

**T.C.
GAZİ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT POLİTİKASI ANA BİLİM DALI
İKTİSAT BİLİM DALI**

**TÜRKİYE EKONOMİSİNDE CARİ AÇIK VE ETKİLERİ
(1995-2005)**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

**Hazırlayan
Emek Aslı SEZER**

**Tez Danışmanı
Doç. Dr. M. Nejat COŞKUN**

Ankara – 2007

**T.C.
GAZİ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT POLİTİKASI ANA BİLİM DALI
İKTİSAT BİLİM DALI**

**TÜRKİYE EKONOMİSİNDE CARİ AÇIK VE ETKİLERİ
(1995-2005)**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

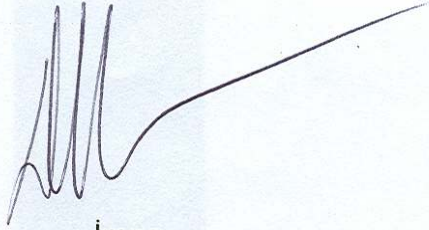
**Hazırlayan
Emek Aslı SEZER**

**Tez Danışmanı
Doç. Dr. M. Nejat COŞKUN**

Ankara – 2007

ONAY

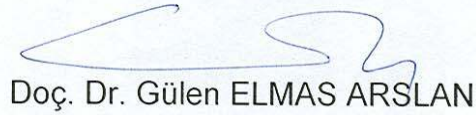
Emek Aslı SEZER tarafından hazırlanan “Türkiye Ekonomisinde Cari Açık ve Etkileri (1995-2005)” başlıklı bu çalışma, 01.06.2007 tarihinde yapılan savunma sınavı sonucunda oybirliği/oyçokluğu ile başarılı bulunarak jürimiz tarafından İktisat Politikası Anabilim İktisat Bilim dalında Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.



İmza

Prof. Dr. Dilek ÖZBEK (Başkan)

İmza



Doç. Dr. Gülen ELMAS ARSLAN



İmza

Doç. Dr. M. Nejat COŞKUN (Tez Danışmanı)

ÖNSÖZ

Türkiye’de yıllardır süregelen ve son yıllarda ülke ekonomisinin temel problemi olarak ortaya çıkan bir cari işlemler açığı söz konusudur.

Bu çalışmada 1995-2005 döneminde Türkiye ekonomisinde cari açık inceleme konusu yapılmıştır. İktisatta, her konuda olduğu gibi, cari açık konusunda da farklı değerlendirmeler ve görüşler vardır. Burada, Türkiye’nin yakın geçmişteki cari açıkları, cari açığın GSYİH’ya oranı, ekonomi üzerindeki olumsuz etkileri, cari işlemler dengesine ilişkin farklı yaklaşımlar, cari açığın finansmanına yönelik tedbirler, cari açığın sürdürülebilirlik ölçütleri ve cari işlemler dengesi sorununa yönelik çözüm yolları farklı bakış açılarından yola çıkarak incelenmiştir.

Türkiye’nin cari işlemler açığı yıllara bağlı olarak giderek artan boyutlara ulaşmakta ve kaygı vermektedir. Yapılan incelemeler ve eldeki veriler dikkate alındığında, temel önlemlerin daha fazla geç kalınmadan alınması ve makroekonomik yapısal programların acil olarak uygulanması gerekmektedir.

Çalışmalarım sırasında çalışmalarımı yönlendiren, bilgi ve deneyimlerinden yararlandığım, büyük desteğini gördüğüm danışman hocam Doç. Dr. M. Nejat COŞKUN’a ve hayatımın her aşamasında sevgi ve desteklerini benden esirgemeyen, bana inanan ve güvenen sevgili aileme,

Sonsuz teşekkürlerimi sunuyorum.

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ	i
İÇİNDEKİLER DİZİNİ	ii
KISALTMALAR DİZİNİ	v
TABLolar DİZİNİ	vi
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

ÖDEMELER DENGESİ İSTATİSTİKLERİ TANIM VE İLKELERİ İLE TÜRKİYE UYGULAMASI

1. ÖDEMELER BİLANÇOSU VE YAPISI	6
1.1. Ödemeler Bilançosunun Ana Hesap Gurupları	7
1.1.1. Cari İşlemler Hesabı	8
1.1.1.1. Dış Ticaret Hesabı	9
1.1.1.2. Görünmeyen Kalemler Hesabı	10
1.1.1.3. Karşılıksız Transferler Hesabı	11
1.1.2. Sermaye Hesabı	11
1.1.2.1. Uzun Vadeli Sermaye Hesabı	13
1.1.2.2. Kısa Vadeli Sermaye Hesabı	13
1.1.3. Resmi Rezervler Hesabı	13
1.1.4. Net Hata Noksan ve İstatistikî Farklar Hesabı	14
2. CARİ İŞLEMLER DENGESİNİN AÇIKLANMASINA İLİŞKİN YAKLAŞIMLAR	16
2.1. Esneklikler Yaklaşımı	18
2.2. Toplam Harcamalar Yaklaşımı	20
2.3. Dönemlerarası Yaklaşım	21
3. CARİ İŞLEMLER DENGESİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER	24
3.1. Dış Ticaret Hadleri	25
3.2. Mali Politikalar	29
3.2.1. Varsayılmış Davranışlara Dayalı Modeller	33
3.2.2. Optimize Edici Davranışlara Dayalı Modeller	36
3.3. Döviz Kurları	38

3.3.1. İç Ticaret Hadleri ve Servet Etkileri	43
4. TÜRKİYE'DEKİ UYGULAMA VE VERİ KAYNAKLARI	44
4.1. Cari İşlemler Hesabı	44
4.1.1. Dış Ticaret Dengesi	45
4.1.2. Hizmetler Dengesi	45
4.1.2.1. Taşımacılık	46
4.1.2.2. Turizm	46
4.1.2.3. Finansal Hizmetler	47
4.1.2.4. Resmi Hizmetler	47
4.1.2.5. Diğer Hizmetler	47
4.2. Sermaye ve Finans Hesapları	47
4.2.1. Sermaye Hesabı/Göçmen Transferleri	48
4.2.2. Finans Hesapları	48
4.2.2.1. Doğrudan Yatırımlar	48
4.2.2.2. Portföy Yatırımları	49
4.2.2.3. Resmi Rezervler Hesabı	49
4.2.2.4. Net Hata ve Noksan Hesabı	50
5. CARİ İŞLEMLER DENGESİNİ SAĞLAMAYA YÖNELİK POLİTİKA UYGULAMALARI	50
5.1. Türkiye'de Cari İşlemler Açığının Finansmanı Sorunu	50
5.2. Cari İşlem Açıklarına Karşı Uygulanabilecek Kısa Vadeli Tedbirler	55
5.2.1. İç Talep Genişlemesini Önlemeye Yönelik Tedbirler	55
5.2.2. Kısa Vadeli Sermaye Akımlarına Yönelik Tedbirler	56
5.3. Cari İşlem Açıklarına Karşı Uygulanabilecek Uzun Vadeli Tedbirler	57
5.3.1. İhracata Yönelik Tedbirler	57
5.3.2. Hizmetler Sektörüne Yönelik Tedbirler	57
5.3.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına Yönelik Tedbirler	58

İKİNCİ BÖLÜM

CARİ İŞLEMLER DENGESİ VE MAKRO EKONOMİK BÜYÜKLÜKLER ARASINDAKİ İLİŞKİ

1. MAKRO EKONOMİK BÜYÜKLÜKLER VE ÖDEMELER	
DENGESİ İLİŞKİSİ	60
1.1. Gelir Açısından Etkileri	60
1.2. Harcamalar Açısından Etkileri	61
1.3. Yatırım-Tasarruf Dengesi Açısından Etkileri	61
1.4. Büyüme ve Cari İşlemler Açığına Etkileri	62
1.5. Dış Ticaret Dengesi ve Cari İşlemler Açığına Etkileri	65
1.6. Hizmetler Sektörü ve Cari İşlemler Açığına Etkileri	74
2. CARİ İŞLEMLER DENGESİNİN SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ	80
2.1. Sürdürülebilirlik Kavramı	80
2.2. Sürdürülebilirlik Göstergeleri	83

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE EKONOMİSİNDE CARİ İŞLEMLER DENGESİ

1. 1995-2005 DÖNEMİ TÜRKİYE EKONOMİSİ VE CARİ	
İŞLEMLER AÇIĞI	90
1.1. 1995-2005 Döneminde Cari İşlemler Dengesi	90
1.2. Türkiye Ekonomisinde Cari İşlemler Dengesi Sorunu	
Yaratan Etkenler	100
1.3. Türkiye Ekonomisinde Cari İşlemler Dengesi Sorununa	
Yönelik Çözüm Yolları	106
SONUÇ	113
KAYNAKÇA	116
ÖZET	123
ABSTRACT	124

KISALTMALAR

AB	Avrupa Birliği
ATAŞ	Anadolu Tasfiyehanesi A.Ş.
CİF	Sigorta ve Navlun Dahil Mal Bedeli
DİBS	Devlet İç Borçlanma Senetleri
DPT	Devlet Planlama Teşkilatı
DTÖ	Dünya Ticaret Örgütü
ER	Döviz Kuru
FED	Federal Reserve Bank of New York
FOB	Sigorta ve Navlun Hariç Mal Bedeli
GSMH	Gayri safi Milli Hasıla
GSYİH	Gayri safi Yurtiçi Hasıla
İMF	Uluslar arası Para Fonu
NDV	Net Dış Varlık
NHN	Net Hata Noksan
NİV	Net İç Varlık
SDR	Özel Çekme Hakkı
TCMB	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TEFE	Toptan Eşya Fiyatları Endeksi
TT	Dış Ticaret Hadleri
TÜFE	Tüketici Fiyat Endeksi
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
TÜSİAD	Türk Sanayici ve İş Adamları Derneği

TABLolar LİSTESİ

- Tablo 1: 1995-2005 Dönemi Sermaye Hesabı ve Alt Kalemleri
- Tablo 2: 1995-2005 Dönemi GSMH Büyüme Oranları, Cari Denge ve Cari Açık/GSYİH
- Tablo 3: 1995-2005 Dönemi Mal Gruplarına Göre İthalatın Dağılımı ve Cari Açık İlişkisi
- Tablo 4: 1995-2005 Dönemi Mal Gruplarına Göre Ham Petrol, Doğalgaz, Enerji İthalatı, Dış Denge ve Cari Açık İlişkisi
- Tablo 5: 1995-2005 Dönemi Dış Ticaret Hacmi, Dış Ticaret Açığı, İhracat, İthalat, Cari Açık ve İhracatın İthalatı Karşılama Oranı
- Tablo 6: 1995-2005 Dönemi Hizmetler, Dış Ticaret, Net Hata Noksan Hesapları, Sermaye Akımları, Portföy Yatırımları, Turizm Gelirleri ve Doğrudan Yatırımlar
- Tablo 7: 1995-2005 Dönemi Dış Borç Stoku ve Cari Açık İlişkisi

GİRİŞ

Cari işlemler açığı, bilindiği gibi, bir ekonominin dış dünya ile döviz işlemlerinin dengesini vermekte ve özet olarak mal ve hizmet ticareti ile işçi dövizleri, dış borç faiz ödemeleri gibi faktör gelir-gider kalemlerinden oluşmaktadır. Cari açık, milli gelir muhasebe sisteminde de yurt içinde gerçekleşen tasarruf-yatırım açığını vermektedir. Ayrıca; cari açık; krizlerin temel göstergelerinden biri olarak kabul edilmektedir.

Cari işlemler açığının finanse edilmesine katkı sağlayan ve dış borç üreten döviz girişleri nihai olarak Türkiye'nin dış borç stokunu arttırmaktadır. Türkiye'nin uluslararası yatırım pozisyonunu giderek kırılganlaştıran ve dış borç stokunu da hızla arttıran bu sürecin süregelen istikrarsızlık sorunuyla birleştirildiğinde, Türkiye ekonomisi açısından son derece hassas ve kırılgan bir denge üzerinde durduğunu görmemiz gerekmektedir.

Geçmişte artan tüketim harcamaları ve kamu finansmanında kullanılan sermaye girişleri, kamu borç stokunun ve cari açığın sürekli olarak artmasında önemli bir etken olmuştur. Sürekli artan kamu açıkları ve cari açıklar, bazı gelişmekte olan ekonomilerin kırılganlık düzeyini arttırmıştır. Bu durum, dışa bağımlılığı yüksek olan gelişmekte olan ülkelerde, sık aralıklarla iktisadi krizlerin yaşanmasına yol açmıştır. Sık aralıklarla yaşanan iktisadi krizler, esasen iktisadi büyüme performansının zayıf bir görüntü sergilemesine yol açmıştır.

Yukarıda anlatılan süreç, Türkiye ekonomisinde de gözlenmiştir. Yüksek faizli ve kısa vadeli kamusal borçlanma senetlerinin ihracı yoluyla sürdürülen borçlanma politikası, borç stokunun giderek kabarmasına ve borcu borç ile ödeme kısır döngüsüne yol açmıştır. Risk ve getiri açısından son derece cazip kamusal borçlanma senetlerine yatırım yaparak para kazanma alışkanlığını edinen özel sektör birimleri, uzun vadeli üretim projelerini hayata geçirme de çekingen bir tutum göstermişlerdir.

Türkiye'de borç stokundaki artış eğilimi özellikle 1990 yılından itibaren belirgin bir şekilde ortaya çıkmıştır. Sermaye hareketlerinin önündeki engellerin ortadan kaldırılması sonucu, kısa vadeli sermaye girişlerinde

önemli bir artış ortaya çıkmıştır. Dış finansal serbestleşme stratejisinin uygulanması ile birlikte, sermaye girişlerini özendiren asıl faktör, yüksek faizli ve kısa vadeli kamusal borçlanma senetlerinin sağladığı cazip getiri olmuştur. Mali disiplini sağlamak bir yana, ekonomideki yapısal sorunlara kayıtsız kalan siyasal iktidarlar, harcamalarını finanse etmek amacıyla, ulusal paranın değerlenmesine yol açan kur politikasını da uygulamaktan çekinmeyerek, kısa vadeli sermaye girişleri ile desteklenen bir finansman politikası uygulamışlardır. Bu ortamda, bankacılık sektörü de özel kesime kredi olanağı sağlamak yerine yüksek getirili kamusal borçlanma senetlerine yatırım yapmayı tercih etmiştir. Kurların baskı altında olduğunu gören bankalar, döviz cinsinden ifade edilen yükümlülüklerinin artması pahasına, dışarıdan ucuz maliyetler ile sağladıkları fonları yüksek reel faizler ile devlete borç vermişlerdir. Görünürde karlı gibi görünen bu strateji, kurlarda bir artış ortaya çıktığında sektörü önemli finansal krizler ile karşı karşıya bırakmıştır.

Kamu kesimi açıkları, Türkiye’de enflasyonist eğilimleri besleyen en önemli faktörlerden biridir. Kısa vadeli ve yüksek faizli borçlanma senetlerinin piyasaya sürülmesi ile yürütülen borçlanma politikası, borç stokunun sürekli olarak artmasına yol açmıştır. Türkiye’de kamu kesimi açıklarını finanse etmek amacıyla uygulanan yüksek faiz politikası, kısa vadeli sermayenin Türkiye ekonomisine yoğun bir şekilde akmasına pozitif yönde katkı sağlamaktadır. Yüksek faiz politikası aynı zamanda, yarattığı belirsizlik nedeniyle kısa vadeli sermaye hareketlerini, enflasyonu ve cari açığı tetikleyici bir unsur olarak ortaya çıkmaktadır. İstikrarsız bir trend gösteren büyüme oranlarını, istikrarlı bir çizgiye çekmek son derece güçtür. Diğer bir ifade ile; yerleşiklik kazanan istikrarsızlık trendini kırma yönünde kalıcı düzenlemelere gidilememesi, istikrarsız büyümenin süregelmesine ve cari açığın atalet kazanmasına ortam hazırlamaktadır.

Türkiye’de büyüme devam ettiği sürece üretim için ara malı ve yatırım malı ithal etme gereği, cari açık sorununun da devam edeceğinin işareti olarak karşımıza çıkmaktadır. Uygulanan sıkı maliye politikası ile reel faizlerin düşmesi ve kamu kesimi borçlanma gereksiniminin azalması sonucunda, özel sektör hızlı bir yatırım hamlesine başlamıştır. Avrupa Birliği müzakere

süreci ile daha fazla destek bulacak olan bu olumlu ekonomik ortamda, yüksek yatırım talebi, yurtiçi tasarrufların üzerinde gerçekleşerek cari açığın yükselmesine neden olacaktır.

Ekonomimizdeki yapısal dönüşümün devam etmesi, hem Türkiye'nin daha fazla yabancı yatırım çekmesini, hem de üretim ve ihracatımızın uluslararası rekabet gücünün artırılmasını sağlayacaktır. Yatırım ortamının iyileştirilmesi ve ürün, işgücü ve finans piyasalarında yapısal bir programın uygulanması bu dönüşümün temel gereği olmaktadır. Cari işlemler açığının risk yaratmaması ve uzun vadede azaltılması için, makroekonomik istikrarın sürdürülmesi, ekonomi politikalarındaki esnekliğin güçlenmesi, yapısal dönüşümün sağlanması ve ekonominin rekabet gücünün yükselmesi gerekmektedir.

Türkiye'de cari işlemler açığı üzerine hazırlanan tez üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde ödemeler bilançosu başlığı altında, ödemeler bilançosunun yapısı ve ödemeler bilançosu hesapları ele alınacaktır. Bu bölümde öncelikle ödemeler bilançosunun hesapları olan cari işlemler ve sermaye hesapları ile net hata noksan ve rezerv kalemleri açıklandıktan sonra, ödemeler bilançosunun yapısı ve alt kalemleri tanımlanacaktır. Burada aynı zamanda cari işlemler dengesi ve cari işlemler dengesini etkileyen faktörler ortaya konarak, cari işlemler dengesinin bu faktörler karşısındaki davranışları tartışılmakta, konuyla ilgili olarak Türkiye'deki uygulama ve veri kaynakları incelenecektir. Cari işlemler dengesi dengesizliklerinin farklı tanımlama ve ölçümleri açıklandıktan sonra, tarihsel gelişim sırasına göre cari işlemler dengesi üzerine geliştirilen yaklaşımlar ve temel özellikleri incelenmektedir. Bölüm içerisinde cari işlemler dengesini etkileyen bazı önemli faktörler geniş biçimde açıklanmakta, cari işlemler dengesini sağlamaya yönelik politika uygulamalarına ve tedbirlere yer verilmektedir.

İkinci bölümde, cari işlemler ve makro ekonomik büyüklükler arasındaki bağlantı tanımlanarak büyüme ve cari açık ile dış ticaret dengesi ve cari açık ilişkisi ortaya konulacaktır. Cari işlemler dengesi istikrarsızlığı ile ilişkili olabileceği düşünülen makro ekonomik değişkenlerden büyümenin göstergesi olarak gayri safi yurt içi hasılanın yüzde değişimi, kamu kesimi

borçlanma gereğinin gayri safi yurt içi hasıla içindeki payı, cari açıkların gayri safi yurt içi hasıla içindeki payı, kısa vadeli sermaye hareketleri ile döviz kuru, ithalat ve ihracat ele alınmaktadır. Hizmet ve cari transfer dengesi ile dış ticaret dengesindeki bozulmanın cari açık üzerindeki etkileri anlatılmaktadır.

Üçüncü ve son bölümde, Türkiye’de 1995’ten 2005’e kadar olan dönemde cari işlemler dengesi ortaya konarak ülkemizin yaşadığı tecrübe, krizler ve kaoslara yer verilmektedir. Türkiye ekonomisinde cari işlemler dengesi sorunu yaratarak yıllardır cari açığı temel ekonomik sorun haline getiren etkenler gözler önüne serilmekte, cari açığı kapatmaya yönelik çözüm yolları ortaya konulmaktadır.

BİRİNCİ BÖLÜM

ÖDEMELER DENGESİ İSTATİSTİKLERİ TANIM VE İLKELERİ İLE TÜRKİYE UYGULAMASI

Ödemeler dengesi, geniş anlamıyla, bir ekonomide yerleşik kişilerin (Merkezi hükümet, parasal otorite, bankalar, gerçek ve tüzel kişiler), diğer ekonomilerde yerleşik kişiler (yurtdışında yerleşikler) ile belli bir dönem içinde yapmış oldukları ekonomik işlemlerin sistematik kayıtlarını elde etmek üzere hazırlanan istatistiki bir rapordur.

Ekonomik işlemler, mal, hizmet ve gelirle ilgili işlemleri, finansal varlık ve yükümlülüklerle ilgili işlemleri, bir ekonomide yerleşik kişilerden diğer bir ekonomide yerleşik kişilere karşılıksız olarak reel ya da finansal kaynakların sağlandığı transferleri kapsar.

Ödemeler dengesi tanımında iki temel kavram bulunmaktadır. Bunlar “ekonomi “ ve “yerleşiklik”tir. “Ekonomi” sözcüğü bir hükümet tarafından idare edilen coğrafi bölgeyi ifade ederken, “yerleşikler” deyimini ile bir ekonomide bir yıldan fazla süre ile devamlı ve düzenli olarak ikamet eden, o ekonomi içerisinde faaliyette olan kurum ve kişiler ifade edilmektedir.

Ödemeler bilânçosu ya da dengesi, bir ülkenin mal, hizmet, sermaye akımları gibi dış ekonomik ve mali işlemlerini gösteren rapordur. Bilânço, bir ülkenin dış dünyadan sağladığı gelirler ile dışarıya yaptığı ödemeler arasındaki dengeyi ortaya koyar. Bir ülkenin ödemeler bilânçosundaki denge ya da dengesizlik, o ülkenin uluslararası ödeme gücündeki iyileşme ya da bozulmaları yansıtır, dolayısı ile de çoğu kez o ülkenin uluslararası alandaki ekonomik ve mali itibarının bir göstergesi olarak yorumlanır (Seyidoğlu, 2000: 42).

Ödemeler bilânçosunun açık veya fazla vermesi, ülkenin, milli gelir seviyesi, istihdam düzeyi, kalkınma hızı, enflasyon oranı, döviz kurları, ücret artışları gibi ekonomik değişkenleri üzerinde önemli etkiler doğurur. Dolayısı ile ülkenin dış ekonomik ilişkilerinin sağlıklı bir yolda olup olmadığının belirlenmesi, bir sorun varsa gerekli önlemlerin zamanında alınması ve

politika düzenlemelerinin yapılması için ödemeler bilânçosu istatistiklerinin sürekli olarak izlenmesi gerekir (Seyidoğlu, 2001: 68).

Ödemeler bilânçosu üç ana hesaptan meydana gelmektedir. Mal ve hizmet hareketlerinin kaydedildiği cari işlemler hesabı, sermaye hareketlerinin kaydedildiği sermaye (hareketleri) hesabı ve merkez bankasının döviz piyasalarına yaptığı müdahaleler sonrası ülkenin uluslararası resmi rezervlerinde ortaya çıkan hareketlerin izlendiği resmi rezervler hesabı.

1. ÖDEMELER BİLANÇOSU VE YAPISI

Ödemeler bilânçosu, en geniş tanımı ile bir ekonominin uluslararası ekonomik işlemlerinin, yani bir ekonominin dünyanın geri kalan kısmından aldığı ve dünyanın geri kalan kısmına verdiği mal ve hizmetlerin ve ekonominin dünyanın geri kalan kısmına karşı sahip olduğu hak ve yükümlülüklerindeki değişikliklerin kaydı olarak tanımlanabilir (TCMB, 2005: 2).

Ödemeler dengesi raporunda: i) Bir ekonomi ile dünyanın geri kalan kısmı arasında gerçekleşen mal, hizmet ve gelir ile ilgili işlemler ii) Mülkiyet değişiklikleri, ülkenin elinde bulunan altın, özel çekme hakları (SDR) ve dünyanın geri kalan kısmına karşı sahip olunan hak ve yükümlülüklerdeki diğer değişiklikler iii) Karşılıksız transferler iv) Muhasebe açısından, yukarıda sözü edilen işlem ve değişiklikler ile ilgili olarak yapılan kayıtlar arasında dengeyi sağlamak için gereken karşılık kayıtlarını gösteren istatistiklere yer verilir.

Ödemeler bilânçosunda yer alan kayıtlar genellikle bir yıllıktır. Bir yıl gibi, belirli bir dönem içerisinde gerçekleşen işlemleri göstermesi, bunun bir stok değil, akım kavram olmasını ifade eder. Yani ödemeler bilânçosu varlık ya da yükümlülüklerin tutarını değil, bunlarda meydana gelen değişimleri gösterir. Bu bakımdan, aslında “ödemeler bilânçosu” denen kavram

işletmelerin bilânçolarına değil, kar-zarar hesaplarına benzer (Seyidoğlu, 2001: 71).

Ödemeler bilânçosunun en temel özelliği işlemlerin karşılıklı olarak kaydedilmesidir. Bu kayıtlardan birisinin alacak kaydı olduğu düşünülür ve pozitif işaret verilirken, diğerinin borç kaydı olduğu düşünülür ve negatif işaret verilir. Rapordaki tüm kayıtların bakiyesi sıfırdır.

Ödemeler bilânçosunda uluslararası ekonomik işlemler yer alır. Bu işlemlerin bir kısmı geleneksel olarak ekonomik işlemlerin içerisinde yer alan mal ve hizmet ticareti biçiminde gerçekleşebileceği gibi, bir kısmı da, günümüzde önemi giderek artan, sermaye hareketleri biçiminde gerçekleşmektedir.

Ödemeler bilânçosuna kaydedilen işlemler otonom ve dengeleyici işlemler olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Bir sonraki alt kısımda kısaca değinilecek olan cari işlemler ve sermaye hareketleri hesaplarında işlemler bilânçooya otonom olarak kaydedilir. Bunların yapılış nedeni, bilânçoda dengenin sağlanması değildir, yani bunlar ödemeler dengesinde açık ya da fazla doğuran asıl işlemlerdir (Seyidoğlu, 2001: 72). Buna karşılık resmi rezervler hesabı söz konusu otonom işlemler arasında meydana gelen dengesizleri ortadan kaldıran bir denkleştirici mekanizması görmektedir. Bu denkleştiricinin çalışması otonom işlemlere bağlıdır ve merkez bankasının döviz piyasasına müdahalesi biçiminde gerçekleşir. Bir diğer denkleştirici ise istatistikî farklar ya da net hata noksan kalemi diye nitelendirilen tek hesaptır.

1.1. Ödemeler Bilânçosunun Ana Hesap Gurupları

Ödemeler dengesi başlıca iki bölümden oluşur: Cari denge ve sermaye hesabı. Cari denge şu şekilde formüle edilebilir: Cari denge = Mal Dengesi + Hizmetler Dengesi + Yatırım Gelirleri Dengesi + Cari Transferler. Bu toplamın sonucu artı ise cari denge fazlası, eksi ise cari denge açığı söz konusu demektir (Eğilmez, 2006: 12).

Yabancıların ülkeye yolladıkları doğrudan sermaye yatırımları (yani şirket almak ya da yeni işletmeler kurmak için yolladıkları paralar) veya yolladıkları portföy yatırımları (yani hisse senedi, tahvil vb. almak amacıyla yolladıkları paralar) ve benzeri döviz girişleri ödemeler dengesinin ikinci kalemi olan sermaye hesapları dengesini oluşturur. Dikkat edilecek olursa sermaye hesabında ülkeye giren ve ülkeden çıkan sermayenin anaparası, cari dengenin alt dengelerinden birisi olan yatırım gelirleri dengesinde ise bu sermayeden elde edilen faiz, kâr gibi getiriler yer alır.

Sermaye hesabı, cari dengenin finansmanını sağlayan bölümdür. Eğer cari denge açık veriyorsa sermaye hesabı bunu dengelemek üzere fazla verir, eğer cari denge fazla veriyorsa sermaye hesabı eksi sonuç verir. Bir başka ifadeyle eğer ekonomi cari işlemler açığı veriyorsa bunu kapatmasının yolu dışarıdan sermaye girişi sağlamaktır (Eğilmez, 2006: 12).

1.1.1. Cari İşlemler Hesabı

Ödemeler bilançosu içerisinde en fazla öneme sahip olan ana hesap cari işlemler hesabıdır. Bu hesapta ülkenin mal ve hizmet ihracı ile ithali yer almaktadır. Bunun yanında yabancı sermaye yatırımlarından elde edilen kazançlar, yurtdışı işçi gelirleri, lisans bedelleri, komisyonlar, kiralar gibi gelir hareketleri ile karşılıksız transferlerde bu hesap grubu içerisinde yer alır (TCMB, 2005: 2).

Ülkede yerleşik olan kişilerin mal, hizmet ve gelir akışı biçiminde olan ekonomik işlemleri ile yapılan karşılıksız transferlerin gösterildiği hesaptır. Bu hesapta gelir ve gider niteliğindeki döviz giriş-çıkışları izlenir. Söz konusu ekonomik işlemler neticesinde gerçekleşen döviz girişleri, döviz çıkışlarından büyükse cari işlemler hesabı fazla vermiş demektir ve buna genel olarak cari fazla denir. Eğer ekonomik işlemler neticesinde gerçekleşen döviz çıkışlarının, girişlerden büyük olduğu durumda ise cari işlemler hesabı açık vermiştir ki buna da cari işlemler açığı denir. Denge durumuna ise cari denge denmektedir.

Cari denge dış dünya ile olan ilişkiler açısından son derece önemli bir kavramdır; zira cari fazla veren ülkenin dış varlıkları, cari işlemler açığı veren bir ülkenin ise dış yükümlülükleri artıyor demektir (Akat, 2004: 12). Dış varlık ya da yükümlülüklerde meydana gelen bu değişimler doğrudan yabancı sermaye yatırımı, portföy yatırımı veya da dış borçlanma ile karşılanır.

Cari işlemler hesabı dış ticaret hesabı, görünmeyenler hesabı ve karşılıksız transferler hesabı olmak üzere üç alt kaleme ayrılmıştır.

1.1.1.1. Dış Ticaret Hesabı

Dış ticaret yada diğer bir isimle, görünür ticaret hesabı, mal ihracı ve mal ithalinden oluşur. Bu kalem çoğu ülkenin ekonomik ilişkilerinde en büyük yeri tutar ve reel ekonomideki gelişmelerin en somut göstergesidir (Seyidoğlu, 2001: 12). Ödemeler bilânçosu kayıtlarında bu kalem malların ve mallarla ilgili dağıtımaya yönelik hizmetlerin (sigorta ve navlun değerleri) ihracatçı ülke gümrük sınırındaki değerini (Free On Board- FOB) gösterir.

Ülkeye başlıca döviz kazandıran işlem olan mal ihracatı dış ticaret hesabının aktif kısmına kaydedilir. Türkiye’de hem Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) istatistiklerinde, hem de ödemeler bilânçosu kayıtlarında ihracat sigorta ve navlun bedellerinden hariç olarak (FOB değeri ile) izlenir. Ayrıca halk arasında “Bavul Ticareti” olarak bilinen ve asıl olarak gümrüklerde kayda alınmayan mal ihraçları da ödemeler bilânçosunda yer almaktadır (TCMB, 2005: 3).

Yabancılar lehine alacak hakkı doğuran bir işlem olan ithalat ise dış ticaret hesabının pasif kısmına borç olarak kaydedilir. Türkiye’de ithalat kayıtları açısından karmaşık bir durum söz konusudur. Türkiye İstatistik Kurumu istatistiklerinde yer alan ithalat verileri sigorta, navlun vb. hizmetleri de kapsamakta, yani CIF (Cost Insurance Freight) olarak kaydedilmektedir. Oysa ödemeler bilânçosu kayıtlarında ithalat da FOB olarak yer almaktadır. Böylece dış ticaret hesabının iki ana bileşeninin ödemeler bilânçosunda karşılaştırılabilmesi olanağı doğmuştur (TCMB, 2005: 4).

Toplam ihracat ile toplam ithalat arasındaki farka dış ticaret bilânçosu denir. Söz konusu rakam, eğer, pozitif işaretli ise dış ticaret fazlası, negatif ise dış ticaret açığı söz konusudur. Bir karşılaştırma yapmak gerekirse; ödemeler bilânçosu ülkenin tüm uluslararası gelir ve giderlerini gösterirken dış ticaret bilânçosu yalnızca mal ithal ve ihracını kapsar (Seyidoğlu, 2001: 62).

1.1.1.2. Görünmeyen Kalemler Hesabı

Görünmeyenler ya da hizmetler hesabı, hizmet ithal ve ihracından kaynaklanan ödeme akımlarının cari işlemler hesabında izlendiği alt bölümdür. Mal hareketleri gümrüklerde işlem bazında izlenirken, görünmeyenler döviz hareketi olarak kaydedilmektedir (Akat, 2004: 12). Burada da ilke olarak, hizmet ihracı hesabın aktifine alacak, hizmet ithali ise pasifine borç olarak kaydolunacaktır. Görünmeyenler hesabı hizmetler ve yatırım gelirleri olarak ikiye ayrılır.

Görünmeyenler hesabında yer alan hizmet çeşitleri teknoloji içeriklerine göre 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. yer almaktadır. Geleneksel hizmet sektörleri arasında yer alan faaliyetler ise Ticaret, Turizm, Taşımacılık, Sosyal Hizmetler ve benzerleridir (Ekinci, 2004: 2).

Geleneksel sektörler içerisinde turizmin ayrı bir önemi vardır. Özellikle İspanya, İtalya gibi ülkelerde dış ticaret hesabı yapısal olarak açık verirken, turizm gelirleri sayesinde görünmeyen hesaplar ise fazla vermektedir. Türkiye için de aynı durum söz konusudur. Diğer bir geleneksel sektör olan taşımacılıkta ise, bir önceki kısımda değindiğimiz ve ihracat ve ithalat bedelleri arasına dahil edilmeyen navlun ve sigorta bedelleri de yer almaktadır. Ayrıca yolcu ve emtia taşımacılığı da bu hizmet grubuna dahildir.

Bilgiye dayalı sektörler ise gelişen teknolojiye dayalı olarak son yıllarda cari işlem hesabı içerisindeki önemlerini artıran ve daha çok gelişmiş ülkelerde, hizmet ihracındaki payını geleneksel sektörler aleyhine artıran hizmet gruplarıdır.

Görünmeyenler hesabının ikinci alt kalemi ise yatırım gelirleridir. Daha önceden de bahsettiğimiz gibi, varlık ya da yükümlülük artışı biçiminde gerçekleşen sermaye hareketleri, ödemeler bilânçosunun sermaye hesabına kaydedilirken, bunlardan kaynaklanan faiz ve/veya kar biçimindeki gelir-gider hareketleri ise ödemeler bilânçosunda cari işlemlerin, görünmeyenler hesabına kaydedilir (TCMB, 2005: 2).

Toplam uluslararası hizmet gelir ve giderleri arasındaki fark hizmetler bilânçosunu meydana getirir. Gelirler giderlerden büyük olduğunda görünmeyenler fazlası, küçük olduğunda ise görünmeyenler açığı ortaya çıkar.

1.1.1.3. Karşılıksız Transferler Hesabı

Ülkeler arasında bağış, hibe biçiminde yapılan işlemlerden oluşan işlemler bu gruba girmekte ve karşılığında hiç bir ödeme yapmak gerekmediği için bu işlemlere karşılıksız transferler denmektedir (Seyidoğlu, 2001: 12). Ancak bu hesabın en önemli kalemlerini yurtdışında çalışan ülke vatandaşlarının gönderdikleri dövizler ile bedelsiz ithalat oluşturmaktadır (Akat, 2004: 42).

1.1.2. Sermaye Hesabı

Sermaye işlemleri, genelde bir ülkede yerleşik kişi ve kurumların yabancı bir ülkede yaptıkları fiziki yatırımlar ile sınır ötesine aktarılan mali fonlardan oluşur ve ödemeler bilânçosu açısından, yurtdışından ülkeye sermaye girişi, alacak kaydı, ülkeden sermaye çıkışı da borç kaydıdır

(Seyidoğlu, 2001: 62). Sermaye hesabının en önemli özelliği gelir ya da gider niteliğinde olmayan, varlık-yükümlülük değişimine yol açan döviz hareketlerini göstermesidir (Akat, 2004: 47).

Sermaye hesabı üç alt kalemden meydana gelir: Doğrudan yabancı sermaye yatırımları hesabı, portföy yatırımları hesabı ve diğer yatırımlar hesabı. Sermaye hesabının dış dengenin nasıl finanse edildiğini gösterdiğinden hareketle diyebiliriz ki, doğrudan yabancı sermaye yatırımları hesabı en sağlam finansman yöntemidir. Bunların başlıca özellikleri kalıcı, geri götürülmesi zor nitelikteki fiziki yatırımlardan meydana gelmeleri ve dış borç almadan yatırım yapmaya imkan vermeleri suretiyle dış açık verilebilmesine imkan tanımlarındır (Akat, 2004: 46).

Portföy yatırımları kalemi ise genel olarak kamu kağıtları ile özel kesim hisse senedi ve tahvillerine yapılan yatırımları kapsamaktadır. Bir önceki yatırım biçimine göre likiditesi daha yüksek olan bu tip yatırımların özellikle kısa vadeli olarak yapılanları ülke koşullarına bağlı olarak ödemeler dengesinin finansmanında önem teşkil eden sıkıntılarla karşılaşılması sebebiyet verebilmektedirler. Kısaca menkul değerlere yapılan yatırımlar olarak tanımlanan portföy yatırımları, genellikle devlet yada özel kuruluşların bono ve tahvilleri ile hisse senedi ve diğer para piyasası araçlarını içermektedir.

