır. Kesikoğlu vd. (2013) tarafından yapılan çalışmada, OECD ülkelerinde cari işlemler açığının belirleyicilerini bulmak amacıyla 28 OECD ülkesine ait 1999-2009 yılları arasındaki veriler kullanılmıştır. Analizde panel VAR analizini uygulanmış olup

değişken olarak ekonomik büyüme, faiz oranı, bütçe açığı ve döviz kuru seçilmiştir. Analiz sonuçlarına göre büyüme, faiz oranı ve bütçe açığı cari açık üzerinde düşük bir etkiye sahiptir. Öte yandan döviz kuru cari açık üzerinde herhangi bir etkiye sahip değildir. Huntington (2015) dünyanın çeşitli bölgelerinden 91 gelişmekte olan ülkenin 1984-2009 dönemi verilerini kullanarak cari açık ile ham petrol ticareti arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Panel Regresyon Analizi sonuçları petrol ithalatının cari açığa yol açtığını belirlenmiştir. Böylece önemli bir üretim girdisi olan enerji kaynağı ile car işlemler açığı arasında ilişki olduğu ortaya konmuştur.



ÜÇÜNCÜ BÖLÜM: EKONOMETRİK ANALİZ

3. TÜRKİYE’DE CARİ AÇIĞIN DİNAMİKLERİNİN TESPİTİNE YÖNELİK EKONOMETRİK ANALİZ

Çalışmanın bu bölümünde Türkiye’de cari işlemler hesabındaki dengeyi etkileyen faktörlerin ekonometrik analizi yapılmıştır. Değişkenlere ait veriler 2003 ve 2019 yılları arasındaki çeyrek dönemlik değerlerden oluşmuştur. Bütün veriler Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sisteminden elde edilmiştir. Ekonometrik yöntem olarak öncelikle verilere ait zaman serilerinin ADF (Augmented Dickey-Fuller) birim kök testleri yapılmıştır. Daha sonra değişkenler arasındaki uzun dönem etkileşim Johansen Eşbütünleşme testi ile analiz edilmiştir. En son olarak değişkenler arasında eşbütünleşme bulunduğundan nedensellik ilişkisi hata düzeltme modeline (Error Correction Model – ECM) göre Granger Nedensellik Testi ile incelenmiştir.

3.1. Araştırma Modelleri

Çalışmanın bu bölümünde ampirik çalışma için oluşturulacak model ve modele dahil edilecek değişkenlere ilişkin tanımlamalara yer verilmiştir. Modele dahil edilecek değişkenlere karar verilirken hem cari açığı oluşturan nedenler ve cari açığın belirleyicilerine yönelik teorik bilgilerden hem de konu ile ilgili ampirik çalışmalardan yararlanılmıştır. Değişkenler arasındaki kuramsal ilişkiler göz önünde bulundurularak cari işlemler açığının belirleyicileri aşağıdaki eşitlikte belirlenmiştir.

$$CA = f(KBA, TYA, DK, MG, DB, ÜGİ)$$

Yukarıdaki eşitlikte gösterildiği şekilde bağımlı değişkenin cari işlemler hesabı (CA) dengesi olduğu fonksiyonda bağımsız değişkenlerin kamu bütçe açığı (KBA), tasarruf yatırım açığı (TYA), döviz kuru (DK), Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (MG), dış borç (DB) ile üretim girdisi ithalat (ÜGİ) miktarı olmasına karar verilmiştir. Bir ülkede cari işlemler açığının oluşmasında belirleyici birçok faktör mevcuttur. Ancak modele dahil edilecek değişkenlere karar verilirken verilerin bulunabilirliği ve daha önceki ampirik çalışmalarda çoğunlukla ele alınmış olmaları gön önünden bulundurulmuştur. Bu

şekilde oluşturulan modellerdeki değişkenler arası ilişkiler Johansen Eşbütünleşme ve Granger Nedensellik Testleri kullanılarak analiz edilmiştir.

MODEL 1: Kamu Bütçe Açığı ve Cari İşlemler Dengesi İlişkisi

$$CA = f(KBA)$$

Kamu bütçe açığının (KBA) cari işlemler açığı (CA) üzerinde yarattığı etki esas itibarı ile Toplam Harcamalar Yaklaşımının geliştirdiği modellerde kullanılmaktadır. Buna göre bir ülkede cari işlemler hesabındaki açık toplam harcamaların milli gelir seviyesinden yüksek olması durumunda ortaya çıkmaktadır. Sızıntı-Enjeksiyon eşitliği üzerinden geliştirilen analiz yardımı ile sahip olduğu kaynaktan daha çok harcama yapan ekonomik kesimi belirlemek mümkündür. Buna göre vergi gelirlerinden daha çok kamu harcamasının yapıldığı durumda toplam harcama fazlalığının kamu kesimi bütçe açığından kaynaklandığı belirlenmektedir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde yaşanan önemli sorunlarından bir tanesi kamu bütçesinin sürekli açık vermesidir. Etkin bir vergi toplama organizasyonu kurulamaması yanında toplumda vergi verme kültürü yeterince gelişmemiştir. Öte yandan popülist politikalarla aşırı derecede kamu harcamalarının artırılması bütçe açıklarını geliştirmekte olan ülkelerde önemli bir problem haline getirmektedir.

MODEL 2: Tasarruf Yatırım Açığı ve Cari İşlemler Dengesi İlişkisi

$$CA = f(TYA)$$

Kamu kesimi ile birlikte özel kesim gösterdiği aktivite birçok makro ekonomik göstergiyi belirlediği gibi cari işlemler dengesi üzerinde de etkili olabilmektedir. Toplam Harcamalar Yaklaşımının geliştirdiği model çerçevesinde, kamu kesimi yanında, özel kesim dengesizliği de cari işlemler açığına yol açabilmektedir. Başka bir ifade ile tasarruf yatırım açığı toplam harcamaları artırarak cari işlemler dengesini bozucu bir etki yaratabilmektedir. Sızıntı-Enjeksiyon eşitliği üzerinden geliştirilen analizde belirlendiği şekilde ekonomide özel kesimde yatırımların tasarruf miktarını aşması durumunda cari işlemler hesabında açık meydana gelmektedir. Böylece tasarruf yatırım açığı (TYA) cari işlemler hesabındaki açığı (CA) etkileyen önemli bir faktör olarak belirlenmektedir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde hane halkının elde ettiği

geliri büyük oranda tüketmesi toplam tasarruf oranının yetersiz seviyede kalmasına yol açmaktadır. Öyle ki düşük tasarruf oranları özel sektörde yatırımlarını yeterince finanse edilemeyince cari işlemler hesabında dengesizlikler ortaya çıkmaktadır.

MODEL 3: Döviz Kuru ve Cari işlemler Dengesi İlişkisi

$$CA = f (DK)$$

Ampirik literatür incelendiğinde cari işlemler hesabındaki açığı (CA) etkileyen en önemli faktörlerden birinin de döviz kuru (DK) olduğu belirlenmektedir. Burada döviz kuru ile cari işlemler hesabı dengesi arasındaki ilişki dış ticaret hesabı üzerinden kurulmaktadır. Öte yandan cari açığın belirleyicileri ile ilgili teorik modeller incelendiğinde doğrudan ve dolaylı yollardan döviz kurunun çeşitli biçimlerde analize katıldığı görülmektedir. Esneklikler Yaklaşımı cari işlemler hesabındaki gelişmeleri ihracat ve ithalat üzerindeki etkisi nedeniyle büyük oranda döviz kuruna bağlamaktadır. Mundell-Fleming Modele göre yükselen yurt içi faizlere bağlı olarak artan sermaye girişleri kur seviyesini düşürüp yerli parayı değerlendirerek cari açığa yol açabilmektedir. Parasalcı Yaklaşımda para arzının artmasına bağlı olarak yerli paranın yurt içinde değer kaybetmesi paranın dış değerini ifade eden döviz kuru üzerine de yansımakta ve böylece ihracat ve ithalat miktarlarını yani cari işlemler hesabını olumsuz etkileyebilmektedir.

MODEL 4: Milli Gelir ve Cari işlemler Dengesi İlişkisi

$$CA = f (MG)$$

Milli gelir seviyesindeki değişimlerin cari işlemler hesabı üzerinde yarattığı etkilerin teorik temelleri esas itibarı ile Toplam Harcamalar Yaklaşımının ortaya koyduğu modele dayanmaktadır. Keynesyen bakış açısı ile geliştirilen bu model çerçevesinde elde edilen milli gelir miktarı tüketim, yatırım ve kamu harcamaları ile ihracat ve ithalat farkını ifade eden net ihracata eşittir. Burada çarpan mekanizması çerçevesinde toplam harcama kalemlerindeki artış milli geliri yükseltirken, milli gelirdeki bir artış ise tüketim, yatırım ve ithalat kalemlerini etkilemektedir. Çarpan mekanizmasının işleminde önemli rol oynayan kanallardan biri ihracat ile ithalat farkı

dolayısı ile net ihracat üzerinden gelişmektedir. Burada ihracat değişkeni otonom, ithalat değişkeni ise milli gelirin bir fonksiyonu olarak ele alınmaktadır. Buna göre milli gelirin arttığı bir durumda otonom kabul edilen ihracat sabit kalırken ithalatın artması net ihracatı küçültmekte dolayısı ile cari işlemler hesabında açığa yol açmaktadır.

MODEL 5: Dış Borç ile Cari İşlemler Dengesi İlişkisi

$$CA = f (DB)$$

Dış borç ile cari işlemler dengesi arasındaki ilişkinin kurulduğu ilk kanal dış borç faiz ödemeleri üzerinden kurulmaktadır. Dış borçların ana para giderleri ödemeler bilançosunun Finans Hesabına kaydedilirken faiz ödemeleri Cari İşlemler Hesabına kaydedilmektedir. Böylece bir ülkede dış borç dolayısı ile dış borç faiz ödemeleri arttıkça cari işlemler hesabı açık vermektedir. Bunun yanında bir ülkeye yönelik borç senetleri şeklindeki portföy yatırımları ile diğer yatırımlar şeklindeki finansal sermaye girişleri dış borç stokunu artırmaktadır. Ancak bu şekilde dış borçların artması aynı zamanda ülkede harcama kapasitesinin milli gelirin üzerine çıkmasına dolayısı ile cari işlemler hesabında bozulmaya neden olmaktadır. Böylece yabancı finansal sermaye girişlerine dayalı olarak büyüyen dış borç stoku hem iç harcama gelir dengesini bozmakta hem de cari işlemler hesabında açıkların oluşmasına neden olabilmektedir.

MODEL 6: Üretim Girdisi İthalatı ile Cari İşlemler Dengesi İlişkisi

$$CA = f (ÜGİ)$$

Özellikle gelişmekte olan ülkelerde var olan bazı yapısal sorunlar üretim sürecinde kullanılan bazı üretim girdilerinin ülke dışından temin edilmesini zorunlu hale getirmektedir. Başta teknolojik geri kalmışlık olmak üzere birçok faktör üretim sürecinde kullanılan girdilerin ülke içinden sağlanmasını imkânsız hale getirmektedir. Bunun için gelişmekte olan ülkelerde üretim sürecinde ihtiyaç duyulan ara ve sermaye malı gibi birçok üretim girdisi (ÜGİ) ithal edilmektedir. Bu durum üretim arttıkça daha çok girdi ithalatı yapılmasına ve cari açık verilmesine yol açmaktadır. Öte yandan, ülke yeterli enerji kaynaklarına sahip değilse, ekonomik büyümeyi sağlamak için en önemli girdi olan enerji kaynaklarını yurt dışından ithal etmek durumunda kalmaktadır.

Böylece ara ve sermaye mallarını üretememenin yanında yeterli enerji kaynaklarına sahip olamamak da cari işlemler hesabında oluşan açıklarının en önemli nedenidir. Bunun için özellikle gelişmekte olan ülkelerde üretim yapısındaki bu olumsuzluklar giderilmeden cari işlemler hesabındaki dengesizlikleri önlemek çok zordur.

3.2. Veri Seti

Çalışmada araştırma dönemi Türkiye’de Enflasyon Hedeflemeli İstikrar Programının tam olarak uygulamaya başlandığı 2003 yılından sonraki süreci kapsamaktadır. Buna göre analizde 2003:1-2019:4 yıl aralığını kapsayan çeyrek dönemlik zaman serilerine ait veriler kullanılmıştır. Çeyrek dönemlik verilerin seçilmesinin nedeni ise analize katılan bütün verilere bu şekilde üçer aylık dönemlerde daha kolay ulaşılmasıdır.

Türkiye’de cari açığın dinamiklerinin araştırılması için kullanılan değişkenler ve bu değişkenlere ait bilgiler Tablo 2’de verilmiştir. Burada belirtildiği şekilde çalışmada kullanılan değişkenlere ait zaman serileri Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (EVDS) yardımı ile elde edilmiştir.

Tablo 2. Değişkenlerin Tanımlaması

Değişkenin İsmi	Değişkenin Sembolü	Kaynak
Cari İşlemler Açığı	CA	TCMB-EVDS
Kamu Bütçe Açığı	KBA	TCMB-EVDS
Tasarruf-Yatırım Açığı	TYA	TCMB-EVDS
Döviz Kuru	DK	TCMB-EVDS
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	MG	TCMB-EVDS
Dış Borç	DB	TCMB-EVDS
Üretim Girdisi İthalatı	ÜGİ	TCMB-EVDS

Çalışmada bağımlı değişken olarak kullanılan Cari İşlemler Açığı (CA) değişkeni ödemeler dengesi istatistiklerinden alınmış olup milyon ABD doları cinsinden çeyrek dönemlik verileri kapsamaktadır.