Doğrudan yatırım ile portföy yatırımları arasında bazı önemli farklılıklar vardır. En önemli fark, yabancı ülkede yapılan yatırımın yönetimi ve denetimi konusudur. Doğrudan yatırım durumunda, şirket yönetimi ve denetiminde etkili olunmaktadır. Oysa, portföy yatırımlarında yerleşik şirket üzerinde yönetim hakkı veya denetim söz konusu değildir; bu yolla yerleşik şirket uluslar arası piyasalardan kaynak sağlamış olur. İkinci önemli fark, doğrudan yatırımlarda yatırımcının yatırım sermayesinin yanı sıra üretim teknolojisi ve işletmecilik bilgisini de beraberinde getirebilmesi, portföy yatırımlarında ise yabancı yatırımcının sermayeden başka bir katkıda bulunmamasıdır (TCMB, 2005: 2).

Sermaye hesabının bir diğer alt hesap grubu ise diğer sermaye hesabıdır. Burada yerleşik resmi kesim ile mevduat bankalarının kimi kısa-

uzun vadeli sermaye işlemleri kaydolunur.

1.1.2.1. Uzun Vadeli Sermaye Hesabı

Başka bir ülkede fabrika kurulması, ortak firma tesisi gibi dolaysız yabancı sermaye yatırımları ile sınır ötesi tahvil ve hisse senedi alım satımları uzun vadeli sermaye işlemleri arasında yer alır. Resmi kuruluşlarca yabancı ülkelere veya uluslar arası finansman kuruluşlarından sağlanan proje ve finansman kredileri de bu gruba girer.

1.1.2.2. Kısa Vadeli Sermaye Hesabı

Süresi genellikle 1 yıldan az olan sermaye giriş ve çıkışlarıdır. Dış ticaretin finansmanına yönelik krediler ile ülkeler arasında faiz farklılıklarından ve döviz kuru değişimlerinden yararlanmak (arbitraj yapmak) amacına yönelik sermaye hareketleridir. Söz konusu sermaye kur ve faiz değişimlerine karşı çok duyarlı olup kolayca bir ülkeden diğerine hareket edebilmektedir. O yüzden bunlara kısa vadeli sermaye fonları da denir.

1.1.3. Resmi Rezervler Hesabı

Merkez bankasının döviz piyasasına yapmış olduğu müdahalelerin sonucunda ülkenin uluslararası rezervlerinde meydana gelen değişimin net sonucu resmi rezervler hesabında görülür. Bir önceki kısımda da değinildiği gibi resmi rezervler hesabı, esas olarak denkleştirici bir hesaptır ve dış açık ya da dış fazla oluşması durumunda merkez bankasının döviz piyasasına müdahalesini yansıtır.

Rezerv varlıkları; parasal altın, özel çekme hakkı (SDR), fon nezdindeki rezerv pozisyonu, döviz rezervleri, diğer alacak hakları başlıklarında sınıflandırılmaktadır. Parasal Altın Rezervleri ülkenin parasal yetkilisinin

elinde tuttuğu parasal altın rezervleridir. Özel Çekme Hakları (SDR) IMF tarafından yaratılan ve üye ülkelerin kotaları çerçevesinde üye ülkelere rezerv sağlamak amacıyla tahsis edilen bir uluslar arası rezerv şeklidir. IMF Nezdindeki Rezerv Pozisyonu üye ülkelerin IMF'deki rezerv pozisyonları, üye ülkelerin kredi dilimlerinden satın alışlarının toplamı olup, üye ülkeye her an ödenebilen tutarlardır. IMF'den satın alınan tutarlar, döviz rezervlerinde artış, rezerv pozisyonunda azalışı göstermektedir. Döviz Rezervleri parasal otoritenin elinde tuttuğu ödemelerde hemen kullanılabilecek yabancı paralar, menkul kıymetler ile yurtdışında geçerli çek, poliçe, senet ve benzeri ödeme araçlarından oluşmaktadır. Diğer Alacak Hakları rezerv varlıklar içerisinde yukarıda sınıflananlar dışında kalan diğer rezerv varlıklarıdır. Örneğin, bankaların elinde tuttuğu rezerv varlıkların parasal yetkilinin kontrolüne girmesi durumunda bu başlıkta kaydedilir (TCMB, 2005: 2).

1.1.4. Net Hata Noksana ve İstatistikî Farklar Hesabı

Ödemeler bilânçosu istatistiklerini muhasebe kayıtları anlamında denkleştirme amacıyla kullanılan ve tek kalemden ibaret olan bir kayıttır (Seyidoğlu, 2001: 43).

Bu kalemin ödemeler bilânçosunda yer almasının çeşitli nedenleri vardır. Buna göre ithalat ve ihracat ile ilgili bilgilerin ilgililerce yazılan formlarla bildirilmesinin hatalara sebep olabilmesi, bir kısım döviz hareketlerinin ödemeler bilânçosuna kaydedilmemesi, bazı işlemlerin değerlerinin tahmin yoluyla elde edilmeye çalışılması, bir kısım malın fiilen ülkeye giriş ve çıkışı ile bunları bedellerinin tahsillerinin farklı dönemlere rastlaması (Seyidoğlu, 2001: 46) gibi nedenler ile ödemeler bilânçosunun otonom hesapları ile dengeleyici hesapları arasında farklar mevcut olabilir. İşte net hata noksan hesabı bu farkların giderilmesine yönelik olarak kullanılan bir kalem.

Ödemeler dengesinde ana ilke, her bir işlemin eşit değerde iki ayrı kaleme iki kayıt ile çift kayıt muhasebe sistemine uygun olarak kaydedilmesidir. Bu kalemlerin biri pozitif (+) işaretle gösterilen alacak kaydı,

diğeri ise negatif (-) işaretle gösterilen borç kaydıdır. Başka bir deyişle, çift kayıt muhasebe sistemine göre her ekonomik işlemin bir “Alacak” bir de “Borç” olmak üzere iki kaydı gerekmektedir (TCMB, 2005: 3).

Ödemeler dengesi istatistiklerinde; Alacak (+) kayıtlar; Cari işlemlerde, reel kaynak (mal ve hizmet) ihracını, Sermaye işlemlerinde, yükümlülük artışını veya varlık azalışını, Borç (-) kayıtlar; Cari işlemlerde, reel kaynak (mal ve hizmet) ithalini, Sermaye işlemlerinde, yükümlülük azalışını veya varlık artışını gösterir.

Ödemeler dengesinin her işlemin iki ayrı işaretle (alacak ve borç kaydı) kaydedildiği bir muhasebe sistemi olması nedeniyle, ödemeler dengesi konusu her işlem, mahiyeti itibariyle ilgili kaleme kaydedilirken, karşı kaydının da bir başka kaleme yer alması, başka bir deyişle, her işlemin eşit değerde alacak ve borç kayıtlarıyla kaydedilmesi, böylece “Cari İşlemler Hesabı”nın her zaman “Sermaye ve Finans Hesapları” kalemine mutlak değer olarak eşit olması gerekmektedir (TCMB, 2005: 3).

Ancak, uygulamada; bu teorik sonuca ulaşmak her zaman mümkün olmamaktadır. Verilerin değişik kaynaklardan elde edilmesi, değerlendirme, ölçme ve kayıt zamanı farklılıkları yaratmakta; sonuç itibariyle oluşan farklar Net Hata ve Noksan (NHN) kalemine “kalıntı” şeklinde yansımaktadır.

Sonuç olarak denge; alacak veya borç kayıtlarının birbirine eşit olmaması sonucunda ortaya çıkan farkın “Net Hata ve Noksan-NHN” kalemine yansması ile gerçekleşmektedir. Diğer bir ifadeyle, net hata ve noksan kalemi ayrıca hesaplanan bir kalem olmayıp (+) ve (-) kayıtların arasındaki farktan oluşan bir kalıntıdır. Cari işlemler ve sermaye hareketlerinin toplamının sıfırdan farklı olması, varlıklarda değişime yol açmaktadır. Ancak, uygulamada, cari işlemler hesabı ile rezerv varlıklar dahil sermaye ve finans hesapları toplamı, çeşitli hata ve noksanlıklardan ötürü sıfırdan farklı sonuç verdiği için, söz konusu toplam ters işareti ile “net hata ve noksan” kalemine kaydedilerek ödemeler dengesi eşitliği sağlanmaktadır. Net hata ve noksan, tanım gereği, ölçüm hataları ve tablodaki verilerin eksik veya fazla derlenmesinden kaynaklanmaktadır. Eğer cari işlemler ve sermaye hesaplarıyla net hata noksan kalemlerinin toplamı sıfırdan farklı bir

rakam veriyorsa, bu rakam döviz rezervlerine aktarılır. Söz konusu pozitif bakiye ödemeler dengesi istatistiklerine eksi olarak girer ve rezerv artışlarına kaydedilir. Buradaki mantık, fazla veren döviz hesabının ödemeler dengesi istatistiklerinden çıkartılarak, rezervlere eklenmesine dayanır. Dolayısıyla ödemeler dengesi istatistiklerinde rezerv hareketlerinde eksi ifadesi rezervlerin artmakta olduğunu (ödemeler dengesindeki hesabın eksildiğini) ifade eder (TCMB, 2005: 3).

2. CARI İŞLEMLER DENGESİNİN AÇIKLANMASINA İLİŞKİN YAKLAŞIMLAR

Cari işlemler iki biçimde tanımlanabilmektedir. Ödemeler bilânçosu kayıtlarına göre cari işlemler mal ve hizmet ticareti ile karşılıksız transferler dengesi toplamından meydana gelmektedir. Cari işlemlerin tanımlanmasında kullanılan ikinci yol da ise milli gelir hesaplarından yararlanılmasıdır.

Milli gelir hesapları cari işlemler dengesi ile sermaye akımları arasındaki etkileşimi gösterebilmektedir (Tiryaki, 2002: 17). Buna göre gayri safi milli hasıla (GSMH), tüketim (C), yatırım (I), hükümet harcamaları (G) ve net mal ve hizmet ihracatı ile net faktör gelirlerinin toplamından (X-M) oluşur.

$$GSMH=C+I+G+(X-M). \quad (1)$$

Milli gelir hesaplarındaki bir diğer eşitlik, gelirin ne şekilde harcandığını göstermektedir. Buna göre milli gelir, tüketilebilir (C), tasarruf edilebilir (S), vergiler aracılığı ile hükümete aktarılabilir (T) ya da yurtdışına transfer edilebilir (Tr).

$$GSMH=C+S+T+Tr. \quad (2)$$

Bu iki ifadenin birbirine eşitlenmesi sonucu şu eşitlik meydana gelmektedir.

$$X-M-TR=(S-I)+(T-G). \quad (3)$$

İşte söz konusu eşitliğin sol tarafı cari işlemler dengesini vermektedir. Yani milli gelir hesapları yönünden cari işlem dengesi, özel tasarrufların özel yatırımlardan farkı ile hükümet harcamaları ile vergi gelirleri arasındaki farktan oluşur (Tiryaki, 2002: 16). Buna göre yatırımlar tasarruflardan büyükse ve/veya bütçe açığı söz konusu ise ülkede cari işlemler açığı söz konusu olacaktır. Tersisi durumda ise cari fazla ortaya çıkacaktır.

Bir ülkenin toplam tasarrufu yatırım yapmak (I), bütçe açığını finanse etmek (G-T) ya da yurt dışında varlık satın almak (FA) suretiyle değerlendirilir.

$$S=I+(G-T)+FA. \quad (4)$$

Bu ifade yeniden düzenlendiğinde şu eşitliğe ulaşılır:

$$FA=(S-I)+(T-G) = X - M - TR . \quad (5)$$

Söz konusu eşitlik ise bir ülkenin cari işlemler hesabı ile ülkede meydana gelen sermaye hareketlerini ilişkilendirmektedir. Buna göre bir ülkenin sermaye ihraç edebilmesi için mutlaka cari fazla vermesi; ya da bir ülkenin yabancı sermaye çekebilmesi için cari işlemler açığı vermesi gerekmektedir.

Milli gelir hesapları yardımıyla tanımlanan ve aynı zamanda sermaye hareketleri ile ilişkilendirilen cari işlem tanımı, teorik olarak maliye politikası araçları ile cari işlemler arasında bir bağlantı kurmamıza yardımcı olur. (3) numaralı denkleme göre bütçe dengesi ile yatırım tasarruf eşitliğinin toplamı olarak tanımlanan cari denge, eşitliğin sağ tarafında meydana gelen bir bozulma sonucu, cari işlemler açığı ya da fazla haline dönüşmektedir. Örneğin cari işlemler açığı verilmesi durumunda ya talep kısıcıcı maliye politikaları uygulamak ya da kamu harcamalarını kısmak/vergi gelirlerini

artırmak yolu ile bütçe dengesini sağlayıcı maliye politikaları uygulamak gerekmektedir. Benzer şekilde cari fazla verildiği durumlarda da iç talebi artıracak yahut bütçe açığı verecek maliye politikaları uygulamak yerinde olacaktır.

Ancak sadece milli gelir hesaplarına bakmak sureti ile cari denge ile maliye politikası araçlarını ilişkilendirmek bu derece basit olurken, uluslararası iktisat teorisinde cari işlemler dengesine yönelik olarak ortaya atılan farklı yaklaşımların uygulanmasını önerdikleri politika araçları da büyük ölçüde farklılık gösterebilmektedir. Bu bölümün ilerleyen kısımlarında cari işlemler dengesine ilişkin yaklaşımlar ile bunların öngördükleri maliye politikası araçları tartışılacaktır.

2.1. Esneklikler Yaklaşımı

Cari işlemler dengesinin ihracat ve ithalat arasındaki fark özdeşliğinden yola çıkan yaklaşım, esneklikler yaklaşımıdır. Bu yaklaşım ilk olarak C. F. Bickerdike, L. Metzler ve J. Robinson tarafından birbirlerinden bağımsız olarak geliştirilmiştir. İhracat ve ithalatın piyasalarda arz ve talep koşulları hakkındaki varsayımlara dayanır. Esneklikler yönünden konuya yaklaşmak analizi doğrudan döviz kuruna bağlar. Döviz kurundaki değişimler, ceteris paribus, ihracat ve ithalat arz ve taleplerinin intibakını sağlar (Artis ve Bayoumi, 1989: 102). Esneklikler yaklaşımında uluslar arası harcama düzeyleri ve gelir sabit tutulurken, talep ve arzın statik fiyat esneklikleri uluslararası sermaye akımlarını belirler (Obstfeld ve Rogoff, 1994: 146).

Esneklikler yaklaşımı, yurtiçi ve yurtdışı arz esnekliklerinin sonsuz olduğunu varsayar. Yani yurtiçi ithalat talebi ne olursa olsun, malın ithalatçı ülkedeki fiyatı değişmez. Bu özellik küçük ülke varsayımını ifade eder. Ayrıca dış ticaret üzerinde gümrük tarifesi ve benzeri kısıtlamaların uygulanmadığı ve ticaretin ilk olarak dengede olduğu varsayılır (Niheans, 1984: 36). Bunun yanında devalüasyonun başarıya ulaşabilmesi için, 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, 1988: 35).

Devalüasyonun ticaret dengesi üzerindeki etkisi, devalüasyon yapılan ülkenin ve ticaret ortağı diğer ülkenin arz ve talep koşullarına bağlıdır. Devalüasyondan iki tür olumlu etki beklenir. Birincisi ihracat gelirlerini artırıp döviz kazancı sağlaması; ikincisi ise ithalat giderlerini azaltması ve döviz tasarrufu sağlamasıdır. Devalüasyon ilk olarak ülkenin ihracatını yabancı fiyatlar açısından devalüasyon oranında düşürür. Bu düşen fiyat düzeyinde ülkenin ihracatına dış talep artar. İhracat açısından ne kadar döviz kazancı sağlanacağı, ihracatın dış talep esnekliği ve ihraç mallarının yurtiçi arz esnekliğine bağlıdır (Alexander, 1952: 78). Burada birbirine ters iki etki vardır. Birincisi ihracat hacmindeki artışın döviz gelirleri üzerinde doğurduğu olumlu etkidir. Diğer ise döviz cinsinden birim fiyatların ucuzlaması nedeniyle uğranılan döviz kaybıdır. Devalüasyonun ihracat gelirlerini artırması için birinci etkinin ikincisinden baskın çıkması gerekir. Bu ise ihraç mallarının dış talep esnekliğinin birden büyük olmasını gerektirir. İhracatın dış talep esnekliği ne kadar büyükse, o derece yüksek döviz kazancı elde edilecektir. Ancak bu olanaktan yararlanabilmek için ihracatın dış talebinde artışa paralel olarak bu malların üretimi artırılabilmelidir. Yani ihraç mallarının arz esnekliği yüksek olmalıdır (Seyidoğlu, 1988: 42).

İthalat yönünde ise, devalüasyon sonrasında önce ithal mallarının yurtiçi fiyatı artar ve böylece ülkenin ithalat talebi azalır. Bu reaksiyonların ithalat üzerindeki boyutu, yurtiçi talep esnekliği ve ithalatın dış arz esnekliğine bağlıdır (Alexander, 1952: 78). Devalüasyonun döviz tasarrufu sağlayıcı etkisi bakımından, ithalatın yurtiçi talep esnekliği kritik öneme sahiptir. Bu esneklik yükseldikçe sağlanacak döviz tasarrufu artmakta, düştükçe döviz tasarrufu azalmaktadır. İthalatın dış arz esnekliği ise yüksek olmalıdır. İthalat talebi azaldığında, ihraç mallarının üretimi kısılabilmelidir. Aksi takdirde karşı ülke fiyatlarını kırabilir ve devalüasyonun etkileri zayıflar (Seyidoğlu, 1988: 44).

İhracatın dış talep esnekliğinin yüksek olması, ihracatın devalüasyona karşı duyarlı olduğunu gösterir. İthalatın yurtiçi talep esnekliğinin yüksek olması da, ithalatın devalüasyona karşı duyarlı olması demektir. Yurtiçi ihracatın ve ithalatın talep esneklik değerlerinin büyük olması durumunda, devalüasyon ticaret dengesi üzerinde pozitif doğrudan etkiye sahip olacaktır. Devalüasyonun ticaret dengesi üzerinde olumlu doğrudan etkiye sahip olabilmesi için; ihracatın dış talep esnekliği ile ithalatın yurtiçi talep esnekliğinin toplamının birden büyük olması koşulunu sağlaması gerekmektedir. Bu, Marshall-Lerner koşulu olarak anılmaktadır. İhracatın dış talep ve ithalatın iç talep esnekliklerinin toplamı bir'den yüksek ise, devalüasyonun ticaret dengesi üzerindeki doğrudan etkisi düzeltici olacaktır (Batiz ve Batiz, 1989: 123).

Esneklikler Yaklaşımı, dış ticarete konu olan malların arz, talep ve fiyatları dışında, tüm ekonomik değişkenleri sabit varsaymaktadır. Oysa devalüasyonun sonuçlarını ölçebilmek için diğer ekonomik değişkenlerdeki değişimleri dikkate alarak, ekonomik sistemin bütününde fiyat ve miktarların değişimini birlikte değerlendirmek gerekir. Bu görüş, toplam harcama yaklaşımının gelişmesine yol açmıştır.

2.2. Toplam Harcamalar Yaklaşımı

Milli Gelir hesaplarından görüleceği üzere, cari işlemler dengesi aynı zamanda ulusal tasarruf ile yurtiçi yatırım arasındaki farka eşittir. Bu açıdan bakıldığında tasarruf ile yatırım arasındaki farkın artmasına veya azalmasına bağlı olarak cari işlemler düzelir ya da bozulur. Diğer bir ifadeyle tasarruf, gelir ile tüketim - kamu harcamaları dahil - arasındaki farka eşit olduğu için, toplam harcamaların çıktıya göre azalıp artmasına bağlı olarak cari işlemler düzelir ya da bozulur (Artis ve Bayoumi, 1989: 102). Bu alternatif bakış açısı, makroekonomik faktörlerin eninde sonunda uluslararası borçlanma veya borç verme kalıplarını belirlediğini vurgulamaktadır (Obstfeld ve Rogoff, 1994).

Eğer devalüasyon dış dengeyi etkiliyorsa, bu iki yoldan olabilir: (1) Ülkenin mal ve hizmet üretimini değiştirebilir; bu değişme mal ve hizmetlere yapılan toplam harcamalarda bir değişmeye neden olur ve dış denge, gelirdeki değişme ile gelire bağlı toplam harcama değişmesi arasındaki fark tarafından belirlenir. (2) Devalüasyon belirli bir reel gelir düzeyinde reel toplam harcamaların miktarını değiştirebilir (Alexander, 1952: 78-263). Bu noktada devalüasyon yapılan ülkede tam istihdam veya eksik istihdam durumunun varlığı önem kazanır. Ülkede istihdam edilmemiş kaynaklar varsa, devalüasyonun gelir üzerindeki etkisi lehte olacaktır (Alexander, 1952: 78-263).

2.3. Dönemlerarası Yaklaşım

Dönemler arası yaklaşım, cari işlemler dengesini ileriye dönük dinamik tasarruf ve yatırım kararlarının sonucu olarak ele almaktadır (Obstfeld ve Rogoff, 1994: 142). Bu yaklaşım toplam harcama ve esneklikler görüşlerinin bir sentezini sağlaması yanında, göreceli fiyatların makroekonomik belirleyicilerini hesaplamakta, cari ve gelecekteki fiyatların tasarruf ve yatırımlar üzerindeki etkilerini analiz etmektedir. Gelecekteki verimlilik artışı, hükümet harcama talepleri, reel faiz oranları vs. hakkındaki beklentilere dayalı ileriye dönük hesaplamalardan doğan özel tasarruf ve yatırım kararlarını, hatta bazen hükümet kararlarını dikkate alarak toplam harcama yaklaşımını genişletmektedir (Obstfeld ve Rogoff, 1994: 142).

Bu yaklaşımda ajanların ileriye dönük davranışları önemli anlamlar içermektedir. Ceteris paribus, gelir yörüngesinde bir artış, aynı zamanda cari işlem açıklarına yol açar ki sonuçta cari işlem fazlaları bunu izleyecektir. Geçici şoklar sürekli şoklardan farklı etkilere sahip olacaktır. Gelirdeki geçici bir azalma, tüketimi desteklemek için açığı bir artış veya fazladaki bir azalma tarafından kapanırken; sürekli bir gelir azalması tüketimin tam olarak yeniden intibakını gerçekleştirecektir (Artis ve Bayoumi, 1989: 102).

Böyle bir yaklaşımı geliştirme gereği, dünya sermaye piyasalarında yaşanan olaylar, özellikle petrol fiyat artışlarını izleyen önemli cari işlem dengesizliklerinden doğmuştur. Sanayileşmiş ve sanayileşmekte olan ülkelerde cari işlem intibaklarının farklı kalıpları, dış şoklara optimal dinamik cevapların dönemler arası tanımlaması sorununu ortaya çıkarmıştır. Ne Klasik parasal modeller ne de Keynesyen modeller bu soru üzerine güvenilir açıklamalar getirememiştir. Ayrıca Birinci Petrol Şoku'ndan sonra gelişmekte olan ülkelere verilen banka kredilerinin ani artışı, borçlu ülkelerin dış borç düzeylerinin sürdürülemez hale gelmesi endişesini doğurmuştur. Gelişmekte olan ülkelerin borç düzeylerini değerlendirme ihtiyacı, doğal olarak bir dönemler arası optimal cari işlemler açığı görüşüne yol açmıştır (Obstfeld ve Rogoff, 1994: 142).

Dönemler arası yaklaşım 1980'li yılların başlarında Buiters, Sachs, Svensson ve Razin ve diğer bazı çalışmaların sonucunda yaygın hale gelmiştir. J. Sachs, cari işlem hareketlerinin dinamik bir makroekonomik model içinde analiz edilmesi gerektiğini savunmuştur. Buna göre cari işlem fazla veya açıkları, net ulusal tasarruf ya da borçlanmayı gösterir ve bu nedenle hane halkları, firmalar ve hükümetlerin dönemler arası seçimlerinin bir sonucudur. Statik bir ithalat-ihracat dengesini tanımlayan tek dönemli bir teori, tek dönemli bir tasarruf ya da yatırım teorisi kadar anlam ifade eder. Cari işlem dengesizlikleri dönemler arası seçimleri yansıttığından, gelecekteki olaylar hakkındaki bekleyişler; fazla veya açıkların belirlenmesinde önemli bir faktör olmuştur.

Cari işlemlerin tek dönemli belirlenişini izleyen bir yaklaşımın eksikliği cari işlemler dengesinin toplam harcama formundan anlaşılabilir. Tasarruf ve yatırımın modern teorilerine göre, cari şoklara tüketim ve yatırımın tepkileri, bu şokların gelecekte ekonomik değişkenleri nasıl etkileyeceği beklentisine bağlıdır. Bunların cari işlem dengesi üzerindeki etkilerini tahmin etmek için, geçici olup olmadığı ve beklenip beklenmediği cevaplandırılmalıdır. İthalat ve ihracat talep fonksiyonlarına dayalı cari işlem hareketlerinin tahmininde kullanılan geleneksel yaklaşım, bu karmaşıklıktan kaçınıyormuş gibi görünse bile gerçekte bunu başaramamıştır (Sachs, 1981: 68).

Genel bir bakışla dönemler arası modellerin bazı ortak varsayımlarını şöyle özetleyebiliriz. Küçük açık bir ekonominin basit mal bileşimini üretip tükettiği ve serbestçe ticaret yaptığı göz önüne alınır. Aynı zamanda uluslar arası aktif değişiminin de serbest olduğu varsayılır. Ekonominin serbestçe diğer ekonomilere borç verebileceği ya da bunlardan borç alabileceği kabul edilir. Uluslararası tam sermaye hareketliliği altında, tüketiciler hem yurtiçi hem de yabancı sermaye piyasalarını kullanırlar. Sachs gibi birçok çalışma, yaşam döngüsü tasarruf modelini kullanır. Buna göre kişi ilk çalışma yıllarında borçlanır, daha sonra emeklilik dönemi için tasarruf etmeye başlar ve emeklilik yıllarında ters tutum sergiler. Yaşam döngüsü hipotezi, ajanların ileriye görme yetenek ve isteklerinin olduğunu varsayar; bu nedenle cari kararlar ileriye dönük kararlar olarak nitelendirilebilir.

Bunun yanında, tanımlanan modeller bireysel karar alıcıların içinde bulundukları ekonomik çevre hakkında mükemmel öngörüye ve tam bilgiye sahip olduklarını göz önüne alır. Bu çerçevede tüketim, dönemler arası optimize edici bir yapı içinde ele alınır. Temsili bir tüketici, dönemler arası bütçe kısıtlaması altında, bekleyişlerine göre tüketimini ayarlar.

Ticaret hadlerinde meydana gelen değişmelerin tasarrufu nasıl etkilediği sorusuna, daha önceden Harberger-Laursen-Metzler etkisi ile cevap verilmekteydi: “Ticaret hadlerindeki bir bozulma reel geliri azaltır ve azalan gelir tasarrufu düşürür. Böylece yatırım sabitse ve kamu açığı yoksa, tasarruftaki değişme cari işlemler dengesizliğine eşittir. Eğer ihraç edilebilir mallar açısından ölçülen gelir sabit tutulursa, cari işlemler hesabı, ticaret hadlerindeki bozulma karşısında bozulmaktadır” (Svenson ve Razin, 1983: 97). Bu görüş tasarrufun statik teorisine dayanmaktadır. İleriye dönük tasarruf kararlarının incelendiği dönemler arası yapı içinde, sürekli ve geçici ticaret haddi bozulmalarının etkileri farklıdır. Ticaret hadlerindeki geçici bir bozulma, geliri geçici olarak düşürür ve dönemler arası tüketim düzgünleştirmesi nedeniyle tüketimi gelirden daha az azaltır ki, bu da cari işlemler dengesinde bozulmaya yol açar. Sürekli bir ticaret haddi bozulması, hem gelir hem de tüketimi aynı miktarda azalttığından, tasarruf üzerinde belirsiz etkiye sahiptir (Person ve Svensson, 1985: 97).

Dönemler arası yaklaşımlar, sık sık dönemler arası bütçe kısıtlaması şartına başvurmaktadır. Dönemler arası bütçe kısıtlaması ekonominin uygulanabilir tercihlerini sınırlamaktadır. Buna göre; ekonominin harcamalarının bugünkü değeri, yurtiçi üretimin bugünkü değeri ile ilk net dış varlık stoku toplamına eşit olmak zorundadır (Obstfeld ve Rogoff, 1994: 142). Cari işlem dengesizliklerinin ortaya çıktığı durumları tanımlamak için, harcama ve çıktının bölümlerinin nasıl belirlendiğini belirtmek gerekir. Bu noktada tercihlerin dönemler arası ayrılabilirliği varsayılır. Eğer ekonomi net dış alacaklı durumunda ise ve dünya faiz oranı ortalama değerinin üstünde ise, bireyler geçici olarak yüksek dış faiz gelirleri karşısında tüketimlerini düzenleyecekleri için, cari işlemler hesabı fazlalık içinde olacaktır. Ekonomi net dış borçlu ise, geçici olarak yüksek olan dış faiz oranı ters yönde cari işlemler etkisine sahip olacaktır. Bunun yanında sürekli düzeyinin üzerindeki bir çıktı düzeyi, yine tüketim düzenlemesi yüzünden bir cari işlemler fazlalığına yol açacaktır (Obstfeld ve Rogoff, 1994: 143).

3. CARI İŞLEMLER DENGESİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER

Cari işlemler dengesinin en önemli özelliği, uluslararası ekonomik ilişkiler ile milli gelir arasında doğrudan bağlantı kurmasıdır (Seyidoğlu, 2001: 46). Dış ticaret fazlası olduğu durumlarda, ekonomide toplam harcama genişlemekte ve istihdam düzeyi artmaktadır. Buna karşın, dış ticaret açığı olduğu durumlarda ise toplam talep azalmakta ve istihdam düzeyi düşmektedir.

Bir ülkenin belirli bir zaman dilimi içerisindeki cari işlemler dengesi, yerleşiklerin yabancı ülkelerin gelir ve üretimleri üzerindeki haklarındaki artış ile yabancıların yurtiçi gelir veya üretim üzerinde sahip oldukları haklarındaki artış arasındaki fark olarak tanımlanabilir (Obstfeld ve Rogoff, 1994: 194). Dolayısı ile bir ülkenin sadece dış ticaret bilânçosuna bakmak suretiyle ülkenin uluslararası ekonomik ilişkilerinin ne düzeyde olduğunu yorumlamak yanıltıcı olacaktır.

Bir kere dış ticaret açıkları yüksek olan bir ülkede görünmeyenler kaleminin fazla vermesi cari açığın tutarını aşağı çekecektir. Ülkemizde de bu durum söz konusudur. Bunun yanında karşılıksız transfer hesabının da fazla vermesi yine dış ticaret açıklarının cari açığa daha az yansımaya neden olacaktır. Ülkemizde yurtdışında çalışan vatandaşlarımızın gönderdikleri dövizler bu konuda en güzel örnektir.

Cari İşlemler Dengesi içinde dış ticaret dengesi (ihracat–ithalat), turizm gelir gider dengesi, yurt dışı müteahhitlik hizmetleri, yurt dışından işçi dövizleri ve faiz ödemeleri ile kar transferleri kalemleri bulunur. Dolayısıyla cari işlemler dengesi esasen ekonominin reel kesiminin mal ticareti ve üretici faktörlerinin döviz gelir ve giderlerinin dengesini vermektedir. Kamuoyunda daha çok kullanılmakta olan dış ticaret açığı kavramından daha geniş bir tanımlama içermekte olduğundan, bir ülkenin döviz açığının belirlenmesinde de önemli bir gösterge olarak değerlendirilmektedir.

Dış ticaret hadleri, ülke ekonomisinde uygulanan mali politikalar, döviz kurları ve servet etkileri cari işlemler dengesini etkileyen başlıca faktörlerdir.

3.1. Dış Ticaret Hadleri

Net dış ticaret hadleri kavramı, ihracat fiyatlarının ithalat fiyatlarına oranını ifade eder. Dış ticaret hadleri birkaç değişik şekilde tanımlanmaktadır. İthalat ve ihracatın hacim indekslerinin birbirine oranı, gayrisafi değişim dış ticaret hadleri biçiminde anılırken, net dış ticaret hadleri ile ihracat hacim indeksinin çarpımı sonucu bulunan oran gelir ticaret hadlerini gösterir. Bunun yanında ithalat ve ihracat kesimindeki verimlilik değişmelerini yansıtan faktör ticaret hadleri de zaman zaman kullanılabilmektedir.

Net Dış Ticaret Haddi;

$$TT = P_x / P_m$$

(6)

Burada TT: Ticaret Hadleri, Px: İhracat fiyatları endeksi, Pm: İthalat fiyatları endeksini gösterir.

Denklem (6)'dan açıkça görüleceği gibi, ithalat fiyatları sabitken ihracat fiyatlarının düşmesi veya ihracat fiyatlarında bir değişme olmaksızın ithalat fiyatlarının yükselmesi durumunda yada ithalat fiyatlarının ihracat fiyatlarından fazla artması halinde, ticaret hadleri ülkenin aleyhine döner yada bir başka deyişle bozulmuş olur.

Ticaret hadlerindeki değişmelerin harcama, tasarruf ve cari işlemler dengesi üzerindeki etkilerinin incelenmesi açık ekonomi literatüründe uzun bir geçmişe sahiptir. Bu konudaki ilk çalışmalar Harberger- Laursen-Metzler (H-L-M) etkisini temel almıştır. Bu görüşe göre, ticaret hadlerindeki bir bozulma reel geliri azaltır ve belirli bir nominal gelir düzeyinde tasarrufu düşürür. Eğer yatırım, mali politikalar ve nominal gelir sabit ise, azalan tasarruf düzeyi ülkenin cari işlem dengesizliğinde bir genişleme anlamına gelecektir. Bu nedenle H-L-M etkisi, ticaret hadlerinde ortaya çıkan bir bozulmanın cari işlemler dengesinde bir bozulmaya sebep olacağını belirtmektedir (Ostry, 1988: 73).

Yetmişli yıllarda başlayan petrol fiyatlarındaki artışlardan sonra, ticaret hadlerinin makroekonomik etkileri yeniden ele alınmaya başlanmıştır. Birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ticaret hadlerinde büyük değişmelerle karşı karşıya kalmıştır. Ara girdiler ve nihai malların göreceli fiyatlarında önemli değişimler ortaya çıkmıştır.

Harberger-Laursen-Metzler etkisi birçok karanlık noktayı aydınlatmasına rağmen, ticaret hadlerinin harcama, tasarruf ve cari işlemler üzerinde etkilerinin tam bir analizini sağlamada başarılı olamamıştır. Bu yaklaşım dönemler arası fayda maksimizasyonu davranışına uygun, tatmin edici bir tasarruf teorisinden yoksundur (Svensson ve Razin, 1983: 97). Sachs, Svensson ve Razin ile Persson ve Svensson gibi birçok çalışmada cari işlemler dengesi dönemler arası bir çerçevede ele alınmıştır. Bireylerin ileriye dönük harcama ve tasarruf kanalları, yaşam boyu bütçe kısıtlamasına bağlı dönemler arası fayda maksimizasyonundan türetilmiştir (Ostry, 1988: 73).

Ticarete konu olan iki tür mal vardır (Persson ve Svensson, 1985: 43): Yerli mallar ve Yabancı mallar. Ülke yerli malları üretip ihraç ederken, yabancı mal ithal eder. Her dönemde ekonomi belli bir fiyat düzeyinde (yabancı mallar cinsinden yerli malları) serbestçe ticaret yapabilir. Benzer şekilde belirli faiz oranında uluslar arası kredi piyasalarından borçlanabilir ve borç verebilir. Ülkede sadece yerli mallar üretilir. Bu varsayımlar altında, yalnız geçici ve sürekli şoklar değil, aynı zamanda beklenen ve beklenmeyen şoklar farklı etkilere sahiptir.

Bu çalışmaların sonuçlarına göre, ticaret hadlerinde sürekli bir bozulma ilk olarak sürekli denge durumu varsayımı altında cari işlemler üzerinde geniş bir etkiye sahip olmayacaktır. İthal edilebilir malların göreceli fiyatlarında sürekli bir artış, hem reel gelir hem de reel harcamaları yaklaşık olarak aynı miktarlarda azaltacağı için cari işlemler dengesi değişmeyecektir.

Buna karşın ticaret hadlerinde geçici bir bozulma cari işlemler üzerinde belirsiz bir etkiye sahip olacaktır. Bir yandan tüketimi azaltma güdüsü, ajanları reel gelirdeki geçici bir azalma karşısında harcamalarını devam ettirmeye zorlar. Bu güç, eğer geçici bozulma cari dönemde olmuşsa, cari işlem pozisyonunun bozulmasına yol açar. Fakat eğer ticaret hadleri şokunun gelecekte olması bekleniyorsa, bugünkü cari işlemler üzerinde bir iyileşmeye neden olur.

Diğer yandan, geçici bir cari (beklenen) ticaret hadleri bozulması bugünkü tüketimin gelecekteki tüketim açısından maliyetini artırır (azaltır). Geçici bir cari (beklenen) ticaret haddi bozulması ile birlikte ortaya çıkan tüketime dayalı reel faiz oranında artış (azalış) tasarrufu teşvik eder (azaltır). Bu nedenle cari şok durumunda cari işlemler dengesini iyileştirici ve gelecek şok durumunda bozucu etki ortaya çıkmaktadır. Bu dönemler arası ikame etkisidir.

Geçici ticaret hadleri şokundan kaynaklanan cari işlemler üzerindeki net etki, bu iki etkiden (tüketimin azaltılması güdüsü ve dönemler arası ikame etkisi) hangisinin daha güçlü olduğuna bağlı olacaktır (Ostry, 1988: 73). Bu çalışmada küçük açık bir ekonomide dönemler arası optimize edici genel denge modeline ticarete konu olmayan mallar dahil edilerek, ticaret haddi

şoklarının ticaret dengesi üzerindeki etkilerini ele almıştır. Buna göre ticaret dengesinin ticaret haddi değişmesine cevabı iki kısma ayrılır: (i) Reel döviz kuru sabit tutularak ticaret hadlerinin etkileri dikkate alınır. Bu doğrudan etkidir. (ii) Bunun yanında ticaret hadleri değişmesine reel döviz kurunun cevabı ve reel döviz kurunun ticaret dengesi üzerinde geri besleme etkisi aracılığıyla ortaya çıkan dolaylı etki söz konusudur (Ostry, 1988: 73).

Ticaret hadlerinin denge reel döviz kurunu değiştirmesini sağlayan üç yol vardır: (i) İthal mallarının görelî dünya fiyatlarındaki değişme ya da yurtiçi fiyatları etkileyen politika uygulamalarından ortaya çıkan bir ticaret haddi değişmesi, dönem içinde mallar arasında ikameye yol açar. Örneğin cari dönemde bir ticaret haddi bozulması, eğer bu iki mal net Hicksgil ikame malı ise ticarete konu olmayan malların tüketiminin artmasına ya da net tamamlayıcı mallar ise tüketimin azalmasına yol açar (fayda düzeyi ve refah sabit iken). Bu dönemsel ikame etkisidir. (ii) Eğer ithal mallarının görelî fiyat artışı cari dönemle sınırlı ise, aynı zamanda tüketime dayalı reel faiz oranı artar. Bu geçici bir ticaret haddi bozulması olduğundan, tüketime dayalı fiyat endeksini artırır; oysa bir sonraki dönemde ithal malı fiyatları sabit kabul edildiğinden gelecekteki fiyat endeksi sabittir. Bugünkü fiyat endeksinin bir sonraki dönem fiyat endeksine oranı artar.

Böylece cari tüketimin gelecekteki tüketime göre maliyeti artmış olur. Bu, toplam harcamaların cari dönemden bir sonraki döneme ikame edilmesine neden olur. Dönemler arası görelî fiyat değişmelerinden ortaya çıkan gelecekteki tüketimin artışı ve bugünkü tüketimin azalışı, diğer faktörler sabit iken, dönemler arası ikame etkisidir. (iii) Dönemsel ve dönemler arası etkilere ilave olarak, ithal malı fiyatının artması refahı azaltır. Refah etkisinin boyutu ilk ticaret haddi oranında ithalatın hacmine bağlıdır (Ostry, 1988: 73).

Ostry'nin sonuçlarına göre, ticaret haddi üzerinde geçici şokların etkileri iki faktöre bağlıdır: (i) Dönemsel ve dönemler arası ikame esnekliklerinin görelî büyüklüklerine, (ii) Dönemler arası ikame esnekliği ve ithalatın ithal edilebilir mal tüketimine oranının görelî büyüklüklerine. İlk faktör, zaman içinde reel döviz kurunun zaman profili (bu reel faiz oranı ve böylece reel harcama ve ticaret dengesinin temel belirleyicisidir) üzerinde ticaret

haddi değişmesinin etkisini belirler. İkincisi ise reel döviz kuru sabitken ticaret haddi değişmesinin ticaret dengesi üzerindeki etkisini tayin eder. Reel döviz kuru, ticaret haddi şoklarının cari işlemler üzerine aktarımında önemli bir değişkendir.

Sürekli şokların analizinde ise, ilk ticaret dengesi pozisyonu ile dönemsel ikame esnekliği ve ithalatın ithal edilebilir mal tüketimine oranının görelî büyüklükleri, ticaret dengesi davranışlarını belirleyen önemli faktörlerdir. Sürekli bir ticaret haddi şokuna cari işlemlerin cevabı, eğer yerli mallar ve ithal edilebilir mallar arasındaki ikame esnekliği, ithalatın ithal edilebilir mal tüketimine oranından büyükse veya ticaret ilk olarak dengede ise, ticarete konu olmayan malların dahil edildiği ve edilmediği modeller de aynı olacaktır. Eğer esneklik değeri küçükse söz konusu iki modelde farklı sonuçlar ortaya çıkacaktır. Örneğin ticaret haddinde bir bozulma ilk açık durumundan, kötüleşen ticaret dengesine yol açabilir ve ticaret hadlerinde bir iyileşme ticaret fazlasında bir artışa neden olabilir. İlk durumda kötüleşen ticaret dengesi reel değer kaybına, ikinci durumda ise genişleyen fazla reel değer kazancına eşlik edecektir (Ostry, 1988: 73).

3.2. Mali Politikalar

Maliye politikası ile cari işlemler dengesi arasındaki ilişki, bütçe açıkları ve cari işlemler arasındaki denklemsel bağlantıdan ileri gelmektedir. Bu bağlantıyı denklem (7) ile açıkça görebiliriz:

$$CAB = (Sp - Ip) + (T - G) \quad (7)$$

Özel tasarruf ve özel yatırım birbirine eşit ise, cari işlemler açığı bütçe açığına eşlik edecektir. Net özel tasarruf (özel tasarruf eksi özel yatırım) sabit tutulurken artan kamu harcaması, kamu geliriyle karşılanmadığı sürece, büyük ölçüde ticaret açığını artırarak cari işlemler dengesi açığını genişletecektir. Cari işlemler dengesi açığı net özel tasarruf sabit kaldığı

sürece, buna karşılık gelen bütçe açığı azalmadan düşmeyecektir (Makin, 1988).

Eğer Ricardocu Denklik kabul edilirse, bütçe açığı ile cari işlemler açığı arasında bağlantı olmayacaktır. Buna göre, kamu harcamalarının cari vergileri yükselterek yada tahvil çıkararak finanse edilmesi arasındaki tercih, hane halkının tüketimini etkilemeyecektir. Ekonomide toplam tüketim, toplam kullanılabilir gelir ve toplam servete bağlıdır. Eğer tüketiciler, kamu tahvillerinin gelecekte vergi yükümlülüklerini artıracığını düşünüyorsa, bu tahviller toplam servetin bir parçası değildir. R. J. Barro, teoriye miras motifi yönünde katkıda bulunmuştur. Hane halkları varislerini düşünerek planlama ufkunu kendi ömrünün ötesine uzatırsa, tasarruflarını kullanılabilir gelirindeki artış kadar artıracaktır (Barro, 1989: 37). Fakat Ricardocu Denkliğe geçmeden önce bütçe açığının standart modelini açıklamak yerinde olacaktır. Bu modelde başlangıç noktası, vergilendirme yerine bütçe açığına katlanmanın toplam tüketici talebini artıracığı yolundaki varsayımdır. Diğer bir ifadeyle, arzulanan özel tasarruflar vergi indiriminden daha az artar; böylece arzulanan ulusal tasarruf düşer. Küçük ve açık bir ekonomide bütçe açıklarının uluslararası reel faiz oranı üzerindeki etkisi oldukça önemsizdir.

Bu yüzden geleneksel analizde; ev sahibi ülkenin vergi toplamak yerine bütçe açığına katlanması yüksek reel faiz oranından çok, artan dış borçlanmaya yol açar. Ev sahibi ülkenin beklenen reel faiz oranı, sadece dünya piyasalarını etkileyebilecek kadar büyükse veya artan ulusal borç, yabancı kreditorlerin bu ülkenin yükümlülükleri üzerinde beklenen yüksek getiri talebine neden oluyorsa artar. Sonuçta, bir ülkenin bütçe açığının kısa dönemde yurtiçi yatırımları dışlaması ve uzun dönemde, düşük ulusal servet stoku (yabancıların yerleşikler üzerindeki yüksek alacak hakları) yüzünden cari işlemler dengesi açığı ortaya çıkacaktır.

Geleneksel Analiz'deki Ricardocu değişiklik, vergi indirimiyle oluşmuş bütçe açıklarının, gelecekte bugünkü değerleri ilk vergi indirimine eşit olan daha yüksek vergilere yol açacağı yolundaki varsayımdır. Bu sonuç, her bir dönemde faiz ödemelerini de içeren toplam hükümet harcamalarının,

vergileendirme, bono ihracı ve diğer kaynaklardan elde edilen toplam hükümet gelirlerine eşit olmasını gerektiren bütçe kısıtlamasından doğar.

Kamu kesimi, harcamalarının bugünkü değerini değıştirmediği sürece, vergilerin bugünkü değeri değışemez. Kamu harcamaları, bugün yada daha sonra, fakat eninde sonunda, harcamaların toplam bugünkü değeri sabit tutularak gelirlerin toplam bugünkü değeri ile karşılanmalıdır. Bu nedenle hükümet harcamalarını ve vergi dışı gelirleri sabit tuttuğumuzda, bugünün vergilerindeki bir indirim gelecekteki vergilerin bugünkü değerinde bir artışla karşılanmak zorundadır.

Hane halkının mal talebinin vergilerin beklenen bugünkü değerine bağılı olduğunu varsayalım. Yani her hane halkı net servet pozisyonunu belirlemek için gelirinin beklenen bugünkü değerinden, vergilerin bugünkü değerinin kendi payına düşen kısmını çıkarır. Bu durumda maliye politikası toplam tüketici talebini, yalnızca vergilerin bugünkü değerini değıştirirse etkileyecektir. Fakat biz biliyoruz ki, vergilerin bugünkü değeri, harcamaların bugünkü değeri sabit kaldığı sürece değışmeyecektir.

Bu yüzden cari vergiler yerine bütçe açığına katlanılmasının (veya vergilerin zamanlamasının yeniden düzenlenmesinin) mallara olan toplam talep üzerinde bir etkisi olmayacaktır. Açık bir deyişle, bütçe açıkları ve vergileendirme ekonomi üzerinde eşit etkiye sahip olacaktır. Bir başka ifadeyle, kamu tasarrufunda bir azalma diğer anlamıyla cari bütçe açığı planlanan özel tasarruflarda telafi edici bir artışa neden olur. Böylece planlanan ulusal tasarruf değışmez.

Ricardocu Denklik, bireylerin sonsuz ufuk çizgisine, bir başka deyişle sınırsız planlama ufkuna sahip olduklarını varsayar. Yani bireyler ya gelecekte vergileri ödeyecek kadar uzun yaşayacaklarını umarlar, yada gelecek kuşaklara servet transfer etmek isterler. Bu yüzden gelecekte bir vergi artışına yol açacak olan kamu bonolarını net servet olarak görmezler. Bu bireylerin tasarruflarını servet pozisyonlarına göre azaltmaları beklenemez. Kamu bütçe açığının özel tasarruflardaki artışla telafi edilmesi sonucu planlanan ulusal tasarruf değışmez. Açık bir ekonomide planlanan özel tasarruf, dışarıdan borçlanmaya meydan vermemek için yeterince artar.

Bu nedenle bütçe açıkları cari işlemler dengesi açıklarına neden olmayacaktır (Barro, 1989: 37).

Ricardocu Denklik'in bu görüşüne rağmen, kamunun harcamalarını nasıl finanse ettiğine bağlı olarak bütçe açığı ile cari işlemler dengesi açığı arasında pozitif ilişki ortaya çıkabilir. Örneğin; eğer bireyler kamunun bütçesini gelecekte harcamalarını kısıarak denkleştireceğini bekliyorsa, bütçe açığı gelecekte yüksek bir vergiyi göstermez. Bu durumda kamu harcamalarında beklenen azalma, özel sektörün servet ve tüketimini artırarak cari işlemler dengesi açığını yükseltir.

Diğer taraftan insanların sınırlı yaşamları olduğunu düşündüğümüzde Ricardocu Denklik eskisi kadar açıklayıcı olmayacaktır. Yaşamın sınırlılığı ile şekillendirilmiş sınırlı ufuk düşüncesi, yaşam döngüsünü modellerinin temelini oluşturur. Bu modellerde bireyler sadece ölümlerinden önceki vergileri göz önüne alırlar.

Gelecekteki vergi atışlarının bir kısmının yaşam süresi içinde, bir kısmının da öldükten sonra yürürlüğe gireceğini varsayalım. Birinci kısım vergilerin bugünkü değeri, cari yıldaki ilk vergi indiriminin altında kalacaktır. Böylece yaşayan bireylerin net serveti artacak ve hane halkları tüketim taleplerini artıracaktır. Geleneksel yaklaşımda olduğu gibi, arzulanan özel tasarruflar, kamu tasarruflarındaki düşüşü tam olarak telefi etmeye yetecek kadar artmayacaktır (Barro, 1989: 37).

Maliye politikası değişimleri ile cari işlemler dengesi üzerinde yapılan çalışmalar iki ayrı tip modele dayanır. Birincisi, ekonomiyi oluşturan ajanların davranışlarını göz önüne almaksızın ekonominin bütünüyle nasıl çalıştığını açıklayan varsayılmış davranışsal ilişkilerden türetilen geleneksel yaklaşımdır. Mundell-Fleming Modeli bu açıklamalara temel oluşturur. İkincisi ise, bireysel optimize edici davranışlardan önemli ilişkiler türetir. Bu iki yaklaşım, mali politikalar ve cari işlemler dengesi bağlantısında farklı sonuçlar vermektedir (Kearney ve Monadjemi, 1990: 197).

3.2.1. Varsayılmış Davranışlara Dayalı Modeller

Maliye politikasının açık bir ekonomide sabit ve esnek döviz kuru altında işleyişinin klasik analizi Mundell tarafından yapılmıştır. Daha sonra Dornbush bu modeli rasyonel beklentileri dahil ederek genişletmiştir.

Mundell-Fleming Modeli maliye politikası ile cari işlemler dengesi arasındaki bağlantı konusunda kesin açıklamalar getirmektedir. Bu mali genişleme, ulusal geliri artırır ve yabancı döviz piyasalarında yurtiçi parayı güçlendirir. Bu iki etki ithal edilen mal talebinin artmasına katkıda bulunur. Ayrıca döviz kurunun değerlendirilmesi ihracat talebinin düşmesine sebep olur. Böylece ticaret dengesi bozulmuş olur (Cuddington ve Vinals, 1986: 24).

Mali bir politika ile reel döviz kuru (ER) arasındaki etkileşim iki farklı şekilde ortaya çıkabilir. İlk olarak genişletici maliye politikası, sabit kurda reel faizlerde yukarı doğru baskı oluşturduğundan yerli paranın reel değerini artırır. Yurtiçi ve yurtdışı faiz oranları arasındaki fark artar. Uzun dönemde paranın değeri değişmezken kısa dönemde paranın reel değeri, faiz farkının paranın gelecekteki değer kaybını karşıladığı noktaya kadar artacaktır. Genişletici mali politika faiz oranı ve paranın değerini artırdığından, hem faize duyarlı harcamalar hem de ihracat dışlanmış olur.

İkinci olarak, reel faiz farkı artmasa bile, bekleyişlerdeki intibak nedeniyle bütçe açığını finanse etmek üzere sermaye girişi olabilir. Bekleyişlerdeki bu değişme yerli paranın değerlendirilmesine ve ticaret dengesinde çift açığa yol açar. Bu durumda sadece ihracat dışlanmış olacaktır (Throop, 1989: 16).

Genişletici maliye politikası, sabit döviz kurunda yurtiçi faiz oranlarını artırır. Tam ve mükemmel sermaye hareketliliği varsayımı altında küçük bir ekonomiye sermaye girişi olur. Merkez Bankası'nın parasal uyumlaştırması ve faize karşı sonsuz esnek para talebi olmadığında toplam talep üzerindeki olumlu etki crowding-out vasıtasıyla hafiflemez. Sabit kurda mali genişlemenin ödemeler dengesi üzerindeki etkisi sıfırdır. Ancak bileşimlerinde değişme ortaya çıkar. Artan sermaye girişi, net yurtiçi özel tasarruf değişmediği sürece cari işlemler dengesi açığında eşit artışa eşlik

eder. Kısaca ulusal eksi-tasarruf artışı, geniş bir cari işlemler dengesi açığını yansıtan dışarıdan sermaye girişi ile karşılanacaktır.

Eğer sermaye tam hareketli değilse, sermaye girişinin bir kısmı döviz piyasasında döviz kurunu hapsetmeyi amaçlayan müdahaleden kaynaklanabilir. Bu şekilde ulaşılan yüksek faiz oranı, net özel tasarrufu kamunun eksi tasarruf artışına eşit miktarda artırmaz. Eğer net özel tasarruf bu oranın altında ise ve özel sermaye girişi ulusal eksi tasarruf artışına ulaşamıyorsa, yabancı para için talep fazlası ortaya çıkacaktır.

Döviz kuru tam esnek ise, harcama kaydırıcı ve harcama azaltıcı etkiler yani kısmen reel balans etkisi ve kısmen de ücretlerde azalma ile dengeyi yeniden kuruncaya dek yerli para değer kaybeder. Bu denge noktasında yükselen faiz oranı ve paranın değer kaybı, net özel tasarrufu kamu eksi tasarruf artışına eşit miktarda artıracaktır.

Eğer döviz kuru sabit tutulmuş ise, resmi müdahalenin yerli paraya desteği - reel döviz kuru sterilize edilmediği takdirde - yurtiçi para arzını azaltır. Sterilizasyon, döviz piyasasına müdahalenin parasal taban üzerindeki etkilerinin merkez bankası tarafından nötralize (sterilize) edilmesini ifade eder. Sabit döviz kuru rejimi altında Merkez Bankası'nın döviz piyasasındaki faaliyetleri, ülkenin (uluslararası rezerv değişmelerinden önceki) ödemeler bilançosu açık veya fazlalarına bağlıdır. Örneğin, bir açık durumunda Merkez Bankası döviz satar ve böylece parasal taban azalma eğilimi gösterir. Merkez Bankası açığın parasal taban üzerindeki etkilerini sterilize etmek isterse, yurtiçi kredileri aynı miktarda artırmalıdır. Bu durumda sterilizasyon uygulaması, uluslararası rezervlerdeki azalmaya eşit miktarda açık piyasadan tahvil alımı olacaktır. Burada intibakın tümü faize dayalıdır. Net özel tasarrufu artırmak için faiz yeterince yükselmeli ve kamu eksi-tasarruf artışına eşit sermaye girişi olmalıdır. Dış faiz oranında bir azalma, sermaye girişini artırır. Ülke içinde yüksek, dışarıda düşük olan fiyatlar ithalatı artırıp ihracatı azaltır. Bu şekilde gerekli sermaye girişini artırarak intibak sürecine yardımcı olur. Ülke içinde yüksek olan fiyatlar net özel tasarrufu artırırken, ülke dışında düşük olan fiyatlar net özel tasarrufu azaltır. Bu, tasarruf üzerindeki reel balans etkisidir.

Buna karşın reel döviz kuru sterilize edilirse, yani para arzını etkilemesine izin verilmezse, intibak mekanizmasının işlemesi önlenmiş olur. Yabancı para için talep fazlası kronik hale gelir ve müdahale bir devalüasyon gerçekleşinceye kadar devam eder. Bu durumda paranın değer kaybı ve yüksek faiz oranları, net özel eksi tasarrufta gerekli azalmayı sağlar (Makin, 1988: 64).

Mali bir genişleme mallar için talep fazlası yaratır; çıktı ve fiyatlarda artışa yol açar (Dornbusch, 1987: 85). Nominal para stoku sabitken, faizlerde yukarı doğru bir baskı oluşur. Böylece ortaya çıkan sermaye girişi döviz kurunun değerlendirilmesine neden olur. Bu, Mundell-Fleming Modeli'nin temel özelliğidir.

Geçici bir mali genişleme sonrası, ani bir reel değer kazancı olacaktır. Daha sonra talep fazlası nedeniyle fiyatlar artışını sürdürür. Zaman içinde döviz kurunun aşırı değerlendirilmesi, maliye politikası bitmiş olsa bile devam edecektir. Böylece resesyon ortaya çıkar ve reel döviz kuru ilk düzeyine döner.

Eğer geçici bir mali genişleme önceden bekleniyorsa, para değer kazanır. Bu aşırı değerlendirilme deflasyonist baskı oluşturur. Fiyatlar düşer, reel balanslar artar ve nominal faiz oranı düşer. Düşük faiz oranını yakalamak için reel döviz kuru değerlendirilir. Bu süreç mali genişleme gerçekleşinceye kadar devam ederken talep fazlası ve enflasyona yol açar. Reel balanslar ve faiz oranları ilk düzeylerinin ötesine itilmiş olur. Bu noktada düzeltici değer kaybı başlar ve mali genişleme dönemi boyunca, ilk denge yeniden kuruluncaya kadar devam eder.

Şimdi analize dış denge yönünden daha yakından bakalım. Mali genişleme paranın değer kazanmasına yol açarak birikmeli cari işlemler dengesizliklerine sebep olacaktır. Birikmiş dış borç durumu, net dış varlık gelirini azaltarak, cari işlemler dengesi üzerinde etkisini gösterir. Azalan net dış varlıklar, açığı izleyen bir dönemde, reel döviz kurunun ilk düzeyine geri dönmesi suretiyle cari işlemler bilançosunun kolayca dengeye ulaşamayacağını ifade eder. Bu durumda artan borç servisinden ileri gelen

bir açık ortaya çıkacaktır. Bu yüzden cari işlemler dengesini yeniden kurmak için paranın aşırı değer kaybetmesi gereklidir (Dornbusch, 1987: 85).

3.2.2. Optimize Edici Davranışlara Dayalı Modeller

Maliye politikası ile cari işlemler dengesi arasındaki bağlantıyı analiz eden bazı modeller, mikro ekonomik optimize edici davranışlara dayanır. Bunlardan bazıları Walrasgil piyasa dengesini sağlayıcı yapısı içinde ele alınırken, bazıları piyasa dengesizliğinin varlığını kabul eder.

Sınırsız ufuk çizgisine sahip hane halklarından oluşan küçük bir ekonomide cari işlemler dengesi ve maliye politikası ilişkisi analiz edilmiştir. Genel olarak tüketim harcamaları mali genişlemeden daha büyük bir miktarda azalır. Çünkü özel sektör ilk tüketim düzeyinde daha yüksek bir ulusal gelir seviyesine ulaşmak için daha çok tasarruf eder. Artan tasarruf bir cari işlemler dengesi fazlası yaratır ki bu, dışarıdan ilave faiz gelirleri aracılığıyla ulusal geliri artırır (Obstfeld, 1981: 64).

Obstfeld'in bu analizi örtüşen kuşaklar modelleri yönünde genişletilmiştir. Bu çalışmalardan çıkan ortak sonuç şudur: Vergilerle finanse edilmiş geçici mali genişlemeler cari işlemler dengesi açığına eşlik ederken, sürekli politikalar belirsiz etkilere sahiptir.

Cuddington ve Vinals dönemler arası fayda maksimize eden bireylerin ticarete konu olan ve olmayan iki tür mal tükettiğini ve politika girişimlerinin cari ve gelecekteki etkileri hakkında rasyonel beklentilere sahip olduğunu varsaymıştır. Kamu harcamalarının borçlanma yada vergilendirme yoluyla finansmanı arasında doğuracağı sonuçlar açısından fark yoktur. Ricardocu Denklik varsayımına göre, kamu harcamaları ister cari vergilerle, isterse bugün borçlanılıp gelecekte toplanacak vergilerle finanse edilsin, doğuracağı sonuç aynı olacaktır. Bu duruma zaman zaman borcun etkisizliği de denilmektedir. Ticarete konu olmayan mallar üzerinde vergilerle finanse edilmiş bir kamu harcaması artışı, bu mallar üzerinde talep fazlasına yol açar. Bu talep fazlası reel döviz kurunun değerlendirilmesi ile elimine edilir. Çünkü

paranın değeri bu malların göreceli fiyat ve üretimini artırırken, ticarete konu olan malların değerini düşürür. Böylece cari işlemler bilançosu açığı ortaya çıkar (Cuddington, 1986: 2).

Eğer mali genişlemenin gelecekte olması bekleniyorsa, ticarete konu olmayan malların tüketimi gelecekte beklenen yüksek fiyat nedeniyle bugüne kayar. Ve bu cari işlemler dengesi fazlasına sebep olur. Gelecekte beklenen kamu harcaması, nasıl finanse edildiğine bağlı olmaksızın bugünkü cari işlemler dengesini iyileştirir. Sürekli bir mali genişlemenin etkileri, yukarıda geçici ve gelecek adı altında tanımlanan iki politikanın toplamından ibarettir ve cari işlemler dengesi üzerindeki etkileri belirsizdir (Kearney ve Monadjemi, 1990: 197).

Kamu harcaması artışının para arzı ile finansmanı durumunda, malların göreceli fiyatlarının dönemler arası profili değişir. Döviz kurunun bugün değer kaybederken gelecekte değer kazanması beklenir. Bu fiyat hareketleri cari işlemler dengesinde iyileşmeye neden olur.

Bu sonuçlar yurtiçi servet açısından yorumlanabilir. Tüketicinin sürekli gelir hipotezine göre bireyler tüketimlerini zamana yaymak isterler. Buna göre kullanılabilir gelirin zaman profilini değiştiren şoklara cevap olarak tasarruf değişme arz eder. Kamu harcamalarında vergilerle finanse edilen geçici bir artış, ticarete konu olan malların cari üretimini azaltır; fakat gelecekteki üretimini artırır.

Kamu harcamalarında gelecekte beklenen bir artış, ticarete konu olan malların cari üretimini artırır ve gelecekteki üretimini azaltır. Dolayısıyla özel kullanılabilir gelir profili bu durumda daha yataydır. Bu nedenle ekonomi için bugün cari işlemler dengesinde bir iyileşmeye neden olarak daha çok tasarruf etmek optimaldir.

Para arzı artışı ile finanse edilmiş bir kamu harcaması cari reel döviz kurunun değer kaybetmesine yol açar. Bu yüzden ticarete konu olan malların cari dönemde çıktısı artar ve gelecekteki çıktısı azalır. Servet, ticarete konu olan malların çıktısına bağlı olduğuna göre; cari gelirin nispi olarak artması bugünkü tasarrufu artırır. Böylece kısa dönemde cari işlemler dengesi iyileşir (Cuddington ve Vinals, 1986: 21).

Dönemler arası Walrasgil denge modelleri ile kısa dönem dengesizlik modellerinin sonuçları aynı anlamları içermektedir. Kısaca vergilerle finanse edilen kamu harcamalarında bir artış daima cari işlemler dengesini kötüleştirir. Diğer yandan sürekli bir artış belirsiz bir etkiye sahiptir. Ayrıca borcun monetizasyonuna izin verildiğinde geçici bir artış cari işlemler dengesini etkilemezken, sürekli bir artış daima cari işlemler dengesini iyileştirir (Cuddington ve Vinals, 1986: 21).

3.3. Döviz Kurları

Cari işlemler dengesi açığı veren ülkelerin paralarının değer kazanması karşısında duydukları kaygı, döviz kuru ve cari işlemler dengesi arasında istikrarlı bir ilişkinin bulunduğu yolundaki bakış açısına dayanır. Özellikle yerli paranın değer kaybetmesinin cari işlemler dengesini düzelteceği beklenir. Esnek döviz kuru modelleri, cari işlemler ve sermaye hesaplarını eşitlemek üzere döviz kurunun nasıl intibak sağlayacağını gösterir. Yani döviz kuru bağımlı bir değişkendir. Oysa döviz kuru değişimlerinin cari işlemler dengesizliklerini nasıl etkilediği tartışmasında, hedeflenmiş ya da güdümlü döviz kuru ele alınır. Bu durumda döviz kuru bağımsız, cari işlemler dengesi bağımlı değişkendir (Hörngren ve Jarnhall, 1990: 35).

Keynesyen modeller, 1950 ve 1960'lı yıllarda döviz kuru hareketlerinin cari işlemler dengesizliğini gidermedeki rolü üzerinde durmaktaydı. Buna göre kısa vadeli sermaye hareketlerinin olmadığı varsayımı ve dalgalı döviz kuru sistemi altında döviz kuru, cari işlemler dengesi açık veya fazlası sıfıra eşit oluncaya dek intibak sağlayacaktır.

Mundell ve Fleming, tam sermaye hareketliliği varsayımı altında döviz kuru-cari işlemler dengesi arasındaki bağlantıyı kopardı (Sachs, 1981: 68). Bu model yurtiçi fiyatları sabit varsaydığından döviz kuru, ticaret hadleri veya yurtiçi malların ithalata göre nispi fiyatlarını belirleyecektir. Sermaye ülkeler arasında tam hareketli, yurtiçi ve yabancı tahviller tam ikame edilebilir

olduğunda faiz oranları ülkeler arasında eşitlenecektir. Bu varsayımlar altında bir parasal genişleme sonucu faizler düşer. Bu sermaye çıkışına neden olur. Döviz kuru değer kaybeder, talep yurtiçi mallara kayar. Böylece oluşan çıktı artışı, gelir ve para talebini uluslararası faiz farklarının giderildiği noktaya kadar artırır. Bu noktada çıktı düzeyi daha yüksek, reel döviz kuru daha düşüktür.

Diğer taraftan maliye politikası uygulaması sonucu, yurtiçi mallara olan talepteki artış, gelir ve para talebinin artmasına ve böylece faizlerin yükselmesine yol açar. Faiz artışı sonucu ortaya çıkan sermaye girişi, Döviz kurunun değerlenmesine, rekabet gücünün azalmasına ve cari işlemler dengesinin bozulmasına neden olur (Dornbusch, 1987: 18).

Global Monetarizm ve tam istihdam denge modelleri döviz kuru-cari işlemler dengesi bağlantısını zayıflatmıştır. Bu modeller, döviz kuru nominal bir değişken iken cari işlemler dengesinin reel bir değişken olduğunu ve bu yüzden para aldanması olmayan bir dünyada aralarında bağlantı olmaması gerektiğini vurgulamışlardır (Sachs, 1981: 68).

Mundell-Fleming Modeli, bazı kısıtlayıcı varsayımların kaldırılmasıyla genişletilebilir. Bunlar fiyatların sabit oluşu, döviz kuru belirlenmesinde cari işlemlerin etkili olmayışı ve döviz kuru bekleyişlerinin bulunmayışıdır.

Fiyatların esnek olduğu ve tam istihdam düzeyindeki küçük, açık bir ekonomide döviz kuru-cari işlemler dengesi bağlantısına göre modelin varsayımları şunlar olmuştur: Ülkenin mallarına olan dünya talebi ticaret hadlerine bağlıdır. Yurtiçi yerleşikler, yurtiçi para ve faiz getirili yabancı tahviller tutabilirler. Dünya faiz oranı belirlidir. Böyle bir ekonomide kısa dönem denge, para piyasasının ve mal piyasasının dengede olduğu döviz kuru ve yurtiçi fiyat düzeyine karşılık gelecektir. Denge, belirli bir dış varlık stokuna bağlıdır. Uzun dönemde cari işlemler denkleğinin sağlandığı duruma kadar, bu dış varlık stoku sırasıyla denge tasarruf düzeyi, cari işlemler dengesizliği ve aktif birikimini belirleyecektir (Dornbusch, 1987:18).

Statik beklentilere uygun olarak beklenen değer kaybının sıfır olduğunu varsayalım. Yurtiçi mallara yönelik iç talep, ticaret hadleri ve reel servetin bir fonksiyonudur. Reel servet ise reel nakit balansları ve dış

varlıkların reel değerinin toplamından ibarettir. Ticaret hadlerindeki bir bozulmanın ya da ithalatın görelili fiyatındaki bir artışın, talebi yurtiçi mallara kaydıracağı varsayılır. Servetteki bir artış, yurtiçi toplam harcamayı artıracaktır. Bu artışın bir kısmı yurtiçi mallar üzerinde olacaktır.

Mal piyasası dengeye geldiğinde cari işlemler dengesi, gelirin harcamayı aşan kısmına eşittir. Kamu sektörü, vergiler ve yatırımları göz ardı edersek, bu gelir fazlası tasarrufa eşittir. Tasarruf beşeri olmayan servetin azalan, beşeri servetin ya da işgücü gelirin artan bir fonksiyonudur. Bu durumda cari işlemler dengesi ülkenin dışarıdan net alacak haklarına eşit olacaktır.

Denge reel balans stoku, dış varlıkların artan bir fonksiyonudur. Dış varlık değerindeki bir artış reel gelir ve reel para talebini yükselterek, fiyat düzeyindeki azalma yoluyla denge reel balans stokunu artırır. Reel servet dış varlıklara bağlı olarak değişecektir. Dış varlıklardaki bir artış, doğrudan ve reel balanslarda yaratacağı değişme yoluyla reel serveti artırır. Böylece yurtiçi çıktıya talep artacak, dengeyi yeniden sağlamak için ithalatın görelili fiyatı azalmak zorunda olacaktır.

Zamanın herhangi bir noktasında bir miktar dış varlık vardır. Bu durumda aktif pozisyonuna bağlı olarak harcamaları, cari işlemler dengesini belirleyen bir denge reel balans stoku ve bir servet düzeyi olacaktır. Ekonominin uzun dönem dengesi reel servet ve ticaret hadleri ya da reel döviz kuru gibi reel değişkenler için oluşur. Bu noktada yurtiçi çıktı için talep tam istihdamda, cari işlemler dengesi dengededir ve gelir harcamaya eşittir (Dornbusch, 1980: 71). Dış varlık talep edildiğinde ticaret hadleri düzelir ve bir cari işlemler dengesi fazlası döviz kurunun değerlenmesine eşlik eder.

Görüldüğü gibi döviz kuru, mal ve aktif piyasalarında genel denge içinde belirlenmektedir. Kararlı denge düzeyinin altındaki dış varlık düzeyleri için döviz kuru değer kazanır. Aktif birikimi cari işlemler dengesi fazlası aracılığıyla yer aldığından intibak süreci içinde, değerlenen döviz kuruna eşlik eden cari işlemler dengesi fazlası olacaktır (Dornbusch ve Fischer, 1980: 71). Servetteki artış, reel harcama ve yurtiçi mallara olan talepte bir artış yaratır.

Böylece ortaya çıkan talep fazlası - çıktıyı tam istihdam dengede tutmak için - reel döviz kuru değerlenmesinin harcama kaydırıcı etkisiyle telafi edilmelidir.

Kararlı denge seviyesinin üzerindeki bir servet düzeyinde, artan harcama ve cari işlemler dengesi açığı vardır. Dış dengeyi yeniden sağlamak için döviz kuru değer kaybetmelidir. Böylece talep yabancı mallardan yurtiçi mallara kayacaktır (Dornbusch, 1980: 71).

Uzun dönem denge, ihracatın ya da yurtiçi harcamaların kompozisyonunun değişmesiyle diğer bir deyişle tasarruflardaki değişimle birlikte yurtiçi veya ithal malları üzerinde harcamaların artması sonucunda bozulabilir.

İhracat artışı sonucu yurtiçi çıktıya olan fazla talep sonucu yurtiçi malların fiyatının artması veya azaltılan dış varlıklar aracılığıyla servetin azalması gerekir. Yeni uzun dönem dengede ticaret hadlerinde düzelme ve dış varlıklarda artış olacaktır. İntibak süreci içinde ticaret hadlerinde ani düzelme sonucu geline geçici dengede cari işlemler dengesi fazlası olacak ve bu durum dış varlık birikimine yol açacaktır. Reel servet ilk denge düzeyine ulaşıncaya kadar ticaret hadleri düzelir ve dış varlıklar birikir.

Tasarruflardaki azalma sonucu ithalat artmış olsun. Bu durumda tasarruf düzeyinin azalmasına bağlı olarak daha az ithalata ihtiyaç vardır. Yeni uzun dönem denge noktasında aktiflerde azalma ve ticaret hadlerinde bozulma söz konusudur. Bu noktaya öncelikli olarak ortaya çıkan cari işlemler dengesi açığı sayesinde ulaşılır. Dış varlıklarda azalma ile birlikte yurtiçi mallara talep artar. Piyasa dengesini sürdürmek için yurtiçi malların görelî fiyatlarının azalması aracılığıyla ülkenin rekabet gücü artar (Dornbusch ve Fischer, 1980: 71).

Cari işlemler dengesizliği, şüphesiz sermaye transferi anlamına gelmektedir. O halde zaman içinde bu transferler ülkelerin görelî servet pozisyonlarını değiştirecektir. Döviz kurunun da intibakı gerekecektir. Servet ve kullanılabilir gelirdeki değişimler, ülkelerin görelî toplam harcama düzeylerini ve böylece cari işlemler dengesini değiştirecektir. Bu intibak mekanizması cari işlemlerin dengede ve diğer bağımlı değişkenlerin sabit olduğu bir kararlı dengeyi sağlayacaktır.

Ekonomide mali genişleme meydana geldiğinde yurt içi para reel olarak değer kazanacak ve cari işlemler bilançosu açığına yol açacaktır. Bu açığın finanse edilmesi sonucu, ülke dışına bir aktif transferi olacaktır. Böylece yurt içi servet kullanılabilir gelir azaldığı için düşer. Yurtiçi toplam harcama daralır. Bu sayede zaman içinde cari işlemler dengesi açığı azalır ve yurtiçi para değer kaybetmeye başlar. Söz konusu süreç cari işlemler yeniden dengeye gelinceye kadar devam eder (Genberg ve Swoboda, 1989: 30).

Modele döviz kuru bekleyişlerini katarsak para tutmanın alternatif maliyeti dış faiz oranı artı beklenen değer kaybı olacaktır. Beklenen değer kaybındaki bir artış, para talebini artırır. Böylece ulaşılan yeni denge noktasında ticaret hadleri bozulmuş ve reel balanslar azalmıştır. Beklenen değer kaybı, döviz kurunun gerçekleşen değer kaybına neden olur.

Rasyonel bekleyişler altında dış varlıklardaki artışın cari işlemler dengesi üzerinde iki tür etkisi olacaktır: (1) Belirli bekleyişlerle, artan aktifler reel servet ve harcamayı artırıp, cari işlemler dengesini kötüleştirir. Aktiflerdeki artışın cari işlemler dengesi üzerindeki bu etkisi negatiftir. (2) Söz konusu artışın ikinci etkisi döviz kuru bekleyişleri üzerinde olacaktır. Aktiflerdeki artış stoklarda azalma ve döviz kurunda değer kaybı beklentisine yol açarak reel balans ve harcamaları azaltır. Cari işlemler dengesi üzerindeki bu etki ise pozitiftir. Burada istikrar koşulu, birinci etkinin baskın çıkmasını gerektirir (Dornbusch ve Fischer, 1980: 71).