Kamu Bütçe Açığı (KBA) faiz dışı bütçe açığı şeklinde hesaplanarak üçer aylık dönemler halinde analize dahil edilmiştir.

Tasarruf Yatırım Açığı (TYA) ise yurtiçi tasarruflardan yurtiçi yatırımların çıkarılmasıyla elde edilmiştir. Çalışmada kullanılan yurtiçi tasarruf değişkeni, devletin tüketim harcamaları ile yerleşik hane halklarının tüketim harcamalarının toplanıp Gayri Safi Yurtiçi Hasıladan (GSYH) çıkarılmasıyla elde edilmiştir. Yurtiçi yatırım değişkeni ise bir yıl içinde ülkede gerçekleştirilen gayri safi sabit sermaye yatırım miktarını göstermektedir.

Döviz kuru değişkeni (DK) dış ticaret verileri dikkate alınarak Türkiye ticaretinin %90'nını kapsayacak şekilde seçilmiş 45 ülke üzerinden 2003 bazlı reel efektif döviz kuruna (2003=100) göre hesaplanmıştır. Açıklayıcı değişkenlerden biri olan döviz kuru (DK) için EVDS üzerinden 2003 bazlı reel efektif döviz kurunun üçer aylık verilerinden yararlanılmıştır.

Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (MG) verisi milliyetine bakılmaksızın sadece ülke sınırları içindeki ekonomik birimlerce üretilen mal ve hizmetlerin değerlerini kapsamaktadır.

Dış Borç (DB) verisi Türkiye brüt dış borç stoku olarak tanımlanmış ve EVDS üzerinden çeyrek dönemlik veriler şeklinde elde edilmiştir.

Üretim Girdisi İthalatı (ÜGi) verisi enerji dahil hammadde ve ara mallarını içeren toplam üretim girdisi ithalatını temsil etmektedir.

3.3. Ekonometrik Analiz Yöntemi

Çalışmada uygulanan ekonometrik metodoloji gereği öncelikle verilere Genişletilmiş Dickey-Fuller Testi uygulanmıştır. Daha sonra Johansen eş bütünleşme ve Granger nedensellik yaklaşımı kullanılarak Türkiye'de cari açığın oluşumunda belirleyici rol oynayan değişkenler ampirik olarak analiz edilmiştir. Buna göre önce Johansen eşbütünleşme yaklaşımı çerçevesinde değişkenler arasındaki kointegrasyon ilişkisi araştırılmış daha sonra ise seçilen bağımsız değişkenlerin cari işlemler hesabı üzerine etkilerinin tespit edilebilmesi için serilere Granger nedensellik testi uygulanmıştır. Bu kısımdan sonra söz konusu ekonometrik yöntemlere ilişkin teorik açıklamalar yapılacaktır.

3.3.1. Durağanlık Analizi: Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Birim Kök Testi

Kronolojik sırayla elde edilen verilere sahip değişkenlere zaman serisi adı verilmektedir. Zaman serileri tesadüfi değişkenlerle yani stokastik (olasılık kurallarına bağlı) değişkenlerle çalışır. Stokastik özellik değişkenlerin durağanlığı ile ilgili durumu ifade eder. Bir zaman serisinin durağan olması, zaman içinde belirli bir değere doğru yaklaşması demektir. Başka bir ifadeyle, sabit bir ortalama, sabit varyans ve gecikme seviyesine bağlı kovaryansa sahip olması anlamına gelmektedir. Böylece durağanlık, bir zaman serisinin ortalama varyansının ve ortak varyansının aynı değerde olması durumudur. Daha genel bir tanımlama ile sabit ortalama, sabit varyans ve seriye ait iki değer arasındaki farkın zamana değil, yalnızca iki zaman değeri arasındaki farka bağlı olması durağanlığı ifade etmektedir. Başka bir tanımda dönem boyunca ortalaması ve varyansı sabit olan zaman serileri nin durağan olduğu ifade edilirken aynı zamanda durağan serilerin ortalamadan uzaklaştığı durumda ortalamasına geri dönme eğiliminde olduğu belirlenmektedir (Gujarati, 2016: 798).

Ekonometrik çalışmalarda zamana bağlı olarak değişkenlik gösteren başka bir değişle durağan olmayan serilerle çalışıldığında analizlerde bazı hatalar meydana gelebilmektedir. Durağan olmayan seriler analize dahil edildiğinde ulaşılabilecek olan regresyon sonuçları benzer bir trendin olması sebebiyle gerçekçiliğini yitirmekte ve birbiriyle istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkisi olmayan değişkenlerin ilişkili gibi görülmesine neden olabilmektedir. Böyle bir durumda tahmin edilen regresyon modelinin açıklayıcılık derecesi yani R^2 ve t istatistiği değerleri olması gereken düzeyden çok daha yüksek bir değer almaktadır. Böylece katsayıların yanlış yorumlanması ve analizlerin gerçeği yansıtmamasına yol açabilmektedir (Tarı, 2019, 387).

Zaman serileri arasında sahte regresyon problemi, yüksek R^2 ve yüksek t istatistik değeri problemlerinin ortadan kalkması ve doğru sonuçları yansıtmaları için serilerin durağan olması gerekmektedir. Durağanlığın sağlandığı durumda yapılacak olan ekonometrik analizlerin güvenilirliği artmaktadır. Bir zaman serisinin durağan olup olmadığını yani birim kök içerip içermediğini tespit etmek ve değişkenlerin durağanlık

dereceleri yani kaçınıcı mertebede durağan olduğunun belirlenmesi için değişkenlere birim kök testleri uygulanır.

Durağanlığın sağlanması için d kez fark alınması durumunda serinin d sırasında bütünleşik olduğu söylenir ve $I(d)$ biçiminde yazılır. Bu sebeple sıfır sırasında bütünleşmiş bir seri durağan olarak adlandırılır ve $I(0)$ şeklinde gösterilir. Aynı şekilde birinci sıradan seriler $I(1)$ olur (Kennedy, 2006: 356).

Çalışmada serilerin hangi düzeyde durağan olduklarının belirlenmesi amacıyla serilere birim kök testleri arasından literatürde en çok kullanılan ve en güvenilir olan Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF), birim kök testi uygulanacaktır. Bunun için bu yöntem detaylıca incelenecektir. Gerçekten de bir zaman serisinin durağan olup olmadığını yani birim kök içerip içermediğini saptamak için literatürde kullanılan yöntemlerden en yaygın ve en kullanılır olanı, Dickey ve Fuller (1979 ve 1981) tarafından geliştirilen Augmented Dickey-Fuller (ADF) birim kök testidir.

Herhangi bir zaman serisinin uzun dönemde sahip olduğu değerin, bir önceki dönemde aldığı değeriyle ilişkisi ekonometrik analizlerde önemlidir. Bu sebeple, her serinin nasıl bir süreçten geldiğini anlamak için serinin her dönemde aldığı değerin daha önceki dönemdeki değeriyle uygun regresyonun tespit edilmesi gerekmektedir (Tarı, 2019; 387). Birim kök testlerinde serinin cari (t) dönemindeki değerinin, bir önceki ($t-1$) zamanındaki değerinden etkilenme derecesi test edilmektedir. Bu Y_t ile Y_{t-1} arasındaki ilişki birinci dereceden otoregresif AR(1) modeli süreciyle gösterilebilir.

$$Y_t = PY_{t-1} + \varepsilon_t \quad (3.3.1.1)$$

Denklem (1)'de ε_t stokastik bir hata terimini temsil etmektedir. Bu hata teriminin varlığı beyaz gürültü (white noise) olarak adlandırılmaktadır. Bu regresyonda yer alan “P” değeri ise serinin aldığı değere göre Y_t serisinin durağan olup olmadığını göstermektedir. Eğer P katsayısının değeri “0” olarak bulunursa Y_t serisi durağandır. Ancak P katsayısının 1 olduğu belirlenirse seri durağan değil yani serinin birim kök içerdiğini göstermektedir. Bu şekilde birim kök sorunu olan serilere basit tesadüfi yürüyüş serileri adı verilir. Birim kökten kurtulmak için ise, (3.3.1.1) numaralı denkleme fark alma işlemi uygulanabilir. Bu işlem için denklemin sağ ve sol tarafından Y_{t-1} çıkarılarak, aşağıdaki gibi yazılabilir.

$$Y_t - Y_{t-1} = PY_{t-1} - Y_{t-1} + \epsilon_t \quad (3.3.1.2)$$

$$\Delta Y_t = (P-1) Y_{t-1} + \epsilon_t \quad (3.3.1.3)$$

$$\Delta Y_t = \beta_1 Y_{t-1} + \epsilon_t \quad (3.3.1.4)$$

(P-1) katsayısına β denilirse; P katsayısı bire eşit olduğunda yukarıda da belirtildiği gibi serinin durağan olmadığı görülür, böyle bir durumda ise “ β ” katsayısı 0 olarak hesaplanır ve yine aynı şekilde $\beta=0$ olması durumunda seri durağan değildir.

Ekonometri literatüründe durağan olmayan bir seri fark alınarak durağan hale getirilebilir. Bir serinin seviyesinde durağan olduğunu göstermek için $I(0)$ göstergesi kullanılır. Eğer ki seri $I(0)$ seviyesinde durağan değilse, birinci farkı alınarak durağan olup olmadığı araştırılır ve seri birinci farkında durağan ise $I(1)$ ile gösterilir. Fakat seri birinci farkında da durağan değilse, diğer farklarında durağanlığı incelenir yani seri d seviyesinde durağan ise d’inci dereceden bütünleşik olmuş demektir ve $I(d)$ şeklinde ifade edilir (Tari, 2019: 387-388).

Zaman serilerinde serilerin durağanlığı sınanırken kullanılacak olan ADF testinin hipotezleri aşağıda verilmiştir.

$H_0: \beta = 0$; seri birim kök içermektedir, durağan değildir.

$H_1: \beta < 1$; seri birim kök içermemektedir, durağandır.

Serilerin durağanlığının yukarıdaki hipotezlerle bu şekilde sınanması “Dickey-Fuller Birim Kök Testi” olarak adlandırılır. Bu hipotezlerin sınanabilmesi için ihtiyaç duyulan kritik değerler McKinnon (1996) tarafından üretilmiştir. Serinin durağan olup olmadığına β katsayısının bulunan t istatistiğinin mutlak değeri ile McKinnon tablo değeri ile karşılaştırılarak karar verilir. Eğer hesaplanan t istatistiği McKinnon tablo değerinden büyükse; H_0 hipotezi yani temel hipotez reddedilir ve serinin durağan olduğu tespit edilir. Fakat bulunan t istatistiği tablo değerinden küçük ise H_0 hipotezi kabul edilir ve söz konusu serinin birim kök içerdiğine, yani durağan olmadığına karar verilir. Seri düzey değerde yani $I(0)$ ’da durağan değilse serinin birinci farkı alınarak durağan hale gelene kadar serilere durağanlık testi tekrarlanır.

Denklem (3.3.1.1)'de $|p|=1$ olduğunda serinin durağan olmadığına karar verilmiştir ve hata teriminde genellikle otokorelasyon problemi ile karşılaşıldığı için ulaşılan sonuca pek güvenilmez. Regresyonu otokorelasyon probleminden arındırmak için Dickey-Fuller 1981 yılında bu denklemi dönüştürerek, (3.3.1.5) numaralı denklem şeklinde kurulan modele ulaşmış ve uygulanan bu teste “Genişletilmiş Dickey-Fuller Testi” adı verilmiştir (Tarı, 2019: 388-389).

$$\Delta Y_t = b_0 + b_1 t + \beta Y_{t-1} + \alpha_i \sum \Delta Y_{t-i} + \epsilon_t \quad (3.3.1.5)$$

Yapılan birim kök testlerinin sonucunda seriler düzey değerlerinde durağan çıktıklarında modelde yer alan katsayılar En Küçük Kareler yöntemiyle tahmin edilebilirken, serilerin hepsi $I(1)$ düzeyinde durağan çıktığında Engle ve Granger veya Johansen bütünleşme ve nedensellik testleri uygulanabilir. Serilerin bazıları $I(1)$, bazıları $I(0)$ 'da bütünleşik olduğunda ise seriler arasında eş bütünleşme ilişkisi Persan, Im, Shin (2001) tarafından geliştirilen Sınır Testi yaklaşımıyla, uzun ve kısa dönem analizleri ise ARDL (Autoregressive Distributed Lag Bound Test) yöntemiyle yapılmaktadır (Süslü ve Bekmez, 2010: 85-106).

3.3.2. Johansen Eşbütünleşme Testi

Uzun dönem etkileşimin araştırılmasında en çok kullanılan metot Johansen (1988) ve Johansen ve Juselius (1990) tarafından geliştirilen Johansen Eşbütünleşme Testidir. Eşbütünleşme analizi, birim kök içeren zaman serilerinin arasında uzun dönemli ilişkisinin test edilmesinde kullanılan bir analiz yöntemidir. Uzun dönemde değişkenler arasındaki ilişki ise durağan olmayan serilerin farkları alınarak yapılmaktadır (Barışık; Demircioğlu, 2006;71-84).

Çalışmada kullanılan değişkenlerin zaman serisi özelliklerinin yani durağanlık testleri incelenmiş ve değerlendirilmiştir. Elde edilen sonuçlar doğrultusunda değişkenler arasında uzun dönem ilişkisi olup olmadığını belirlemek için Johansen Eşbütünleşme Testinin kullanılması uygun görülmüştür. Testin teorik analitik çerçevesi aşağıda ayrıntısı ile açıklanmıştır (Tarı, 2019: 427-429).