Döviz kuru bekleyişlerinin modele alınmasının yarattığı değişiklikleri, ihracat artışını tekrar ele alarak daha iyi görebiliriz. İhracat artışı sonucu beklenen değer kazancı, para talebini artırır; bu yüzden reel balans ve servet stoku ile mallarımıza talep artar. Bu ise ticaret hadlerinde ilk olarak daha geniş bir azalma gerektirir. Bekleyişlerin olmadığı duruma göre, şimdi daha yüksek reel balans, daha fazla servet ve ticaret hadlerinde daha fazla bir düşme olmaktadır. Ancak burada da geçiş patikası aynıdır: Cari işlemler dengesi fazlası döviz kurunun değer kazanmasına eşlik eder. Aktifler uzun dönem denge düzeyinin üstünde olduğu için (cari işlemler dengesi açığı) ve

bu yüzden azalmakta iken, döviz kuru uzun dönem denge düzeyinin altında ve değer kaybetmektedir (Dornbusch, 1980: 71).

Döviz kuru bekleyişleri, görüldüğü gibi ekonomide beklenmeyen bir değişikliğin olması durumunda geçiş patikasını değiştirmezken; beklenen bir değişme karşısında cari işlemler dengesi ve döviz kuru bağlantısı açısından farklı bir sonuç verebilir. Para stokunda bir artış beklendiğini varsayalım. Bu durumda paranın değer kaybı beklentisi ortaya çıkar. Döviz kuru değer kaybeder. Para talebi ve reel balanslar düşerek servet ve harcamalar azalır. Cari işlemler dengesi fazlası doğar. Döviz kuru değer kaybetmeyi sürdürür. Süreç para arzı artıncaya kadar sürer. Para arzı arttıktan sonra, tersine işleyen bir reel balans etkisi vardır. Artan reel balanslar, servet ve harcamalar, dengeye varıncaya kadar cari işlemler dengesi açığı, dış varlıkların azalmasına yol açar.

Cari işlemler dengesi fazlası ve döviz kuru değer kazanması paraleldirler. Ancak bu ilişki beklenen değişiklikler için sınırlanmalıdır. Beklenen değişiklik döviz kurunun değer kaybetmesine önce cari işlemler açığına ve döviz kuru değerlenmesine yol açabilir (Dornbusch ve Fischer, 1980: 71).

3.3.1. İç Ticaret Hadleri ve Servet Etkileri

Ticaret hadlerindeki yani reel döviz kurundaki değişmeler üç farklı servet transferi yaratabilir. İlki, çıktı ve fiyat düzeyi artmakta olan bir ülkede görülen reel gelir ya da çıktı/harcama deflatörü değişmesinden ileri gelmektedir. Bu durumda yurtiçi paranın reel değerini kaybetmesi, yurtiçi reel geliri azaltırken, yabancı reel geliri artırır. Yurtiçi toplam harcama azaldığı için ülkenin cari işlemler hesabının ülke lehine dönmesi olası bir durumdur.

Döviz kurunun neden olduğu bir diğer transfer, uluslararası borçlu ya da alacaklı pozisyonlarından kaynaklanabilir. Ev sahibi ülke net borçlu olsun, bu durumda yabancı malların göreceli fiyatlarında ya da döviz kurunda bir artış, ülkenin borcunun reel değerini artırır. Yabancıların serveti yükselir ve toplam

harcamalar artar. Yurtiçi yerleşikler ise harcamalarını azaltır. Ev sahibi ülkenin cari işlemler bilançosu ülke lehine döner.

Ticaret hadlerinin üçüncü etkisi, üretim düzeylerinin yurtiçi ve yabancı her iki malın göreceli fiyatına bağlı olduğunu kabul edersek kendini gösterir. Döviz kurunun artması yabancı çıktıyı artırıp, yurtiçi çıktıyı azaltır ve yurtiçi cari işlemler bilançosunun ülke aleyhine dönmesi beklenir.

Faiz oranlarının cari işlemler dengesi üzerindeki etkilerini belirtecek olursak; faizlerdeki değişmelerin cari işlemler dengesi üzerinde bir doğrudan, bir de dolaylı etkisi vardır. Doğrudan etki uluslararası borç servis ödemelerinden kaynaklanırken, dolaylı etki faiz gelirlerinin her iki ülkede toplam harcamaları değiştirmesinden ortaya çıkar. Ev sahibi ülke net borçlu ise, yüksek faiz oranı bir yandan daha fazla faiz ödemesine yol açarken; diğer yandan kullanılabilir geliri ve toplam harcamayı azaltacaktır. Birinci etki cari işlemler bilançosunu kötüleştirirken, ikinci etki düzeltecektir (Genberg ve Swoboda, 1989: 30).

4. TÜRKİYE'DEKİ UYGULAMA VE VERİ KAYNAKLARI

Türkiye'de cari işlemler hesabı ile sermaye ve finans hesaplarının tanımlanmasında ve istatistiksel olarak saptanmasında kullanılan farklı veri kaynakları bulunmaktadır.

4.1. Cari İşlemler Hesabı

Cari İşlemler Hesabı; dış ticaret bilançosu olarak da tanımlanan ihracat-ithalat gelir ve giderleriyle, görünmez kalemler veya hizmetler bilançosu ya da görünmez işlemler bilançosu olarak da adlandırılan turizm, bankacılık ve sigortacılık hizmet komisyonları, yabancı yatırım kar ve faiz transferleri gibi gelir ve gider alt kalemlerini kapsamaktadır.

4.1.1. Dış Ticaret Dengesi

TÜİK tarafından ihracat verileri f.o.b. (sigorta ve navlun hariç mal bedeli), ithalat verileri ise c.i.f. (sigorta ve navlun dahil mal bedeli) bazda parasal olmayan altın ticaretini de içermek üzere yayımlanmaktadır. İhracat ve ithalat rakamlarının içindeki altın verileri ile c.i.f.olarak değerlendirilen ithalat rakamlarının içindeki navlun ve sigorta “Uyarlama” kalemlerinde gösterilerek düşülmektedir. Böylece altın verileri başka bir yerde gösterilmek üzere “Parasal Olmayan Altın” kalemine aktarılmakta, c.i.f. değerde yayınlanan ithalat verileri ise f.o.b.değere dönüştürülerek sadece mal bedelini yansıtmaktadır (TCMB, 2005: 4).

Sovyetler Birliği’nin dağılmasından sonra kurulan ülkelerden ve son yıllarda Doğu Avrupa ülkelerinden gelen yabancı ziyaretçilerin yurtdışında satmak üzere ülkemizden satın aldıkları ve yolcu beraberisi olarak tanımlanan mallar dış ticaret istatistikleri içerisinde yer almamaktadır. Türkiye için önemli bir döviz kaynağı haline gelen ve “Bavul Ticareti” olarak adlandırılan bu ihracatın değeri, TÜİK tarafından bavul ticaretini yapan kişilerin çıkış yaptığı kara, hava ve deniz gümrük kapılarında, üçer aylık dönemlerde gerçekleştirilen “Bavul Ticareti Anketi” yoluyla saptanmaktadır (TCMB, 2005: 4).

4.1.2. Hizmetler Dengesi

Hizmetler dengesi bir ülkenin yurtdışına sağladığı nakliye, sigorta, turizm vb. gibi hizmetlerden elde ettiği döviz gelirleri ile yurtdışından aldığı benzeri hizmetlere karşılık ödediği döviz bedelleri arasındaki farkı gösterir.

4.1.2.1. Taşımacılık

Taşımacılık, mal ticaretine ilişkin taşımacılık verilerini içeren “Navlun” kalemi ile uluslararası yolcu ve bagaj taşımacılık işlemlerini içeren “Diğer Taşımacılık” kaleminden oluşmaktadır.

Navlun hizmeti bir ekonomide yerleşik kişiler tarafından verildiği gibi yurtdışında yerleşik kişiler tarafından da sağlanabilmektedir. Ancak ödemeler dengesi istatistiklerinde yer alan navlun hizmetlerinde, ihracat malları için yurtiçinde yerleşik kişilerce gerçekleştirilen taşıma bedelleri gelir olarak; ithalat mallarında ise yurtdışında yerleşik kişilerce gerçekleştirilen taşıma bedelleri gider olarak kaydedilir. Söz konusu veriler, TÜİK tarafından aylık olarak yapılan çalışmayla gümrük beyanname formlarıyla birlikte düzenlenen faturalardan elde edilen bilgiler çerçevesinde hesaplanmaktadır (TCMB, 2005: 4).

Diğer taşımacılık kalemi ise banka raporlarından ve taşımacılık şirketlerinden sağlanan bilgilerden elde edilmektedir.

4.1.2.2. Turizm

Turizm gelirleri, T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı, TÜİK ve T.C. Merkez Bankası’nın ortak çalışması kapsamında, TÜİK tarafından yürütülen “Çıkış Yapan Ziyaretçiler Anketi”nden elde edilmektedir. Anket çalışmasında ülkemizi ziyaret ederek yurtdışına çıkış yapan yabancılar ile ödemeler dengesi metodolojisi çerçevesinde yurtdışında yerleşik sayılan vatandaşlarımızın ülkemizde yaptıkları turizm harcamalarının saptanması amaçlanmaktadır.

Turizm giderleri ise yine TÜİK tarafından yürütülmekte olan “Vatandaş Giriş Anketi” sonuçlarından elde edilmektedir. Üçer aylık dönemler itibariyle yapılan anket çalışmasında, yurtdışı ülkeleri ziyaret edip ülkemize giriş yapan yurtiçinde yerleşik kişilerin yurtdışında yaptıkları harcamaların saptanması amaçlanmaktadır.

4.1.2.3. Finansal Hizmetler

Finansal hizmetler yerleşikler ile yerleşik olmayanlar arasında gerçekleştirilen, sigortacılık kuruluşları ve emeklilik fonları hariç finansal aracılık ve yardımcı hizmetleri kapsamaktadır. Yurtiçinde yerleşik bankaların finansal hizmet işlemler nedeniyle yurtdışında yerleşik kişilerden aldığı veya ödediği komisyon ve benzeri gelir ve giderler bu kalemde yer almaktadır. Veriler banka raporlarından elde edilmektedir (TCMB, 2005).

4.1.2.4. Resmi Hizmetler

Diplomatik, hükümet dış teşkilat hizmet gelir ve giderleri bu kalemde yer almaktadır. Veriler banka raporlarından elde edilmektedir.

4.1.2.5. Diğer Hizmetler

Yukarıda sayılanlar dışındaki hizmet gelir ve giderleri bu kaleme kaydedilmektedir. Bunlar arasında ticari ve gayri ticari sigorta, posta ve kurye, telekomünikasyon, telif hakkı ve lisans ücretleri, imtiyaz haklarına ilişkin hizmetler yer almaktadır.

4.2. Sermaye ve Finans Hesapları

Yabancıların ülkeye yolladıkları doğrudan sermaye yatırımları (yani şirket almak ya da yeni işletmeler kurmak için yolladıkları paralar) veya yolladıkları portföy yatırımları (yani hisse senedi, tahvil vb. almak amacıyla yolladıkları paralar) ve benzeri döviz girişleri ödemeler dengesinin ikinci kalemi olan sermaye hesapları dengesini oluşturur. Sermaye hesapları göçmen transferleri olarak da tanımlanabilmektedir.

4.2.1. Sermaye Hesabı / Göçmen Transferleri

Bir başka ülkeden ülkemize göç eden kişilerin yurtdışındaki varlıklarının ülkemize aktarımına ilişkin tutarları içermekte olup veri kaynağı olarak resmi kayıtlar kullanılmaktadır.

4.2.2. Finans Hesapları

Finans hesapları, doğrudan yatırımlar ve portföy yatırımları adı altında iki ana gruba ayrılmaktadır.

4.2.2.1. Doğrudan Yatırımlar

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 onunu aşan miktarda yaptığı yatırımdır. Yurtdışında doğrudan yatırımlar yurtiçinde yerleşik kişilerin, yurtdışında yerleşik bir şirket kurmak, kurulmuş bir şirkete ortak olmak, şube açmak yoluyla doğrudan yatırım amacıyla yaptıkları yatırımlar ile bu yatırımların tasfiyesi ve yurtdışında gayrimenkul alımları bu kalemde izlenmektedir. Bu veriler işlem bazında, yatırımın yapıldığı ülke, sektör ve kuruluş bilgilerini de içerir şekilde banka raporlarından elde edilmektedir (TCMB, 2005: 4). Yurtiçinde doğrudan yatırımlara yurtdışında yerleşik kişilerin, Türkiye’de yerleşik bir şirket kurmak, kurulmuş bir şirkete ortak olmak, şube açmak yoluyla doğrudan yatırım amacıyla Türkiye’ye getirdikleri sermaye tutarları ile karların sermayeye katılımını örnek olarak verebiliriz.

4.2.2.2. Portföy Yatırımları

Portföy yatırımları bileşenleri, yabancı sermaye yatırımları ve rezerv varlıklar kapsamı dışındaki hisse senetleri ve borç senetleridir.

Varlıklar kalemi yurtiçinde yerleşik kişilerin yurtdışında alım satımını yaptıkları menkul kıymetleri kapsamaktadır. Verilere alım vaadiyle satım işlemleri ile yurtiçinde yerleşik kişilerin (örneğin Hazine Müsteşarlığı) yurtdışı piyasalarda ihraç ettiği menkul kıymetlerden alım ve satımları da dahildir. Sektörel ayrımı da yapılan bu verinin kaynağı banka raporlarıdır. Yurtdışındaki doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları, diğer yatırımlar ve rezerv varlıkları kapsar.

Yükümlülükler kalemi yurtdışında yerleşik kişilerin yurtiçi borsalarda alım satımını yaptıkları hisse ve Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS), yurtiçinde yerleşik kişilerin yurtdışı piyasalarda tahvil ihracı yoluyla sağladığı borçlanma (örneğin Hazine Müsteşarlığının ihraç ettiği Eurobondlar) bu kalemde izlenmektedir. Tahvil ihraçlarının veri kaynağı, T.C.Merkez Bankası ve banka raporlarıdır. Hisse Senetleri ve DİBS verileri saklama hizmeti veren bankaların raporlarından, menkul kıymet bazında, stok değer değişimlerinin kur ve fiyat değişimlerinden arındırılması yoluyla hesaplanmaktadır. Yurtiçindeki doğrudan yatırımları, portföy yatırımlarını ve diğer yatırımları kapsar (TCMB, 2005: 4).

4.2.2.3. Resmi Rezervler Hesabı

Resmi rezervler hesabı, hükümetin merkez bankası ve IMF nezdinde sahip olduğu döviz rezervlerinde meydana gelen değişimleri yansıtır. Döviz rezervlerinin artması ve azalması, resmi rezervler hesabı fazlası ve resmi rezervler açığı olarak tanımlanır.

4.2.2.4. Net Hata ve Noksan Hesabı

Yanlış ya da eksik kayıtlar nedeniyle ödemeler dengesi kalemleri arasındaki tutarsızlığın kaydedildiği hesaptır. Hem cari işlemler dengesi hesabında hem de finansman kapsamında değerlendirilecek bir hesaptır. Net hata ve noksan kalemi artı olduğunda cari işlemler ya da sermaye ve finans hareketleri dengelerinde kapsanmayan bir faaliyetten dolayı ülkeye döviz girişi olmuş demektir ya da döviz girişine (çıkışına) neden olan ve cari işlemler veya sermaye ve finans hareketleri dengesinde kapsanan bir işlem eksik (fazla) olarak hesaba katılmıştır.

5. CARİ İŞLEMLER DENGESİNİ SAĞLAMAYA YÖNELİK POLİTİKA UYGULAMALARI

Cari işlemler dengesini sağlamaya yönelik olarak uygulanabilecek kısa ve uzun vadeli tedbirler bulunmakta olup yarattığı sonuçlar bakımından farklılaşmaktadır. Bu tedbirleri açıklamadan önce Türkiye’de cari açığın finansmanı sorununa temel hatlarıyla yaklaşalım.

5.1. Türkiye’de Cari İşlemler Açığının Finansmanı Sorunu

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının en büyük özelliği fiziki yatırımlar olmaları nedeniyle likiditelerinin son derece düşük olması ve ülkelerin ekonomik şartlarından daha az etkilenmeleridir. Dolayısı ile yüksek cari açığı sürdürülebilir kılmanın tek yolu bu tarz yatırımları ülkeye çekebilmektir.

Tablo 1. 1995–2005 Dönemi Sermaye Hesabı ve Alt Kalemleri (Milyon ABD Dolar

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
SERMAYE HESABI	4565	5483	6969	-840	4829	9584	-14557	1914	7192	17752	44141
Portföy Hesabı (Varlıklar)	-466	-1380	-710	-1622	-759	-593	-788	-2096	-1386	-1388	-1233
Portföy Hesabı (Yükümlülükler)	703	1950	2344	-5089	4188	1615	-3727	1503	3851	9411	14670
Diğer Yatırımlar (Varlıklar)	-383	331	-1750	-1464	-2304	-1939	-601	-777	-986	-6955	259
Diğer Yatırımlar (Yükümlülükler)	3939	3970	6531	6762	3566	10389	-12296	1602	4460	14660	21737
Yurt İçinde Doğrudan Yatırım	885	722	805	940	783	982	3352	1137	1752	2883	9786
Yurt Dışında Doğrudan Yatırım	-113	-110	-251	-367	-645	-870	-497	-175	-499	-859	-1078

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, www.hazine.gov.tr

Tablo (1)'de Türkiye'de 1995 ve 2005 yılları arasında sermaye hesabında yer alan kalemlerin ağırlıkları görülmektedir. Dönem içerisinde yurt içinde doğrudan yabancı sermaye yatırımları oldukça düşük düzeyde bulunmaktadır. 1995 yılında 885 milyon dolar gibi oldukça düşük bir düzeyden 2005 yılında 9.786 milyon dolara ulaşmıştır. Yurt içinde doğrudan yatırım rakamı 2005 yılında 2004 yılına oranla %239 düzeyinde artarak 9.786 milyon dolara ulaşmıştır. Tablodan da anlaşılacağı gibi Türkiye'nin cari açığı, 2000'lerden bu yana kolay borçlanmalar ile finanse edilmiş ve dış borçlar ve yükümlülükler dolar olarak sürekli artmıştır. Kriz sonrası dönem olan 1995 yılında portföy hesabı-varlıklar kaleminin diğer yıllara oranla en düşük düzeyde olduğu tablodan açıkça gözlenmektedir. Yine kriz dönemi olarak adlandırabileceğimiz 2000 yılında da portföy hesabı-varlıklar kalemi 1995 yılına oranla %78 oranında artmıştır. Kriz sonrası dönem olan 2002 yılında portföy hesabı-varlıklar kalemi yükselen ve olumlu bir seyir izleyerek bir önceki yıla göre %265 oranında bir artış eğilimi sergilemiştir. Portföy hesabı-yükümlülükler yani borç kalemi de 2001 yılında negatif bir düzeydeyken 2002 yılında 1.503 milyon dolara ulaşmıştır. Bu durumun oluşmasında şüphesiz

ülkenin içinde bulunduğu kriz ve belirsizlik ortamından çıkmasının etkisi büyüktür. Portföy hesabı-yükümlülükler kalemi 2004 yılında 2003 yılına kıyasla %144 oranında ve takip eden yıllarda da artış eğilimini koruyarak 2005 yılında 2004 yılına oranla %55 oranında artmıştır. Krizin etkisiyle 2001 yılında yurtiçinde doğrudan yatırım kaleminde 2000 yılına oranla %241 oranında hızla artarak önceki yıllara oranla en yüksek düzeye ulaşmıştır. Yurtdışında doğrudan yatırım kalemi 2002 yılında 2001 yılındaki mevcut seviyesinin %35'i oranında azalarak , 2003 yılında yeniden %35 oranında artmıştır. 2001 yılı başında ortaya çıkan çok yüksek oranlı sermaye çıkışı ile sermaye hesabı kalemi çok önemli düzeyde azalmıştır.

Cari açığı milli gelir hesapları yönünden tanımlarken gördüğümüz gibi, bir ekonomide cari açığın en önemli sebeplerinden biri, özel sektörün tasarruflarını kısarken yatırımlarını artırmasıdır. Bu gibi durumda eğer kamu kesimi tasarruf düzeyini artıramıyorsa kamu sektörünün daha fazla tasarruf yapma gereksinimi yatırım artışının dış sermaye ile finansmanını zorunlu hale getirmektedir. Türkiye söz konusu dış sermayeyi ağırlıklı olarak dış borçlanma yoluyla çekebilmektedir. Tablo (1)'e ait veriler incelenecek olursa sermaye hesabı içerisinde yer alan diğer yatırımlar-yükümlülükler kaleminin yıllara bağlı olarak hızla yükselen bir eğilim sergilediği görülecektir. Bu durum bize Türkiye ekonomisinin finansal anlamda dışa bağımlılık oranının oldukça yüksek düzeyde olduğunu ve dış borçlanma seviyesinin yıllara bağlı olarak arttığını göstermektedir. Gelişmekte olan ülkelerin ve Türkiye'nin en büyük sorunu sermaye yetersizliğidir.

Tablodan görüldüğü üzere 1995-2005 yılları arasında doğrudan yurtiçi yatırımlarda bir artış gözlenirken, doğrudan yurtdışı yatırımlarında bir azalış görülmektedir. Bu durumu Türkiye'nin ihraç ettiği sermayeden daha fazlasını ithal ettiği şeklinde yorumlamak mümkündür. Bu sonucu tek bir nedene bağlamak mümkün değildir. Uygulanan ekonomik politikalar, siyasi istikrar, ucuz işgücü vb. faktörler bu duruma yol açabilmektedirler.

Dış borçlanma aslında bir kriz kaynağı değildir (Kumcu, 2004: 3). Dahası dış borçlanma istikrarlı bir biçimde sürdürülebildiği takdirde yüksek cari işlemler açıklarının finansmanında da önemli bir araç haline gelmektedir.

Ne var ki, dış borçlanma bir takım yan faktörler ile etkileşim içindedir. Dış borçlanmanın yarattığı asıl sakınca, cari işlemler açıklarının, kreditorler üzerinde yarattığı olumsuz beklentilerdir (Kumcu, 2004: 3). Bu olumsuz beklenti bir süre sonra açıklarını bu kaynaktan finanse eden ülkenin borçlanamamasına sebep olur. Uluslararası piyasalarda, borçlanma ihtiyacı duymayan ülkeler daha rahat borç bulabilmektedirler. Yani doğrudan sermaye yatırımlarının tersine, dış borçlanma yoluyla yüksek cari işlemler açığı hadlerinin sürdürülebilmesi mümkün değildir (Erchengreen, 1996: 10).

Diğer bir dış kaynak olan kısa vadeli portföy yatırımları için de aynı sonuçlar söz konusudur. Bunların likiditeleri son derece yüksektir. Beklentilerin olumsuzlaşmasına bağlı olarak yüksek miktarlarda ülkeyi terk edebilme yeteneğine sahip olmalarından dolayı, yüksek oranlı bir cari açığın bunlarla sürdürülebilir hale gelmesine engel olmaktadır. Ayrıca bu tip yatırımların bir diğer olumsuz yanı ülkeye yüksek miktarda döviz girişi sağlamalarından dolayı ülke parasının aşırı değerlenmesine ve de ithalatın artış, ihracatın ise azalışına sebep olmalarıdır.

Cari işlemler açıklarının finansmanında yararlanılan bir diğer araç ise net hata noksan kalemidir. Bu kalemde kaynağı belli olmayan döviz girişleri ya da çıkışları izlenmektedir. Net hata noksan kaleminin artı verdiği bir durumda aslında cari işlemler açıklarının boyutları konusunda endişelenmeye çok da gerek yoktur. Ancak bunun içinde bu kalemin artı vermesinin yapısal nedenlere bağlı olması gereklidir. Ancak Türkiye’de görülen durum ilgili kalemin istikrarlı bir yapıya sahip olmadığı ve yıllar itibariyle büyük dalgalanmalar gösterdiği. Olumlu beklentiler olduğunda, net hata ve noksan kalemi artı olmakta, beklentiler bozulduğunda ise eksi olabilmektedir; yani bu kalemin alacağı değer, yapısal değil, daha çok, yerli yatırımcıların döviz ya da Türk Lirası’na geçmeleriyle belirlenmektedir (Kumcu, 2004: 5). Dolayısı ile bu kalem de cari açıkların finansmanında bir alternatif olarak düşünülemez.

Sonuç olarak yüksek cari açığın sürdürülebilir nitelikte olup olmadığını belirleyen en önemli unsur, bunun nasıl finanse edildiğidir. İktisadi dengeleri bozacak nitelikteki finansman araçları ile kapatılan açık, ülke ekonomisi

açıdan büyük risklere gebedir. Dolayısı ile Türkiye ekonomisinde de alınacak önlemler ile doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını teşvik edici politika araçlarına başvurulmalıdır.

Ödemeler bilançosundaki açıklar karşısında ülkelerin izleyecekleri yol, bu açıkları finanse etmek, baskı altına almak, ya da tedavi edici önlemler üzerinde durmak şeklinde özetlenebilir. Açıkların finanse edilmesi, resmi döviz rezervlerinin kullanımını gerektirir. Böyle bir yol açıkların düzeltilmesi yönünde önlem almaya gerek duyulmaması demektir (Seyidoğlu, 2001: 48).

Ülke kaynakları sınırsız değildir. Sahip olunan dış rezervler ne kadar büyük olursa olsun er geç tükenebilecektir. Ayrıca dış borçlanmaların da bir sınırı vardır. O bakımdan açıklandığı gibi uzun süreli açıkların finanse edilmesi değil, tedavi edilmesi gerekir.

Dış açıklar durumunda izlenebilecek diğer bir yöntem de dış ticaret ve kambiyo politikası araçlarını harekete geçirmektir. Yani, hükümetler gümrük vergileri, kotalar ve yasaklamalarla ithalatı kısıtlamaya çalışırken bu arada kambiyo denetimi ile de ülkeden döviz ve sermaye çıkışını kısıtlarlar. Fakat bütün bu önlemler dış açıkları ancak baskı altına almaya yarar. Gerçekte açıkları gidermiş olmazlar.

Üçüncü yol da açıkların tedavisi ya da düzeltilmesidir. Bu yol en güç fakat en güvenilir olanıdır. Açıkların tedavisi, ihracatın ve öteki döviz kazandırıcı işlemlerin artırılması ile sağlanır. İhracatın artırılabilmesi için kısa ve uzun dönemde alınabilecek önlemler vardır. Kısa dönemde örneğin, kurların serbest bırakılması ve ulusal paranın aşırı değerlenmesinin önlenmesi, ihracatçının dış piyasalar konusunda eğitilmesi, ihracat üretimine ucuz girdi ve kredi sağlanması, ihracat bürokrasisinin önlenmesi gibi hususlar üzerinde durulabilir (Seyidoğlu, 2001: 16).

Uzun dönemde konu daha çok kalkınma politikalarıyla ilgilidir. İhracata yönelik bir kalkınma modeli, kaynakların dinamik karşılaştırmalı üstünlüklere göre dağılımını, dış ticaret rejiminin liberalleştirilmesini ve uluslararası işbölümüne gidilerek ekonominin dünya piyasası ile bütünleşmesini gerektirebilir (Seyidoğlu, 2001: 16).

Yukarıdaki açıklamalara paralel olarak dış açığın kapatılmasında izlenecek politikaların dört grup altında toplanması mümkündür. Bunlar: Döviz kuru ayarlamaları, para ve maliye politikaları, sermaye hareketleri ve yasal düzenlemelerdir (Saatçioğlu, 2001: 22).

5.2. Cari İşlem Açıklarına Karşı Uygulanabilecek Kısa Vadeli Tedbirler

Cari açılara karşı uygulanacak kısa vadeli tedbirleri, iç talep genişlemesini önlemeye yönelik tedbirler ve kısa vadeli sermaye akımlarına yönelik tedbirler olarak sınıflandırabiliriz.

5.2.1. İç Talep Genişlemesini Önlemeye Yönelik Tedbirler

Gerçekleşen yüksek cari açık rakamlarının arkasındaki en önemli nedeni iç talepte yaşanan genişlemedir. Bilindiği gibi milli gelir hesaplarına göre cari açık özel kesimin tasarrufları ile yatırımları arasındaki dengesizlik ile kamu sektörünün tasarruf ve harcamaları arasındaki dengesizlikten meydana gelmektedir. Özel sektör yatırımları tasarrufları aştığında yapılması gereken şey, ya kamu kesimi tasarruflarının artırılması ya da özel sektör yatırımlarının kısılmasıdır. Dolayısı ile iç talepteki artışı önlemeye yönelik olarak uygulanabilecek maliye politikası tedbirleri bu bağlamda ele alınmalıdır.

Türkiye ekonomisi için kamu sektörünün tasarruflarının artırılmasına yönelik olarak tedbirler alınmasını önermek çok da gerçekçi olmayacaktır. Zira, kamu kesimi 2001 yılında yürürlüğe konan istikrar programı çerçevesinde, birincil fazlayı sağlamak adına önemli miktarlarda tasarruf yapmaktadır. Kamu yatırımlarında yaşanan daralmalar iktisadi büyümenin istihdam artışına yansıyamamasının da nedenlerinden biridir.

Sonuç olarak kısa vadeli maliye politikası araçlarının nihai hedefi iç talepte yaşanan genişlemenin önüne geçilmesidir. Maliye politikaları karar

verip uygulamaya konması görece olarak uzun zaman alan politikalar; uygulamaya konduklarında ise etkileri çok çabuk görünür (Boratav, 2005: 2). Bu bakımdan kısa vadede alınacak maliye politikası tedbirlerinin etkinliği, para politikasına kıyasla daha fazla olacaktır.

5.2.2. Kısa Vadeli Sermaye Akımlarına Yönelik Tedbirler (Tobin Vergisi)

Cari açıkların finansman biçiminin değiştirilmesi ve dış borçlanmadan ve/veya kısa vadeli portföy yatırımlarından ziyade, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile finanse edilebilmesi için bir takım yapısal sorunların çözümü gereklidir.

Burada ise kısa vadeli olarak uygulanabilecek ve amaç olarak kısa vadeli sermaye yatırımlarının ülkeye girişini azaltabilecek bir takım tedbirlere yer verilecektir. Bilindiği gibi kısa vadeli sermaye akımlarının en önemli sakıncası cari açığın sürdürülemez olarak algılandığı durumlarda ekonomiyi finansal krizlere sürüklemesidir. Buna yönelik bir tedbir olarak Boratav sermaye hareketlerinin denetlenmesi gerektiğini vurgulamaktadır (Boratav, 2005: 2). Boratav'a göre sermaye hareketlerinin denetlendiği bir durumda iktisadi büyüme, ekonomiyi finansal krizlere sürükleyen aşırı sermaye girişine gereksinim duymadan sağlanacak; cari açığın "sürdürülemez" olduğu algılamaları ve ekonomiyi finansal bir krize sürükleyen boyutta çalkantılar muhtemelen gerçekleşmeyecektir (Boratav, 2005: 2).

Boratav, spekülasyon sermaye hareketlerinin denetlenmesine yönelik olarak Güney Doğu Asya ve Latin Amerika ekonomilerinde bir takım başarılı politika tedbirlerinin geçmişte yer aldığını dile getirmekte ve de bu ülkelerin zamanında kendi bölgelerinde yaşanmış olan iktisadi krizlerden etkilenmediklerini belirterek, ülkemizde de bu tip uygulamalardan ders çıkarılması gerektiğini savunmaktadır (Boratav, 2005: 3).

5.3. Cari İşlem Açıklarına Karşı Uygulanabilecek Uzun Vadeli Tedbirler

Kısa vadeli politika araçlarının faydası ağırlıklı olarak iç talepte yaşanan artışların önüne geçebilmek iken, uzun vadeli maliye politikası tedbirleri daha çok cari açığa neden olan yapısal sorunların çözümüne yönelik olarak ele alınabilir.

5.3.1. İhracata Yönelik Tedbirler

Türkiye’de ihracat sektörü çok geniş teşvikler ile desteklenmektedir. Bu teşviklerin bir kısmı vergisel teşvikler biçiminde olduğu gibi, bir kısmı da kamu harcamaları araçları ile yapılmaktadır. Türkiye’de ihracatın artmasına bağlı olarak üretim ve istihdam düzeyi de artacak ve dış borç düzeyi buna bağlı olarak azalacaktır. İhracattaki artışa bağlı olarak Türkiye’nin dışarıya olan bağılılığı da azalacak ve cari işlemler açığı azalacaktır.

5.3.2. Hizmetler Sektörüne Yönelik Tedbirler

Türkiye’de hizmetler sektörü hem istihdam payı açısından hem de cari dengeye olan katkısı açısından büyük öneme sahiptir. Sektörün taşıdığı önem dolayısıyla Türkiye, hizmet ticaretindeki liberalizasyon sürecinde hep lehte bir tavır sergilemiştir. Nitekim, Türkiye’nin, taahhüt listesi açısından gelişmiş ülkeler seviyesinde bulunduğu belirtilebilir. Hizmet ticaretindeki payını her geçen yıl biraz daha artıran Türkiye’nin, DTÖ tarafından ortaya konan 2001 yılı verilerine göre dünya hizmet ihracatındaki payı %1’e çıkmıştır, ancak uluslararası sıralamada, 25. ülke konumunda bulunmaktadır (Ekinci, 2004: 20). Hizmet ticaretindeki payımızı daha üst seviyelere çıkarmamız gerektiği açıktır.

5.3.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına Yönelik Tedbirler

Türkiye yüksek oranlı büyümeyi ancak yüksek cari açıklar vermek suretiyle gerçekleştirebilmektedir. Cari açıklar dış borçlanma ya da kısa vadeli sermaye akımları tarafından finanse edilebildiği sürece ekonomi üzerinde olumsuz etkiler yaratmazken, cari açıklarını finanse edebileceği finansman kaynaklarını bulamadığı durumlarda krizler ile karşılaşabilme riskini artırmaktadır.

Ülkemizin doğrudan yabancı sermaye çekebilme konusunda sahip olduğu yüksek potansiyelin artırılması için bir takım maliye politikası tedbirlerinin alınması şarttır. Bu tedbirlerin bir kısmı şu şekilde sayılabilir (DPT, 2000: 36):

Türkiye'nin doğrudan yabancı sermaye çekememesinin gerisindeki en önemli birinci etken geçmiş dönemlerde yaşanan iktisadi istikrarsızlıktır. Bu bakımdan son yıllarda ülkemizde gerçekleştirilen istikrarın yapısal düzenlemeler ile kalıcı hale getirilmesi son derece önemlidir. Kamu kesiminin bu bakımdan yabancı yatırımcıyı çekebilmek için uygulaması gereken en öncelikli maliye politikası araçları, istikrarı korumaya yönelik olanlardır.

Yabancı sermaye yatırımlarının gelişmemesinin ikinci bir nedeni ise geçmiş dönemlerde enflasyon muhasebesi sisteminin uygulanmaması dolayısı ile fiktif karların vergilendirilmesidir. 2003 yılında yapılan düzenleme ile ülkemizde enflasyon düzeltilmesi uygulanmaya başlanmıştır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının önündeki üçüncü engel ise kayıt dışı ekonomidir. Kayıt dışı ekonomiyi önlemeye yönelik olarak alınacak tedbirler hem yabancı yatırımcı açısından hem de yerli yatırımcı açısından önemlidir. Çeşitli sektörlerde devam etmekte olan kamu kesiminin ağırlığının azaltılması ve piyasa mekanizmasının işleyişini engelleyecek uygulamalardan kaçınılması Türkiye'ye olan güvenin tesisi bakımından son derece önemlidir.

Yabancı sermaye yatırımlarına yönelik dördüncü tedbir serbest bölgelere ilişkin olarak uygulanabilecek maliye politikası teşvikleridir. Mevcut serbest bölgelerin alt yapı ve üst yapı olanaklarının iyileştirilmesi ve kurulma

alışmaları devam eden serbest bölgelerin de faaliyete geçirilmesi gerekmektedir.

Son olarak doğrudan yabancı sermaye girişine ivme kazandırması için özelleştirme uygulamaları hızlandırılmalıdır.

Görüldüğü gibi aslında, bu konuda alınması gereken maliye politikası tedbirleri daha genel nitelikte olup, Türkiye'nin sadece doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekmesine yönelik değil, aynı zamanda da ekonomimizde beklenen atılımın gerçekleştirilmesi bakımından da önerilebilecek önlemlerdir.

İKİNCİ BÖLÜM

CARİ İŞLEMLER DENGESİ VE MAKRO EKONOMİK BÜYÜKLÜKLER ARASINDAKİ İLİŞKİ

Makro ekonomik hesaplar, ekonominin performansının değerlendirilebilmesine imkan tanıyan ve bu hesaplar aracılığıyla belirlenen ilişkileri kullanarak ileriye yönelik tahmin ve planlamaya yardımcı olan bütüncül bir sistemdir.

1. MAKRO EKONOMİK BÜYÜKLÜKLER VE ÖDEMELER DENGESİ İLİŞKİSİ

Ödemeler dengesinin, mal - hizmet, faktör ve sermaye piyasalarında yurtiçinde yerleşiklerin dış alemle ilişkilerini göstermesi nedeniyle milli muhasebe büyüklükleri üzerinde önemli etkileri bulunmaktadır. Bu etkiler, gelir, harcama ve yatırım-tasarruf dengesi açısından üç alt başlıkta incelenecektir.

1.1. Gelir Açısından Etkileri

Mal ve hizmet ihracat ve ithalatı, dış alem faktör gelirleri ve karşılıksız resmi ve özel transferlerin varlığı, GSYİH, GSMH ve Harcanabilir Milli Gelir hesaplarını etkilemektedir. GSYİH milliyet farkı gözetmeksizin ülkede yerleşik üretim birimleri tarafından üretilen nihai mal ve hizmetleri kapsarken, GSMH milliyet esasını dikkate alarak, milli üretim faktörlerinin yurtdışında elde ettikleri gelirleri ve yabancı üretim faktörlerine yapılan ödemeleri de içine almaktadır.

Milli gelir hesaplarında, ödemeler dengesinde yer alan net dış alem faktör gelirleri işçi gelirleri (+), faiz gelirleri (+), girişimci hizmet gelirleri (+), faiz ödemeleri (-), kar transferleri (-) kalemleri net dış alem faktör gelirlerini

oluşturmaktadır. Net dış alem faktör gelirleri tanımında yer alan ilk üç kalem yurtdışından elde edilen faktör gelirleridir ve GSMH'yı artırıcı etkide bulunurken; faiz ödemeleri ve kar transferleri yurtdışına yapılan faktör ödemelerini oluşturmakta ve GSMH'yı azaltıcı etkide bulunmaktadır.

Karşılıksız transferlerin cari veya sermaye transferi ayrımı tasarrufların doğru hesaplanması açısından önem taşımaktadır. Cari ve sermaye transferi ayrımı konusunda belirsizlik olmasına karşın, genelde özel karşılıksız transferlerin cari, resmi karşılıksız transferlerin ise sermaye transferi olduğu varsayılmaktadır.

1.2. Harcamalar Açısından Etkileri

Kapalı bir ekonomide GSYİH ile GSMH rakamları eşit olmakta; elde edilen gelir tüketim ve yatırım harcamalarında kullanılmaktadır. Açık ekonomide GSYİH ile GSMH arasında net dış alem faktör gelirleri nedeniyle fark oluşmakta; ekonomide üretilen malların bir kısmı ihraç edilirken, yurtiçi harcamaların bir bölümü de ithal mallara yapılmaktadır.

1.3. Yatırım-Tasarruf Dengesi Açısından Etkileri

Bir ekonomide, gelirin tüketilmeyen bölümü tasarruf edilmekte ve yatırımların finansmanında kullanılmaktadır. Kapalı bir ekonomide, özel ve kamu kesimi tasarruflarından oluşan yurtiçi tasarruflar kamu ve özel kesim yatırımları toplamına eşit olmaktadır. Açık ekonomide, dış alemle ilişkiler nedeniyle, yatırımlarla yurtiçi tasarruflar arasındaki eşitlik ortadan kalkmaktadır. Cari işlemler dengesinin açık veya fazla vermesine bağlı olarak yatırımlar yurtiçi tasarrufların üzerinde veya altında olabilmektedir. Cari işlemler dengesi, karşılıksız sermaye transferlerinin olmaması durumunda dış tasarruflara eşit olmaktadır.

Cari işlemler dengesinin açık vermesi ekonominin gelirinden fazla harcama yapmasına imkan vermekte ve ortaya çıkan cari işlemler açığı ise sermaye girişi veya rezerv azalışı ile finanse edilmektedir.

1.4. Büyüme ve Cari İşlemler Açığına Etkileri

Türkiye ekonomisi uzun yıllar boyunca yılda ortalama olarak %4,2'lik bir büyüme hızına sahip olmuştur. Bu dönemde ortalamanın üzerinde üst üste iki yıldan fazla büyüme gerçekleştiğinde cari işlemler açığı sorunu ile karşı karşıya kalınmıştır (Kumcu, 2005). Bu Türkiye ekonomisinin dış borçlanmaya olan ihtiyacını artıran bir durumdur. Dış borç bulamadığımız dönemlerde büyüme hızları ortalama değerinin altına düşmekte, hatta negatif büyüme oranları gerçekleşmektedir. Yani yüksek büyüme performansının sürekli kılınmasının önündeki en büyük engel cari işlemler açığıdır (Kumcu, 2005: 2).

Son yedi yılda, IMF politikalarını uygulayan Türkiye ekonomisinin başlıca ikilemi ve sorunu, büyümenin sürdürülebilmesi için yurtdışından sürekli spekülâtif sermaye gelmesi ve kur baskısının bir ön şart olmasından kaynaklanmaktadır. Bu da yüksek reel faizi sunma gerekliliğini doğurmakta; ancak, yüksek reel faizler de kamunun borç yükünü iyice ağırlaştırmaktadır. Bu bakımdan Türkiye ekonomisindeki büyüme, yurtdışından gelen spekülâtif sermaye akımlarına bağlı spekülâtif yönlü gerçekleşme ile düşük kur ve yüksek reel faiz sonucu ithalata bağımlı bir metot izleyen, istihdam yaratmayan bir büyümedir. Türkiye'de son birkaç yıldır gözlenen büyüme yüksek cari işlemler açığı ve iç ve dış borçlanmadaki yüksek düzeyde artış ile sonuçlanmaktadır.

Türkiye'de 1994 yılında ağır bir ekonomik kriz yaşanmıştır. Krizin sonunda ihracat artmış, düşük maliyetli işgücü sağlanmış ve üretim artışı gerçekleştirilmiştir. Krizi takip eden yıllarda bu artışın hızı yavaşlamış, üretim ve istihdam olanakları yaratılamamış ve ülkeye spekülâtif sermaye girmeye başlamıştır. Bu durum daha çok borsa, faiz, döviz üçgeni oluşturmuştur.

Üretimde istihdam olanakları ihmal edilmiştir. 2000 yılına gelindiğinde 1994 yılının şartlarına dönmüştür ve Türkiye ekonomisinde yeniden kriz ortamı oluşarak 2001 krizi yaşanmıştır. 2001 krizinden sonra 1995 yılında olduğu gibi yeniden hızlı bir büyüme başlamıştır. Tablo (2) verilerinden de açıkça görüleceği gibi krizin yaşandığı yıl olan 1994 yılından sonra 1995 yılından başlamak üzere GSMH büyüme oranlarında gözle görülür artış yaşanmıştır. 2001 krizinde büyüme oranı negatif düzeye ulaşmış, krizi takip eden yıllarda, GSMH büyüme oranındaki düşüşün ardından Türkiye ekonomisinde yıllara bağlı olarak artan büyüme oranları ortaya çıkmıştır. Cari açığın gayrisafi milli hasılaya oranı son üç yılda hızla artış göstermiş olup 2005 yıl sonu itibarıyla %6,4 düzeyine ulaşmıştır. Cari işlemler dengesi de yıllara bağlı olarak yükselen bir eğilim sergilemiş ve 2005 yılında 2003 yılındaki mevcut cari işlemler açığı düzeyinin ortalama olarak üç katına ulaşmıştır. Kriz dönemlerinde oldukça düşük düzeylerde olduğu gözlemlenen büyüme oranları 2004 yılında zirveye ulaşarak yüksek cari açıkları da beraberinde getirmiştir.

Tablo 2. 1995-2005 Dönemi GSMH Büyüme Oranları, Cari Denge (Milyon ABD Dolar) ve Cari Açık/GSYİH (%)

YILLAR	GSMH Büyüme Oranları (%)	Cari işlemler Dengesi	Cari Açık/GSYİH (%)
1995	8,0	-2.339	1,4
1996	7,1	-2.437	1,3
1997	8,3	-2.638	1,4
1998	3,9	1.984	-0,9
1999	-6,1	-1.344	0,7
2000	6,3	-9.819	4,9
2001	-9,5	3.390	-2,3
2002	7,9	-1.522	0,8
2003	5,9	-8.037	3,4
2004	9,9	-15.604	5,2
2005	7,6	-23.157	6,4

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, www.hazine.gov.tr .

Büyümenin sürdürülebilir olup olmadığı cari işlemler açığının sürdürülebilir olup olmadığı ile ilişkilidir. Büyüme oranlarının ortalama GSMH büyüme trendinin üzerine çıktığı dönemlerde ülkemiz yüksek cari açıklar ile karşı karşıya kalmış; Tablo (2) verilerinden de görüleceği gibi 1990'larda ve 2000'lerin başında yaşanan krizler öncesinde cari açıklar çok yüksek değerlere ulaşmıştır. Tablo göstermektedir ki GSMH büyüme oranları ile cari işlemler açığı arasında pozitif bir ilişki söz konusudur. 1994 krizini takip eden 1995 yılında GSMH büyüme oranımız %8 iken 2005 yılında azalarak %7,6 seviyesine ulaşmıştır. 1997 yılında yeniden artarak 1995-1997 döneminde Türkiye ekonomisinin uzun dönem ortalama büyüme oranının çok üzerinde gerçekleşmiştir. 1999 yılında depremin yol açtığı hasarın etkisiyle büyüme hızı azalarak negatif düzeye ulaşmıştır. GSMH, 2000 yılında tekrar artarak %6.3 büyüme düzeyine ulaşmış aynı yıl büyümenin artmasına bağlı olarak cari işlemler açığı da hızla yükselmiştir. Büyüme oranlarının arttığı dönemlerde cari açık/GSYİH rakamlarında da benzer dalgalanmalar oluşmuştur. Kriz nedeniyle 2001 yılında hızla azalan cari açık/GSYİH düzeyi 2002 yılından itibaren artmaya devam etmiştir. Türkiye son dört yılda önemli bir büyüme sürecine girmiştir. 1995-2005 döneminde GSMH yıllık ortalama büyüme hızı %3,9 olarak gerçekleşmiştir. Ancak cari işlemler dengesi açığının on yıllık bir süreç içerisinde 2.339 milyon dolardan 23.157 milyon dolar gibi rekor bir düzeye ulaşması bu cari işlemler açığının sürdürülebilirliği hususunda kuşku uyandırmaktadır. Tablodan da görüldüğü gibi GSMH büyüme oranları ve cari denge arasında pozitif yönlü bir ilişki söz konusudur.

Cari işlemler açığı ile büyüme arasındaki ilişkinin ana kaynağı, milli gelir seviyelerinde meydana gelen artışların iç talepte meydana getirdiği yükselmelerdir. Buna göre iç talepte meydana gelen yükselmeler ithalatı artırmakta, buna bağlı olarak dış ticaret dengesinde yaşanan bozulmalar da cari açığa sebebiyet vermektedirler. İthalat artışı iki ana sebepten kaynaklanmaktadır. Birincisi, tüketim mallarına olan talebin yeterince karşılanamaması bireylerin yabancı mallara yönelmesine neden olmaktadır. Kriz dönemlerinde ertelenmiş olan tüketim tercihlerinin istikrarla beraber yüksek bir ivmeye kavuşması da tüketim malları ithalinin miktar olarak artışını

daha da hızlandırmaktadır. Ancak ikinci, ve asıl önemli olan husus ihracat sektörünün ithalata bağlı olan yapısıdır. Özellikle krizler sırasında TL'nin devalüe edilmesi, ihracat eğilimini artırırken, ihracat sektörünün yatırım ve ara malı ithaline bağımlı olması ithalatın da artışına sebep olmaktadır. İhracatın ithalata bağımlı olması, ithalatta beklenen kısılmanın gerçekleşmemesine sebep olurken, ihracat artışının yarattığı gelir etkisi de iç talebi artırmak suretiyle, yurt içi üretim olanaklarına bağlı olarak daha fazla ithalatı teşvik etmektedir.

Cari işlemler açığı dış borçlanma ile finansman sorunuyla birleştiğinde Türkiye ekonomisinin yüksek büyümeyi borçlanabildiği sürece sürdürebileceğini söylemek mümkün olmaktadır. Türkiye, tarihi boyunca borçlanabildiği sürece ekonomik büyümesini azamiye çıkarmaya çalışmış bir ülkedir. Sürdürülebilir, istikrarlı bir büyüme yerine, riskleri göz ardı ederek büyümeye öncelik veren bir ülke olmamız nedeniyle de, Türkiye ekonomisi büyümede çok önemli kesintiler yaşamıştır (Kumcu, 2004: 2).

Ülkemizde 2002 yılından bu yana önemli bir iç talep genişlemesi gerçekleşmiştir. Bunun sonucu olarak da yukarıda bahsettiğimiz döngü yine ortaya çıkmış ve 2004 yılında gayri safi milli hasıla %9,9 oranında artarken, cari işlemler açığı gayri safi milli hasılanın %5'ine ulaşmıştır. Bu dönemde Türkiye ekonomisi de kendi kaynaklarının çok üzerinde büyümüş ve spekülatif sermaye hareketlerine bağımlı hale gelmiştir. Konjonktürdeki gelişmelerin Türkiye lehine olması belki bugün için cari açığın önemli bir sorun olarak görülmemesine yol açabilmektedir ancak var olan bu olumlu havanın dağılması, Türkiye'yi yine çok önemli risklerle karşı karşıya getirebilecek niteliktedir.

1.5. Dış Ticaret Dengesi ve Cari İşlemler Açığına Etkileri

Cari işlemler dengesi dış ticaret dengesi, hizmetler ve cari transferler dengesi olmak üzere ikiye ayrılır. Hizmetler ve cari transferler dengesi de turizm, müteahhitlik hizmetleri, yerleşiklerin yurtdışı yatırımlardan elde

ettikleri gelir ile yabancıların yurtiçi yatırımlardan elde ettikleri gelir arasındaki farktan ve cari transferler, işçi dövizleri vb.den oluşur. Cari açığa neden olan dış ticaret dengesindeki açıktır. Dış ticaret dengesindeki bozulmada Tablo (3) verilerinden de gözlemleneceği üzere petrol ve ara malı ithalatındaki etki oldukça fazladır. Ülkemiz ithalatı ara ve sermaye malı ağırlıklı olup, üretimi ve ihracatı destekleyici bir özelliğe sahiptir. Bu nedenle, ithalat ile sanayi üretimi, imalat sanayii kapasite kullanım oranları ve ihracat arasında yakın bir ilişki bulunmaktadır. Yani üretimdeki artma ya da azalma ithalat hacmimizi bu da dış ticaret dengesini doğrudan etkilemektedir.

Reel faizlerin artırılması yoluyla artırılan döviz kuru ithalatın azalmasına yol açmaktadır. Bu da önce dış ticaret açığını sonra da cari işlemler açığını artırmaktadır. Açığın daraltılması ise ancak üretim maliyetlerinin düşürülmesiyle mümkündür. Kurlar düşük olduğu sürece üretici için ithal girdi yerliye göre daha ucuza geldiğinden üretimle birlikte ithalat da artmakta, yerli üretici rekabet gücünü kaybederken, üretimini emek ve enerji maliyetlerinin düşük olduğu ülkelere kaydırırlar kazanmaktadır. Tablo (3)'te ithalatın mal gruplarına göre dağılımı gösterilmiştir. Tablo verilerine göre cari işlemler açığındaki tırmanış özellikle ara malların ithalatının yükselmesine bağlı büyümeden kaynaklanmaktadır. Yani, Türkiye'nin üretimindeki ithalata olan aşırı bağımlılık, ara malların ithalatına dayalı bir ekonominin ortaya çıkmasına, düşen döviz kurlarına, hızlı büyümeyle birlikte ithalatın da artmasına yol açmıştır. 1995-2005 dönemine ait yatırım, ara malları ve tüketim malları toplam ithalatına baktığımızda toplam ithalat rakamının 2005 yılında 1995 yılına oranla üç katın üzerinde bir artış gösterdiğini ve Türkiye ekonomisinin giderek ithalata bağımlı bir ekonomi olduğunu görmekteyiz.

Tablo 3. 1995-2005 Dönemi Mal Gruplarına Göre İthalatın Dağılımı ve Cari Açık İlişkisi (Milyon ABD Dolar)

Yıllar	Yatırım Malları	Ara Malları	Tüketim Malları	Toplam İthalat	Cari Açık
1995	8.120	25.078	2.416	35.709	-2.339
1996	10.336	28.737	4.424	43.627	-2.437
1997	11.052	31.871	5.335	48.559	-2.638
1998	10.666	29.562	5.322	45.922	1.984
1999	8.730	26.571	5.064	40.692	-1.344
2000	11.365	36.010	6.928	54.503	-9.819
2001	6.940	30.301	3.813	41.399	3.390
2002	8.400	37.656	4.898	51.554	-1.522
2003	11.326	49.735	7.813	69.340	-8.037
2004	17.397	67.549	12.100	97.540	-15.604
2005	20.363	81.868	13.975	116.774	-23.157

Kaynak: TÜİK

Tablo (3)'te görüleceği gibi ithalatımızdaki en çarpıcı husus enerji ve doğalgaz gibi ara malı ithalatının yıllar itibari ile toplam ithalat içindeki payının çok yüksek olması buna karşılık toplam ithalat içerisinde tüketim mallarının payının önemli ölçüde ve hızla azalmış olmasıdır. Tablo verileri dikkatle incelendiğinde 1995-2005 döneminde toplam ithalat içerisinde ara mallarının payının %50'nin üzerinde olduğu hemen göze çarpmaktadır. 1995 yılında 25.078 milyon dolar olan ara malı ithalatımız 2005 yılında %226 gibi rekor düzeyde bir artış göstererek 81.868 milyon dolara ulaşmıştır. Yatırım mallarına olan bağımlılığımız on yıllık süreç içerisinde hızla artarak 2005 yılında 1995 yılında gerçekleşen düzeyin % 150'si gibi çok önemli bir rakama ulaşmıştır. Toplam ithalat içerisinde yatırım mallarının payı 1995 yılı için %22 iken bu oran 2005 yılı için %17'ye düşmüştür. Tüketim malları ithalatı on yıllık süreç içerisinde artış eğilimi gösterse de toplam ithalat içerisindeki payı ortalama olarak %15'i geçememiştir. 2002'den bu yana viski ve şarap gibi lüks malları kapsayan tüketim malların ithalatının toplam ithalat içerisindeki oranının yükseldiği görülmekte ancak tüketim malları ithalatımız ara malları ithalatına göre dönemler itibarıyla oldukça düşük düzeyde seyretmektedir. Bu

durum bize ithalatın artışıındaki temel tetikleyici unsurun petrol, doğalgaz gibi ara malları ithalatı olduğunu göstermektedir. Ara malı ithalinin bu denli yüksek oluşundaki neden üretimimizin ve daha da önemlisi ihracatımızın ithalata bağımlı olmasıdır. İthalata bağımlı olan bu yapı sonuçta dış ticaret dengesinde ülke aleyhine bir sonuç ortaya çıkarmaktadır. Yani ülkemizde gerçekleşen yüksek oranlı ithalat artışlarının gerisinde ihracat artışları yatmaktadır. Cari işlemler açığı, ara ve yatırım mallarında ithalat bağımlılığı varlığını sürdürdüğü müddetçe devam edecek ve hızla artacaktır.

İthalatımıza yönelik bir diğer sorun ise tüketim malları ithalatının yıllara bağılı olarak hızla artmasıdır. Bu durum aslında iç talepte meydana gelen genişlemeden kaynaklanmaktadır. İç üretim orta-üst ve üst gelir gruplarının talebiyle biraz hareketlenmekte; ancak bu grupların talep çeşitliliği içerden karşılanamadığı için dışarıya yönelmeye başlamaktadır. 1995 yılında 2.416 milyon dolar olan tüketim malı ithalatı 2005 yılına gelindiğinde 13.975 milyon dolara ulaşarak %478 gibi oldukça önemli bir seviyede artmıştır.

Toplam ithalat içerisinde yatırım malları ithalat oranı 2001 krizi öncesinde toplam ithalat oranının %21'i düzeyindeyken, 2001 krizi döneminde yatırım malları ithalatı toplam ithalatın %17'si düzeyine ulaşmıştır. 1995 yılında yatırım mallarının toplam ithalata oranı %23 iken 2005 yılına gelindiğinde bu oran %17 olarak gerçekleşmiştir. 1995 yılında toplam ithalat rakamımız 2005 yılında meydana gelen toplam ithalat rakamımızın %30,5'i düzeyindedir. On yıllık süreç içerisinde ithalatımız hızla yükselmiş buna bağılı olarak cari işlemler açığı da artış meydana gelmiştir. 2005 yılındaki cari işlemler açığı oranımız 1995 yılında gözlenen cari işlemler açığı rakamının %890'ına ulaşmıştır.

Tablo 4. 1995-2005 Dönemi Ham Petrol, Doğalgaz, Enerji İthalatı, Dış Denge ve Cari Açık İlişkisi (Milyon ABD Dolar)

Yıllar	Enerji İthalatı	Ham Petrol İthalatı	Doğal Gaz İthalatı	Toplam İthalat İçinde Enerji Payı (%)	Toplam Dış Denge İçinde Enerji Payı (%)	Cari Açık
1995	5.081	2.197	1.100	13.6	27.6	-2.339
1996	5.914	3.416	1.280	12.5	26.3	-2.437
1997	6.063	3.194	1.636	9.8	22.4	-2.638
1998	4.506	2.084	1.295	13.2	35.8	1.984
1999	5.375	2.754	1.467	17.5	34.4	-1.344
2000	9.529	4.208	3.079	20.1	78.4	-9.819
2001	8.339	3.878	3.154	17.9	54.9	3.390
2002	9.204	4.088	2.915	16.7	48.0	-1.522
2003	11.575	4.777	3.967	14.8	37.8	-8.037
2004	14.407	6.092	4.439	18.2	43.2	-15.604
2005	21.225	8.649	7.131	15.8	38.9	-23.157

Kaynak: TÜİK

Tablo (4)'te görüleceği gibi ham petrol ithalatımız yıllara bağlı olarak yükselen bir seyir izleyerek ve enerji fiyatlarında oluşan artışa da bağlı olarak hızla artmıştır. Ham petrol ithalatımızın toplam ithalat içerisindeki payı 1995 yılı için %6 iken bu oran 2005 yılında %7.4 seviyesine ulaşmıştır. 1995 yılında gerçekleşen ham petrol ithalatımız 2005 yılında ortaya çıkan ham petrol ithalatının %25'i düzeyinde olmuştur. Dünya piyasalarında özellikle son yıllarda enerji fiyatlarında ve diğer hammadde fiyatlarında görülen hızlı artışlar cari işlemler dengesi açığının büyümesini oldukça yüksek düzeyde artırmaktadır. İthalata olan bağımlılıktaki artış yükseldikçe cari açığın da yükseldiği tablodan açıkça gözlenmektedir. Türkiye enerji ihtiyacını sağlamakta yüksek oranda dışa bağımlı bir ülkedir.

1995–2005 dönemini kapsayan son 10 yıllık dönemde, enerji ithalatının toplam ithalat içerisindeki payı ortalama olarak %16 seviyesinde gerçekleşmiş ve enerji ithalatı son 10 yılda yaklaşık 3,5 kat artarak 21,2 milyar dolara ulaşmıştır. İlgili dönemde yıllık ortalama enerji ithalatının 9,6 milyar dolar olduğu düşünüldüğünde, son üç yılda enerji fiyatlarındaki artışın

dış ticaret dengesine etkileri daha net bir biçimde görülebilmektedir. Yıllara bağlı olarak artan enerji ithalatının içeriğine bakıldığında, toplam enerji ithalatı içerisinde işlenmiş petrol ürünü ve doğalgaz alımlarının nispi olarak öneminin arttığı gözlenmektedir. Bu sonuçta, Türkiye'nin tek özel rafinerisi olan ATAŞ'ın Eylül 2004'te kapatılarak depo ve yükleme-boşaltma terminaline dönüştürülmesi rol oynamaktadır.

Enerji ithalinde ve ihracında ortaya çıkan bu gelişmeler sonucunda, enerjinin dış ticaret ve cari işlemler açığı üzerindeki belirleyicilik derecesi değişim göstermektedir. Petrol fiyatlarının yüksek artış gösterdiği son yıllarda Türk ekonomisin verdiği dış ticaret açığının yaklaşık 2/3'ü enerji dış ticaretinden kaynaklanmaktadır. Dış ticaret açığının önemli ölçüde daraldığı kriz dönemlerinde, enerji dengesinin belirleyici rolünün daha da artarak önem kazandığı görülmektedir. Aynı zamanda krizlerle ortaya çıkan üretim daralmasının, enerji tüketimini diğer mal gruplarına göre göreceli olarak daha az etkilediğinin de dikkate alınması gerekmektedir.

Petrolde ithalata bağımlı olan Türkiye'de bir yandan tüketim artarken diğer yandan da fiyatların yüksek seyretmesi ödediğimiz faturayı büyötmektedir. Yükselen petrol fiyatları 2005 yılında dünya ortalama ekonomik büyümesinin azalmasına yol açmıştır ve tüm ekonomilerde cari işlemler açığı sorunu hızla artmıştır. Petrol fiyatlarının artması maliyetlerin yanı sıra dış dengede de bozulma meydana getirmektedir. Petrol fiyatlarındaki artışın maliyet enflasyonu yaratması dünyada enflasyonist baskının artmasına yol açmakta ve bunun sonucunda FED'in faiz oranlarını artırmasına neden olmaktadır. Bu da Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelere giren yabancı sermayenin durmasına ya da geri çekilmesine neden olur. Türkiye'nin ihracatına olan talep azalır, gayri safi milli hasıla kısıtlanır ve ödemeler dengesinin bozulmasına yol açar. Türkiye'de özellikle ham petrol ithalatından doğan dış ticaret açığını kapatabilmek için petrol üreten ülkelere daha çok mal satma yollarını aramakta ve açığı bu şekilde gidermeye çalışmaktadır. Türkiye'nin ithalat değerindeki artış, ithal edilen petrol miktarındaki artışın yanısıra ağırlıklı olarak petrol fiyatlarındaki artıştan kaynaklanmaktadır. Petrol fiyatlarındaki yükseliş ülkemizden döviz çıkışını

artırmaktadır. Enerji ithalatı, toplam ithalat içinde, 2001 krizinden bu yana ilk defa bu kadar büyük bir paya sahip olmaktadır.

Türkiye'nin enerji ile ilgili dış ticaret dengesinde giderek bozulan ve yukarıda ortaya konulan bu yapının nedenlerini bir kaç ara başlık altında toplamak mümkündür. Bunlar; (1) fiyat etkisi, (2) miktar etkisi ve (3) doğal gazda "al ya da öde" politikası ve elektrik üretimde kullanılan kaynak bileşimindeki değişim etkisidir.

Fiyat etkisi; enerji dış ticaret dengesindeki bozulma, büyük ölçüde enerji fiyatlarındaki uluslararası seviyede meydana gelen fiyat değişimlerinden kaynaklanmaktadır.

Miktar etkisi; uluslararası enerji fiyatlarında meydana gelen artış, yukarıda da ifade edildiği gibi enerjinin dış ticaret üzerine faturasını önemli ölçüde kabartmıştır. Ancak enerji ithalatında faturayı kabartan tek faktör fiyat artışları olmamıştır. Fiyat artışı kadar etkili olmasa da miktar artışlarının da etkisinin ihmal edilmemesi gerekmektedir. Bu etkinin bilinmesi, ileriye yönelik olarak enerji politikalarının dış ticaret dengesi üzerindeki bozucu etkisinin sürekli olup, olmayacağının değerlendirilmesi açısından da önemli olmaktadır. Çünkü fiyat gelişmeleri uluslararası konjonktürden etkilenen bir değişken olmasına rağmen, enerji ithalatının miktar olarak artışı, uygulanan enerji politikasının bir sonucu olarak ortaya çıkmaktadır.

2001 krizinde Türk lirasının değer kaybetmesinin yanı sıra, yurtiçi talepteki daralma, firmaları dış piyasalara yönlendirmiş ve imalat sanayi ihracatının bileşiminde de radikal bir dönüşüm gerçekleşmiş ve genellikle yatırım ile ara malı üreten sektörlerin payında artış olurken, tüketim malları üreten sektörlerin payında yatırım ve ara malı üreten sektörlerle göre gerileme meydana gelmiştir. Dış ticaret açığının oluşmasında enerji fiyatlarındaki gelişmelerin katkısı önemli olmakla birlikte, bu durum dış ticaret açığındaki bozulmayı tek başına açıklamaktan uzaktır.

Türkiye'de birincil enerji kullanımı içinde ithal kaynakların payının giderek artması ve enerji fiyatlarındaki yükselme, dış ticaret dengesini olumsuz yönde etkilemektedir. 1990'lı yıllarda 5,9 milyar dolar olan enerji kaynakları ithalatı, 2005 yılında 21,2 milyar dolara yükselmiştir. Aynı

dönemde cari işlemler açığı 2.339 milyon dolardan 23.157 milyon dolara yükselmiştir. 1995-2005 döneminde dış ticaret dengesinde gözlenen 22.8 milyar dolarlık artışın %56.9'unu oluşturan 13.0 milyar dolarlık kısım enerji kaynakları dış ticaret açığındaki artıştan kaynaklanmaktadır.

Hükümetin IMF destekli uyguladığı ekonomik istikrar programının en büyük riski cari işlem açıkları ve Türkiye'yi dışarıya bağımlı kılan bir sanayi yapısı ile karşı karşıya bırakmış olmasıdır. Böylece Türkiye ekonomisinin ithalata aşırı bağımlı hale gelmesi söz konusu olmaktadır.

Sonuç olarak ithalat konusunda ülkemizin karşı karşıya olduğu yapısal sorunlar, aslında üretim imkanlarından kaynaklanmaktadır. İhracat üretiminin ithalata bağımlı yapısı nedeniyle ihracat artışı dış ticaret açıklarını artırıcı yönde etkide bulunmak gibi bir sonuç doğururken, büyüme dönemlerinde yaşanan iç talep genişlemesinin yurtiçi tüketimle karşılanamaması da ithalat artışının bir diğer sebebi olarak karşımıza çıkmaktadır.

Tablo 5. 1995-2005 Dönemi Dış Ticaret Hacmi, Dış Ticaret Açığı, İhracat, İthalat, Cari Açık (Milyon ABD Dolar) ve İhracatın İthalatı Karşılama Oranı

YIL	İHRACAT	İHRACAT DEĞİŞİM%	İTHALAT	İTHALAT DEĞİŞİM%	DIŞ TİCARET HACMİ	DIŞ TİCARET AÇIĞI	İHRACATIN İTHALATI KARŞILAMA ORANI %	CARI AÇIK
1995	21,637	19,5	35,709	53,5	57,346	-13,152	53,2	-2.339
1996	23,224	7,3	43,626	22,2	66,851	-10,264	54,1	-2.437
1997	26,261	13,1	48,558	11,3	74,819	-15,048	58,7	-2.638
1998	26,973	2,7	45,921	(-) 5,4	72,895	-14,052	65,4	1.984
1999	26,587	(-) 1,4	40,671	(-) 11,4	67,258	-10,185	51,0	-1.344
2000	27,774	4,5	54,502	34,0	82,277	-21,959	75,7	-9.819
2001	31,334	12,8	41,399	(-) 24,0	72,733	-3,733	69,9	3.390
2002	36,059	15,1	51,553	24,5	87,612	-7,283	68,1	-1.522
2003	47,252	31,0	69,339	34,5	116,592	-14,010	64,8	-8.037
2004	63,167	33,7	97,539	40,7	160,706	-23,924	62,9	-15.604
2005	73,476	16,3	116,774	19,7	190,250	-32,731	62,1	-23.157

Kaynak: TÜİK

Tablo verilerinden açıkça gözlemleneceği gibi 1995-2005 döneminde Türkiye'de ihracatın artmasına bağlı olarak ithalat da hızla artmış ve ihracatın ithalatı karşılama oranı hızla 2000 yılından 2005 yılına kadar azalan bir seyir izlemiştir. Rakamlar açıkça göstermektedir ki ithalat ihracata bağlı olarak

artmakta, yüksek ithalat rakamları dış ticaret hacmini hızla yükseltmekte ve artan dış ticaret açığına bağlı artan cari işlemler açığı ortaya çıkmaktadır. 1996 yılında ithalattaki artış oranı %22 olup, ihracattaki artış oranını geçmiştir. Dolayısıyla, aynı yıl dış ticaret hacmi de yükselmiştir. Cari işlemler açığı %4 oranında artmıştır. 1997 yılında 1996 yılına göre ihracat neredeyse aynı kalmış, ithalat %11 oranında büyümüştür. Buna karşılık olarak dış ticaret açığı %47 oranında büyümüştür. 1998 yılında ihracat bir önceki yıla oranla %2 büyümüş, ithalat da önceki yıla göre %5 azaldığı için dış ticaret açığı küçülmüştür. 1998 yılında cari işlemler açığı ilk defa pozitif değere ulaşmış ve 1.984 milyon dolar olmuştur. İhracat ve ithalat rakamlarında dikkat çekici artışlar son on yıllık süreç içerisinde özellikle 2003, 2004 ve 2005 yıllarında ortaya çıkmıştır. 2003 ve 2005 yıllarında ihracat düzeyimiz bir önceki yıla oranla %16 artmıştır. 2003 yılında ithalatımız 2002 yılına göre %34 oranında artmıştır. 2004 yılında ortaya çıkan ithalat rakamı 2003 yılında gerçekleşen rakamın %40'ı oranında artarak 97.539 milyon dolara ulaşmıştır. 2005 yılında ithalatımız artış eğilimini hızla devam ettirerek 2004 yılına kıyasla %19,7 oranında artarak 1169.774 milyon dolar olmuştur. 2005 yılında ithalattaki değişim %19,7 iken ihracattaki değişim ya da artış %16,3 olarak gerçekleşmiştir. Bu durum bize ihracat artarken ithalatın da hızla arttığını göstermektedir.

Depremin yaşandığı yıl olan 1999 yılında ihracat bir önceki yıla oranla %1,4 oranında azalmış, ithalattaki azalma %11,4 gibi yüksek bir seviyeye ulaştığı için dış ticaret açığı yüksek oranda küçülmüştür. 1998 yılında pozitif olan cari işlemler açığı 1999 yılında açık vererek hızla artmıştır. 2000 yılında ithalat %34 oranında artmıştır. Aynı yıl ihracattaki artış yalnızca %5 olarak gerçekleştiği için dış ticaret açığı %115 artmış, cari işlemler açığı 9.819 milyon dolara ulaşmıştır.

Tablodan 2001-2005 dönemi incelendiğinde ekonomik program ve reformların cari işlemler açığını azaltmada başarısız olduğu açıkça görülmektedir. 2002 yılında 2001 yılına göre ihracat %15, ithalat da %24,5 artmış, dış ticaret açığı %95 gibi çok önemli bir seviyede yükselmiştir. 2003 yılında ihracat %31, 2004 yılında %33,7 ve 2005 yılında %16,3 artmıştır.

İhracat son üç yılda hızla artmıştır. İthalat 2003 yılında %34,5, 2004 yılında %40,7 ve 2005 yılında %19,7 oranında büyümüştür. Son üç yıllık dönem içerisinde ithalatın artış hızı ihracatın artış hızının üzerinde bir eğilim göstermiştir. Tablodan açıkça anlaşıldığı gibi 2005 yılında ihracat ve ithalat artış hızları azalmıştır. İthalatın artış hızının ihracat artış hızının üzerinde olduğu dönemlerde dış ticaret açığı da hızla yükselmiştir. Göz alıcı gelişme cari işlemler açığında görülmüş, 2001 yılında pozitif olan cari işlemler açığı 2005 yılında 23 milyon doların üzerine çıkmıştır. Bu da bize cari açığın son dört yıllık süreç içerisinde rekor düzeye ulaştığını göstermektedir.

Kriz yılı olan 2001 döneminden önceki dönem olan 2000 yılında ihracatın ithalatı karşılama oranı %75,7 gibi en yüksek düzeye ulaşmıştır. ihracatın ithalatı karşılama oranı hızla yükselmiştir. İhracatın ithalatı karşılama oranı 2001 yılından sonra daha yüksek rakamlara ulaşsa da cari işlemler açığı büyümeye devam ederek 2002 yılında 1.522 milyon dolara ulaşmıştır.

1.6. Hizmetler Sektörü ve Cari İşlemler Açığına Etkileri

Ülkemizde hizmetler sektörü, dış ticaret kalemi içerisinde yer alan sektörlerin aksine cari işlemler dengesi üzerinde olumlu etkileri olan bir sektördür. Cari işlemler açığı sadece ihracat ile ithalat arasındaki farktan oluşmamaktadır. Faiz, turizm, faktör gelirleri ve diğer görünmeyenlerdeki dengesizlikler de cari açığın içinde yer almakta ve açığı etkilemektedir. Özellikle bu grupta yer alan turizmin dış ticaret açıklarını bir noktaya kadar azaltmada önemli fonksiyonlar üstlendiği söylenebilmektedir. Tablo (5)'te hizmetler dengesi ile dış ticaret dengesi yıllar itibariyle birlikte yer almaktadır. Tablodan da açıkça gözlemlenebildiği gibi cari açığa neden olan dış ticaret dengesindeki açıktır. Hizmet ve cari transfer dengesi açığı kapatmaya yaramakta ancak son yıllarda bu kalemlerde de bozulma olduğu gözlenmektedir.

Rakamlarla ifade edersek, 2003 yılında 8.037 milyon dolar, 2004 yılında ise 15.604 milyon dolar olan cari işlemler açığı, 2005 yılında da 23.157 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu miktarlardaki bir cari açığın sürekli finanse edilmesi gerekmektedir. Dış ticaret açığındaki büyüme yanında, turizm gelirlerindeki düşüş nedeniyle hizmetler dengesinin küçülmesi cari açığın büyümesini hızlandırmıştır. Net sermaye girişindeki hızlı büyümeye rağmen, sermaye hareketleri içinde doğrudan yabancı sermaye girişi, portföy yatırımları gibi yabancı para cinsinden borç doğurmayan kalemlerin ağırlığının artması dış borç stokundaki büyümeyi sınırlandırmıştır. Dış borç stoku 2004 yılına göre 2005 yılında %38 oranında artarak 32.920 milyon dolara ulaşmıştır.