Johansen yönteminde X_t ; n adet içsel değişken vektörünü göstermek üzere k gecikme için sınırlandırılmamış bir vektör otoregresif modeli (VAR) aşağıdaki gibi yazılabilir.

$$X_t = \Pi_1 X_{t-1} + \dots + \Pi_k X_{t-k} + \epsilon_t \quad (3.3.2.1)$$

Bu denklemde “ Π ” katsayıları ifade eden $(n \times n)$ boyutlu matris “ ϵ_t ” ise sıfır ortalamalı hataları göstermektedir. Gecikmeli değerlerin ve durağan olmayan X_t vektörünün birinci derece farkı alındıktan sonra VAR modeli aşağıdaki şekilde yazılabilir.

$$\Delta X_t = \Gamma_1 \Delta X_{t-1} + \dots + \Gamma_{k-1} \Delta X_{t-1+k-1} + \Pi X_{t-k} + \epsilon_t \quad (3.3.2.2)$$

Denklemde “ Γ_i ” kısa dönem ilişkileri ifade ederken, “ Π ” X_t ’deki uzun dönem değişimleri ifade etmektedir. Buradaki Π matrisinin rankı eşbütünleşme vektörlerinin sayısını verir. Bir matrisin rankı; bir $A = [a_{ij}]_{m \times n} \neq 0$ matrisinin karesel alt matrisleri arasında, determinantı sıfırdan farklı olanlardan mertebesi en büyük olana, A matrisinin rankı denir ve Rank (A) ile gösterilir.

Rank (Π) = 0 ise, seriler arasında uzun dönem bir ilişkiden söz edilemez.

Rank (Π) = 1 ise, serilerin doğrusal ve bağımsız bir bileşimi ortaya çıkar ki bu da seriler arasında tek bir uzun dönem ilişkisinin mevcut olduğunu ifade eder.

Rank (Π) > 1 ise, seriler arasında birden fazla eşbütünleşme ilişkisi var demektir. Yani birden fazla uzun dönem ilişkisinin varlığını ifade eder.

Seriler arasındaki eşbütünleşme ilişkileri, iki test istatistiği yardımıyla değerlendirilebilir. Bunlardan biri İz İstatistiği (Trace Test Statistic) diğeri Maksimum Özdeğer Test İstatistiği (Maximum Eigenvalue Test Statistic)’dir. İz testi istatistiği, Π matrisinin rankını inceler. Bu şekilde matris rankının r ’ye eşit ya da r ’den küçük olduğunu ifade eden H_0 hipotezi test edilir.

$$\lambda_{iz}(r) = -T \sum_{i=r+1}^n \ln(1-\lambda_i) \quad (3.3.2.3)$$

Burada “ r ”, eşbütünleşme vektör sayısını, “ λ_i ” tahmin edilen Π matrisinden tahmin edilen karakteristik veya kendi değerlerinin köklerini, “ T ” ise kullanılabilir gözlem sayısını göstermektedir. Maksimum Özdeğer Test istatistiği (Maximum

Eigenvalue Test Statistic) ise eşbütünleşme vektörünün r olduğunu ifade eden H_0 hipotezin, $r+1$ olduğunu ifade eden alternatif hipoteze karşı test eder.

$$\lambda_{\max}(r, r+1) = -T \ln (1-\lambda_{r+1}) \quad (3.3.2.4)$$

Denkleminde t kullanılabilir gözlem sayısını, r eşbütünleşme vektör sayısını λ_{r+1} tahmin edilen π matrisinden tahmin edilen karakteristik veya kendi değerlerinin köklerini ifade etmektedir. Elde edilen değerler kritik değerleri aşıyorsa eşbütünleşme vektörlerinin sayısı belirlenmiş olur. Hesaplanan iz ve maxözdeğer istatistik değerleri, tablo kritik değerleri ile karşılaştırılarak değişkenler arası eşbütünleşme vektörünün olup olmadığı ve varsa kaç tane olduğu belirlenir. İstatistiksel olarak anlamlı olduğu belirlenen eşbütünleşik vektör ya da vektörler değişkenlerin arasında uzun dönemli bir ilişkinin olduğunu göstermektedir.

Maksimum Özdeğer Testi ile İz testi çoğunlukla aynı sonuçları verir fakat olası bir ters düşme durumunda Maksimum Özdeğer Testi İstatistiği iz testi istatistiğine göre daha net sonuçlar verdiği için Maksimum Özdeğer Testi tercih edilmelidir.

Özetle Johansen Eşbütünleşme Testi sırasıyla şöyle yapılmaktadır.

- 1-Uygulama yapılacak modelde kullanılacak değişkenlerin durağanlık dereceleri test edilir.
- 2-Uygulama yapılacak modeldeki değişkenlerin VAR modeli belirlenir ve kalıntı vektörü (Rkt) bulunur.
- 3-Kalıntı vektörlere ait vektörler kullanılarak iki test istatistiği hesaplanır ve bu değerle Johansen ve Juselius'un (1990) tablo değeri ile karşılaştırılır.
- 4-İlgili model tahmin edilip, koentagrasyon durumuna karar verilir ardından tanısallık testleri yapılır.

3.3.3. Granger Nedensellik Testi

VAR modelinin tahmininden elde edilen önemli fonksiyonlardan biri Granger nedensellik analizidir. Literatürde en sık kullanılan nedensellik testlerinden biri olan Granger nedensellik analizi ekonometrik modellerde analize dahil edilen değişkenler

arasında kısa dönemli ilişkinin varlığını test etmede ve değişkenler arasındaki bağımlılık ilişkilerinin ortaya çıkartılabilmesi amacı ile kullanılır.

Granger (1969) tarafından ortaya atılan nedensellik testi sınamasına göre; eğer Y değişkeninin bugünkü ve geçmiş döneme ait bilgileri X değişkeninin öngörüsüne katkı sağlıyorsa Y değişkeni X değişkeninin Granger nedenidir. Tersisi durumda ise Y, X'in Granger nedeni değildir (Zivot ve Wang, 2003: 167).

Granger nedensellik testine ait regresyon denklemleri aşağıdaki gibidir:

$$\Delta Y_t = k + \sum_{i=1}^a \beta_i \Delta X_{t-i} + \sum_{i=1}^b m_i \Delta Y_{t-i} + \epsilon_t \quad (3.3.3.1)$$

$$\Delta X_t = l + \sum_{i=1}^c n_i \Delta X_{t-i} + \sum_{i=1}^d w_i \Delta Y_{t-i} + V_t \quad (3.3.3.2)$$

(3.3.3.1) ve (3.3.3.2) numaralı regresyon denklemlerinde k ve l sabit terimi, β , m, n ve w bağımlı ve bağımsız değişken katsayılarını, a, b, c ve d ilgili optimal bağımlı ve bağımsız değişken gecikme uzunluğunu, ϵ_t ve V_t ilgili regresyon denklemindeki hata terimlerini göstermektedir.

Granger Nedensellik testinin yapılması için analize dahil edilen değişkenlerin birim kökten arındırılmış, durağan veya durağanlaştırılmış olmaları gereklidir. Bu nedenle VAR modelinde uygun gecikme uzunluğunun tespit edilebilmesi için değişkenlerin farklarının alınmış hali modele dahil edilir. Gecikme uzunluğu tespit edilirken AIC (Akaike Information Criterion-AIC), SC (Schwarz Criterion-SC), ve FPE (Final Prediction Error) bilgi kriterlerine göre belirlenir. Granger nedensellik testi uygulanırken elde edilen sonuçlar gecikme uzunluğuna göre farklı sonuçlar verebilir bu sebeple en uygun gecikme uzunluğunun belirlenmesi önemlidir.

Nedensellik ilişkisine temel ve alternatif hipotezlerin (H_0 , H_1) sınanmasıyla karar verilir. Burada $H_0: \beta_i, w_i = 0$, ve $H_1: \beta_i, w_i \neq 0$ hipotezleri sınanmaktadır. H_0 hipotezinin kabul edilmesi durumunda x, y'nin Granger nedeni değildir. H_0 hipotezinin reddedilmesi durumunda ise x, y'nin Granger nedeni olduğu kararına varılmaktadır.

Granger nedensellik analizi sonucunda 4 farklı durum söz konusudur. Bunlar;

1-X değişkeninden Y değişkenine doğru tek yönlü Granger nedensellik,

2-Y değişkeninden X değişkenine doğru tek yönlü Granger nedensellik,

3-X ve Y değişkenleri arasında iki yönlü Granger nedensellik,

4-X ve Y değişkenleri arasında Granger nedenselliğın olmaması durumudur.

Serilere Eşbütünleşme Testi uygulandıktan sonra değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin tespit edilmesi durumunda Granger (1988)'e göre nedensellik ilişkisinin hata düzeltme (VECM) modeliyle yapılması daha uygundur. Bu şekilde değişkenler arasındaki kısa ve uzun dönemli nedensellik ilişkileri ayrı ayrı belirtilmektedir. Bağımsız değişkenlerdeki gecikme değerleri, kısa dönemli nedensellik etkileri, hata düzeltme terimi ise, uzun dönemli nedensellik etkileri temsil etmektedir (Love ve Chandra, 2005: 136).

Buna göre geliştirilen nedensellik testinde kullanılacak modeller hata düzeltme terimini de içerecek şekilde aşağıdaki denklemlerde belirlenmektedir.

$$\Delta Y_t = \beta_0 + \alpha_0 \Delta X_t + \sum_{i=1}^m \alpha_i \Delta X_{t-i} + \sum_{k=1}^m \beta_k \Delta Y_{t-k} + \lambda_1 ECT_{t-1} + u_t$$

$$\Delta X_t = \varphi_0 + \delta_0 \Delta Y_t + \sum_{i=1}^m \varphi_i \Delta X_{t-i} + \sum_{k=1}^m \delta_k \Delta Y_{t-k} + \lambda_2 ECT_{t-1} + v_t$$

Yukarıdaki eşitliklerden görüldüğü gibi kısa ve uzun dönemli nedensellik ilişkileri arasında bir ayrım yapılmaktadır. Burada bağımsız değişkenlerin gecikme değerleri kısa dönemli nedensellik ilişkilerini ortaya koymaktadır. Kısa dönemde Granger nedensellik testleri çerçevesinde eşitliklerdeki α ve δ katsayılarının grup olarak anlamlı olup olmadıkları Wald testinden (Block Exogeneity Wald Test) elde edilen değerler ile sınanmaktadır. Burada “değişkenler arasında nedensellik ilişkisi yoktur” temel hipotezine karşı “değişkenler arasında nedensellik ilişkisi vardır” alternatif hipotezi test edilir.

Hata düzeltme terimi ise uzun dönemli nedensellik etkilerini simgelemektedir. Buna göre hata düzeltme teriminin (ECT) katsayıları olan λ_1 ve λ_2 modeldeki X ve Y değişkenlerinin uzun dönemde denge ilişkisine geri dönme hızını gösteren parametrelerdir. Ayrıca burada hata düzeltme teriminin katsayısının birden küçük olması yanında negatif ve istatistiksel olarak anlamlı olması gerekmektedir. Yukarıdaki eşitliklerde λ_1 katsayısının istatistiksel anlamlı çıkması uzun dönemde X’den Y’ye doğru bir nedensellik olduğunu, λ_2 katsayısının istatistiksel olarak anlamlı bulunması ise Y’den X’e doğru bir nedensellik ilişkisinin varlığına işaret etmektedir.

Yukarıda anlatılanlar çerçevesinde VECM'e dayalı Granger nedensellik analizine ilişkin değişkenler arasındaki ilişkiler araştırılırken aşağıdaki testlerden elde edilecek sonuçlar önem kazanmaktadır (Kıran, 2007: 273):

- 1- Her açıklayıcı değişkenin gecikmeli değerlerine uygulanan F veya Wald X^2 (ki-kare) test anlamlı çıkmalıdır.
- 2- Gecikmeli hata düzeltme terimine uygulanan t testinin istatistiki olarak anlamlılığa işaret etmelidir.
- 3- Bütün açıklayıcı değişkenlerin gecikmeleri ile gecikmeli hata düzeltme terimine birlikte uygulanan F veya Wald X^2 (ki-kare) testi sonuçları istatistiki anlamlılığa işaret etmelidir.

3.4. Ampirik Bulgular ve Yorum

Bilindiği üzere en uygun ekonometrik analiz yöntemini belirleyebilmek için öncelikle serilerin zaman serisi özelliklerinin incelenmesi gereklidir. Başka bir ifade ile zaman serisi analizlerinde öncelikle serilerin durağanlığının test edilmesi gerekir. Çalışmada bu kapsamda öncelikle serilerin bütünleşme derecelerini belirlemek için Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) birim kök testi uygulanmıştır. Birim kök test sonuçları Tablo 3'de gösterilmiştir. Tablo 3'de tüm değişkenlerin düzey değerlerinde mutlak değer olarak test istatistiğinin değeri, MacKinnon kritik değerlerinden küçüktür. Dolayısıyla H_0 hipotezi olan temel hipotez reddedilmez bu da serilerin durağan olmadığı ya da birim kök içerdiği anlamına gelmektedir. Serilerin birinci farklarda durağan olup olmadıklarını incelemek için yeniden ADF birim kök testi uygulanmıştır. Ulaşılan test istatistiğinin değeri, MacKinnon kritik değerden mutlak olarak büyüktür. Bu durumda H_0 hipotezi reddedilir ve serilerin durağan olduğu kabul edilir. Sonuç olarak tüm değişkenlerin birinci farklarında durağan $I(1)$ olduklarına ve birim kökten arındırıldığına karar verilmiştir.