Tablo 6. 1995-2005 Dönemi Hizmetler, Dış Ticaret, Net Hata Noksan Hesapları, Sermaye Akımları, Portföy Yatırımları, Turizm Gelirleri ve Doğrudan Yatırımlar (Milyon ABD Dolar)

Yıllar	Net Hata ve Noksan Hesabı	Dış Ticaret Hesabı	Hizmetler Hesabı	Uzun Vadeli Sermaye Akımları	Kısa Vadeli Sermaye Akımları	Portföy Yatırımları	Turizm Gelirleri	Doğrudan Yatırımlar
1995	2.432	-13.152	9.620	-79	3.635	237	4.957	772
1996	1.499	-10.264	6.657	1.636	2.665	570	5.650	612
1997	-987	-15.048	10.912	4.788	-7	1.634	7.002	554
1998	-697	-14.052	13.506	3.985	1.313	-6.711	7.177	573
1999	1.717	-10.185	7.491	344	918	3.429	5.203	138
2000	-2.760	-21.959	11.368	4.276	4.174	1.022	7.636	112
2001	-1.759	-3.733	9.130	-1.131	-11.766	-4.515	8.090	2.855
2002	118	-7.283	7.879	2.104	-1.279	-593	8.479	962
2003	4.941	-14.010	10.505	-809	4.283	2.465	13.203	1.253
2004	2.194	-23.792	12.773	6.140	1.537	8.023	15.888	2.024
2005	2.216	-32.920	13.960	13.524	8.246	13.437	18.152	8.725

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, TCMB, 2005

Tablo (6) verileri incelendiğinde göze çarpan husus, yıllar itibariyle ülkemizde hizmetler sektörü dış ticaret açıklarının boyutunu azaltsa dahi, cari dengenin pozitif değer almasına yetecek miktarda fazla veremediğidir. Bu durumda hizmetler sektörünün alt kalemlerinin incelenmesi bu sektörde sahip olduğumuz potansiyelin ne kadarının değerlendirebildiğimizi ortaya koymak

adına önemli bir unsur olarak göze çarpmaktadır. Cari açığı azaltmada yardımcı bir kalem olarak göze çarpan hizmetler hesabı 2005 yılında 1995 yılına göre %45 gibi önemli bir oranda artsa da cari açığı azaltmada yeterli olamamıştır. Cari açığı etkileyen en önemli unsur olarak göze çarpan sermaye akımları içerisinde uzun vadeli sermaye akımları 1995 yılında negatif değerdeyken 2005 yılında 13.524 milyon dolara ulaşmıştır. Kısa vadeli sermaye akımları 2005 yılında 1995 yılında gözlenen rakamın %126'sı oranında artarak 8.246 milyon dolara erişmiştir. Portföy yatırımları yıllara bağlı olarak oldukça yüksek rakamlara ulaşarak 2005 yılında 13.437 milyon dolar olmuştur. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları 2001 krizi sonrası dönemlerde önemli artış eğilimi göstermiştir. Ancak Türkiye'de son yıllarda gelen yabancı sermaye banka satın alımları, ya da özelleştirme şeklinde olup ihracatı artırıcı bir etkisi olmadığından dış ticaret ve cari işlemler dengesini sağlamada yetersiz kalmaktadır. 2001 yılında 2000 yılına göre doğrudan yatırımlar kaleminde ortaya çıkan %249'luk artışın nedeni de özelleştirme olup üretimi artırıcı yönde değildir. Genelde kısa vadeli olan portföy yatırımları cari açığın finansmanında önemli bir yer tutarak cari açığı artırıp, azaltabilmektedir. 1998 yılında portföy yatırımları en düşük seviyesine ulaşarak bir önceki yılın oldukça altında bir değere ulaşmıştır. 2002 yılından itibaren son üç yıl içerisinde portföy yatırımları artış eğilimine geçmiştir. Ancak çoğunlukla bu tür yatırımlar kısa vadeli olduklarından ve dalgalı bir seyir izlediklerinden dolayı cari açığı azaltmakta yeterli olamamışlardır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları cari işlemler açığından kaynaklanan kriz riskini azaltmada tek başına yeterli olamamaktadır. 2001 yılında kısa ve uzun vadeli sermaye akımlarında da çok önemli azalmalar olmuş olup, on yıllık süreç içerisinde yaşanan en düşük oranda kısa ve uzun vadeli sermaye akımları bu yıl ortaya çıkmıştır. 2001 yılında uzun vadeli sermaye akımları negatif seviyeye ulaşarak 1.131 milyon dolara, kısa vadeli sermaye akımları da negatif düzeye gelerek 11.766 milyon dolara ulaşmıştır. Bu durumun ortaya çıkmasında ülkenin içinde bulunduğu istikrarsız ve kredibilitesiz durumun etkisi oldukça yüksektir. 2001 yılı için cari işlemler açığı düzeyinde rekor düzeyde artış olduğu ve pozitif bir düzeye ulaşarak 3.390 milyon dolara eriştiği gözlenmektedir.

Turizm gelirlerimizde son üç yılda bir önceki yıla göre %20 oranında bir artış görünse de bu rakam hızla artan cari işlemler açığı rakamlarını karşılamada yetersiz kalmaktadır. Bu durumu tablo verilerini incelediğimiz zaman rahatlıkla görebiliriz. 2003 yılına kadar turizm gelirleri ortalama olarak %5 artış eğilimi sergilemiştir. 2003 yılında 2002 yılına göre %56 oranında artarak 13.203 milyon dolara ulaşmıştır. Özellikle son üç yıllık dönem içerisinde dış ticaret hesabı turizm gelirlerindeki artışa bağlı olarak azalmamış tersine artış eğilimini sürdürmüştür. 2003-2005 döneminde turizm gelirleri %5 artarken dış ticaret hesabı %38 oranında artmıştır. 1995 yılında 4.957 milyon dolar olan turizm gelirleri 2005 yılında bu rakamın % 266'sı oranında artarak 18.152 milyon dolara ulaşmıştır.

Portföy yatırımları bir başka ülkede yapılan devlet tahvili veya özel kuruluşlar tarafından ihraç edilen bono ve tahvillere yapılan yatırımlar ile yatırım amaçlı hisse seneti alınması işlemlerini kapsar. Portföy yatırımlarının artması veya azalması dış piyasalardaki ve yurt içerisindeki faiz oranlarına ve yatırım yapan ülkenin politikalarına bağlı olarak değişmektedir. Portföy yatırımlarında aranan özellik kendi sermayelerinin güvenliği ve bu sermayenin kendilerine sağlayacağı kazançlardır. Portföy yatırımı yapılması halinde, yatırım yapan kuruluşlar uluslararası piyasadan kaynak sağlamış olacaktır.

Türkiye ekonomisi geleneksel olarak dış ticaret açığı verip hizmetler dengesindeki fazla ile cari işlemler dengesini makul düzeylerde tutan bir ekonomidir. 2000'li yıllarda bu gelenek keskin bir biçimde bozulma eğilimine girmiştir. Dış ticaret açığındaki büyüme hizmetler dengesindeki fazla ile dengelenemeyecek boyutlarda artmıştır. Diğer taraftan, hizmetler dengesindeki fazla da erime eğilimine girmiştir. 1995 yılında 13.152 milyon dolar olan dış ticaret hesabı 2005 yılına gelindiğinde 32.920 milyon dolara yükselerek artan cari işlemler açığı rakamlarını da beraberinde getirmiştir.

Hizmetler dengesinin üç ana kalemi vardır: hizmet ihracatı ile ithalatı arasındaki fark, yurt içindekilerin yurt dışındaki yatırımlarından elde ettikleri gelirlerle yurt dışındakilerin Türkiye'deki yatırımlarından elde ettikleri gelirler arasındaki fark ve işçi dövizleri gibi cari transferlerden elde edilen net gelirler.

Gelişmekte olan ülke piyasaları arasında global dalgalanmadan en fazla etkilenen bankalar arası gecelik borçlanma faizinin en fazla arttığı ve spekülâtif sermaye çıkışının en yüksek olduğu ülkenin Türkiye olması artık yüksek reel faiz nedeniyle dışarıdan bol döviz gelmeyeceğinin en iyi göstergesi niteliğindedir. Türkiye ekonomisinde ortaya çıkan düşük döviz kuru, ithalatı daha fazla cazip kılmayacaktır. Artan petrol fiyatlarını da göz önüne alırsak dış ticaret dengesi oldukça fazla açık verebilecektir. TL'nin aşırı değerli olması ile gelen döviz cinsindeki spekülâtif sermayenin finansal yatırım amaçlı TL'ye çevrilip, hazine bonosunda değerlendirilmesi ve ödeme vadesi tarihinde tekrar dövize dönüştürülüp, çifte kazançla yurtdışına çıkarılması da giderek azalacaktır. Bütün bu gelişmeler ise cari açığı kapatmada sadece spekülâtif sermayenin ve başta turizm olmak üzere hizmet sektöründen gelen dövize olan güvenin yetersiz kalacağını göstermektedir (Köymen, 2006).

Cari işlemler dengesindeki sorunumuzu yalnızca dış ticaret dengesine yoğunlaştırmak sorunun ancak bir bölümüne odaklanmak olmaktadır. Rakamlar ve sonuçlar da ifade etmektedir ki hizmetler dengesi dış açığı karşılamada yetersiz kalmaktadır.

Tablo 7. 1995-2005 Dönemi Dış Borç Stoku (Milyar ABD Dolar) ve Cari Açık (Milyon ABD Dolar)

YILLAR	DIŞ BORÇ STOKU (MİLYAR DOLAR)	DIŞ TİCARET AÇIĞI / DIŞ TİCARET HACMİ (%)	CARİ AÇIK
1995	75,7	24,5	-2.339
1996	79,4	30,5	-2.437
1997	84,2	29,8	-2.638
1998	96,4	26	1.984
1999	103	20,9	-1.344
2000	118,6	32,5	-9.819
2001	113,7	13,8	3.390
2002	130,2	17,7	-1.522
2003	145,4	18,9	-8.037
2004	161,7	21,4	-15.604
2005	170,6	22,7	-23.157

Kaynak: TCMB

Tablo (7) verilerinden de görüldüğü üzere Türkiye'nin toplam dış borç stoku yıllara bağlı olarak hızla artmaktadır. 1995'te 75,7 milyar dolar olan dış borç stokumuzun, 2005'te de 170,6 milyar dolara yükselmesi, cari işlemler açığının artacağını da göstermektedir. Dış ticaret açığını borçlanma yoluyla kapatan ve her yıl artırarak borçlanan bir ekonominin istikrar içinde kalkınması çok kolay değildir.

1995-2005 dönemi genel olarak değerlendirildiğinde, ekonominin artan ölçüde dış ticaret açığı vermeye devam ettiği gözlenmektedir. İncelenen dönemler itibarıyla hem dış ticaret hacmi hem de dış borç stokunun cari işlemler açığı üzerindeki etkileri önemli ölçüde artmıştır. 1995-2000 dönemi içerisinde dış borç stoku ortalama %6 artmış genel olarak sadece 2001 yılında bir önceki yıla göre %5 düzeyinde bir düşüş yaşanmıştır. 2000-2005 döneminde dış borç stoku artış yüzdesi yükselerek ortalama %11 düzeyine ulaşmıştır. 2000 yılında dış ticaret açığının dış ticaret hacmine oranı %32,5 iken 2001 yılında bu oran %13,8 düzeyine gerilemiştir. 2001 yılında cari işlemler açığı da rekor düzeye ulaşmıştır. Artan cari işlemler açığı yükselen dış borç stokunu da beraberinde getirmiştir. 1995 yılında 75,7 milyon dolar olan dış borç stoku 2005 yılında %123 oranında artarak 170,6 milyon dolara ulaşmıştır. 1995-2005 dönemi içerisinde cari işlemler açığı da %890 oranında artarak 23.157 milyon dolar gibi çok önemli seviyeye varmıştır.

Dış ticaret dengesindeki bozulma daha çok yapısal nedenlerden kaynaklanmakta, ancak konjonktürel gelişmeler yapısal bu sorunu derinleştirmekte ve çabuklaştırmaktadır. Diğer bir deyişle, Türkiye ekonomisinde üretim kriz sonrası dönemde azalmakta ve dış ticaret açıkları ortaya çıkmaktadır. Önümüzdeki dönemde bu sorunları hafifletebilmek için, rekabet gücünü olumlu yönde etkileyebilecek ve iş ortamını iyileştirecek politikaların koordineli bir şekilde uygulanması ve enerji arzında ithalata bağımlılığın azaltılması gerekmektedir (Yükseler, 1998: 12).

2. CARİ İŞLEMLER DENGESİNİN SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ

Cari işlem açıkları süreklilik göstermeye başladığında ekonomik birimlerin ve özellikle politika yapıcıların endişelenmesine yol açmaktadır. Cari işlemler açığının gayri safi milli hasılaya oranı hangi düzeye ulaştığında uygulanmakta olan politikalarda bir değişikliğe ihtiyaç duyulmaktadır? İktisatçılar arasında uzlaşma sonucu belirlenecek bir oran her ülke için geçerli olabilir mi? Bu gibi sorulara yanıt verebilmek için öncelikle sürdürülebilirlik kavramının tanımlanması gerekmektedir. Diğer bir ifadeyle, ülkenin mevcut borçlarını ödeyebilme gücünün var olup olmaması, doğrudan cari işlemler açığının sürdürülebilirliği konusunda bir karara varılmasını etkilemektedir. Eşitliğin türetilmesi ile bu bölümde belirlenen değişkenler daha sonra Türkiye örneklerinin incelenmesine temel oluşturacaktır.

İzleyen bölümde cari işlem açıklarının sürdürülebilirliği üzerine kuramsal çalışmalar ışığında bir tanım yapılmaktadır. Sonraki bölümde ise ülkenin cari işlemler açığının sürdürülebilirliği üzerine karar verebilmek için hangi değişkenlerin incelenmesi gerektiği araştırılmaktadır.

2.1. Sürdürülebilirlik Kavramı

Ekonomi politikalarında karar verici konumunda bulunanlar, cari işlemler dengesinin ve diğer bir çok değişkenin gelecekte izleyeceği yolun uygulanmakta olan politikalarda bir değişikliği gerektirip gerektirmediği konusunda bilgiye ihtiyaç duyar. Politika yapıcının temel problemi, bir dizi sürdürülebilir nitelikte ekonomi politikası üzerinde karar kılmaktır. Milesi-Ferretti ve Razin sürdürülebilirlik tanımının ülkenin ödeme gücü ile ilişkili olduğunu ileri sürmüşlerdir. Yazarlara göre bir ülkenin gelecekteki dış ticaret fazlalarının şimdiki değeri ülkenin dış borcunun cari değerine eşitse o ülkenin ödeme gücü bulunmaktadır (Ferretti ve Razin, 1996: 12).

Mevcut politika uygulamasının belli olmayan bir tarihe kadar sürmesi eğer ülkenin ödeme gücünü azaltmıyorsa, bir başka ifadeyle, ülkenin bütçe

kısıtını ihlal etmiyorsa ülkede uygulanmakta olan politika ve cari işlemler açığı sürdürülebilir. Mevcut politika uygulamasını önemli ölçüde değiştirmeyi gerektirecek ya da bir krize yol açabilecek dengesizliklerin varlığı durumunda cari işlemler dengesi sürdürülemez hale gelmektedir.

Politikalarda değişiklik yaşanması veya bir krizin baş göstermesi dahili ya da harici bir şok tarafından tetiklenebilir. Milesi-Ferretti ve Razin çalışmalarında cari işlemlerin sürdürülebilirliği için yeterli koşulun ülkenin dış borç yükümlülüklerinin gayri safi milli hasılaya oranının istikrar kazanması olduğunu ileri sürmüştür. Çalışmada söz konusu oranın istikrarlı hale geldiği dış ticaret açığına ulaşmak için ülkenin dış ticareti açığında ne ölçüde bir daralmaya gitmesi gerektiğini hesaplamıştır. Temel çıkarımlardan en önemlisi, döviz kurundaki reel değişikliklere göre ayarlanmış reel faiz oranının ekonominin büyüme oranını aştığı durumlarda söz konusu oranın sabitlenmesi için dış ticaret fazlasının zorunlu hale geldiğidir (Ferretti ve Razin, 1996: 12).

Bir ülkenin sonsuza kadar uzanan bir gelecekteki cari işlemler dengelerinin iskonto edilmiş toplamını cari dönemdeki dış borç stokuna eşit kılan herhangi bir cari işlemler projeksiyonu tanım gereği sürdürülebilir olmaktadır. Cari işlemler hesabının hem özel hem de kamu sektörünün tasarruf ve yatırım kararları arasındaki ilişki ve yabancı yatırımcıların borç verme isteğiyle belirlenmesi nedeniyle ileriki dönemlerde gerçekleşmesi olası akımların doğru şekilde tahmin edilmesi mümkün değildir. Bundan ötürü, artış göstermeyen bir dış borç/GSMH oranının pratik olarak sürdürülebilirlik için yeterli bir koşul oluşturmaz (Roubini ve Wachtel, 1998: 42). Böyle bir durumda, söz konusu oran büyümedikçe ülke borçlarını ödeme gücüne sahip olacaktır.

Cari işlemler toplam harcama yaklaşımındakine benzer şekilde ve ülkenin net dış yükümlülüklerine (F) ait faiz ödemelerini de kapsayacak şekilde aşağıdaki şekilde yeniden tanımlanabilir:

$$CA_t \equiv F_t - F_{t-1} = Y_t + rF_{t-1} - C_t - I_t - G_t \quad (8)$$

Özel kesimin ve hükümetin dönemler arası bütçe kısıtları eşitlik (8)' de yerlerine konularak eşitlik (9)' a ulaşılır. Eşitlik (9), eşitlik (8)' in üzerinde sabit faiz oranı ve ülkenin tüketimin zamanlaması konusunda dış dünya ile aynı tercihlere sahip olduğu varsayımları yapılmış halidir.

$$CA_t = (Y_t - Y_{tp}) - (C_t - C_{tp}) - (I_t - I_{tp}) - (G_t - G_{tp}) \quad (9)$$

Dönemler arasında ödeme gücünü koruyan bir ülkenin cari işlemler dengesi üretim, tüketim, yatırım ve hükümet harcamalarının kalıcı değerlerinden sapması şeklinde tanımlanır (Milesi-Ferretti ve Razin, 1996: 12). Ödeme gücü koşulunun pratik olarak uygulanmasının güçlüğünden ötürü, ödeme gücü için operasyonel bir koşul türetilmiştir. Bu koşul, makroekonomik değişkenlerin gayri safi milli hasılaya oranları, faiz oranı ve döviz kurundaki reel değişim oranının sabit olduğu varsayımına dayanmaktadır.

Sonuç olarak, cari işlemlerin (ya da net dış varlıklardaki değişimin) gayri safi milli hasılaya oranının dış ticaret açığı ve borç dinamikleri terimlerinden oluştuğu bir ifadeye ulaşılmıştır. Bu ifadede borç dinamikleri dünya reel faiz oranı ile aynı yönde ilişkili, para biriminin reel olarak değer kazanması ve yurt içi büyüme oranıyla ise ters ilişkilidir.

Reisen 1998 yılında yaptığı çalışmasında uzun dönemde sürdürülebilir cari işlemler açığını tanımlayan bir eşitlik türetmiştir. Bu çalışmada, Milesi-Ferretti ve Razin'in çalışması geliştirilerek, uzun dönemde büyümeden dolayı artan ithalatı karşılayabilmek ve ödemeler bilançosundaki değişkenlikle başa çıkabilmek için ülkenin rezerv biriktirme gereksinimi de analize dahil edilmiştir. Türetilen eşitlikte dış borcun gayri safi milli hasılaya oranının sabit kalacağı ve arzu edilen rezerv düzeyinin ithalatın büyüme oranına eşit şekilde artacağı uzun dönemde sürdürülebilir bir cari işlemler tanımlanmaktadır.

2.2. Sürdürülebilirlik Göstergeleri

Dönemler arası bakış açısının önemli sonuçlarından biri, daha yüksek yatırım olanakları sağlayan politika uygulamalarının zorunlu olarak ülkenin cari işlemler hesabında bozulmaya yola açacak olmasıdır (Edwards, 2001: 12). Bu görüşe göre cari işlemlerdeki bu tip bozulmalar politikalarda değişikliğe gitmeyi gerektirecek bir endişeye yol açmamalıdır. İngiltere eski Maliye Bakanı Nigel Lawson 1988’de Uluslararası Para Fonuna (IMF) hitaben yaptığı bir konuşmada, İngiltere’nin cari işlemler açığını değerlendirirken geçmişten gelen bütçe açıklarının cari işlemler açığının temel nedeni olduğunu belirtmiştir. Bu nedenden ötürü, bütçenin dengede olduğu durumlarda özel kesim davranışından kaynaklanan cari işlemler açıklarının endişe kaynağı olmayacağı görüşü “Lawson Doktrini” olarak literatüre geçmiştir. “Cari işlemler özel ve kamu kesiminin tasarruf ve yatırımlarının net sonucudur. Özel kesimin optimal tasarruf ve yatırım kararları yine optimal bir dengeye - cari işlemler dengesine - yol açar. Hükümet kaynaklı bozulmaların mevcut olmaması koşuluyla, hükümetlerin ya da harici gözlemcilerin özel kesimin ne kadar yatırım yapması veya tasarruf etmesi gerektiğini bu kesimin kendisinden daha iyi bildiği varsayılmaz. Sonuç olarak, özel kesim davranışındaki değişimden kaynaklanan cari işlemler açıkları endişeye neden olmamalıdır. Diğer taraftan, kamu bütçe dengesi kamu politikasının ilgi alanına girmekte olup, asıl üzerinde durulması gereken konu da bu olmalıdır.” (Corden, 1994: 12).

1982 yılında yaşanan uluslararası borç krizi Lawson Doktrini’nin güvenilirliğinin sorgulanmasına yol açmıştır. Bazı Latin Amerika ülkeleri kriz öncesinde çok yüksek cari işlemler açıkları vermiştir. Bu açıkların ağırlıklı olarak artan yatırımlardan kaynaklanmış olması ve bu ülkelerin bazılarının gayet iyi bütçe dengelerine sahip olmasına rağmen söz konusu ülkeler borç krizinden olumsuz şekilde etkilenmiştir.

Borç krizinden sonra gelişmekte olan ülkelere 1990’lara kadar belirgin bir sermaye girişi gerçekleşmemiştir. Uluslararası borçlanma kısıtıyla karşı karşıya kalan bu ülkelerde cari işlemler açıkları makul düzeylerde

seyretmiştir. Ancak, gelişmekte olan ülkelere, özellikle Latin Amerika'ya, 1990'larda yeniden sermaye girişi başlamıştır. Meksika'nın 1994'te yaşadığı krizden sonra Lawson Doktrini uluslararası akademik çevrelerde yeniden eleştirilmeye başlamıştır. Eski Amerikan Hazine Sekreteri Lawrence Summers, Lawson Doktrinine karşı koyarak, cari işlemler açıklarının sırf özel kesim kaynaklı olmalarından ötürü zararsız olduklarının düşünülemeyeceğini ve gayri safi milli hasılanın yüzde beşini aşan açıklara, özellikle bu açıklar hızlı şekilde ters çevrilebilecek şekilde finanse edilmişse, dikkat edilmesi gerektiğini söylemiştir. Yabancıların ülkenin yükümlülüklerine olan talebi kullanarak elde ettiği sürdürülebilir cari işlemler oranı ülkeler arasında değişiklik gösterebilir. Yabancıların portföy kararlarını ve ekonomik büyümeyi etkileyen değişkenler söz konusu oranı belirlemektedir. Böylece, Summers'ın ifade ettiği yüzde beş oranı anlamını yitirmektedir (Edwards, 2001: 16).

Ekonomik birimler tarafından mevcut politikaların uygulanmaya devam edilmesi durumunda cari işlem açıklarının sürdürülemez hale geleceği düşünülmeye başlandığında ya bir politika değişikliğine gereksinim vardır ya da bu bölümde incelenecek olan değişkenlerin durumuna bağlı olarak cari işlemler açığında kendiliğinden (veya bir kriz yoluyla) bir daralma gerçekleşecektir.

Cari işlemler açıklarının keskin şekilde daralması Milesi-Ferretti ve Razin tarafından incelenmiş ve ampirik olarak daralmaları tahmin eden bazı değişkenler belirlenmiştir. Bu değişkenler şunlardır: cari işlemler dengesinin düzeyi, döviz rezervleri, kişi başına GSMH, dış ticaret hadleri, yatırımlar. Cari işlemler dengesindeki daralma cari açığın büyüklüğüyle doğru orantılıdır. Döviz rezervleri ne kadar düşükse cari işlemler dengesindeki daralma da o kadar fazladır. Kişi başına GSMH büyüdükçe daralma da o kadar olası olacaktır. Dış ticaret hadlerinin bozulduğu ülkelerde daralma yaşanma olasılığı daha kuvvetlidir. Yatırımların artmasına bağlı olarak da cari dengede daralma oluşabilecektir. Daha fakir ve gelişmekte olan ülkeler de örneklerle katıldığında şu değişkenler de belirgin şekilde devreye girmektedir: gelişmiş ülke büyüme oranları ve gelişmiş ülke faiz oranları. Gelişmiş ülkelerde reel faiz oranları ne kadar yüksekse daralma o kadar olasıdır ve yine gelişmiş

ülke büyüme oranları ne kadar büyükse daralmanın ortaya çıkma ihtimali o kadar güçlüdür.

Cari işlemler açıklarının ne kadar aşırı, bir başka ifadeyle sürdürülemezliğe ne kadar yakın olduğu konusu, politika yapıcıları ve diğer ekonomik birimler açısından önem teşkil etmektedir. Mevcut durumun sürdürülebilir olup olmadığı ve eğer giderek bozulan bir yapı mevcutsa, ne tür bir düzeltme yapılması gerektiği üzerine özellikle politika yapıcılar tarafından yapılmış çalışmalar bulunmaktadır. Örneğin, IMF bir ülkenin cari işlemleri ve reel döviz kuru pozisyonunu değerlendirmek amacıyla ağırlıklı olarak “yapısal cari işlemler dengesi” yaklaşımını kullanmaktadır (Isard ve diğerleri, 2001: 197). Bu yaklaşımda döviz kurlarının “uygun” olarak nitelendirilen cari işlemler pozisyonları (dış denge) ve ülkenin potansiyel üretimiyle (iç denge) tutarlı olup olmadığı sorgulanmaktadır. IMF’nin kullanmakta olduğu makroekonomik denge yaklaşımı ülkenin cari işlemlerini milli gelir hesaplarıyla ilişkilendirmektedir. IMF’nin yaklaşımı Isard ve diğerlerinin çalışmasında aşamalarıyla anlatılmıştır. Birinci aşama, yapısal cari işlemler dengesini tahmin etmektir. Yapısal cari işlemler dengesi tüm ülkelerin potansiyel üretim düzeylerinde faaliyet gösterdiği ve döviz kurundaki geçmişte gerçekleşen tüm gecikmeli etkilerin tamamen gerçekleştiği bir durumda mevcut döviz kurlarının belirlediği cari işlemler dengesidir. İkinci aşama her bir ülkenin orta vadede normal olarak nitelendirilebilecek denge tasarruf-yatırım pozisyonunu tahmin etmektir. Söz konusu sürdürülebilir tasarruf-yatırım farkı, ülkenin ve ticaret ortaklarının düşük enflasyon ortamında ve uygun kapasite kullanım oranlarıyla faaliyet gösterdiği varsayımına dayanmaktadır (Knight ve Scacciavillani, 1998: 16). Üçüncü aşama,

$CA = S - I$ eşitliğinin ayrı ayrı tahmin edilen sol ve sağ tarafını yani yapısal cari işlemler dengesi ile orta vadedeki tasarruf-yatırım dengesini eşitleyebilmek için gerekli reel döviz kuru değişimini hesaplamaktır. Son aşamada ise, önceki aşamada hesaplanan döviz kurunun olması gereken değerinden sapma miktarının, yakın zamanda herhangi bir politika değişikliğine gidilmesini gerektirip gerektirmediği ve makroekonomik görünüm

açısından risk teşkil edip etmediği konusunda yargısal bir sonuca varılmaktadır.

Politika yapımı açısından sürdürülebilirlik kavramı cari işlem açıklarına ne zaman karşı koymak gerektiği sorusuna yanıt bulmaya yardımcı olmaktadır. Reisen bu konudaki temel ilkenin, cari işlemler açıklarının tüketim patlamalarını değil fakat üretken yatırımları finanse etme aracı olarak görülmesi gerektiğini ileri sürmüştür (Reisen, 1998: 130). Bu yatırımların tercihen ihracat sektöründe yapılması, ülkenin kaçınılmaz şekilde artan dış yükümlülüklerini yerine getirmesine hazırlık sağlar.

Milesi-Ferretti ve Razin (1996) bir ülkenin cari işlemler dengesinin sürdürülebilirliğini değerlendirebilmek için dikkate alınmasını gerekli buldukları değişkenleri dört ana kategoride sınıflandırmıştır. Yapısal özellikler kategorisinde ülkenin tasarruf ve yatırım eğilimleri, ekonomik büyüme oranı, dışa açıklık ve dış ticaret hacmi, dış yükümlülüklerin kompozisyonu, ülkenin finansal yapısı, sermaye hesabı rejimi gibi değişkenler yer almaktadır. Yüksek yatırım oranları ileriki dönemlerde yüksek büyüme oranlarını da beraberinde getirdiğinden ülkenin ödeme gücünü artırmaktadır. Diğer taraftan, dış borç servisini sağlayacak ve dış borçları azaltabilecek döviz kazancı yaratılması amacıyla ülkenin dış ticarete konu olan malların üretimine ağırlık vermesi gerekmektedir. Ancak ülke dış ticarete ne kadar açıksa, dış ticaret hadlerinde bozulma veya dış talepte gerileme gibi dış şoklara maruz kalma riski de o kadar yüksek olacaktır. Ülkenin dış yükümlülüklerinin vade yapısı, yarattığı borç veya hisse senedi biçimindeki yükümlülük şekli döviz ve faiz kompozisyonu değerlendirmelerin yönünü belirleyebilir.

Sermaye hesabı ne kadar liberal olursa ülkenin olumsuz dış şoklara maruz kalma riski o kadar yüksek olacaktır. Ancak, liberal bir sermaye hesabı, ülkenin finansal sektörünün gelişmişlik düzeyine de bağlı olarak, yurt içi politikalarda disiplin sağlayıcı bir rol de oynayacaktır.

Makro ekonomik politika durumu kategorisinde döviz kuru politikası, kur rejiminin esneklik derecesi ve mali denge unsurları bulunmaktadır. Üçüncü olarak, ülkenin siyasi istikrarsızlığı, uygulanan politikaların devam

edip etmeyeceği hakkındaki belirsizlikler ve mevcut politika uygulayıcılarının kredibilitesi dış yükümlülüklerin sürdürülebilirliğini etkileyebilmektedir. Son olarak ise, ülkenin dış yükümlülüklerine ait fiyat göstergeleri, yabancı yatırımcıların ülkeye borç verme isteği ve cari işlemlerin sürdürülebilirliği konusundaki beklentileri hakkında bir işaret olarak yorumlanabilir. Benzer bir çalışmada Roubini ve Wachtel de sürdürülebilirlik konusunda değerlendirilmesi gerekli bazı değişkenler ortaya atmıştır. Milesi-Ferretti ve Razin'deki değişkenlerden farklı olarak cari işlemlerin kompozisyonu, sermaye hareketlerinin büyüklüğü ve kompozisyonu, ülke riski ve döviz rezervlerinin düzeyi gibi göstergeler yazarlar tarafından incelenmiştir.

Cari işlemler açığının sürdürülebilirliğine ilişkin bir başka çalışma da Husted'ın dinamik modeli çerçevesindedir. Burada hesaplama alan anahtar değişkenler, karşılıksız yurtdışı transferler ve yurt dışı faiz ödemelerini içeren ithalat ve ihracat verileridir. Cari işlemler dengesi, 1990 sonrası dönemde özellikle gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerinin değerlendirilmesinde önemli bir gösterge olarak alınmaya başlanmıştır. Finansla piyasaların da serbestleşmesiyle cari işlemler açığını daha da artıran gelişmekte olan ülkelerde cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliği konusu tekrar gündeme gelmiştir. Cari işlemler dengesi konusunda genel kabul gören görüş, GSMH'nin %3,5-4,5'ini aştığı zaman tehlike sinyalleri vermeye başladığıdır. Ancak hızlı büyüme oranı, ihracatın GSMH'ya oranı, tasarruf yatırım dengesi, finansla yapı, sermaye hareketleri hacmi ve yapısı cari açığın sürdürülebilirliğini belirlemektedir (Ouanes ve Thakur, 1997: 42).

Cari işlemler açıkları kısa dönemli borçlanmalar ve dış rezervler tarafından karşılanıyorsa veya tüketim harcamalarından kaynaklanıyorsa tehlikenin boyutu daha da artmaktadır. Son yıllarda yaşanan cari işlem açıkları nedeniyle yaşanan ödemeler dengesi krizleri birçok ülkede açıkların sürdürülebilirliği konusunu tekrar gündeme getirmiştir. Cari işlemler dengesinde büyük ve sürekli açıklar krizler için uygun bir alt yapı oluşturmaktadırlar. Cari işlemler dengesinin sürdürülebilirliği konusunda açıklamalar genel olarak şu başlıklar altında toplanabilir (Feretti-Razin, 1996: 42).

Yatırım/Tasarruf: Bu oran büyük olduğu zaman, yatırımların arttığı ve bu yatırımların büyümeyi arttıracığından, cari işlemler açıklarının sürdürülebilir olduğu söylenebilir.

Ekonomik Büyüme: Cari işlemler dengesi, hızlı ekonomik büyümeden kaynaklanıyor olabilir. GSYİH'daki hızlı artış, uzun vadede yatırımları attıracağından cari işlemler açıklarının sürdürülebilir olduğu söylenebilir.

Dışa Açıklık: Dışa açıklık oranı ihracatın GSMH'ya oranı şeklinde tanımlanabilir. İhracat sektörünün büyüklüğü dış borçlanmanın daha kolay yapılmasını ve hacmini artırır. Bu durum ihracatta dışa bağımlılığı arttırmakla birlikte ekonomide üretkenliği artırması açısından ihracatın hacmi sürdürülebilirliği belirler.

Dış Yükümlülüklerin Kompozisyonu: Gerek özel sektör gerekse kamu sektörünün dış yükümlülükler hacmi ve türü cari işlemler dengesinin sürdürülebilirliğini belirler. Cari işlemler dengesinin yüksek ve kısa vadeli dış borçlanmalarla finanse edilmesi durumunda vadeli dış yükümlülüklerin artması sürdürülebilirliği olumsuz yönde etkiler.

Finansal Sistem: Özellikle gelişmekte olan ülkelerin finansal sistemindeki kırılganlıklar sürdürülebilirliği olumsuz yönde etkilemektedir. Finansal piyasalarını serbestleştirmiş birçok gelişmekte olan ülkede yerel bankacılık sistemi artan sermaye hareketleri karşısında yetersiz kalmaktadır.

Politik İstikrarsızlıklar ve Belirsizlikler: Politik istikrarın olmaması ve belirsizlik durumu özellikle mali piyasalarını serbestleştirmiş olan ülkelerde sürdürülebilirliği olumsuz yönde etkilemektedir.

Sermaye Hareketlerinin Yapısı: Sermaye hareketlerinin uzun vadeli doğrudan yatırımlar şeklinde olması cari işlemler dengesinin sürdürülebilirliğini artırırken, kısa vadeli sermaye ile finanse edilmesi sürdürülebilirliği olumsuz etkilemektedir.

Sürdürülebilirliğin tahmini konusunda farklı yöntemler farklı yöntemler kullanılmaktadır. Bu yöntemlerden birincisi, ödemeler dengesi içerisindeki cari işlemler dengesi hesapları dışındaki hesapları kullanarak ekonomideki yapısal özellikleri dikkate alarak yapılan çalışmalardır (Ferretti-Razin, 1996: 42). İkinci yöntem ise, cari işlemler hesaplarını kullanarak sürdürülebilirliğin

tahmin edilmesidir (Husted, 1992: 20). Burada cari işlemler hesapları arasında özellikle ithalat ve ihracat arasındaki uzun dönemli ilişkinin olup olmadığı araştırılmaktadır. İthalat ve ihracat arasında uzun dönemli bir ilişki varsa cari işlemler dengesinin sürdürülebilir olduğu, uzun dönemli bir ilişki yoksa cari işlemler dengesinin sürdürülebilir olmadığı söylenebilir. Türkiye’de ithalat ve ihracat arasında uzun dönemli ilişki yoktur hipotezi reddedilememekte olup bu bulgu göstermektedir ki Türkiye’nin cari işlemler açıkları sürdürülemez boyuttadır.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE EKONOMİSİNDE CARİ İŞLEMLER DENGESİ

Türkiye’de 1995-2005 döneminde cari işlemler dengesizliğine yol açan birçok etken ortaya çıkmış olup ülkenin dış borçlarındaki artışların, ödemeler bilançosunun cari işlemler açığının yüksek düzeylere ulaşmasından kaynaklandığı genel kabul gören bir görüş halini almıştır. Buna karşın sorunun yalnızca ödemeler dengesinden kaynaklandığı ve döviz sorunu olduğunu kabul etmek yanlış olabilir. Çünkü ilgili dönem verilerinden de açıkça gözlemlenebildiği gibi cari işlemler dengesizliği yaratan çok farklı faktörler ortaya çıkabilmekte ve açık atalet kazanabilmektedir. Bu faktörleri daha rahat ortaya koyabilmek için 1995-2005 dönemi Türkiye ekonomisinin incelenmesinde yarar vardır.

1. 1995-2005 DÖNEMİ TÜRKİYE EKONOMİSİ VE CARİ İŞLEMLER AÇIĞI

1990’lı yıllarda Türkiye ekonomisi önemli potansiyeline rağmen çok kötü bir performans sergilemiştir. Büyümede yüksek dalgalanmalar, yüksek ve kronik enflasyon, kamu açıkları, mali disiplinsizlik, siyasi ve makroekonomik açıdan sürekli belirsizlik ortamı ve yüksek faiz oranları ortaya çıkmıştır. 1995-2005 döneminde iki ekonomik kriz, terör ve deprem net istihdamın yaratılamamasına yol açmış ve buna bağlı olarak artan cari işlemler açıkları görülmüştür.