Tablo 3. ADF Birim Kök Testi Sonuçları

Değişkenler	Düzy		Birinci Fark		Karar
	Sabit	Sabit + Trend	Sabit	Sabit + Trend	
CA	-2.3431 (0.1621)	-2.0464 (0.5647)	-4.9820 (0.0001)*	-5.1178 (0.0005)*	I(1)
KBA	-1,4535 (0,5509)	-1,7553 (0,7150)	-6,1486 (0,0000)*	-6,2427 (0,0000)*	I(1)
TYA	-2,1329 (0,2328)	-1,6376 (0,7665)	-5,1290 (0,0001)*	-5,3363 (0,0002)*	I(1)
DK	-1,5292 (0,5129)	-3,2442 (0,0848)***	-9,4226 (0,0000)*	-9,5123 (0,0000)*	I(1)
MG	-2.4641 (0.1291)	-1.2844 (0.8826)	-4.1014 (0.0019)*	-5.5929 (0.0001)*	I(1)
DB	-1.4535 (0.5509)	-1.7553 (0.7150)	-6.1486 (0.0000) *	-6.2427 (0.0000) *	I(1)
ÜGİ	-2,3799 (0,1513)	-2,4545 (0,3492)	-5,8357 (0,0000) *	-5,8730 (0,0000) *	I(1)

Not: Tabloda t istatistik değerlerinin altındaki parantez içerisindeki veriler olasılık değerlerini göstermektedir. Ayrıca * ve *** işaretleri sırasıyla % 1 ve %10 anlamlılık düzeylerini ifade etmektedir.

Birim kök test sonuçlara daha önceden belirlediğimiz modeller çerçevesinde Türkiye’de cari açığı etkileyen faktörleri belirlemek için Johansen Eşbütünleşme Testi ile Granger Nedensellik Testlerini uygulamamıza imkân vermektedir. Bu çerçevede ilgili modellerin eşbütünleşme ve nedensellik testlerine geçilmiştir.

Araştırmada ilk olarak kamu bütçe açığının (KBA) cari işlemler açığı (CA) üzerindeki etkisini ortaya koymak için aşağıda belirlenen **Model – 1** çerçevesinde Johansen Eşbütünleşme ve Granger Nedensellik Testleri uygulanmıştır. Burada toplam harcamaların milli gelirden daha yüksek olması sonucunda ortaya çıkan cari işlemler açığında kamu bütçe açığının oynadığı rol belirlenmeye çalışılmıştır.

$$CA = f(KBA) \quad (\text{Model 1})$$

Kamu bütçe açığı ile cari işlemler hesabı arasındaki uzun dönemli etkileşimi gösteren Johansen Eşbütünleşme test sonuçları Tablo-4’de belirtilmiştir. Trace ve Max-Eigen istatistik değerleri %5 anlamlılık düzeyindeki kritik değerlerden yüksek olduğu için, hiçbir eşbütünleşme ilişkisi olmadığını iddia eden, sıfır hipotezi ret edilmektedir. Böylece kamu bütçe açığı ile cari işlemler dengesi arasında uzun dönemli bir ilişki olduğu ortaya konmuştur.

Tablo 4. Johansen Eşbütünleşme Testi Sonuçları (MODEL 1)

Koentegre Vektör Sayısı	Trace Statistic	Kritik Değer (%5)	Max-Eigen Statistic	Kritik Değer (%5)
Yok, (r=0) *	19.36333	15.49471	18.05198	14.26460
En fazla 1, (r≤1)	1.311349	3.841466	1.311349	3.841466

Not: Gecikme uzunluğu LR, SC ve HQ'ya göre 5 seçilmiştir.

Değişkenler arasında uzun dönem ilişkisi belirlendikten sonra hata düzeltme modele (VECM) göre Granger nedensellik testi uygulanmıştır. Granger nedensellik test sonuçlarının sunulduğu Tablo-5'deki olasılık değerleri kamu bütçe açığından cari işlemler dengesine nedenselliği ret ederken cari işlemler dengesinden kamu bütçe açığına doğru işleyen nedensellik ilişkisini kabul etmektedir. Buna göre Türkiye'de incelenen dönemde kamu açıklarının cari işlemler açığı üzerinde etkili olmadığı görülmektedir.

Tablo 5. Granger Nedensellik Testi Sonuçları (MODEL 1)

Hipotez	X ² Test Değeri	Olasılık	Karar
KBA → CA	2.070288	0.3552	Kamu bütçe açığından cari açığa doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.
CA → KBA	23.24207	0.0000	Cari açıktan kamu bütçe açığına doğru bir nedensellik ilişkisi vardır.

Not: Gecikme uzunluğu LR, FPE, AIC ve HQ'ya göre 5 seçilmiştir. Elde edilen hata düzeltme terimi katsayı değeri (ECT) negatif ve istatistiki olarak anlamlı bulunmuştur.

Çalışmada tasarruf yatırım açığının (TYA) cari işlemler hesabındaki açıklara (CA) etkisini belirlemek üzere **Model-2** çerçevesinde Johansen Eşbütünleşme ve Granger Nedensellik Testleri uygulanmıştır. Böylece cari işlemler hesabında dengesizliğe yol açan harcama fazlalığının özel kesim tasarruf yatırım dengesizliğinden kaynaklanıp kaynaklamadığı incelenmiştir.

$$CA = f(TYA) \quad (\text{Model 2})$$

Özel kesim tasarruf yatırım açığı ile cari işlemler hesabı dengesi arasındaki uzun dönem etkileşimi ortaya koyan Johansen Eş-bütünleşme test sonuçları Tablo-6'da sunulmuştur. Trace ve Max-Eigen istatistik değerleri %5 anlamlılık düzeyindeki kritik değerlerden yüksek olduğu için, hiçbir eşbütünleşme ilişkisi olmadığını iddia eden, sıfır hipotezi ret edilmektedir. Bu sonuçlar tasarruf yatırım açığı ile cari işlemler hesabındaki açık arasında uzun dönem etkileşim olduğunu göstermektedir.

Tablo 6. Johansen Eşbütünleşme Testi Sonuçları (MODEL 2)

Koentegre Vektör Sayısı	Trace Statistic	Kritik Değer (%5)	Max-Eigen Statistic	Kritik Değer (%5)
Yok, (r=0) *	18.40819	15.49471	17.20395	14.26460
En fazla 1, (r≤1)	1.204238	3.841466	1.204238	3.841466

Not: Gecikme uzunluğu LR, FPE ve HQ'ya göre 7 seçilmiştir.

Değişkenler arasında uzun dönem etkileşim hata düzeltme modeline (VECM) göre Granger nedensellik testini gerekli kılmıştır ve elde edilen sonuçlar Tablo-7'de sunulmuştur. Elde edilen olasılık değerleri tasarruf yatırım açığından cari işlemler açığına doğru bir nedensellik ilişkisi olduğunu ortaya koymuştur. Ancak cari açıktan tasarruf yatırım açığına doğru bir nedensellik ilişkisinin varlığı ret edilmiştir. Böylece Türkiye ekonomisinde özel kesim tasarruf yatırım açığı cari açığın bir belirleyicisi olmaktadır.

Tablo 7. Granger Nedensellik Testi Sonuçları (MODEL 2)

Hipotez	X ² Test Değeri	Olasılık	Karar
TYA → CA	6.66413	0.0357	Tasarruf yatırım açığından cari açığa doğru bir nedensellik ilişkisi vardır.
CA → TYA	1.46121	0.0648	Cari açıktan tasarruf yatırım açığına doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.

Not: Gecikme uzunluğu LR ve HQ'ya göre 6 seçilmiştir. Elde edilen hata düzeltme terimi katsayı değeri (ECT) negatif ve istatistiki olarak anlamlı bulunmuştur.

Ekonometrik analiz çerçevesinde cari işlemler hesabındaki dengesizlikler (CA) döviz kuru (DK) seviyesindeki değişimlerle ilişkilendirilerek incelenmiştir. Böylece aşağıda gösterildiği şekilde **Model-3** 'de döviz kurunun ihracat ve ithalat üzerinden cari işlemler hesabında yarattığı etkiler Johansen Eşbütünleşme ve Granger nedensellik testleri ile belirlenmiştir.

$$CA = f(DK) \quad (\text{Model 3})$$

Döviz kurunun cari işlemler dengesi ile arasındaki uzun dönem ilişkiyi analiz eden Johansen Eşbütünleşme test sonuçları Tablo – 8'da sunulmuştur. Buradaki verilerden görüleceği üzere Trace ve Max-Eigen istatistik değerleri % 5 anlamlılık düzeyindeki kritik değerlerden yüksek olduğu için, hiçbir eşbütünleşme ilişkisi olmadığını iddia eden, sıfır hipotezi ret edilmektedir. Dolayısı ile döviz kuru cari işlemler dengesi ile uzun dönemde bir ilişkiye sahip olmaktadır.

Tablo 8 Johansen Eşbütünleşme Testi Sonuçları (MODEL 3)

Koentegre Vektör Sayısı	Trace Statistic	Kritik Değer (%5)	Max-Eigen Statistic	Kritik Değer (%5)
Yok, (r=0) *	21.76652	15.49471	20.26804	14.26460
En fazla 1, (r≤1)	0.498480	3.841466	0.498480	3.841466

Not: Gecikme uzunluğu LR, FPE, AIC ve HQ'ya göre 6 seçilmiştir.

Eşbütünleşme ilişkisinden sonra değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisini hata düzeltme modeline (VECM) göre belirlemek için gerçekleştirilen analiz sonuçları Tablo – 9'de belirtilmiştir. Buna göre Tablo-9'deki olasılık değerleri döviz kurundan cari açığa doğru bir nedensellik ilişkisi olmadığını ortaya koymaktadır. Böylece döviz kuru dış ticareti etkileyen önemli bir olgu olmasına rağmen incelenen dönemde cari işlemler dengesi üzerinde hiçbir etkiye sahip değildir.

Tablo 9 Granger Nedensellik Testi Sonuçları (MODEL 3)

Hipotez	X ² Test Değeri	Olasılık	Karar
DK → CA	0.38732	0.8254	Döviz kurundan cari açığa doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.
CA → DK	0.73554	0.0253	Cari açıktan döviz kuruna doğru bir nedensellik ilişkisi vardır.

Not: Gecikme uzunluğu LR, FPE, AIC ve HQ'ya göre 5 seçilmiştir. Elde edilen hata düzeltme terimi katsayı değeri (ECT) negatif ve istatistiki olarak anlamlı bulunmuştur.

Cari işlemler hesabındaki açığın (CA) gelişim dinamiklerini belirlemek üzere **Model-4** çerçevesinde milli gelirin (MG) etkileri belirlenmeye çalışılmıştır. Milli gelirin ithalat üzerinde pozitif etkiye sahip olması cari işlemler hesabındaki gelişmeler üzerinde belirleyici olmasını sağlamaktadır. Ayrıca özellikle gelişmekte olan ülkelerde ithal girdiye dayalı üretim yapılması cari açıktan milli gelire doğru bir ilişkinin ortaya çıkmasına neden olabilmektedir.

$$CA = f(MG) \quad (\text{Model 4})$$

Milli gelirin cari işlemler hesabı ile ilişkisinde Tablo-10'da sunulan Johansen Eşbütünleşme test istatistikleri değişkenler arasında uzun dönemde bir etkileşim olduğunu göstermektedir. Hem Trace hem de Max-Eigen istatistik değerleri % 5 anlamlılık düzeyindeki kritik değerlerden yüksektir. Bu nedenle, değişkenler arasında hiçbir eşbütünleşme ilişkisi olmadığını iddia eden, sıfır hipotezi ret edilmektedir

Tablo 10. Johansen Eşbütünleşme Testi Sonuçları (MODEL 4)

Koentegre Vektör Sayısı	Trace Statistic	Kritik Değer (%5)	Max-Eigen Statistic	Kritik Değer (%5)
Yok, (r=0) *	22.47982	15.49471	18.69733	14.26460
En fazla 1, (r≤1)	3.782491	3.841466	3.782491	3.841466

Not: Gecikme uzunluğu LR, ve AIC'agöre7 seçilmiştir.

Eşbütünleşme ilişkisi belirlendikten sonra nedensellik ilişkisi hata düzeltme modeline (VECM) dayalı olarak Granger nedensellik testi ile araştırılmış ve sonuçlar Tablo-11'de sunulmuştur. Nedensellik testinde hesaplanan olasılık değerleri milli gelir ile cari işlemler açığı arasında çift taraflı bir nedensellik olduğunu ortaya koymaktadır. Bu durum milli gelir arttıkça ithalat kanalı ile cari dengenin bozulduğunu göstermektedir. Aynı zamanda cari açık artışının mili gelir artırması ise ithal girdiye dayalı üretim yapısından kaynaklanmaktadır.

Tablo 11. Granger Nedensellik Testi Sonuçları (MODEL 4)

Hipotez	X ² Test Değeri	Olasılık	Karar
MG → CA	76.0900	0.0000	GSYH'den cari açığa doğru bir nedensellik ilişkisi vardır.
CA → MG	76.2962	0.0000	Cari açıktan GSYH ya doğru bir nedensellik ilişkisi vardır.