1.1. 1995-2005 Döneminde Cari İşlemler Dengesi

1990 yılında Türkiye ekonomisinin makro düzeyde performansı net sermaye giriş ve çıkışlarına aşırı duyarlı bir konuma gelmiş olarak karşımıza çıkmaktadır. Sermaye giriş ve çıkışlarının serbest bırakılması Türkiye

ekonomisinde 1990'lı yıllarda uluslararası yatırımcılara portföy çeşitlendirilmesi fırsatı sağlayan yükselen piyasalar olgusunu ortaya çıkarmıştır (Celasun, 2001: 179). Ekonomide ulusal paraya talep azalmış ve nüansları zamanla değişen esnek kur politikası izlenmiştir. Türkiye'nin mali, kurumsal ve altyapı koşulları doğrudan yabancı yatırımlar için cazip bir ortam oluşturmadığından, dış finansman sistemi genellikle borç-nitelikli finansal araçlarla düzenlenen sermaye akımlarına dayalı bir biçimde gelişmiştir (Güven, 2001: 79).

1990'lı on yılın makroekonomik politikalarını standardize ederek değerlendirmek yerine bu dönemi 1994 krizi öncesi ve sonrası olarak ele almak daha anlamlı olacaktır.

1990-1993 döneminde Türkiye ekonomisinin ortalama yıllık büyüme hızı Körfez savaşının ardından ortaya çıkan 1991'deki durgunluğa rağmen %5.2 dolayında gerçekleşmiştir. Bu alt dönemde kamu faiz-dışı açığın genişlemesi, reel işgücü maliyetinde artış, reel kurda fazla değerlenme yani yerli paranın yabancı paralar karşısında değerinin artması, diğer bir deyişle dövizin ucuzlaması ve kısa vadeli dış yükümlülüklerin hızla büyümesi söz konusu olmuştur. Özellikle 1993'te cari dış açıkta patlama, finansal kriz için yeterli koşulları yaratmıştır. Toplam dış borç stoku 1993'te 67 milyar dolara yükselmiştir. Aynı dönemde, kısa vadeli dış borç stoku 6 milyar dolardan 18.5 milyar dolar düzeyine gelmiş, ancak Merkez Bankası brüt döviz rezervi 1992-93'de 6 milyar dolar seviyelerinde kaldığı için mali yatırımcılara yeterli bir güvence oluşturmamıştır (DPT, 1997: 16).

1994 krizinden sonra kamu faiz-dışı dengede yeterli olmayan iyileşmeler sağlandığı için, kamu borç stokundaki artışın kaynakları değişmiş, reel faiz oranı ile milli gelir büyüme hızı arasındaki fark, özellikle 1997'den sonra büyüyerek borç dinamiğini hızlandırmış ve ekonomide çözümü çok güç bir sorun oluşturmuştur.

Kredi notunun düşürülmesi ve Hazine ihalelerinin iptali gibi olaylarla bozulan güven ortamında tetiklenen kriz sonucu, 1993'te 9 milyar dolara ulaşan net sermaye girişi 1994'te 4.2 milyar dolar düzeyinde net sermaye çıkışına dönüşmüştür (DPT, 1997: 17). Yüksek oranlı devalüasyonlarla

birlikte milli gelir 1994'te %6 dolaylarında daralırken, IMF destekli bir istikrar programı yürürlüğe konulmuştur.

1996 ve 1999 yılları net sermaye girişi, makro ekonomi ve iç borç birikimi 1990'lı on yılın ikinci yarısında gerçekleşen makroekonomik gelişmeler, kamu finansmanı ve hızla büyüyen iç borçların ticari bankalar başta olmak üzere mali sektör üzerinde yarattığı baskılar bir arada değerlendirilirse, 2000'e girerken karşılaşılan sorunların büyüklüğü gözlemlenebilir. 1990'ların ikinci yarısında da genel ekonomik performans, ödemeler dengesi sermaye hesabındaki değişmelere, diğer bir deyişle net sermaye girişinin artmasına veya azalmasına bağımlı bir seyir izlemiştir. Bu dönemde dış mali kaynak kullanımı ve bunun yarattığı etkiler üzerinde uluslararası mali konjonktürün payının oldukça yüksek düzeyde olduğu gözlenmiştir.

1996 ve 1997 yıllarının olumlu dış mali koşulları Türkiye'ye de yansımış, cari işlemler açığından daha büyük miktarlarda net sermaye girişi sağlanmıştır. Mali sermaye girişlerini açıklayan başlıca iki değişken, dış piyasalarda faizlerin düşmesi ve Türkiye'nin mali yatırımcılara sunduğu arbitraj fırsatları olmuştur (Celasun, 2001: 179). Bu yıllarda komşu ülkelerle Türkiye arasında gerçekleşen bavul ticareti ve net hizmet ihracatındaki artışlar, ithalatın çok yüksek düzeyde olmasına rağmen cari açığın sınırlı kalmasına neden olmuştur. Merkez Bankası döviz rezervlerinin artışı ile birlikte gerçekleşen parasal genişleme ve kredi stokundaki artışlar, yatırımların ve milli gelirin büyümesine katkıda bulunurken, enflasyon oranı da yükselmiştir. 1997 sonunda enflasyon %100'e varmış; iç borçlar bir bakıma çevrilemez noktaya gelmiş, dış borçlar ve cari işlemler açığı hızla artmıştır. 1997 yılı bu dönemin her açıdan bir doruk yılı olmuş; izleyen yıllar ardı ardına dışsal nitelikli olumsuzlukları beraberinde getirmiştir. Bir olumsuzluk kaynağı, Asya-Rusya krizinin Türkiye'ye yansarak 1998 başından itibaren mal ve hizmet ihracat gelirlerini ve borsaya giren portföy yatırımlarını olumsuz yönde etkilemesi olmuştur. Bu olumsuz etkiler sürerken hükümet enflasyonu indirme amaçlı bir programı devreye sokmuş; IMF ile bir "yakın izleme" anlaşması imzalamıştır.

Türkiye'nin Doğu Asya krizinin ilk şoklarından fazla etkilenmemesine karşın, 1998 Rusya krizinin yansıması olumsuz olmuştur. 1998 yılında net sermaye akımının negatife dönüşmesi, bavul ticaretinin gerilemesi, iç borçlanma faizlerinin yükselmesi ve maliye politikasının sıkılaştırılması sonucunda büyüme hızı düşmüştür. 1998'de IMF'nin de formel olarak izlemeyi kabul ettiği bir program açıklanmış, ancak kapsamlı bir uygulama gerçekleştirilmemiştir. Azalan sermaye akımlarına bağlı olarak cari işlemler açığındaki artış hızı devam etmiştir.

1999 yılında ortaya çıkan deprem ortaya çıkardığı hasar ve maliyet nedeniyle dış kaynak kullanımının tekrar artmasına ve kamu faiz-dışı dengede açık verilmesine yol açan faktörlerden biri olmuştur. 1996-1998 döneminde borçlanma gereğinin finansman bileşimine bakıldığında, kamu sektörünün net dış borç ödeyici konumda olduğu ve kamu dış borcunun milli gelire oranla azalma eğilimine girdiği görülmektedir. Bu dönemde kamu borçlanma gereğinin iç borçla finansmanı, piyasa faizli nakit iç borç stokunun ve nominal faiz ödemelerinin hızlı artışı ile sonuçlanmaktadır. 1999 yılında kamunun toplam borçlanma gereğinin milli gelirin %16'sına yakın bir seviyeye geldiği ve nakit iç borç stokunun döviz tevdiat hesaplarının da dahil olduğu geniş tanımlı para arzına oranının %50'ye yükseldiği saptanmakta ve bu durum mali sistem ile cari işlemler açığı üzerindeki baskıların artmasına yol açmaktadır.

1996-1999 döneminde enflasyon bekleyişlerinin ve kredibilitenin yüksekliği veya azlığı, ekonomiyi farklı dengelere sürüklemiştir. Bu dengeler farklı bekleyişlere, risk primlerine ve reel faiz yüklerine yol açtığı için, büyüme, istihdam gibi sosyal refah alanları açısından ekonominin genel konumunu koruyucu ya da zarar verici sonuçlar yaratmıştır.

1996-99 döneminde özetlenen makro göstergelerden saptanabilen iki ana eğilimi vurgulamakta yarar vardır. Birinci eğilim, net sermaye girişlerinin cari işlemler dengesindeki açıklardan fazla olması olarak ortaya çıkmıştır. Bu eğilim, 1990'ların ilk yarısında gözlenenden farklı olup, Merkez Bankası'nın ani sermaye çıkışlarına ve olası bir döviz krizine karşı daha güçlü bir konuma gelmesini ve IMF tanımlı kamu net dış borcunun görece azalmasını

sağlamıştır. Ancak, döviz rezervlerinin getirisi görece düşük olduğundan, bu yaklaşımın da bir fırsat maliyeti olmuştur. Ayrıca, döviz rezervlerinin hızla büyümesinden kaynaklanan likidite artışı Hazine'nin iç finansmanını zorlaştırmama kaygısı nedeniyle yeterli ölçüde sterilize edilemediğinden, para arzının denetimi güçleşmiştir.

Para ve kur politikasında ikinci ana eğilim, reel efektif kurun ya da yerli paranın yabancı paralar karşısındaki değerinin özellikle toptan eşya fiyatları endeksi bazında korunmasına çalışılması olmuştur. Ancak, tüketici fiyat endeksi bazında reel kurun değerlenme trendi izlediği saptanabilmiştir (TCMB, 2002: 4). Reel kurun TÜFE ve TEFE'ye göre farklı seyri, dış ticarete konu olan malların göreceli fiyatının düşmesi veya hizmet sektörü fiyatının artması anlamına geldiğinden dış ticaret ve cari işlemler bilançosu dengesi bu durumdan olumsuz etkilenmiştir.

1996-99 döneminde genel ekonomi politikalarının değişik boyutları topluca değerlendirildiğinde aşağıda özetlenen karakteristikler ön plana çıkmaktadır:

i) Sermaye hareketlerinin serbestleştirildiği bir ortamda “yönlendirilen esnek kur rejimi” ile reel kurda nispi bir istikrar sağlanmaya çalışılmış ve faizlerin belirlenmesi geniş ölçüde piyasalara bırakılmıştır. Kamu kesimi faiz-dışı dengede yeterli ölçüde fazla yaratılamadığı için ve 1999 yılı hariç olmak üzere kamu kesimi net dış borç ödeyici konuma geldiği için, iç borçlanma gereği hızla büyümüş ve yüksek faizli nakit iç borç stokunda hızlı bir artış gerçekleşmiştir. Kamu kesiminin doğrudan dış kaynak kullanımının negatife dönüşmesi sonucu kamu açıkları düşürülemediği için, özel tasarruf fazlasının büyümesi veya dış tasarrufların mali sistem aracılığı ile yerli paraya dönüştürülüp kamu iç borçlanmasına yönlendirilmesi gerekmiştir. Özel tasarruf fazlasındaki büyümenin, reel faiz oranında ve/veya enflasyon oranında artışla sağlanabileceğine dair ekonometrik bulgular bu bağlamda anlam kazanmıştır (Celasun ve Tansel, 1993: 269). 1997'den sonra büyüme hızında gözlenen gerilemelerin de etkisiyle, iç borç dinamiği özellikle 1999 yılında bozulmuş ve bütçenin reel faiz yükü çok yüksek düzeylere ulaşmıştır.

ii) Ekonomide dolara olan talebin arttığı ve enflasyon bekleyişlerinin yüksek olduğu bir ortamda iç borçlanma gereğinin yükselmesi, borçlanma vadelerinin uzatılmasını zorlaştırmış ve mali sektör üzerindeki baskıları arttırmıştır. Bu koşullarda, para ve kur politikası mali piyasalarda görece bir istikrarı sağlamaya ve iç borçlanmayı kolaylaştıran bir ortamı sürdürmeye öncelik tanımıştır. Türkiye, kamu maliyesindeki dengesizliklere rağmen, 1998-99'da dış finansal krizlerin olumsuz etkisinden korunabilmiştir. Ancak, para arzının enflasyonist bekleyişleri onaylayan bir tarzda genişlemesi, bekleyişlerin katılaşmasıyla sonuçlanmıştır. Bu süreçte, ekonomik birimler fiyatlarını geçmiş enflasyona veya nominal dolar kuruna endeksleme alışkanlığı kazanmış ve enflasyon ataleti (inertia) güçlenmiştir.

iii) Kamu bankalarında büyük artış gösteren görev zararı stokları bu bankalarda likidite riskini artırırken, nakit iç borçların finansmanını ve çevrilmesini sağlayan özel bankaların bilançolarında kur ve faiz riskleri birikmiştir.

1990'lı yıllar için yapılan değerlendirmeler, 2000 yılına girerken Türkiye'nin ödemeler dengesinin cari işlemler hesabında bir sorunu olmadığını, ancak kronik enflasyon sürecini kıramamış, kamu iç borç sorunu ağırlaşmış ve bankacılık sektörü kırılganlaşmış bir ülke konumunda olduğunu açıkça göstermiştir. İç borç dinamiğinin önemli bir bozulma eğilimine girmiş olması ve bunu düzeltmek için sıkı bir maliye politikası izlemenin yeterli olmayacağı kaygısından hareketle, güçlü dış mali destek sağlayarak kapsamlı bir istikrar programı uygulama düşüncesinin ekonomi yönetimince benimsenmiş olması kuvvetle muhtemel olmuştur (Hatiboğlu, 2001: 17).

Merkez Bankasının para tabanı için düzenlenen yeni çerçevede, net iç varlıkların (NİV) önceden ilan edilen bir bant içinde hareket etmesi öngörülmüştür. Böylece, para tabanının net dış varlıklardaki (NDV) değişimle belirlenmesi ilkesi, para-kurulu benzeri bir yaklaşımla kabul edilmiştir. Bu bağlamda, faiz politikası özerkliğinden formel olarak vazgeçilmiş ve faizlerin belirlenmesi, sermaye giriş-çıkışlarına bağlı olarak piyasalara bırakılmıştır.

Açık ekonomilerde kur artışı beklentisini de içeren iç faiz, dış faiz denkliğinin ima ettiği biçimde iç borçlanma faizleri döviz çapasına intibak

ederken yabancı para bazında reel faizlerin hala yüksek kalması ile birlikte sermaye girişleri de çoğalmıştır. Ancak, enflasyonda iniş beklendiği kadar hızlı olmamıştır. Reel kur değerlendirme eğilimine girmiştir. İthalatın hızla artmasıyla dış açık kaygı verici boyutlarda büyümeye başlamıştır. Sıkı maliye politikasına rağmen programın yapısal önlemlerinde beklenen hız sağlanamayınca, programın kredibilitesinde azalma ve iç borçlanma faizlerinde yükselme başlamıştır. Bu gelişmeler, aktiflerinin önemli bir bölümü Hazine kağıtlarından oluşan bankaların likidite talebini arttırınca Kasım 2000 sonunda likidite sıkışıklığı had safhaya ulaşmıştır (TCMB, 2001: 2). Özel bankaların bir bölümünde bilançoların kırılabilirliği daha da belirginleşmiştir.

2000 yılında net sermaye girişinde büyük artış, reel kurda değerlendirme, iç borç faizlerinde düşüş, yurtiçi kredi stokunda hızlı artış ile birlikte milli gelirden yüksek bir büyüme hızının yakalandığı, enflasyon oranının indirildiği ve yatırım/milli gelir oranının yükseldiği açıkça görülmüştür. 1999 yılına kıyasla, 2000 yılında kamu kesimi faiz-dışı dengesinde bir iyileşme sağlanması ve kamunun dış borçlanma olanağının artması sonucunda iç borç/milli gelir oranı stabilize edilmiş ve IMF tanımlı net kamu dış borç stoku/milli gelir oranı bir ölçüde azalmıştır. İlk bakışta olumlu nitelikte görülen bu gelişmelere karşın, cari işlemler açığı artış eğilimi korumuş, ticari banka kesiminin bilanço-içi net pozisyon açığı kur risklerinin büyümesi sonucu 18 milyar dolara ulaşmıştır. Bu gelişmeler 2000 yılında krize zemin hazırlayan en olumsuz göstergeler olmuştur.

2000 yılında cari işlemler açığının beklenmedik ölçülerde büyümesi, Kasım 2000 krizi ile birlikte 2000 programının kredibilitesini büyük ölçüde sarsmıştır. Uzun dönemli denge analizlerine göre, cari açık/milli gelir oranının yüzde 4 dolaylarına ulaşması ile ekonominin tehlike bölgesine girdiği yolunda değerlendirmeler anlam kazanmıştır (Uygur, 2001: 357).

Cari açığın büyümesinin geleneksel bir açıklaması, döviz kuruna dayalı programın uygulamasında nominal kur değişiminin enflasyonun altında kalması, diğer bir deyişle reel kurun değerlendirilmesi sonucunda dış ticarete konu malların göreceli fiyatının düşmesi ve dış ticaret açığının büyümesi şeklinde olmuştur. Ayrıca, ithalatın yerli ürünlere göre ucuzlaması, iç talebin

karşılanmasında ithalatın payını daha da arttırmıştır. 2000 yılında reel kurda değerlenme ile eş zamanlı bir biçimde TEFE enflasyonunun, dış ticarete konu olmayan malları da kapsayan TÜFE enflasyonunun altında olması, bu argümanlara destek verir nitelikte olmuştur. 2000 yılında petrol ithal fiyatlarında artış ve doların Euro karşısında değer kazanması da dış ticaret dengesini olumsuz etkilemiştir. Ancak, reel kurda gözlenen değerlenme ve dış ticaret hadlerinde kısmi bozulma ile cari açığın bu ölçülerde büyümesinin açıklanması yeterli olmamıştır.

Kasım 2000 öncesinde faizlerin ve enflasyonun düşme eğilimine girmesi ile cari işlemler açığındaki büyüme örtüşmüştür. Ayrıca, 2000 yılında yurtiçi kredi hacminin yüzde 17 oranında reel büyümesi ve toplam krediler içinde tüketici kredilerinin payının yükselmesi, toplam harcamaların gelirden daha hızlı büyümesine neden olan bir ek faktör olarak değerlendirilmiştir. Dış finansman olanaklarının artması ve reel kurda değerlenme ile ithal yatırım mallarının ucuzlaması, şirket sektörünün sabit sermaye yatırımlarını da özendiren faktörler olmuştur.

Sonuç olarak, 1999'da ekonominin daralmasıyla ertelenen yurtiçi harcamalarının 2000 yılında %9,8 reel artış hızı, finansal değişkenlerin iç talebi canlandırıcı etkileri altında %7,4 düzeyindeki GSYİH büyüme hızından daha yüksek olmuş ve cari işlemler açığı genişlemiştir.

Şubat 2001 krizinin ardından bankacılık sisteminin çöküşünü önlemek için yapılan düzenlemeler devletin mali yükümlülüklerini fazlasıyla artırmıştır. Ödemeler dengesinin sermaye hesabında büyük net çıkışlar gerçekleşmiştir. Reel ekonomi arz ve talep yönlü olumsuzlukların etkisiyle önemli oranda daralmış cari işlemler açığı hızla artmaya başlamıştır. Net hata-noksan kalemi 2000'de 2.8 milyar dolar ve 2001 yılında ortalama 2.3 milyar olmak üzere 2000–2001 döneminde toplam 5.1 milyar dolar açık vermiştir (Boratav, 2001: 7). 2001 yılında (net hata/noksan kalemi dahil) 16.2 milyar dolarlık sermaye çıkışı, 3.3 milyar dolar düzeyinde cari işlemler fazlası ve 12.9 milyarlık rezerv kullanımı ile dengelenmiştir. IMF ağırlıklı uluslararası dış destek döviz rezervlerinin erimesiyle birlikte, iç borç sorununa dış borç bunalımının da eklenmesini engellemiştir.

Resmi dış destek kanalından sağlanan kredilerin Hazine'nin iç finansmanında kullanılmasıyla genişleyen likidite, Merkez Bankası'nın döviz satışlarıyla geri çekilmiş ve para tabanındaki genişleme sınırlı kalmıştır. Dış borç servisinin yeni sorunlara yol açmaması açısından, iç borcun birkaç yıl daha dış borçla ikame edilmesi de riskli ve sakıncalı olmuştur. Bankaların yeniden sermayelendirilmesi, iç borç stokunu arttıran başlıca etken olmuştur. Ayrıca, reel faizin yükselmesi ve büyüme hızının negatife dönüşmesi ile borç dinamiğinin bozulması da borç profilinin yükselmesine neden olmuştur (Boratav, 2001: 7). 2001 yıl sonunda iç borcun çevrilebilme sorunu nakit borç bağlamında kritik önem taşıyan bir durum haline gelmiştir.

Döviz kuru artışlarının sabitlenmesine dayalı programlarda yurtiçi harcamaların ve cari açığın ilk aşamalarda büyümesi ve daha sonra daralması kuramsal modellemelere de konu olmuştur. Calvo ve Vegh tarafından dışa açık ekonomiler için geliştirilen kuramsal bir model bu bağlamda anlam kazanmıştır. Bu modelde, zamanlar arası bütçe kısıtı çerçevesinde optimal denge arayan tüketicilerin davranışı ve dış ticarete konu olmayan sektörde üreticilerin ileriye yönelik bir biçimde fiyatlarını belirlemeleri esas alınmış ve harcamalar için gerekli olan nakit para kullanımı tüketim ile bütünleşik olarak değerlendirilmiştir. Calvo ve Vegh modelinin ilginç yönü, programın sürdürülebilmesine ilişkin beklentilerin tüketim, enflasyon, reel kur ve ticaret açığı gibi değişkenlerin seyrini etkileyecek biçimde analiz çerçevesine dahil edilmiş olmasıdır. Programın bir süre sonra terk edileceği varsayıldığında, tüketiciler ilk aşamada tüketim fiyatının paranın fırsat maliyeti ile birlikte düşmesinden yararlanıp harcamaları arttırmayı tercih etmiş, ancak zamanlar arası bütçe kısıtı nedeniyle sonraki dönemde harcamalarını düşürmüştür. Dış ticaret açığı da bu gelişmelere koşut olarak ilk aşamada genişleyip sonra daralmıştır. Bu analizin ampirik yönden en kritik parametresi, zamanlar arası tüketim ikame esnekliğidir. Bu esneklik yüksek ise modelin sonuçları anlam taşımaktadır (Agenor ve Montiel, 1999: 19). Dayanıklı tüketim malları tüketiminin ağırlık kazandığı bir ortamda, bu analizin geçerliliğinin daha da arttığı ileri sürülebilmektedir (Calvo ve Vegh, 1996: 161). 2000-2001 Türkiye deneyiminde dayanıklı

tüketim malı talebindeki patlamanın ardından gözlenen çöküş bu teorik modele destek sağlamıştır.

2000 yılının ilk çeyreğinden itibaren reel değeri artan TL ve hızla düşen faizlerin etkisiyle yatırımlar ile gayri safi milli hasıla artışa geçirmiştir; istihdam artmaya başlamıştır. Fakat TÜFE ya da TEFEE’de beklenen düşüş ortaya çıkmamış, dolayısıyla TL’deki reel değerlenme beklenenin üstüne çıkmış, cari işlemler bilançosu açığı da olağanüstü hızla büyümeye başlamıştır. Bu durum Merkez Bankası’nın döviz rezervlerinin azalmasına yol açmıştır. 2000 yılı sonu itibariyle, cari işlemler bilançosu açığının 9.819 milyon dolara çıkması, buna karşılık Merkez Bankası rezervlerinin yaz aylarındaki 36.5 milyar dolarlık seviyesinden 30 milyar dolara gerilemesi, 2001 başında 5 milyar dolara yakın yeni bir sermaye çıkışını tetiklemiştir. Devlet kamu açığını düşürmek için sosyal güvenlik harcamalarını kısma çabasına girmiştir.

2002 yılında 1.522 milyon dolar düzeyinde olan cari işlemler açığı, 2004’te 15.604 milyon dolara, 2005’te de 23.157 milyon dolara yükselmiştir. Türkiye bu haliyle yıllardır yüksek cari işlemler açığı veren bir ülke konumuna gelmiştir.

Türkiye ekonomisi, 2002 yılından günümüze kadar güçlü ekonomik büyümeye eşlik eden yoğun yabancı kaynak kullanımı sürecine ve disiplinli bir kamu maliyesi uygulamasına sahne olmuştur. Kur ve para politikası açısından bakıldığında, enflasyon hedeflemesi uygulamasının temel para politikası olarak seçilmesi ve kur politikası olarak da, enflasyon hedeflemesi uygulamasını destekleyebilecek olan dalgalı kurun seçilmesi dönemin diğer karakteristik özelliği olmuştur. Para ve kur politikası enflasyonla mücadelede başarılı olmuş ve enflasyon oranında önemli düşüşler sağlanmıştır. Bununla beraber, genel olarak çok olumlu seyreden bu tablo, cari işlemler dengesinde giderek büyüyen açıklar verilmesiyle gölgelenmiştir (İnan, 2006: 12).

2005 yılında YTL’nin başlıca yabancı para birimleri karşısında değer kazanması, cari işlemler açığının büyümesine katkıda bulunmuştur. Toplam dış (döviz cinsi) borçlanma ihtiyacı olarak ifade edilebilecek olan cari işlemler dengesi, 2005 yılı üçüncü çeyreğinden itibaren açık vermeye başlamış ve bu

açık GSYİH artışının çok üzerinde bir hızla büyümüştür. 2004 yıl sonunda 15.604 milyon dolar düzeyinde olan cari işlemler açığı, 2005 yıl sonunda 23.157 milyon dolar düzeyine yükselmiş ve GSYİH'nın %6,4'üne erişmiştir (TCMB,2006: 4).

1.2. Türkiye Ekonomisinde Cari İşlemler Dengesi Sorununu Yaratan Etkenler

Makro ekonomik temeller açısından Türkiye deneyimlerinde kriz öncesi dönemde sermaye hareketlerinin serbest olduğu, sabit veya sabite yakın bir kur rejimi uygulandığı, kredi stokunun hızla büyüdüğü, reel kurun değerlendirildiği, dış açığın büyüdüğü ve döviz rezervlerinin kısa vadeli dış borca ve yurtiçi likit varlıklara göre yeterli olmadığı saptanmaktadır.

Türkiye'nin 1990'lı ve 2000'li yıllarda yaşadığı krizlere bağlı olarak ortaya çıkan cari açığın gerisinde, en yakın ve doğrudan etken olarak dönemin sermaye hareketleri serbestleşmesinden kaynaklanan "spekülatif sermaye" girişi yatar; bu nedenle de "finansal kriz" olarak tanımlanırlar. Kriz süreci sık sık, yakın çevrede ortaya çıkan savaş ya da siyasal karışıklıklar, kuraklık, deprem, iç politik-sosyal istikrarsızlık biçimindeki dışsal olumsuzlukların spekülatif sermaye çıkışını tetiklemesiyle ortaya çıkabildiği gibi, bu faktörlerin etkilerinin ekonomiye yansımalarıyla daha da şiddetlenebilir. Diğer yandan finansal krizlerde, sermaye kaçışına koşut döviz rezervleri azalışı ve para arzı daralmasıyla reel faiz hadlerinin fırlaması ve Türk Lirasının reel değerinin hızla gerilemesi, hem TL borçlularının hem döviz borçlularının borç yükünü TL üzerinden giderek artırır. Kısacası, borçluluk düzeyi ve krizler arasındaki ilişki iki yönlüdür. Başta kısa vadeli olmak üzere yüksek iç ve dış borçlar krizin yayılmasına ivme verirken, aynı zamanda krizin etkileriyle giderek daha ağırlaşabilmektedirler.

1990'lı yıllarda yaşanan cari işlemler açığında oluşan hızlı artışın tetikleyicisi spekülatif sermaye çıkışıdır; her birinin gerisinde dış dünyadan yansıyan etkenlerle birlikte, içeride döviz fiyatını artırma beklentisini

hazırlayan diğer etkenlerin de bulunduğu görülmektedir. Kontrollü cari işlemler açığı, ülke ekonomisinin büyüme göstergelerinden birisi olmuştur. Türkiye’de 1990’lardan bu yana yaşanan cari işlemler açığı sorununun ana nedeni sanayideki yeni yatırımlara paralel ekonomideki gerçek büyüme değil, dışarıdan gelen spekülâtif sermayenin, yüksek faizli kamu borçlarından faydalanarak ülkeden çıkması olmuştur. Cari açığı kapatmak için spekülâtif sermaye girişine ağırlık verilmesi, yabancı sermayedarları çekebilmek için uygulanan kısa vadeli ve yüksek reel faizli borçlanma politikası, ülkeyi yıllardır içinden çıkılmaz bir borç-faiz kısır döngüsüne sokmuştur.

Türkiye’de 1990’lı yıllarda enflasyonun hızla tırmanması sonucu para basma yerine iç borçlanmaya ağırlık verilmesi konusu gündeme gelmiştir. İç borçlanma ancak yüksek faizlerle yürütülebildiğinden üretmeden kazanan bir kesim oluşmuş ve üretim ikinci plana itilmiştir. 1994 yılında hazırlanan ekonomik istikrar programı bu çemberi kırmak için hazırlanmış, fakat döviz kurunun patlamasıyla birlikte başarılı olunamadığı gibi yeni bir kriz yaşanmıştır. 1990’lı yılların ikinci yarısı bu krizin etkilerini ortadan kaldırma ve ekonomiyi istikrara kavuşturma çabaları ile geçmiştir. Devletin finansman sıkıntısını giderebilmek amacıyla aldığı borçların ödenmesi için, öncelikle öz kaynaklarına yönelmesi gerekli olmuştur. Devletin borçlarını ve giderlerini borçla ödemeye devam etmesi, yüksek faiz, enflasyon, gelir dağılımında adaletsizlik, gerilim ve sosyal huzursuzluk sonuçlarına yol açacağından yüksek borç yükü aynı zamanda ekonomi ile bütünleşmiş kriz anlamına gelmiştir. 2001 krizinin, kamu kesimi borçlanma gereğini gayrisafi milli hasılanın %4.7’sinden % 7.7’sine yükseltmesi bu durumun bir göstergesi olmuştur (İyibozkurt, 2001: 38).

Türkiye’de iç borçlar 1990 yılından itibaren sürekli artış göstermiştir. Bunun önemli bir nedeni uygulanan görece sıkı para politikaları, yani Merkez Bankası kaynaklarından asgari ölçüde yararlanılmış olmasıdır. Bu dönemde kısa vadeli ve yüksek faizli borçlanma sonucu, borçlar borç ile karşılanmaya başlanmıştır. Kısa vadeli borçlar; devletin uzun süreli borçlanamadığını göstermektedir. Bu da devlete güvenin azaldığının göstergesidir. Kısa vadeli borçlanmanın neden olduğu en önemli olumsuzluk faiz oranlarının

yükselmesine yol açmasıdır. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde kişi başına düşen gelir düşük olduğundan hedeflenen ekonomik büyüme hızını finanse edebilecek tasarruflar oluşturulamaz ve gerekli finansman için dış borçlanmaya gidilir.

1990-1994 dönemi döviz piyasası, para ve sermaye piyasası arasında oluşan fon ve fiyat hareketleri ile geçmiştir. Yapılan devalüasyonlar sonucu ivme kazanan enflasyon ile birlikte, kısa vadeli sermaye girişleri artmış ve kamu kesimi genel dengesi bozulmuştur. Bu dönemde kamu finansmanı genel dengesinde ortaya çıkan bozulma büyüme hızında da kendini göstermiştir.

1991 krizini ve dış açığı tetikleyen 2.5 milyar dolara yakın tutarda sermaye kaçışının görünür nedeni Körfez Savaşı olmuştur. Bunu kötüleştiren içsel olay, 1990 yılında Merkez Bankası'nın spekülâtif sermaye girişini sağlayabilmek için uyguladığı politikanın cari işlemler bilançosunda yarattığı 2.5 milyar dolarlık açık olmuştur. Döviz fiyatının artacağı beklentisi zaten ortaya çıkmışken buna eklenen Körfez Savaşı, spekülâtif sermaye çıkışını tetiklemiştir (TCMB, 2005: 5).

Türkiye, 1995 yılından itibaren uyguladığı istikrar programları kapsamında izlediği düşük kur politikasıyla girdi fiyatlarını denetleyerek enflasyonun yavaşlatılmasını hedeflemiştir. Ancak, döviz kurunun baskı altında tutulmasıyla, ithal malları görece olarak ucuzladığından, dış girdilere ve ithal mallarına olan talep artmış ve dış açık büyümüştür. Böylece, ülkenin üretim kapasitesinin bir kısmı atıl kalırken, arzın önemli bir bölümünün kolaylaşan ithalat yoluyla karşılanması reel kesimi olumsuz etkilemiştir. İhracattaki artışın yavaş, ithalattaki artışın çok hızlı olması sonucunda dış ticaret açığı hızla büyümüş ve ihracatın ithalatı karşılama oranı giderek küçülmüştür.

1995-1997 döneminde ekonominin serbestleştirilmesiyle büyüyen dış açıkların gittikçe artan dış borçlarla ve kısa vadeli sermaye hareketleriyle finanse edilmesi, dış borç yükünü arttırmış, ödemeler dengesi sorununu ağırlaştırmıştır. Türkiye kısa vadeli dış kaynak kullanmak yoluyla iç talebi canlandırarak büyüme hızını yüksek tutma politikası izlemiştir. Döviz kuru

ayarlamasını düşük, reel faizleri yüksek tutarak kısa süreli dış kaynağı ülkeye çekmek uzun süreli bir politika olmadığı gibi, bazı olumsuzlukları da bu dönemde beraberinde getirmiştir. 1995-1997 döneminde büyüme hızı rakamlarının dalgalanma göstermesi, üretim alanında yaşanan istikrarsızlığın bir göstergesi olmuştur. 1994 yılında talep ve üretim miktarının hızla daralmasının ardından 1995, 1996 ve 1997 yıllarında artan büyümenin arkasında, o yıllarda gerçekleşen hızlı talep artışı ve ithalat genişlemesi yer almıştır. 1995 yılında yaşanan büyüme özellikle, faiz ve rant kazançlarından kaynaklanmış olup ekonomiye istihdam ve verimlilik getirmemiştir (Ataç, 1999: 17).

1995, 1996 ve 1997 yıllarında yaşanan yüksek büyüme hızlarının 1998 yılında yerini ani düşüşe bırakması, ülkede uygulanan daraltıcı ekonomi politikaları ile, Asya Krizi ile uç veren ve Rusya Krizi ile yaygınlaşan küresel krizin getirdiği dünya ticaret hacmindeki azalmanın bir sonucu olmuş ve 1999 yılında bu durumun ortaya çıkardığı yüksek reel faizler nedeniyle azalan yatırımlar, yurtdışına kaçan sermaye, ihracatın azalması, dış ticaret açığı, borçlanma artışı, enflasyon içinde durgunluk devalüasyon, faizlerin düşürülmesi, kısa vadeli dış kaynağın azalması ve Türk Lirasından kaçış gibi faktörlerle negatif büyüme hızı devam etmiştir.

Sermaye hareketlerinin serbestleştirildiği bir ortamda Türkiye 1994 ve 2001 yıllarında finansal krizlerle ve buna bağlı olarak ortaya çıkan cari işlemler açığıyla karşı karşıya kalmıştır. Her iki krizin de ortak özelliği, kriz öncesi yılda büyük miktarda kısa vadeli sermaye girişinin olması ve kriz yılında da büyük ölçekli sermaye çıkışının ekonominin küçülmesiyle sonuçlanmış olmasıdır. Başlıca işlevsel özellikleri arbitraj fırsatlarını değerlendirmek olan iç ve dış mali yatırımcılar, Türkiye’de devalüasyon bekleyişleri yükselince tedirgin olmuş ve krizi tetikleyen olayların ardından mali sermayelerini aniden dışarıya transfer etmişlerdir. Bu krizlerin önlenmesi adına alınan istikrar tedbirleri de yapısal değişimlere dayalı olmadığından özellikle reel kesimde başarılı olamamış ve ülke ekonomisi hızla küçülme dönemine doğru girmiştir. Türkiye’de iç ve dış borç stoku 1995–1999 yılları itibarıyla de artmaya devam etmiş, atılan adımlar başarılı

olamamış ve önemli düzenlemeler yapılamadığı için istikrar paketi büyük bir başarısızlıkla sonuçlanmıştır. Bu dönemden sonra ağırlık verilmesine karar verilen özelleştirme uygulamalarında başarısızlık, kamu bürokrasisi, yerel yönetimler ve sosyal güvenlik kurumları ile ilgili düzenleme çabalarının yetersiz kalması kamu harcamalarındaki artışı frenleyememiş ve borçlanma ihtiyacı hızlanarak artmıştır. 1995–1999 döneminde Türkiye hiçbir zaman net dış borçlanamamıştır. 1996 yılına kadar nakit açığında azalmalar yaşanmasına rağmen, 1996 yılından itibaren nakit açığı önemli bir biçimde artmaya başlamış ve açığın finansmanı da iç borçlanma yolu ile gerçekleştirilmiştir. İç ve dış borçlanmaları karşılamak için yeni borçlanmalara gitme zorunluluğu 1999 ve sonrasında da kendini göstermiştir. Dış borçların gayri safi milli hasıla içinde aldığı pay 1999 yılı içinde %50'ye, kamu kesimi borçlanma gereği ise gayri safi milli hasılanın %14.3'üne ulaşmıştır. İç borçlanmadaki artışlar da yükseliş seyrini sürdürerek, kamu finansman açıklarının kapatılmasında en önemli kaynak haline gelmeye başlamıştır (Eker ve Meriç, 2000: 32).

Türkiye 1990'lı yıllardan bu yana, yaşamış olduğu ekonomik krizlerle birlikte uzun vadeli kalkınma perspektifini kaybetmiş, küreselleşen dünya düzenine tam anlamıyla ayak uyduramamış, yüksek faizle iç borç sarmalından kurtulamamış ve dış borçlarını arttırarak IMF destekli istikrar programları uygulamak durumunda kalmıştır. Borç faizlerinin enflasyondan arındırılmış reel faizlerin üzerinde olması; Türkiye ekonomisinin borç batağına batmasının temel nedeni olmuştur (Ertuna, 2003: 2).