Not: Gecikme uzunluğu LR, FPE, AIC, SC ve HQ'ya göre 6 seçilmiştir. Elde edilen hata düzeltme terimi katsayı değeri (ECT) negatif ve istatistiki olarak anlamlı bulunmuştur.

Türkiye'de cari işlemler hesabındaki açıkla (CA) ilgili olarak dış borç (DB) miktarının etkisi **Model-5** çerçevesinde araştırılmıştır. Mundell-Fleming Model çerçevesinde dış borç yaratan finansal sermaye hareketlerinin döviz kuru üzerinden yarattığı etkilere bağlı olarak dış borçlarla cari işlemler hesabı arasında bağlantı kurulabilmektedir. Sermaye girişlerine bağlı olarak dış borç stoku artarken kur seviyesinin düşerek yerli paranın değerlenmesi dış ticaret üzerinden cari işlemler hesabını olumsuz etkileyebilmektedir.

$$CA = f (DB) \quad \text{(Model 5)}$$

Dış borç miktarı ile cari işlemler dengesi arasındaki uzun dönem ilişkiyi analiz eden Johansen Eşbütünleşme test sonuçları Tablo 12'de gösterilmiştir. Hem Trace ve hem de Max-Eigen istatistik değerleri %5 anlamlılık düzeyindeki kritik değerlerden yüksek olduğu için, hiçbir eşbütünleşme ilişkisi olmadığını iddia eden, sıfır hipotezi ret

edilmektedir. Buna göre Türkiye’de dış borç miktarı ile cari işlemler açığı arasında uzun dönemli bir ilişki mevcuttur.

Tablo 12. Johansen Eşbütünleşme Testi Sonuçları (MODEL 5)

Koentegre Vektör Sayısı	Trace Statistic	Kritik Değer (%5)	Max-Eigen Statistic	Kritik Değer (%5)
Yok, (r=0) *	16.831390	15.49471	15.909752	14.26460
En fazla 1, (r≤1)	2.921638	3.841466	2.921638	3.841466

Not: Gecikme uzunluğu LR, FPE ve AIC’ a göre 6 seçilmiştir.

Cari işlemler hesabındaki açık ile dış borç miktarı arasındaki uzun dönemli etkileşim belirlendikten sonra hata düzeltme modeli (VECM) üzerinden Granger nedensellik testi yapılmış ve sonuçlar Tablo-13’de sunulmuştur. Elde edilen sonuçlar çerçevesinde olasılık değerlerine bakıldığında dış borç stokundan cari açık arasında karşılıklı bir nedensellik ilişkisinin mevcut olduğu görülmektedir.

Tablo 13. Granger Nedensellik Testi Sonuçları (MODEL 5)

Hipotez	X ² Test Değeri	Olasılık	Karar
DB → CA	6.3355	0.0421	Dış borçtan cari açığa doğru bir nedensellik ilişkisi vardır.
CA → DDB	7.2100	0.0272	Cari açıktan dış borca doğru bir nedensellik ilişkisi vardır.

Not: Gecikme uzunluğu FPE, AIC, SC ve HQ’ ya göre 5 seçilmiştir. Elde edilen hata düzeltme terimi katsayı değeri (ECT) negatif ve istatistiki olarak anlamlı bulunmuştur.

Türkiye ekonomisinin üretim yapısının ara malı ve enerji ’de dışa bağımlılığı göz önüne alınarak ara malı ve enerji ithalat toplamından oluşan üretim girdisi ithalatının (ÜĞİ) cari işlemler hesabındaki açık (CA) üzerindeki etkisi **Model-6** çerçevesinde ele alınmıştır. Çok sık vurgulandığı şekilde Türkiye’de teknoloji seviyesindeki yetersizlik üretim sürecinde dış girdiye dayalı olarak faaliyetlerinin sürdürülmesine yol açmaktadır. Öte yandan üretim sürecinin en önemli girdisi olan enerji konusunda Türkiye yeterli doğal kaynaklara sahiptir. Bu durumda ara malı ve enerji ithalatının toplam değeri cari işlemler hesabında açık yaratan önemli bir sorun haline gelebilmektedir.

$$CA = f(\text{ÜĞİ}) \quad (\text{Model} - 6)$$

Enerji dahil ara malı ithalatı ile cari işlemler hesabındaki açık arasındaki uzun dönemli ilişkinin tespit edilmesi içi gerçekleştirilen Johansen eşbütünleşme test sonuçları Tablo 14’de sunulmuştur. Trace ve Max-Eigen istatistik değerlerinin kritik

değerden yüksek olması üretim girdi ithalatı ile cari işlemler hesabındaki açık arasında uzun dönemli bir etkileşim olduğunu ortaya koymuştur.

Tablo 14. Johansen Eşbütünleşme Testi Sonuçları (MODEL 6)

Koentegre Vektör Sayısı	Trace Statistic	Kritik Değer (%5)	Max-Eigen Statistic	Kritik Değer (%5)
Yok, (r=0) *	19.06147	15.49471	18.40326	14.26460
En fazla 1, (r≤1)	3.658207	3.841466	3.658207	3.841466

Not: Gecikme uzunluğu LR, FPE ve AIC' a göre 3 seçilmiştir.

Değişkenler arasında uzun dönemli ilişkinin var olması nedeni ile hata düzeltme modeline (VECM) dayalı Granger nedensellik testi yapılmış ve sonuçlar Tablo- 15'de sunulmuştur. Olasılık değerleri ara malı ve enerji ithalat toplamından oluşan üretim girdi ithalatının cari işlemler hesabındaki açığın nedeni olduğunu ortaya koymuştur.

Tablo 15. Granger Nedensellik Testi Sonuçları (MODEL 6)

Hipotez	X ² Test Değeri	Olasılık	Karar
ÜGİ → CA	28. 5246	0.0000	Ara mal ve enerji ithalatından cari açığa doğru bir nedensellik ilişkisi vardır.
CA → ÜGİ	4.2286	0.1207	Cari açıktan ara mal ve enerji ithalatından doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.

Not: Gecikme uzunluğu LR, FPE, AIC ve HQ' ya göre 3 seçilmiştir. Elde edilen hata düzeltme terimi katsayı değeri (ECT) negatif ve istatistiki olarak anlamlı bulunmuştur.

SONUÇ

Cari işlemler hesabındaki gelişmeler bir ülke ekonomisinin performansını ortaya koyan önemli göstergelerden bir tanesidir. Ekonomide toplam kaynak kullanımı üretim miktarından yüksek olduğunda cari işlemler hesabında açık oluşmaktadır. Yurt dışından gerçekleştirilen ithalat yoluyla, dolayısı ile cari işlemler hesabında verilen açıkla, ülke içinde üretilenden daha fazla mal ve hizmet kullanılabilmektedir. Bu şekilde cari işlemler hesabındaki açık bir ülkenin dış ticari faaliyetler sonunda kazandığından daha fazla döviz harcadığını ortaya koymaktadır. Böylece cari işlemler hesabındaki açıklar ülkenin kötü bir ekonomik performans gösterdiğine işaret etmektedir.

Ekonomide cari işlemler hesabında oluşan açığa bağlı olarak çok çeşitli sorunlar yaşanır. En başta cari işlemler hesabındaki açıklar ekonominin dışa bağımlılığını dolayısı ile dış şoklara karşı kırılganlığını artırır. Dünya ekonomisinde oluşabilecek en ufak bir sorun cari açık veren ülkelere büyük krizlere neden olmaktadır. Ayrıca cari açık veren ülkelerin parası sürekli olarak değer kaybedeceğinden bu ülkelerde fiyat istikrarını sağlamak güçleşir. Öte yandan cari işlemler hesabındaki açık ülke kaynaklarının yurt dışına transferine yol açmaktadır. İthal edilen mal ve hizmetler için kar transferi yapılırken, yüksek getiri sunarak ithalatın yabancı fonlarla finansmanı büyük miktarda faiz ödemesi yapılmasına neden olmaktadır. Böylece, cari işlemler hesabında oluşan açıkları ortadan kaldıracak politikaların hayata geçirilmesi ekonomi için çok önemlidir.

Türkiye, diğer gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi, genel olarak cari işlemler hesabında açık veren bir ekonomiye sahiptir. Bu yüzden Türkiye ekonomisi için cari işlemler hesabında açık oluşturan faktörlerin belirlenerek bunları ortadan kaldıracak politikaların tasarlanması öncelikli bir konudur. Buradan hareketle çalışmamızda cari işlemler hesabında açık oluşmasına neden olan dinamikler ortaya konarak dengeyi sağlamaya yönelik politikaların tasarlanması sürecine katkı sunulması amaçlanmıştır. Bu kapsamda, altı model çerçevesinde, kamu bütçe açığı, tasarruf yatırım açığı, döviz kuru, milli gelir, dış borç ve üretim girdisi ithalatının cari işlemler hesabındaki açıklara etkisi ayrı ayrı araştırılmıştır. Söz konusu değişkenlere ait 2003 ile 2019 yılları arasındaki çeyrek dönemlik veriler Johansen Eşbütünleşme ve Granger Nedensellik Testleri kullanılarak analiz edilmiştir.

Ekonometrik sonuçlar kamu bütçe açığı ile döviz kurunun cari işlemler hesabı üzerinde bir etkisinin olmadığını göstermiştir. Öte yandan, tasarruf yatırım açığı ve üretim girdisi ithalatından cari işlemler hesabındaki açığa doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca mili gelir ve dış borç ile cari işlemler hesabındaki açık arasında çift yönlü bir nedensellik bulunmuştur. Bu şekilde çok çeşitli faktörlerin etkilerinin belirlenmesi ile Türkiye’de cari işlemler hesabındaki açığın kaynakları ve finansman yöntemi oldukça kapsamlı bir biçimde ortaya konmuştur. Buna göre tezde elde edilen sonuçlar cari işlemler hesabında oluşan açığın dinamiklerine ilişkin geniş bir bilgi birikimi sağlayarak Türkiye’de cari işlemler hesabında dengenin sağlanmasına yönelik politika tasarım sürecine önemli bir katkı sunmuştur.

Kamu bütçe açığının cari işlemler hesabındaki açık ile ilişkisinin bulunulmaması incelenen dönemde devlet bütçesinin disiplin altına alınmasının bir sonucudur. Bunun yanında döviz kurunun cari işlemler hesabı üzerinde etkili olamamasının nedeni Türkiye’de hem ihracat ve hem de ithalatın döviz kuruna duyarlılığının düşük olmasından kaynaklanabilir. Böylece Türkiye’de sıkı maliye politikaları ile kamu bütçesinin disipline alınması ya da Türk Lirasının değerini düşürecek şekilde kur politikalarının izlenmesi cari işlemler hesabındaki açıkların kapatılması için yeterli olmayacaktır.

Tasarruf yatırım açığının cari işlemler hesabında açığa neden olması Türkiye’de cari açık sorunun özel kesim kaynak harcama dengesizliğinden ortaya çıktığını göstermektedir. Burada özel kesim yatırımların kısılması, sürekli bir biçimde büyüme ihtiyacında olan Türkiye’de, cari dengeye ulaşmak için tercih edilebilecek bir politika değildir. Öte yandan özel kesim tasarruf oranını artırmaya yönelik politikalar da kişi başına gelir seviyesi düşük olan Türkiye için etkin bir yol gibi gözükmemektedir. Bunun yerine özel kesim yatırımlarının üretim sürecinde kullandığı ithal girdi miktarının azaltılmasını amaçlayan politikalar uygun bir seçenek olarak belirlenmektedir. Çünkü çalışmada üretim girdisi ithalatından cari işlemler hesabındaki açığa doğru bir nedensellik ilişkisinin bulunması, Türkiye’de konunun basit bir biçimde özel sektörün tasarruftan daha çok yatırım yaparak cari açığa yol açtığı şeklinde ele alınmasını güçleştirmektedir. Burada asıl sorun Türkiye’de yatırım ve üretim sürecinin ithal girdiye bağımlılığından kaynaklanan yapısal yetersizliklerdir.

Daha geniş bir çerçevede ele alınacak olursa hem üretim girdisi ithalatı hem de dış borç miktarından cari işlemler hesabındaki açığa doğru bir nedensellik ilişkisinin bulunması özel kesimin Türkiye’de yatırım yaparken üretim girdilerini ithal ettiğini ve bu ithalatın finansman kaynaklarını da yurt dışından sağladığını göstermektedir. Böylece Türkiye’de cari işlemler hesabındaki açıkların temel dinamiği özel kesimin yurt dışından sağladığı fonlarla finanse ettiği ithal girdi miktarından kaynaklanmaktadır. Daha spesifik bir şekilde belirleyecek olursak yatırım ve üretim sürecinde ara malı ve enerji ’de büyük oranda dışa bağımlı olan özel sektör Türkiye’de cari açığın oluşumunda en önemli rolü oynamaktadır. Bunun için cari işlemler hesabındaki açıkları kapatmak için üretim girdisi ithalatını ikame edecek şekilde ekonomide yeni sektörlerin gelişimini sağlayacak politikaların uygulanması gerekmektedir. Bu arada cari işlemler hesabından dış borç stokuna yönelik nedensellik ise üretim girdi ithalatını finanse etmek için kullanılan dış borcun cari işlemler hesabı ile arasında bir olumsuz döngü oluşturduğuna işaret etmektedir.

Son olarak çalışmada milli gelir seviyesi ile cari işlemler hesabındaki açıklar arasında karşılıklı nedensellik ilişkisinin bulunması da Türkiye ekonomisi özelinde önemli çıkarımlar yapılmasına imkân tanımıştır. Buna göre Türkiye’de gelirin artması Keynesyen yaklaşımı destekleyecek şekilde dışarıdan mal ve hizmet talebini artırmaktadır. Bu durum, döviz kurunun cari işlemler hesabı üzerinde etkili olmaması ile birlikte değerlendirildiğinde, Türkiye’nin dış ticaretinde ithalat maliyetinden çok gelir faktörünün daha ağır bastığını ortaya koymaktadır. Öte yandan cari işlemler hesabındaki açıktan milli gelir seviyesine doğru işleyen nedensellik ilişkisi ise Türkiye’de üretim ve ekonomik büyümenin cari işlemler hesabındaki açığa dayalı olarak gerçekleştirildiğini göstermektedir. Buna göre Türkiye’de yatırım ve üretim süreci için daha çok girdi ithal edildikçe bir yandan cari işlemler hesabındaki açık genişlerken diğer yandan ekonomi büyümektedir. Dolayısı ile Türkiye’de büyüme sürecinin optimum bir patikaya oturtulması ve cari işlemler hesabındaki açıkların önlenmesi için yatırım ve üretim sürecinin ithal girdi bağımlılığının azaltılması gerekmektedir. Böylece Türkiye’de cari işlemler hesabındaki açıkları kapatmak ve daha sağlıklı bir büyüme stratejisi oluşturmak için üretim girdisi ithalatını ikame edecek sektörlerin gelişimini destekleyecek politikalara ihtiyaç vardır.

KAYNAKLAR

- ADIGÜZEL, U. (2014), “Türkiye’de Cari Açığın Asimetrik Davranışının Analizi”, Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi, Cilt: 7, Sayı: 2, s.s 61-74.
- AĞASLAN, E. (2008) “Türkiye’de Cari Açıkların Boyutları ve Sürdürülebilirliği”, Yüksek Lisans Tezi, **Gazi Üniversitesi, S.B.E.** Ankara.
- AKAT, Asaf Savaş (2004) “Ödemeler Dengesi Yazıları”, **İstanbul Bilgi Üniversitesi**, <http://akat.bilgi.edu.tr/others/0408-disacik-2.pdf> Erişim 21.11.2019.
- AKLAN, Nejla Adanur, (2002). Dış Borçlanma Gelişmekte Olan Ülkeler İçin Etkin Bir Finansman Yöntemi midir? Dış Ticaret Müsteşarlığı Dış Ticaret Dergisi, 7 (25), 1-19.
- ALEXANDER, Sidney S. (1952), “Effects of a Devaluation on a Trade Balance”, International Monetary Fund (IMF), Staff Papers 2; 263–278
- ALTINTAŞ, H.; R. ÇETİN (2008) "Türkiye’de Dış Ticaret Belgesi Belirleyicilerinin Sınır Testi Yaklaşımıyla Öngörülmesi: 1989-2005", **Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi**, Cilt 63, Sayı 4, ss.29–64.
- ALTUNER, E. H. (2008). “Türkiye’de 1991 – 2006 Yılları Arasındaki Cari Açığın Ekonometrik Analizi”, Yüksek Lisans Tezi, **Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü**, İstanbul.
- ARİSTOVNIK, A. (2002), “What Determines the Current Account Balances in Central and Eastern Europe?” (<http://mpira.ub.uni-muenchen.de/1974/>) Erişim 19.03.2020
- AY, A. ; Z. KARAÇOR, M. MUCUK, ve S. ERDOĞAN (2004), “**Bütçe Açığı-Cari İşlemler Açığı Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği (1992-2003)**”, Selçuk Üniversitesi SBE Dergisi, 12,ss. 75-82.
- AYDOĞUŞ, İ ve ÖZTÜRKLER, H. (1996). Türkiye’de Cari İşlemler Açığı Sorununun Analizi, Gazi Kitabevi, Ankara.
- BABAOĞLU, Barış (2005) “Türkiye’de Cari İşlemler Dengesi Sürdürülebilirliği”, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, **TCMB**, Ankara, Haziran.
- BAGNAİ, A.; MANZOCCHI, S. (1998), “Current Account Reversals in Developing Countries: The Role of Fundamentals”, Open Economic Review, 10, SS.143-163.
- BAHÇEKAPILI, Cengiz (2015), “Türkiye’nin Ödemeler Dengesi”, Der Yayınları, İstanbul.

- BARIŞIK, S., ; KESİKOĞLU, F. (2010) “Makro Ekonomik Değişken Olarak Bütçe Açığı-Cari Açık İlişkisi: Gelişmekte Olan Piyasalar Örneği”, İktisat İşletme ve Finans, 25 (294), ss.109-127.
- BARIŞIK, S.; E. DEMİRCİOĞLU (2006), “Türkiye’de Döviz Kuru Rejimi, Konvertibilite, İhracat-İthalat İlişkisi (1980-2001)”, **ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt 2, Sayı 3, ss.71-84.
- BAYAR, Y.;KILIÇ, C.; ARICA, F. (2014) “Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri”, Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 15(1), ss.451-471.
- BAYAT, T.; A. ŞAHBAZ; T.; AKÇACI (2013), “Petrol Fiyatlarının Dış Ticaret Açığı Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği”, **Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Sayı 42, Temmuz-Aralık 2013, ss.67-90. http://iibf.erciyes.edu.tr/dergi/sayi42/ERUJFEAS_Jul2013_67to90.pdf Erişim 19.03.2020.
- BAYRAK, M.; ESEN, Ö. (2012), Bütçe Açıklarının Cari İşlemler Dengesi Üzerine Etkileri: İkiz Açıklar Hipotezinin Türkiye Açısından Değerlendirilmesi, Ekonomik Yaklaşım, 23(82), 23-49.
- BAYRAKTUTAN, Y., DEMİRTAŞ, I. (2011), “Gelişmekte Olan Ülkelerde Cari Açığın Belirleyicileri:Panel Veri Analizi”, Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi 22(2), ss.1-28.
- BENLİ, A.; TONUS, Ö. (2019), “Türkiye Ekonomisinde Cari İşlemler Açığının Belirleyicileri: Dönemler Arası Yaklaşım”, **Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, 19 (3), 437-460.
- BICKERDIKE, C. F. (1920), “The Instability of Foreign Exchanges”, The Economic Journal, Vol. 30, No. 117, ss. 118-122.
- BİNGÖL, N.; PEHLİVAN, C.(2018), “Türkiye Ekonomisinde Cari Açık Ve Nedenleri: ARDL Analizi”, Journal of Institute of Economic Development and Social Researches, Vol:4, Issue:9, ss.170-181.
- BOLAT, S. ; M. BELKE, O. ARAS (2011), Türkiye’de İkiz Açık Hipotezinin Geçerliliği: Sınır Testi Yaklaşımı, Maliye Dergisi, Sayı 161, ss. 347-364.
- BOİLEAU, M. ve NORMANDİN, M. (2008), Do Tax Cuts Generate Twin Deficits? A Multi-Country Analysis, CIRPEE Working Paper, 32, 1-37.
- BUITER, Willem H. (1981), “Time Preference and International Lending and Borrowing in an Overlapping-Generations Model”, Journal of Political Economy, Vol.89; ss.769–797.
- BUSSIERE, M., FRATZSCHER, M. ve MULLER, G. (2004), “Current Account Dynamics in OECD and EU Acceding Countries: An Intertemporal Approach”, European Central Bank Working Paper, No.311.

- CALDERON, C., CHONG, A. ; LOAYZA, N. (1999) “Determinants of Current Account Deficits in Developing Countries”, Working Papers of Central Bank of Chile, 51, ss.1-41.
- CARBAUGH, Robert (2005), “**International Economics**”, Mason, Ohio Thomson/South Western.
- CHINN, M. D.; PRASAD, E. S. (2000),” **Medium-Term Determinants of Current Accounts in Industrial and Developing Countries: An Empirical Exploration**”,IMF Working Paper, No: 46,ss. 1-39.
- CHINN, M. D.; ITO,H. (2005), “Current Account Balance Financial Development And Institutions: Assaying The World Savings Glut” NBER Working Paper, No 11761, Ss.1-43.
- ÇAK, Murat (2013), “**Türkiye’de Cari Açık**”, Beşir Kitabevi, İstanbul
- ÇAKIR, B. ; SÖZEN, İ. (2016), “Türkiye’de Cari İşlemler Dengesini Etkileyen Finansal Değişkenlerin Var Analizi”, The Academic Elegance, 3(5), ss.19-42.
- ÇEKİM, E. (2009) “Türkiye’de Cari Açık Sorunu”, İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- ÇIPLAK, Uğur (2005), “Ödemeler Dengesinde “Net Hata ve Noksan” Kalemi Üzerine Bir Değerlendirme”, **TCMB Araştırma ve Para Politikası Genel Müdürlüğü Yapısal Analiz Müdürlüğü**.
- ÇİFTÇİ, N. ;EŞMEN, M. (2017), “Türkiye’de Cari Açığı Belirleyen Faktörler ve Cari Açığı Azaltmada Alternatif Enerji Kaynaklarının Rolü: VAR Modeli”, Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 2(1), ss.83-110.
- DEMİR, M. (2013) “ Enerji İthalatı ve Cari Açık İlişkisi, Var Analizi İle Türkiye Üzerine Bir İnceleme ”,Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi. Yıl 5 - Sayı 9.
- DEMİR, Osman (2001), “Türkiye’de Kamu açıkları ve Artış Sebepleri”, **Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt 16, Sayı 2, ss.11-30.
- DEMİRBAŞ, M.; H. TÜRKAY ; M. TÜRKÖĞLU (2009), “Petrol Fiyatlarındaki Gelişmelerin Türkiye’nin Cari Açığı Üzerine Etkisinin Analizi”, Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi, C.14, S.3; ss.289-299.
- DICKEY, D.A.; W.A. FULLER (1979), “Distribution of the estimators for autoregressive time series with a unit root”, **Journal of the American Statistical Association**, 74, 427–431.
- DICKEY, D.A.; W.A. FULLER (1981), “Distribution of the estimators for autoregressive time series with a unit root”, **Econometrica**, 49, 1057-72.

- DİNLER, Zeynel (2000), **İktisada Giriş**. 6.b. Bursa: Ekin Kitapevi.
- DOĞAN, E. (2014) “Türkiye’de Cari Açık Sorununun Yapısal Nedenleri ve Ekonomik Etkileri”, Yüksek Lisans Tezi, **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi, S.B.E.** Eskişehir.
- DOĞUKANLI, Hatice (2001), “**Uluslararası Finans**”, 1.b., Adana: Nobel Kitabevi,
- DOMİNGUEZ, K. (2005), “Economics Perspective in Singapore”, (<http://www.personalumich.edu/kathrynd/Singapore>).
- EDWARDS, S. (2001), “**Does the Current Account Matter?**”, NBER Working Paper No.8275.
- EĞİLMEZ, M.; KUMCU, E. (2004), “Ekonomi Politikası Teori ve Uygulama”, İstanbul, Remzi Kitapevi.
- EĞİLMEZ, M.; KUMCU, E. (2010), “Ekonomi Politikası Teori ve Uygulama”, İstanbul, Remzi Kitapevi.
- EĞİLMEZ, M. (2006), “‘Cari Açık Nedir?’”, Radikal, 21 Kasım 2006, www.radikal.com.tr/haber.php?haberno=205170 Erişim 19.11.2019.
- Ekinci, M.B. (2004), “Gelişmekte Olan Ülkelerin Hizmet Ticaretindeki Yeri ve Türkiye; Hizmet Ticaretinde Türkiye’nin Stratejik Sektörlerine İlişkin Değerlendirmeler”, **Dış Ticaret Dergisi**, No 32, ss.2.
- ERBAYKAL, E. (2007) “Türkiye’de Ekonomik Büyüme ve Döviz Kuru Cari Açık Üzerinde Etkili Midir? Bir Nedensellik Analizi”, Zonguldak Karaelmas Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 3(6), ss.81-88.
- ERDİNÇ, Zeynep (2008) “İkiz Açıklar Hipotezinin Türkiye’de 1959-2005 Yılları Arasında Eşbütünleşme Analizi ve Granger Nedensellik Testi ile İncelenmesi”, **Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt 8, Sayı 1, ss.209-222.
- ERKİLİÇ, Serdar (2006), “Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri”, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, **Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası İstatistik Genel Müdürlüğü**, Ankara.
- ERTUNA, Özer (2007), “Aşırı Değerli TL ve Türkiye Ekonomisine Etkileri”, **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, Sayı 35, ss.1-12.
- ESEN, E.; YILDIRIM, Z.; F.KOSTAKOĞLU (2012), “Faiz Oranlarındaki Bir Artış Cari İşlemler Açığını Artırır mı?”, **Dumlupınar Üniversitesi SBE Dergisi**, No. 32, Cilt 2, ss.215-228.

- FREUND, C., WARNOCK, F. (2005) “**Current Account Deficits in Industrial Countries: The Bigger They Are, The Harder They Fall?**”, NBER Working Paper, No: 11823, ss.1-46.
- GACENER, A. ;s SAYGILI, A.F. (2014), “**Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicilerinin Ampirik Analizi**”, Sosyoekonomi, (1), ss.87-104.
- GÖÇER, İ. (2013), “Türkiye’de Cari açığın Nedenleri Finansman Kalitesi ve Sürdürülebilirliği: Ekonometrik Bir Analiz” **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi**, 8 (1), ss.231-242.
- GRANGER, C.W.J. (1969). Investigating Causal Relations by Econometric Models and CrossSpectral Methods, **Econometrica**, (37).
- GUJARATİ, Damodar N.; PORTER, Dawn C. (2016), “**Temel Ekonometri**”, Çeviri: ŞENESEN Gülay G, ŞENESEN Ümit, İstanbul, Literatür Yayınları.
- GÜNGÖR, S.; SÖNMEZ, L.;KORKMAZ, Ö.;KARACA, S.S. (2016), “Petrol Fiyatlarındaki Değişimlerin Türkiye’nin Cari işlemler Açığına Etkileri, **Maliye Finans Yazıları**, (106), 29-48.
- HEPAKTAN, E. ; ÇINAR, S. (2012) ”OECD Ülkelerinde Büyüme-Cari İşlemler Dengesi İlişkisi: Panel Veri Analizi”, **Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, 12, ss. 43-57.
- HUNTINGTON, H. (2015), “Crude Oil Trade and Current Account Deficits, *Energy Economics*”, 50, 70-79.
- IMF (2009), **Balance of Payments and International Investment Position Manual** (6. b.). Washington: International Monetary Fund, Publication Services.
- İPEK, E. ve AYVAZ KIZILGÖL, Ö. (2016), “Türkiye Ekonomisinde Üçüz Açık”, **Ege Akademik Bakış**, Cilt 16, Sayı 3, ss.425-442
- JOHANSEN, S. (1988). Statistical Analysis of Cointegration Vectors, **Journal of Economic Dynamics and Control**, 12 (2-3), ss. 231- 254.
- JOHANSEN, S.; K. JUSELIUS (1990). Maksimum Likelihood Estimation and Inference on Cointegration-with Applications to The Demand for Money, **Oxford Bulletin of Economics and Statistics**, 52 (2), ss.169–210.
- KARA, M.; BAŞ, G . (2019),”Türkiye’de Döviz Kurları İle Cari Açık Arasındaki İlişki” *Assam Uluslararası Hakemli Dergi*, 6 (14) , ss.18-30
<https://dergipark.org.tr/en/pub/assam/issue/48179/545576> ERİŞİM 20.03.2020
- KARAÇOR, Z., ve MUCUK, M. (2010), “İkiz Açıklar Hipotezinin Türkiye Ekonomisi Açısından Değerlendirilmesi”, **Küresel Kriz Çerçevesinde Türkiye’nin Cari Açık Sorunsalı Makale Derlemesi**, ed., T. Şubsat, ve H. Yetkiner, Efil Yayınevi, Ankara.

- KARLUK, S. R. (2009), “**Uluslararası Ekonomi**” (9th ed.), Beta Yayıncılık, İstanbul.
- KAYGISIZ, A. D., KAYA, D. G.; KÖSEKAHYAOĞLU, L. (2016) “Türkiye’de Tasarruf, Yatırım, Cari Açık ve Büyüme: 1980- 2014 Dönemi Üzerine Bir Nedensellik İlişkisi Analizi” **Çankırı Karatekin Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 7(1): ss.273-300.
- KENNEDY, Peter (2006), “**Ekonometri Kılavuzu**”, 5. Baskı, Ankara, Gazi Kitabevi. (Çevirenler: Muzaffer Sarımeşeli, Şenay Açıkgoz)
- KESİKOĞLU, F.; YILDIRIM E.; ÇEŞTEPE H. (2013), “Cari Açığın Belirleyicileri: 28 OECD Ülkesi için Panel VAR Analizi”, **Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi**, Cilt:9, Yıl:9, Sayı:2; ss.15-34.
- KIRAN, B. (2007), “Türkiye’de Reel Döviz Kuru ile Kısa ve Uzun Vadeli Sermaye Hareketleri İlişkisi”, **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, 22(1), ss.269-293.
- KNIGHT, M.; SCACCIAVILLANI, F. (1998), “Current Accounts: What Is Their Relevance for Economic Policymaking”, **IMF Working Paper**, No. WP/98/71.
- KOŞAN, Naime İrem (2009), “Türkiye’de Cari Açığı Etkileyen Faktörlerin Ekonometrik Analizi”, Yüksek Lisans Tezi, **Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü**, İstanbul.
- KRUGMAN, R. P.; OBSTFELD, M. (2006) “International Economics Theory and Policy”, Wesley Publishing Company.
- KESİKOĞLU, Ferdi; Ertuğrul YILDIRIM ve Hamza ÇEŞTEPE (2013), “Cari Açığın Belirleyicileri: 28 OECD Ülkesi için Panel VAR Analizi”, **Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi**, Cilt:9, Yıl:9, Sayı:2; ss.15-34.
- KUŞTEPELİ, Yeşim Rabia (2001), “An Empirical Investigation of the Feldstein Chain for Turkey”, **Dokuz Eylül Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi**, sayı 2, ss.1.
- LEBE, F.; AKBAŞ, Y. (2013), “İthal Ham Petrol Fiyatları İle Döviz Kurunun Cari Açık Üzerindeki Etkisi: Türkiye İçin Bir Araştırma”, **Anadolu Uluslararası İktisat Kongresi**, Eskişehir, ss.172-197.
- LEBE, F., KAYHAN, S., ADIGÜZEL, U., YİĞİT, B. (2009), “The Empirical Analysis of the Effects of Economic Growth and Exchange Rate on Current Account Deficit: Romania and Turkey Samples”, **Journal of Applied Quantitative Methods**, 4(1), 69-81.
- LIPSEY, Richard G. (1993) et al , “**Economics**”, 10. Ed., NY, USA: Dryden Press.

- LOVE, Jim, CHANDRA, R. (2005). "Testing Export-led Growth in South Asia", *Journal of Economic Studies*, 32(2), ss.132-145.
- Maliye Bakanlığı (2010), Yıllık Ekonomik Rapor 2010, Ankara
- MANGIR, F. ; ERTUĞRUL H.M. (2012), " Sermaye hareketliliği, tasarruf ve yatırım ilişkisi: Türkiye örneği ," *İktisat İşletme ve Finans* , Bilgesel Yayıncılık, cilt. 27 (317), ss. 61-87.
- MERCAN, M. (2015), "Türkiye’de ticari dışa açıklığın cari açık üzerindeki etkisi: Ekonometrik bir analiz", *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 16(1),ss.1-24.
- MERİÇ, M. (2003), "Borçlanmanın Konsolide Bütçe Kaynak Yapısı Üzerindeki Etkisi", XVIII, Türkiye Maliye Sempozyumu, **İstanbul: T.C. Marmara Üniversitesi, Maliye Araştırma ve Uygulama Merkezi**. Yayın No 16, ss.519-521.
- METZLER, L. (1948), *A Survey of Contemporary Economics*, Vol. I, Homewood: Richard D. Irwin.
- MİLEŞİ, FERRETTİ, MARIA GIAN ;RAZİN ASSAF (1996), "Current Account Sustainability", *Princeton Studies in International Finance* No:81.
- MUCUK, M.; ALPTEKİN V. (2008), "Türkiye’de Vergi ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: VAR Analizi (1975 - 2006)", *Maliye Dergisi*, Sayı 155; ss.159-174.
- NİHEANS, J "**International Monetary Economics**", Baltimore: The John Hopkins University Pres, 1984, ss.36.
- OBSTFELD, M.Ragoff K. (1994) "The İntertemporal Approach To the current Account NBER" Working paper 4893 October 1994
- OBSTFELD, Maurice (1982), "Aggregate Spending and the Terms of Trade: Is There a Laursen-MetzlerEffect?", *Quarterly Journal of Economics*, Vol.97, ss. 251–270.
- Oktar, S.; Dalyancı, L. (2011). Türkiye Ekonomisinde Para Politikasının Cari İşlemler Dengesi Üzerindeki Etkisinin Ekonometrik Analizi",**Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, 30(1), ss.1–22.
- OKTAYER, N.; BAKKAL, Ufuk (2003) "Türkiye’de Kamu Borçlanması, Ekonomik ve Sosyal Etkileri, Beklentiler," XVIII, Türkiye Maliye Sempozyumu, **T.C. Marmara Üniversitesi, Maliye Araştırma ve Uygulama Merkezi**, Yayın No:16, Girne-Kıbrıs.
- ÖCAL, Tezer (2007), "**Makro İktisat**", 1. Baskı, İstanbul, İkinci Sayfa Yayınları.

- ÖZMEN, E. (2004) “Cari Açık ve Ekonomi Politikaları Üzerine” İktisat, İşletme ve Finans, 223, ss.5-19.
- PEKER, O., HOTUNLUOĞLU, H. (2009), “Türkiye’de Cari Açığın nedenlerinin Ekonometrik Analizi”, Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt: 23, Sayı: 3, ss. 221-237.
- PİLBEAM Keith, (1998) “**International Finance**”, Second Edition, London, Macmillan Perss Ltd.
- ROBINSON, J. (1947), Essays in the Theory of Employment, Oxford: Basil Blackwell.
- SACHS, Jeffrey D. (1981), “The Current Account and Macroeconomic Adjustment in the 1970s”, **Brookings Papers on Economic Activity**, 1; 201–268.
- ROUBİNİ, N. (1988) “ Current account and budget deficits in an inter temporal model of consumption and taxation smoothing: A solution to the ‘feldstein horioka puzzle’?”, NBER Working Paper, No: 2773, ss 1–52.
- SAÇIK, S. Y. (2010), “Türkiye’de Cari İşlemler Açığı Sorunu ve Borçlanma ile İlişkisi”, Ekonomi Bilimleri Dergisi, 2 (2), 113-120.
- SADIKUA, L.; VEHAPI, M.; BERİSHA, N. (2015), “The Persistence and Determinants of Current Account Deficit of FYROM: An Empirical Analysis”, **Procedia Economics and Finance**, 33, 90-102.
- SEVER, E. ve DEMİR, M. (2007), “Türkiye’de Bütçe Açığı ile Cari Açık Arasındaki İlişkilerin VAR Analizi ile İncelenmesi”, **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi**, 2(1), ss.47-63.
- SEYİDOĞLU H. (2002), Ekonomik Terimler Ansiklopedik Sözlük, Genişletilmiş 3. Baskı, İstanbul, Güzem Can Yayınları
- SEYİDOĞLU, H. (2015), “Uluslararası İktisat”, Genişletilmiş 20. Baskı, İstanbul, Güzem Can Yayınları
- SONGUR, M.; YAMAN, D. (2013), “ Gelişmekte Olan Ülkelerde Cari İşlemler Dengesi ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Panel Veri Analizi”, Maliye Dergisi, Sayı 164, Ocak-Haziran 2013, ss.220-233.
- SÜSLÜ, B.; BEKMEZ, S. (2010), “Türkiye’de Zaman Tutarlılığının ARDL Yöntemi ile İncelenmesi” **BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar**, Cilt:4, Sayı:2, ss.85-106,
- SVENSSON, L. ; RAZİN, A. (1983) "The Terms of Trade and the Current Account: The Harberger-Laursen-Metzler Effect", **Journal of Political Economy**, 91, ss.97-125.
- TARI, Recep (2019) “**Ekonometri**”, 14. Baskı, İstanbul, Umuttepe Yayınları

- TCMB (2007), Ödemeler Dengesi Metodolojisi ve Türkiye Uygulaması, http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/odemeler_dengesi.htm (Erişim 22.11.2019).
- TCMB (2016), “Türkiye'nin Ödemeler Bilançosu Raporu.”, https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/04012fcf-5837-4145-be9b-0ea333d786e1/ODRapor_20161.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTW-ORSPACE-04012fcf-5837-4145-be9b-0ea333d786e1-m5lXLYU (Erişim 19.12.2019)
- TCMB, (2005), Ödemeler Dengesi, Mart 2015, www.tcmb.gov.tr (Erişim 29.11.201)
- TCMB, (2007), “Ödemeler Dengesi İstatistikleri Tanım ve İlkeleri İle Türkiye Uygulaması”, <http://www.tcmb.gov.tr/>, Erişim 22.11.2019
- TCMB, (2009),”TCMB Bülten”, Mart 2009, www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/Bulten_Turkce13.php (Erişim 4.19.2019, s.3.
- TCMB,(2018),“Ödemeler Dengesi Gelişmeleri-Ekim 2018, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Odemeler+Dengesi+ve+İlgili+Istatistikler/Odemeler+Dengesi+Istatistikleri/> (Erişim 14.10.2019)
- TELATAR, O. M., TERZİ, H. (2009),”Türkiye’de Ekonomik Büyüme ve Cari İşlemler Dengesi İlişkisi”, **Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, 23(2), 119-134.
- TİMUR, Y. (2005) “Cari İşlemler ve Bütçe Açığı Arasındaki Nedensellik ilişkisi: Teori ve Uygulama”, Yüksek Lisans Tezi, **Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü**, Kayseri.
- TİRYAKİ, Tolga S. (2002), “Cari İşlemler Hesabına Çeşitli Yaklaşımlar Sürdürülebilirlik ve Türkiye Örneği”, **TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü**, Tebliğ No. 8, ss.1-22.
- TUNALI, Ç. B.; Tunca, Z. (2006), “Ödemeler Dengesine Parasalcı Yaklaşım”, **İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası**, Cilt 56, Sayı 1, ss.1-12
- TUNAY, K. Batu. (2007) “**Makro Ekonomi Teori ve Politika**” (1. Baskı), İstanbul, Arıkan Basım.
- TUNÇ, H. (2004) “**Uluslararası Ticaret, Para ve Finans**” (1. Baskı), İstanbul, Alfa Yayınevi.

- TUNÇSİPER, B.; D.SÜREKÇİ (2011), “Türkiye’de İkiz Açıklar Hipotezinin Geçerliliğinin Zaman Serisi Analizi”, **Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt 11, Sayı 3, ss.103-120.
- TÜLÜMCE, S. Yaraşır; ÖZPENÇE, Özay (2014), “Türkiye’de Özel Tüketim Vergi Gelirleri Ve Cari Açık Arasındaki İlişkinin Analizi”, **Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt 13 Sayı 49, ss.280-291.
- TÜLÜMCE, S.Y. (2013) “Türkiye’de Üçüz Açığın Ampirik Analizi (1984-2010)” Maliye Dergisi, Temmuz-Aralık, 165: 97-114.
- TÜRKAY, H. (2013), “Türkiye’de cari açık, bütçe açığı ve yatırım tasarruf açığı ilişkisi”, C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 14(2),ss. 253-269.
- TÜRKAY, Hakan (2013), “Türkiye’de Cari Açık, Bütçe Açığı ve Yatırım-Tasarruf Açığı İlişkisi”, **Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt 14 Sayı 2, ss.253-269.
- UÇAK, S. (2017), “Cari Denge ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Analizi”, **Manisa Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, 2(15).
- UYSAI, D; YILMAZ, K. ve Taş, T. (2015), “Enerji İthalatı Ve Cari Açık İlişkisi: Türkiye Örneği”, **Muş Alparslan Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, 3(1).
- ÜNSAL, E. (2009), “**Makro İktisat**”, (8.Baskı), Ankara, İmaj Yayıncılık.
- YANAR, R. ; KERİMOĞLU, G. (2011) “Türkiye’de Enerji Tüketimi, Ekonomik Büyüme ve Cari Açık İlişkisi”, **Ekonomi Bilimleri Dergisi**,3(2), ss.191-201.
- 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- 164.
- YILMAZ, A.; KARATAŞ T. (2009), “Türkiye Ekonomisinde 2001 Krizi Sonrası Süreçte Cari İşlemler Açığının Nedenleri Üzerine Bir İnceleme” **Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi** Cilt 27, Sayı 2, ss.69-96 <http://dosya.marmara.edu.tr/ikf/iib-dergi/2009-2/a.yilmaz-t.karatas.pdf> Erişim 12.03.2020.
- YILMAZ, Ö, AKINCI, M. (2011), “İktisadi Büyüme ile Cari İşlemler Bilançosu Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği”, **Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Yıl 15, Sayı 2, 363-377.
- YÜCEL, Fatih ATA; YILMAZ A. (2003) “Eşbütünleşme ve Nedensellik Testleri Altında ikiz Açıklar Hipotezi: Türkiye Uygulaması”, **Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt:12, Sayı:12, ss.1-13.
- YÜKSEL, S. (2016), “Türkiye’de Cari İşlemler Açığının Belirleyicileri: MARS Yöntemi ile Bir İnceleme”, **Bankacılar Dergisi**, 96, s.s 102-121.

YÜKSELER, Zafer (2013), “Yatırım-Tasarruf Dengesi: Türkiye Uygulaması ve Sorunlar”, https://www.researchgate.net/publication/258808662_YATIRIM-TASARRUF_DENGESİ_TURKIYE_UYGULAMASI Erişim 13.12.2020.

ZANGHIERI, P. (2004). “Current Accounts Dynamics in New EU Members: Sustainability and Policy Issues”, CEPII Working Paper, No: 07.

ZIVOT E.; WANG J. (2003), “Vector Autoregressive Models For Multivariate Time Series with S-Plus”, Springer, ss. 385-429.



EKLER

EK-1 : JOHANSEN EŞBÜTÜNLEŞME TESTİ İÇİN UYGUN GECİKME UZUNLUKLARINA İLİŞKİN BİLGİ KRİTERLERİ

CA ile KBA

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1665.991	NA	4.80e+21	55.59969	55.66950	55.62700
1	-1642.171	45.25673	2.48e+21	54.93904	55.14848	55.02097
2	-1638.569	6.603582	2.52e+21	54.95231	55.30137	55.08885
3	-1633.618	8.748221	2.44e+21	54.92059	55.40927	55.11174
4	-1606.336	46.37947	1.13e+21	54.14452	54.77282	54.39028
5	-1593.375	21.16926*	8.39e+20	53.84583	54.61375*	54.14620*
6	-1588.842	7.101895	8.29e+20*	53.82805*	54.73560	54.18305
7	-1585.829	4.519053	8.63e+20	53.86096	54.90814	54.27057
8	-1585.672	0.225352	9.91e+20	53.98906	55.17585	54.45328

* Kriterler tarafından seçilen uygun gecikme uzunluğunu göstermektedir.

CA ile TYA

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1675.583	NA	6.62e+21	55.91945	55.98926	55.94676
1	-1644.870	58.35543	2.72e+21	55.02900	55.23844	55.11092
2	-1638.013	12.57146	2.47e+21	54.93376	55.28282	55.07030
3	-1631.386	11.70743	2.27e+21	54.84620	55.33488	55.03735
4	-1598.463	55.96899	8.66e+20	53.88211	54.51041	54.12787
5	-1582.630	25.86059	5.86e+20	53.48767	54.25560*	53.78805
6	-1575.138	11.73701	5.25e+20	53.37128	54.27883	53.72627
7	-1567.176	11.94350*	4.63e+20*	53.23920	54.28638	53.64881*
8	-1562.915	6.107755	4.64e+20	53.23050*	54.41729	53.69472

* Kriterler tarafından seçilen uygun gecikme uzunluğunu göstermektedir.

CA ile DK

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-846.3295	NA	6.54e+09	28.27765	28.34746	28.30496
1	-774.1402	137.1598	6.74e+08	26.00467	26.21411*	26.08659
2	-773.1591	1.798711	7.46e+08	26.10530	26.45436	26.24184
3	-772.0984	1.873817	8.24e+08	26.20328	26.69196	26.39443
4	-768.5394	6.050268	8.38e+08	26.21798	26.84628	26.46375
5	-749.5540	31.00961	5.11e+08	25.71847	26.48639	26.01884
6	-743.4092	9.626823*	4.78e+08*	25.64697*	26.55452	26.00197*
7	-739.8112	5.396913	4.88e+08	25.66037	26.70755	26.06998
8	-739.0303	1.119341	5.49e+08	25.76768	26.95447	26.23190

* Kriterler tarafından seçilen uygun gecikme uzunluğunu göstermektedir.

CA ile MG

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1734.149	NA	4.66e+22	57.87163	57.94144	57.89894
1	-1684.200	94.90326	1.01e+22	56.34000	56.54943	56.42192
2	-1682.129	3.796919	1.08e+22	56.40429	56.75335	56.54083
3	-1642.150	70.62973	3.24e+21	55.20499	55.69367	55.39614
4	-1634.399	13.17648	2.87e+21	55.07996	55.70826	55.32573
5	-1614.928	31.80311	1.72e+21	54.56425	55.33218*	54.86463
6	-1607.974	10.89405	1.57e+21	54.46580	55.37335	54.82079
7	-1599.040	13.40153*	1.34e+21	54.30132*	55.34849	54.71092
8	-1593.031	8.611736	1.27e+21*	54.23438	55.42117	54.69860*

* Kriterler tarafından seçilen uygun gecikme uzunluğunu göstermektedir.

CA ile DB

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1377.077	NA	3.16e+17	45.96925	46.03906	45.99655
1	-1206.989	323.1687	1.24e+15	40.43295	40.64239*	40.51487
2	-1205.579	2.584735	1.36e+15	40.51929	40.86835	40.65583
3	-1204.529	1.854462	1.50e+15	40.61763	41.10632	40.80878
4	-1201.021	5.963912	1.53e+15	40.63403	41.26233	40.87979
5	-1179.032	35.91471	8.42e+14	40.03441	40.80234	40.33479
6	-1167.987	17.30485*	6.70e+14*	39.79955*	40.70710	40.15455*
7	-1166.218	2.653187	7.27e+14	39.87393	40.92110	40.28353
8	-1164.372	2.645710	7.89e+14	39.94573	41.13253	40.40995

* Kriterler tarafından seçilen uygun gecikme uzunluğunu göstermektedir.

CA ile ÜGİ

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1311.195	NA	1.21e+15	40.40601	40.47291	40.43240
1	-1218.049	177.6938	7.80e+13	37.66305	37.86377*	37.74225*
2	-1215.308	5.061531	8.11e+13	37.70177	38.03629	37.83376
3	-1207.842	13.32301*	7.30e+13*	37.59514*	38.06347	37.77993

* Kriterler tarafından seçilen uygun gecikme uzunluğunu göstermektedir.

EK-2: GRANGER NEDENSELLİK TESTİ İÇİN UYGUN GECİKME UZUNLUKLARINA İLİŞKİN BİLGİ KRİTERLERİ

CA ile KBA

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1641.238	NA	5.33e+21	55.70298	55.77341	55.73047
1	-1624.459	31.85236	3.46e+21	55.26978	55.48106	55.35226
2	-1617.258	13.18098	3.10e+21	55.16128	55.51341	55.29874
3	-1584.309	58.07990	1.16e+21	54.17996	54.67293*	54.37239
4	-1578.739	9.439791	1.11e+21	54.12675	54.76058	54.37417
5	-1568.397	16.82818*	8.96e+20*	53.91176*	54.68643	54.21416*
6	-1564.696	5.770458	9.11e+20	53.92191	54.83743	54.27929
7	-1564.247	0.670710	1.04e+21	54.04226	55.09863	54.45462
8	-1563.593	0.930929	1.17e+21	54.15569	55.35291	54.62303

* Kriterler tarafından seçilen uygun gecikme uzunluğunu göstermektedir.

CA ile TYA

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1641.799	NA	5.43e+21	55.72200	55.79242	55.74949
1	-1620.885	39.70003	3.06e+21	55.14866	55.35993	55.23113
2	-1616.329	8.339806	3.01e+21	55.12981	55.48194	55.26727
3	-1578.356	66.93562	9.52e+20	53.97818	54.47116	54.17062
4	-1565.441	21.89009	7.05e+20	53.67597	54.30980	53.92339
5	-1555.565	16.06908	5.80e+20	53.47679	54.25147*	53.77920
6	-1548.473	11.06012*	5.26e+20	53.37195	54.28747	53.72933*
7	-1544.181	6.401014	5.25e+20*	53.36207*	54.41844	53.77443
8	-1541.229	4.203338	5.49e+20	53.39758	54.59480	53.86493

* Kriterler tarafından seçilen uygun gecikme uzunluğunu göstermektedir.

CA ile DK

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-772.0064	NA	8.51e+08	26.23751	26.30793*	26.26500
1	-767.1940	9.135525	8.28e+08	26.20996	26.42124	26.29244
2	-765.3354	3.402111	8.91e+08	26.28256	26.63468	26.42001
3	-760.2009	9.050631	8.58e+08	26.24410	26.73707	26.43654
4	-742.1966	30.51575	5.35e+08	25.76938	26.40320	26.01680
5	-735.4936	10.90670*	4.90e+08*	25.67775*	26.45242	25.98015*
6	-732.4177	4.796276	5.09e+08	25.70907	26.62460	26.06646
7	-730.2108	3.291645	5.45e+08	25.76986	26.82623	26.18222
8	-726.4438	5.363157	5.56e+08	25.77776	26.97498	26.24510

* Kriterler tarafından seçilen uygun gecikme uzunluğunu göstermektedir.

CA ile MG

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1666.862	NA	1.27e+22	56.57158	56.64201	56.59907
1	-1665.246	3.068027	1.38e+22	56.65239	56.86367	56.73486
2	-1623.155	77.04723	3.79e+21	55.36118	55.71331	55.49864
3	-1613.301	17.36940	3.11e+21	55.16275	55.65572	55.35519
4	-1603.572	16.49067	2.57e+21	54.96853	55.60235	55.21595
5	-1594.636	14.53989	2.18e+21	54.80121	55.57588	55.10361
6	-1581.150	21.02851*	1.59e+21*	54.47966*	55.39518*	54.83704*
7	-1577.461	5.501903	1.62e+21	54.49021	55.54658	54.90258
8	-1573.152	6.135061	1.62e+21	54.47973	55.67696	54.94708

* Kriterler tarafından seçilen uygun gecikme uzunluğunu göstermektedir.

CA ile DB

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1199.356	NA	1.66e+15	40.72395	40.79437	40.75144
1	-1193.621	10.88686	1.57e+15	40.66513	40.87641	40.74760
2	-1192.469	2.110338	1.73e+15	40.76164	41.11377	40.89910
3	-1187.028	9.590799	1.65e+15	40.71280	41.20577	40.90524
4	-1169.997	28.86543	1.06e+15	40.27108	40.90491	40.51850
5	-1153.206	27.32061*	6.92e+14*	39.83750*	40.61217*	40.13990*
6	-1151.902	2.033603	7.63e+14	39.92888	40.84441	40.28627
7	-1150.376	2.276193	8.36e+14	40.01274	41.06912	40.42511
8	-1147.321	4.350015	8.73e+14	40.04477	41.24199	40.51211

* Kriterler tarafından seçilen uygun gecikme uzunluğunu göstermektedir.

CA ile ÜGİ

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1210.671	NA	9.84e+13	37.89598	37.96345*	37.92256
1	-1205.385	10.07799	9.46e+13	37.85577	38.05816	37.93550
2	-1196.678	16.05326	8.17e+13	37.70868	38.04601	37.84157
3	-1188.665	14.27276*	7.21e+13*	37.58328*	38.05554	37.76933*

* Kriterler tarafından seçilen uygun gecikme uzunluğunu göstermektedir.