2000 yılında Euro'nun dolara karşı değer kaybı ve ithal petrol fiyatlarında artış Türkiye'nin dış ticaret dengesini olumsuz etkilemiştir. 2001 krizi sonrasında serbest dalgalanmaya bırakılan kur, yüksek dış kaynaklarla beslenmenin etkisiyle baskı altına girmiş ve mevcut durum itibarıyla TL'nin değerlenmesine neden olmuştur. Cari açığın artmasında etkili olan dış ticaret dengesinde TL'nin aşırı değerli olmasının çok büyük etkisi olduğu sonucu ortaya çıkmaktadır.

2001 krizi Türkiye'nin liberal ekonomi politikaları izlemeye çalıştığı bir dönemde, uyguladığı istikrar politikalarının yarattığı bir kriz olarak ortaya

çıkmiştir. Krizin olduğu dönemde kur çapası uygulaması bulunuyordu. Enflasyon yeterince düşmemiştir, TL aşırı değerliydi. TL'nin aşırı değer kazanmasıyla hem dış ticaret artışları tetiklenmiş, hem de spekülatif sermaye girişleri ülkede dolar bazında ekonominin taşıyamayacağı boyutlara erişen kazançlar elde etmiştir.

“Cari işlemler açığı” sorunu Türkiye ekonomisinin 2001 krizi sonrasında adını çoklukla duyuran bir kavram olarak karşımıza çıkmıştır. 2002 yılı Mayıs ayından itibaren başlayan siyasi belirsizlik ve olası Irak operasyonuna bağlı olarak mali piyasalarda yaşanan olumsuz gelişmelerden asgari düzeyde etkilenmek amacıyla TL cinsinden kısa vadeli ve döviz cinsinden uzun vadeli iç borçlanmaya gidilmiştir. Uygulanan borç yönetimi stratejileri borçlanma maliyetlerini düşürmüş ve iç borç vadeleri uzatılmıştır. Dış açık ya da cari işlemler açığı, 2002 yılında da Türkiye ekonomisinin en önemli kırılganlık noktası haline gelmiştir.

2002–2005 döneminde, dış ticaret açığının ve dolayısıyla cari işlemler açığının büyümesinde etkili olabilecek çeşitli faktörler vardır. YTL'nin reel olarak değerlendirilmesi, hızlı ekonomik büyüme, Türkiye’de finans sisteminin uzun vadeli kredi vermeye başlaması, 2001 Krizinden sonra ertelenmiş talebin realize edilmesi bu faktörlerin başlıcalarıdır.

Türkiye ekonomisinde, 2002–2005 döneminde milli gelire oranla giderek büyüyen cari işlem açıkları gerçekleşmiştir. Bu cari işlem açıkları, esas olarak özel kesim net tasarrufundaki gerilemeden kaynaklanmıştır. Özel kesim net tasarrufundaki gerilemenin iki nedeni vardır. Bu nedenler, özel kesim tasarruf eğilimindeki azalma (toplam harcanabilir özel gelirden özel tasarrufların aldığı payın gerilemesi) ve özel sektör yatırımlarındaki dikkate değer artıştır (İnan, 2006: 12).

Yüksek reel faiz aracılığı ile uyarılan spekülatif sermaye akımlarının Türkiye para piyasasında bir döviz bolluğu yaşatması kaçınılmazdır. Böylece Türk Lirası yabancı paralar karşısında aşırı değerli konuma sürüklenmektedir. Yüksek reel faizlere dayalı spekülatif sermaye girişleri sonucunda yaşanan döviz bolluğu, bir yandan ithalat hacmini uyarıp dış

ticaret ve cari işlemler açıklarına yol açarken, bir yandan da TL cinsinden dış borç yükümlülüklerini geriletmektedir.

Türkiye’de kriz sonrası dönemlerde elde edilen bulgular cari işlemler açığı sorununu ortaya çıkaran temel faktörün borcu borçla kapatma politikasının atalet kazanması olduğunu açıkça göstermektedir. Türkiye’de devletin yukarıdaki aşamalarda ortaya çıkan krizlerin giderilmesi amacıyla uygulamış olduğu daraltıcı politikalar; devletin ekonomik faaliyetleri ve finans sektörü gibi yapısal sorunları düzeltmeden uyguladığı altyapısı olmayan politikalar olduğu için genellikle başarısız olmuştur. Türkiye’de krize ve cari açığın hızla artmasına yönelik alınan sınırlı ve geçici tedbirler ekonomide kalıcı bir düzenleme sağlayamamış ve kriz derinleşmiştir. Yüksek faizle borçlanılarak özel ve kamu kesiminde yatırım yapma imkanı sınırlandığı için cari işlemler açığı daha da artmaya başlamıştır (Kepenek ve Yentürk, 2000: 61).

Ülkemizde yaşanan ekonomik krizler genellikle finansman açığı sorunu kökenli olmuştur. Bu doğrultuda ortaya çıkan finansman ihtiyacının giderilmesinde de yukarıda sayılan nedenlerden dolayı ağırlıklı olarak borçlanma politikasına yer verilmiştir. Nitekim ekonomik ve mali istikrarın bir ön şartı olan kamu bütçe disiplini günümüzde geline nokta esas itibarıyla iç borçlanma sorununun çözümüne bağlı olmuştur.

Özetle, Türkiye’de dışa açılıma bağlı olarak hangi dönemde olursa olsun borçlar devam etmiş, ancak borçların kaynakları (iç borç-dış borç) ve vade yapıları (kısa vadeli-uzun vadeli) farklılık göstermiştir. Cari açığı körükleyen bir unsur olan dış borçlardan iç borçlara, uzun vadeden kısa vadeye doğru yöneliş ülke ekonomisine uzun yıllar boyunca hakim olmuştur.

1.3. Türkiye Ekonomisinde Cari İşlemler Dengesi Sorununa Yönelik Çözüm Yolları

Cari İşlemler Dengesi eğer açık veriyorsa bu açığın karşılanması beklenir. Dolayısıyla, eğer cari işlemler açık veriyor ise, sermaye hareketleri

dengesinde bir fazla olmalıdır. Sermaye hareketleri finansal sermaye akımlarına dayalı döviz giriş ve çıkışlarını ifade eder ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları, portföy akımları, kısa ve uzun vadeli dış krediler rakamlarını kapsar. Söz konusu akımlar içerisinde doğrudan yabancı sermaye yatırımları dışındaki finansal sermaye girişleri doğası gereği borç arttırıcı özelliktedir. Bu yüzden, cari işlemlerdeki açığın mutlak anlamda büyük ya da küçük olmasından ziyade, nasıl finanse edildiği önemlidir.

Cari açığın, doğrudan yatırımlar türünden ya da uzun vadeye yayılmış döviz girişleri ile finanse edilmesinin görece olarak daha az sorunlu olduğu söylenebilir. Öte yandan cari açığın kısa vadeli ve dış borçları arttırıcı biçimde spekülâtif sermaye akımları ile finanse edilmesi tehlike arz etmektedir. Türkiye’de cari işlemler açığının yakın dönem seyri, kısa vadeli spekülâtif sermaye ile finanse edildiğini göstermektedir. Net hata noksan kalemi kayıt dışı döviz giriş çıkışlarının net dengesini göstermesi açısından bu savın en belirgin kanıtlayıcısıdır. Türkiye’de bu kalem son üç senedir olağan dışı bir boyutta pozitif denge vermektedir. Bu olgu bir çok iktisatçı tarafından, yerli spekülâtif sermaye olarak değerlendirilmektedir. Bu anlamda Türkiye’de cari açığın temel tetikleyicisi olarak görülen spekülâtif sermaye girişini önlemeye yönelik tedbirler cari açığın kapatılmasına ilişkin çalışmalarda ana amaç olarak yer almalıdır.

Türkiye’de cari açığın önlenmesine yönelik oluşturulan makroekonomik önlemler, temelde, enflasyonun indirilmesine ve bu bağlamda kamu harcamalarının kısılarak bütçe açıklarının düşürülmesine, iç borçların çevrilebilir duruma sokulmasına yönelik olmuştur. Burada iki parasal önlem devreye sokulmuştur; Birinci önlem, döviz kurunun enflasyonu indirmek için “çapa” olarak kullanılması olmuştur; öyle ki, döviz fiyatı artışı beklenen enflasyonun altında tutulacağı için TL reel olarak değer kazanacaktır. Döviz çapası ithalatı arttırırken mal arzını bollaştıracak, TL üzerinden ithal malları fiyatlarını düşürecek; ayrıca faiz hadlerini düşürürken üretimi ve yatırımları arttırarak ekonomiyi canlandıracak, dövize hücumu sınırlayacak, böylece enflasyonu ve cari işlemler dengesizliğini düşürmeye katkı yapacaktır. Kamu harcamalarını sınırlayıcı politikalar, faiz düşüşleri ve

döviz fiyatlarını sınırlayıcı politikalara eklenerek kamunun bütçe açıklarını sınırlayacaktır.

İkinci politika, Merkez Bankası'nın para arzını genişletmeyi sadece döviz rezervlerindeki artışa bağlaması, iç varlıklardaki artışlara bağlı genişlemeyi devreden çıkarması olmuştur. Yani devletin "senyoraj hakkı" sınırlanmış, TL yaratılması döviz rezerv artışına bağlanmıştır.

Cari açığı önlemenin en etkin yolu daha önce de belirtildiği gibi spekülative sermaye girişine davetiye çıkarma politikalarına son vermek ve buna rağmen yine ortaya çıkabilecek hareketleri de vergi önlemleriyle denetim altına almaktır. Tabii, buna karşı en etkili yöntem döviz kontrolü uygulamaktır. Ancak döviz kontrolü sisteminin uygulanması Türkiye'den yıkıcı boyutta sermaye kaçışına neden olabilmektedir. Spekülative sermaye hareketlerine son vermek için bütçe açıklarını gayri safi milli hasılanın %2-3'ünün üstüne çıkarmamak gerekmektedir. Geçici çıkışları da iç ve dış borçlanma yerine para arzını genişleterek karşılamak, bu arada döviz fiyatındaki artışın bunun altında kalmaması politikasını izlemek daha sağlıklı bir yol olarak görünmektedir. Ancak Türkiye'nin bugün ağır iç ve dış borç yükü, bu yöntemi çok sınırlamakta; bütçe dengesi sağlamaya öncelik verilmesini gerektirmektedir. Makroekonomik dengeyi sürdürmek cari işlemler açıkları önlemenin en etkin yoludur. Buna rağmen ortaya çıkabilecek sermaye hareketlerini de, döviz kontrolü uygulanamıyorsa, vergileme en etkili yöntemdir.

Türkiye öncelikli olarak yüksek reel faiz ve yapay düşük döviz kuru ya da aşırı değerli Türk Lirası cenderesinden çıkartılmalıdır. Spekülative sermaye hareketleri munzam karşılıklar, finansal vergilendirme ve Merkez Bankası'nın aktif politikaları ile denetim altına alınmalı ve caydırılmalıdır; Merkez Bankası bağımsız olmalıdır. "Bağımsız" merkez bankalarının birden fazla ve zaman içinde öncelikleri değiştirilebilen esnekliğe sahip hedefleri olabilmelidir. "Fiyat istikrarı" bu hedeflerden sadece bir tanesi olmalıdır. Türkiye ulusal tasarruflarının finansal spekülasyon oyunlarında harcanmasının önüne geçecek tedbirleri bir an önce uygulamaya koymalı ve büyümesinin finansmanını sürdürülebilir ve sağlıklı kaynaklara dayandıracak bir stratejik

planlamayla gerçekleştirmelidir. İthalata ve tüketime dayalı bir büyüme yerine üretime ve yatırıma dayalı sürekli bir büyüme hedeflenmelidir.

Türkiye’de cari açığı azaltmak için faizlerde ve borç döndürme rasyosunda düşüş, ihracat, üretim ve istihdamda artış hedeflenmeli kayıt dışı ekonominin kayıt altına alınması temel amaç olmalıdır. Vergi gelirlerinin arttırılması, harcamaların kontrol altına alınması, Merkez Bankası’nın para arzını kontrolü çerçevesinde hazırlanan istikrar programına siyasi olarak tam destek verilmesi, kaynak tahsisi sürecinde şeffaflık sağlanması ile hesap verilebilirliğin sağlanması hedeflenmelidir.

Borçlanmanın ve cari açığın azaltılmasına yardımcı olacak enstrüman olarak spekülatif sermayenin değil yatırım yapacak yabancı sermayenin Türkiye’ye çekilmesi için gerekli adımların bir an önce atılmasının Türkiye’nin geleceği açısından son derece önemli olduğuna dikkat edilmelidir (Aygün, 2005: 16).

Cari açığın sürdürülebilirliğinin sağlanması ve sağlam kaynaklarla finanse edilmesi temel amaç olmalıdır. Bu çerçevede; sürdürülebilir ihracat artışını sağlayacak ihracat yapısını oluşturmak amacıyla, kaliteli ve katma değeri yüksek ürünleri öne çıkaracak, yeterli ve etkin destek mekanizmaları geliştirilmelidir.

Orta vadede yurt içi üretimin ithalat bağımlılığının azaltılması amacıyla, sanayide kullanılan ithal ara girdilerin, rekabet koşulları altında, yurt içinde üretilmesini sağlayacak politikalar geliştirilmeli, bu bağlamda, sanayide araştırma-geliştirme faaliyetlerinin yaygınlaştırılması sağlanarak özellikle yüksek teknoloji ara girdilerin yurt içinde üretilmesinin desteklenmesine yönelik çalışmalar başlatılmalıdır (DPT, 2005: 12).

Üretimi ve ihracatı düşüren yüksek faiz, düşük döviz politikası sona erdirilmelidir. İç talebe bağlı yüksek oranlı büyüme ve değerlenmiş YTL’den kaynaklanan cari işlemler açığı, kendi kaynaklarımızla büyümeye yönelik politikalar uygulanması suretiyle kapatılmalıdır. Türkiye’de cari işlemler açığı katılmış bir yapısal nitelik göstermektedir. Cari açığı azaltmak için büyümenin yavaşlatılması, YTL’nin diğer paralar karşısında değer kazanmasının önlenmesi, enerji tasarrufu uygulanması ve sanayide mikro

yapısal önlemlerin hızla alınması gerekmektedir. Büyümenin yavaşlaması ile birlikte döviz kurunun değer kazanma süreci durmadan, enerji tasarrufu önlemleri alınmadan ve enerji tasarrufu gibi sanayinin mikro yapısal değişim analizi yapılmadan cari işlemler konusunda başarımız kısıtlı kalacaktır (Erçel, 2006: 18).

Türkiye'deki cari açığın birinci nedeni, iç tasarrufların yatırımları karşılayamaması olarak karşımıza çıkmaktadır. Türkiye'de tasarruf hacmi düşüktür. Bu durum doğrudan doğruya cari işlemler açığını olumsuz şekilde etkilemektedir. Milli gelir cinsinden %19-22'lerde seyreden tasarruf hacminin en az %30-35'e çıkartılması gerekmektedir (Yeldan, 2001: 36). Yüksek büyüme için gerekli tasarruf yapılamazsa, cari işlemler açığı artacaktır. Çözüm, ekonomiyi soğutmaktan ve iç tasarrufları artırmaktan geçmektedir. Kamudan, firmalardan ve kişilerden oluşan iç tasarrufların ülkenin kendi yatırımlarıyla karşılanamaması durumunda dış kaynaklara gereksinim duyulmaktadır. Bu da cari işlemler açığının kaynağını teşkil etmektedir. Bu nedenle iç tasarrufların büyüklüğünün ya da yatırımlar ile ilişkisinin iyi irdelenmesi gerekmektedir. Çünkü, oluşan cari işlemler açığı, ekonomide işler iyi gittiği taktirde, dış kaynaklarla finanse edilmektedir.

Türkiye ekonomisinde uluslararası likiditenin fazla olduğu 2001-2005 yılları arasında bu konuda bir sıkıntı çekilmemiştir. Ancak, ülkeye gelen likidite, tam dalgalı döviz kuru rejiminde kura baskı yapmıştır. Yüksek oranda büyümek isteyen ve bunun için gerekli iç tasarrufları yatırımlarına yetmeyen Türkiye'de bir yandan iç tasarrufların azlığı, öte yandan ise çeşitli adlarla gelen dış tasarrufların döviz kuruna etkisi, cari işlemler açığını arttırmıştır. Dolayısıyla ya tasarruflar arttırılmalı, ya da büyümeden feragat ederek yatırımlar kısılmalıdır. Tasarruf artışı için faizlerin yükseltilmesi gerekmektedir. YTL'nin değerlendirilmesine mani olunmalıdır. Bu iki önlem zamanında alınarak cari işlemler açığının büyümesinin önüne geçilmelidir.

Cari açığın artışında ikinci neden, YTL'nin değer kazanmasıdır. Makroekonomik istikrar yolunda alınan mesafeler faizler genel düzeyini düşürmekte, faizlerdeki bu düşüş bir yandan tüketim ve yatırım talebini dolayısıyla kredi talebini artırırken, diğer taraftan yurtiçi tasarrufların

azalmasına neden olmaktadır. Artan harcamalar, özellikle yatırım harcamaları, makine ve teçhizat talebini artırmakta, Türkiye ekonomisinin yapısal özelliklerinden dolayı bu talep ithalat yapılarak karşılanabilmektedir. Bu süreç cari açığın bir göstergesi olan yurtiçi tasarruflar ile yurtiçi yatırımlar arasındaki makasın açılmasına yol açmakta ve dış kaynak ihtiyacı doğurmaktadır. Bu kaynağın sağlanabildiği, dış borçlanmanın gerçekleştirilebildiği ortamlarda, makro ekonomik istikrara ve yabancı sermaye girişine de bağlı olarak, Türk parası değer kazanmakta ve süreç kendisini tekrarlayarak cari açığa artışa yol açmaktadır. Değer kazanan ulusal para, ithalatın ihracattan daha fazla artması ve ticaret açığının büyümesi sonucunu doğurmaktadır. Türkiye’de de aynen böyle olmuştur. Çözüm döviz kuru uygulamasını değiştirmekten geçmektedir. Döviz kuru rejimi yine dalgalı olacak, ancak spekülasyon hareketleri nedeniyle YTL’nin değer kazanmasının önüne geçilecektir. Bu görev hükümete ve Merkez Bankası’na düşmektedir.

Cari işlemler açığında artışa yol açan üçüncü neden ise sektörel bazda “mikro yapısalara” önem verilmemesidir. Türk ekonomisi mal ve hizmet ithalatının, ihracatından yüksek olduğu yapısal bir dengesizliğe sahiptir. Giderek ithalat bağımlılığı haline dönüşen bu yapıyı değiştirmeden, sorunu orta ve uzun vadede çözmek güçtür. Mikro önlemler ise sanayi, turizm ve döviz getiren diğer hizmet sektörlerinde yeni stratejilerin geliştirilmesidir. Öte yandan, ithal enerjiye bağımlılığımız dış ticaret dengesini olumsuz etkilemektedir. Enerji tasarrufu artıracak ya da ithal bağımlılığını azaltacak mikro önlemlerle bu dayanılmaz ağırlık hafifletilebilecektir. Mikro alanların tek tek tanımlanması ve bunlara uygun önlemlerin üretilmesi kuşkusuz çok zaman alıcı çalışmalar gerektirmektedir. Bu konuda bıkmadan usanmadan sorunları belirleyip, çözümlerin üretilmesi şarttır.

Cari açığın artışında dördüncü bir neden de, bu açığın finanse edilebilme niteliğinde yatmaktadır. Cari işlemler açığı, dış kaynaklarca finanse edilmediği takdirde artmayacaktır. Tam tersine azalma eğilimine girecek ve ortadan kalkacaktır. Türkiye bu süreci 1994 ve 2001 yılında yaşamıştır. Ancak bizim gibi dış kaynaklara bağımlılığı yüksek bir ekonomide

bu oluşumun vereceği olumsuz etkilerin derecesi hayli yüksek olacaktır (Erçel, 2006: 12). Ekonomide denge, istikrar ve sürdürülebilirlik kavramları birbiri ile karıştırılmadan, i dengeler sağlıklı bir biçimde kurulmalı, iç talepteki artış azaltılmalıdır.

SONUÇ

Bu çalışmada, 1995-2005 yılları arasında Türkiye'nin cari işlemler dengesi açıkları ve bu açığa yol açan etkenler incelenmiştir. Cari işlemler açığında artışa yol açan faktörler araştırılırken, bu faktörlerin cari işlemler açığı üzerindeki etkileri ve bu etkinin yönü sorgulanmıştır. Etkinin yönü tespit edildikten sonra cari açığın finansmanına yönelik çözüm yolları ileri sürülmüştür.

Yatırım ve tasarrufların, yatırımların sektörel dağılımının, ülkenin dışarıya açıklığının, ihracat ve ithalatın dağılımının, dış ticaret hadlerinin, bütçe ve dış borç dinamiklerinin, ülkenin mali yapısının ve diğer ülkelere göre rekabet gücünün, uygulanan döviz kuru programının ve özellikle piyasa beklentilerine göre oluşan faiz oranlarının cari işlemler açığı üzerinde güçlü etkilere sahip olduğu saptanmıştır.

Türkiye ekonomisinde yaşanan istikrarsız büyümenin ve sonuç olarak yüksek cari işlemler açıklarının nedenlerine yönelik olarak yapılan bu çalışmada, cari açık/GSYİH, dış ticaret açığı/dış ticaret hacmi, GSMH büyüme oranları, ham petrol, doğalgaz ve enerji fiyatları, ihracat-ithalat rakamları, kısa vadeli sermaye hareketleri ve büyüme değişkenleri ele alınmıştır.

Türkiye ekonomisi üzerinde 1995-2005 dönemi için yapılan araştırmalar ve incelemeler şu sonuçları göstermektedir:

Türkiye'de iç tasarrufların yatırımları karşılayamaması cari açığı tetiklemektedir. Yüksek büyüme için gerekli tasarruf yapılamazsa, cari işlemler açığı artacaktır. Çözüm, iç tasarrufları artırmaktan geçmektedir. Bunun için para ve maliye politikalarını çok iyi ayarlamak gerekir. Tasarrufu artırmaya çalışırken yüksek faiz uygulanırsa bunun sonucunda paradan para kazanan ve yararından çok zararı olan spekülatif yönlü sermaye girişi artar. Faizler çok düşük olduğunda tersi bir durum ortaya çıkar. Bunun için koşullara göre değişen esnek ve isabetli politikalar uygulamak gerekir. Bu iki önlem zamanında alınarak cari işlemler açığının büyümesinin önüne geçilmelidir.

YTL'nin değer kazanması cari açığı artıran faktörlerden bir diğeridir. Gelişmekte olan ekonomilere yönelik olarak gözlenen sermaye akımları, yüksek faiz cazibesi altında, yerli parayı değerlendirerek, ithalatı arttırmak yolu ile artan cari işlemler açıklarına, kamu açıklarına ve enflasyon oranındaki artışlara yol açarak, büyüme oranında etkili olmaktadır. Değer kazanan yerli para, ithalatın ihracattan daha fazla artması ve ticaret açığının büyümesi sonucunu doğurmaktadır.

Türk ekonomisi mal ve hizmet ithalatının, ihracatından yüksek olduğu yapısal bir dengesizliğe sahiptir. Giderek petrol ve ara malı ithalat bağımlısı haline dönüşen bu yapıyı değiştirmeden, sorunu orta ve uzun vadede çözmek güçtür. Söz konusu yapıyı değiştirmek için mikro önlemler alınmalıdır. Sanayi, turizm ve döviz getiren diğer hizmet sektörlerinde yeni stratejilerin geliştirilmesine yönelik çalışmalar başlatılmalıdır.

Cari işlemler açığı, dış kaynaklarca finanse edilmediği takdirde artmayacaktır. Tam tersine azalma eğilimine girecek ve ortadan kalkacaktır. Cari açığı önlemenin en etkin yolu daha önce de belirtildiği gibi spekülative sermayeye davetiye çıkarma politikalarına son vermek ve buna rağmen yine ortaya çıkabilecek hareketleri de vergi önlemleriyle denetim altına almaktır. Buna karşı en etkili yöntem döviz kontrolü uygulamaktır. Ancak döviz kontrolü sisteminin uygulanması Türkiye'den yıkıcı boyutta sermaye kaçışına neden olabilmektedir. Spekülative sermaye hareketlerine son vermek için bütçe açıklarını gayri safi milli hasılanın %2-3'ünün üstüne çıkarmamak gerekmektedir. Dış finansman ihtiyacının özellikle borçlanma dışı kanallarla ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarıyla finanse edilmesi, Türkiye'yi yüksek cari işlemler açığının yol açtığı risklere karşı daha güvenli kılacaktır.

Bir cari işlemler dengesi açığının sürdürülemez olarak tanımlanması için, uygulanan politikalar ve devam eden özel kesim davranışları karşısında, politikalarda değişikliğe gereksinim duyulması ya da açığın ekonomik krizlere yol açması gerekir. Türkiye'nin cari işlemler dengesi açıkları 2000 ve 2001 krizleri öncesinde sürdürülemez düzeylere ulaşmıştır. Cari açığın milli gelire oranla % 3,5–4,5'e ulaşması genel anlamda sürdürülebilirlik için eşik olarak

kabul edilmektedir. Türkiye ekonomisi açısından ise bu oran %3,5-%4 düzeyine ulaşmadan sürdürülebilir olmaktan çıkmakta, sürdürülebilir oran Türkiye’de yaklaşık olarak %2 olmaktadır. Nitekim 1993 yılında cari açığın milli gelire oranı %3,6 ve 2000’de %4,9 ile %3,5’in üzerinde gerçekleşmiş ve sonrasında bu açıklar karşısında uygulanan politikalarda değişikliğin yapılamaması nedeniyle, 1994 ve 2001 krizleri ortaya çıkmıştır. Yaşanan bu gelişmeler cari işlemler açığı düzeyinin önemli bir istikrarsızlık sebebi ve göstergesi olduğunu ortaya koymaktadır.

KAYNAKÇA

- AGENOR, Pierre, MONTIEL, P.; Development Macroeconomics, Princeton, N. J.: Princeton University Press, 1999.
- AKAT, Asaf Savaş; “Ödemeler Dengesi Yazıları”, İstanbul Bilgi Üniversitesi, Ağustos, 2004.
- ALEXANDER, Sidney; “Effects of a Devaluation on a Trade Balance”, International Monetary Fund Staff Papers, 1952, s.263-78.
- ARTIS, M. , BAYOUMI, T. ; “Saving, Investment, Financial Integration and Balance of Payments”, International Monetary Fund Working Paper, 1989, s.102.
- ATAÇ, Beyhan; 1999 Maliye Politikası, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Eğitim-Sağlık ve Bilimsel Araştırma Vakfı Yayınları, 1999.
- ATAÇ, Engin, ATAÇ, B., MOĞOL, T.; “Ülkemizde Kamu Harcamalarının Siyasi Niteliği Üzerine Bir İnceleme”, XVI. Maliye Sempozyumu: Türkiye’de 1980 Sonrası Mali Politikalar, Antalya, 2001.
- AYGÜN, Sinan; Cari Açıklar Tarihi Raporu, Ankara Ticaret Odası, 2005.
- BARRO, Robert J.; “The Ricardian Approach to Budget Deficits”, Journal of Economic Perspectives, 1989, s.3, 2:37-54.
- BATIZ, F.L.R., BATIZ, L.R.; International Finance and Open Economy Macroeconomics, New York: MacMillan Pres, 1989.
- BORATAV, Korkut; “2000/2001 Krizinde Sermaye Hareketleri”, www.ceterisparibus.net.
- BORATAV, Korkut, “2000-2001 Krizinde Sermaye Hareketleri”, İktisat, İşletme ve Finans, 186, Eylül, 2001, s.7-47.
- BORATAV, Korkut, YELDAN, E., KÖSE, A.H.; “Turkey: Globalization, Distribution and Social Policy”, External Liberalization, Economic Performance and Social Policy, Oxford: Oxford University Pres, 2001, s.317-363.
- BORATAV, Korkut; “Dış Açık Patolojik mi?”, Cumhuriyet, 06.10.2004.
- BORATAV, Korkut, “2004 Büyümesi Mercek Altında”, Cumhuriyet, 06.04.2005.

- BUITER, Williem H.; "Time Preference and International Lending and Borrowing in an Overlapping Generations Model", *Journal of Political Economy*, 1981, s.769-97.
- CALVO, Guillermo A., VEGH, C.A.; "Inflation Stabilization and BOP Crises in Developing Countries", *Handbook of Macroeconomics*, Volume 1c, Amsterdam: Elsevier, 1996, s.1531-1614.
- CELASUN, Merih; "Ekonomide Uzun Dönemli Büyüme, Enflasyon Süreci ve IMF Destekli Program: Söyleşi", *İktisat, İşletme ve Finans*, 2001, s.179, Şubat:7-31.
- CELASUN, Merih; "Gelişen Ekonomilerin Dış Kaynak Kullanımı, Finansal Krizler ve Türkiye Örneği", *Doğu Batı: Düşünce Dergisi (Ekonomi)*, 17, Kasım-Aralık-Ocak, Ankara, 2001.
- CELASUN, Oya; "The 1994 Currency Crisis in Turkey", *World Bank Policy Research Working Paper*, No:1913, Washington, D. C. Worldbank, 1998.
- CELASUN, Oya; "Price Setting and Inflation Dynamics in Small Open Economies", *Ph. D. Thesis*, University of Maryland, College Park, 2001.
- CELASUN, Oya, DENİZER, C.; "Capital Flows, Macroeconomic Management and the Financial System: Turkey 1989-97", *World Bank Policy Research Working Paper*, No:2141, Washington, D. C., 1999.
- CELASUN, Merih, TANSEL, A.; "Distributional Effects and Saving Investment Behavior in a Liberalizing Economy: The Case of Turkey", *METU Studies in Development*, 20 (3), 1993, s.269-298.
- CORDEN, Max; *Economic Policy, Exchange Rates and The International System* Clarendon Press, Oxford, 1994.
- CUDDINGTON, John T.; "Budget Deficits and Current Account", *Journal of International Economics*, 1986, s.21:1-24.
- DEVLET PLANLAMA TEŞKİLATI; "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyonu Raporu", *Devlet Planlama Teşkilatı:2514-ÖİK:532*, Ankara, 2000.
- DEVLET PLANLAMA TEŞKİLATI; *Temel Ekonomik ve Sosyal Göstergeler*, 1997, *Temel Ekonomik ve Sosyal Göstergeler*, 2000, *Temel Ekonomik ve Sosyal Göstergeler*, 2001, *Temel Ekonomik Ve Sosyal Göstergeler*, 2002, *Temel Ekonomik ve Sosyal Göstergeler*, 2005.

- DORNBUSCH, Rudiger; "Exchange Rate Economics: Where Do We Stand?", Brookings Papers on Economic Activity, 1987, s.1:143-85.
- DORNBUSCH, Rudiger, "Exchange Rate Economics", The Economic Journal, 97, March, 1987, s.1-18.
- DORNBUSCH, R., FISHER, S.; "Exchange Rates and Current Account", American Economic Review, 70, 1980, s.5:960-71.
- EDWARDS, Sebastian; "Does The Current Account Matter?", NBER Working Paper Series, May, 2001, Working Paper 8275.
- EĞİLMEZ, Mahfi, KUMCU, E.; "Krizleri Nasıl Çıkardık?", İstanbul, Creative Yayıncılık, 2001.
- EĞİLMEZ, Mahfi; "2006'dan 2007'ye Türkiye Ekonomisi", Radikal, 31.12.2006.
- EKER, Aytaç, MERİÇ, M.; Devlet Borçları, İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Yayınları, 2000.
- EKİNCİ, M. Behzat; "Gelişmekte Olan Ülkelerin Hizmet Ticaretindeki Yeri ve Türkiye; Hizmet Ticaretinde Türkiye'nin Stratejik Sektörlerine İlişkin Değerlendirmeler", Dış Ticaret Dergisi, Sayı 32, Temmuz, 2004.
- ERCHENGREEN, B.; World Development Report Published for the World Bank Oxford University Pres, 1996.
- ERÇEL, Gazi; "Büyüme ve Yapısallaşan Cari Açık", Vatan Gazetesi, 18.12.2006.
- ERTEKİN, Murat; "Sektörler İtibariyle Üretim Dış Ticaret İlişkisi ve Rekabet Koşulları", T. C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı, Mart 2005.
- ERTUNA, Özer; Vatan Gazetesi, 31.12.2003.
- FERRETTİ, G. M. M., RAZIN, A.; "Sustainability of Persistent Current Account Deficits", National Bureau of Economic Research, 1996, Working Paper No:5467.
- GENBERG, H., SWOBODA, A. K.; "Policy and Current Account Determination Under Floating Exchange Rates", International Monetary Fund Staff Papers, 1989, s.36-30.
- GÜVEN, Samih; "Sermaye Hareketlerinin Nedenleri, Etkileri ve Türkiye Örneği", İktisat, İşletme ve Finans, 185, Ağustos, 2001, s.79-93.

- HATİBOĞLU, Zeyyat; Conventional and Unconventional Economic Analyses, Revised Edition, İstanbul: Lebib Yalkın Yayınları, 2001.
- HAZİNE VE DIŞ TİCARET MÜSTEŞARLIĞI; Dış Borçlar Bülteni, 2005.
- HÖNGREN, JARNHALL; “Monetary Policy, Exchange Rates and Current Account in a World With Integrated Financial Markets”, International Capital Flows, Exchange Rate Determination and Persistent Current Account Imbalances, Bank For Settlements, Basle, 1990, s.220-35.
- HUSTED, S.; “The Emerging U.S. Current Account Deficit in the 1980s: A Cointegration Analysis”, The Review of Economics & Statics, February, 1992.
- İNAN, Emre Alp; Türkiye’de 2002-2005 Döneminde Tasarruf Dengeleri ve Ani Kesinti İhtimali Bankacılar Dergisi, Sayı 59, 2006.
- INTERNATIONAL MONETARY FUND; International Financial Statistics (Yearbook), 2000a, Emerging Market Financing, 2000b, Quarterly Report on Development and Prospects, Washington, D. C. International Monetary Fund.
- ISARD, Peter, HAMID, Faruqee, G. Russell Kincaid and Martin Fetherston; “Methodology for Current Account and Exchange Rate Assessments”, International Monetary Fund, Occasional Paper No:209, 2001.
- İYİBOZKURT, Erol; “Türkiye’nin Ekonomik Krizi ve Çözüm”, Yeni Türkiye Dergisi, Yıl 7, Sayı:41, 2001.
- KEARNEY, C., MONADJEMI, M.; “Fiscal Policy and Current Account Performance: International Evidence on the Twin Deficit”, Journal of Macroeconomics, 12, 1990, s.2:197-219.
- KEPENEK, Yakup, YENTÜRK; Türkiye Ekonomisi, Bursa: Remzi Kitabevi, 2000.
- KNIGHT, M., SCACCIAVILLANI, F.; “Current Account: What Is Their Relevance for Economic Policy Making?”, IMF Working Paper, WP:71-98, May, 1998.
- KNIGHT, M. D. ,MASSON, P. R. ; “Fiscal Policies, Net Saving, and Real Exchange Rates: The United States, The Federal Republic of Germany, and Japan”, International Aspects of Fiscal Policies, Chicago: University of Chicago Pres, 1988.
- KÖYMEN, Yiğit; Digimedya, 26.07 2006.

KUMCU, Ercan; “Dış Ticaret Verileri Ne Diyor?”, Hürriyet, 23.06.2004.

KUMCU, Ercan; “Ekonomik Büyümenin Riskleri”, 2004a, “Kamu Maliyesi Politikaları Devreye Girmeli”, 2004b.

KUMCU, Ercan; “Net Hata Noksan Yapısal Bir Olgu mu?”, Hürriyet, 24.08.2004.

KUMCU, Ercan; “Turizm Stratejisi”, Hürriyet, 19.09.2004.

KUMCU, Ercan; “Sıcak Paradan Değil Sıcak Paraya Mahkum Olmaktan Korkalım”, Hürriyet, 22.11.2004.

KUMCU, Ercan; “Yüksek Cari Açıkla Sürdürülebilir Büyüme”, Hürriyet, 13.01.2005.

KUMCU, Ercan; “Cari Açıkta Hiç Kimsenin B Planı Yok”, Hürriyet, 11.03.2005.

KUMCU, Ercan; “Sürdürülebilir Cari Açık ve Büyüme”, Hürriyet, 02.01.2006.

MAKIN, John H. ; “The Impact of Fiscal Policy on the Balance of Payments: Recent Experience in the United States”, Universita Bocconi Conference on Fiscal Policy, Economic Adjustment and Financial Markets, 1988.

MALİYE BAKANLIĞI; Yıllık Ekonomik Rapor, Ankara: Maliye Bakanlığı Yayınları, 2004.

NIEHANS, Jürg; International Monetary Economics, Baltimore: The John Hopkins University Pres, 1984.

OBSTFELD Maurice; “The Intertemporal Approach To The Current Account”, NBER Working Paper Series, 1981, Working Paper No: 3542.

OBSTFELD, M., ROGOFF, K.; “The Intertemporal Approach to the Current Account”, National Bureau Economic Research, 1994, Working Paper, No: 4893.

OSTRY, J. D.; “The Balance of Trade, Terms of Trade, and Real Exchange Rate”, International Monetary Fund, 1988, Staff Papers, 35:541-73.

OUANES, A., THAKUR, S., “Macroeconomic Accounting and Analysis in Transition Economies”, Washington D.C: IMF, 1997.

OYAN, Oğuz; “Sorunlu Büyüme”, Birgün, 05.04.2005.

- PAUL, Madsen, H. ; Macroeconomic Accounts-An Overwiev, IMF,1979.
- PERSSON, T., SVENSSON, L. E. O.; “Current Account Dynamics and The Terms of Trade: Harberger-Laursen-Metzler Two Generations Later”, Journal of Political Economy, 1985, s.93, 11:43-65.
- REISEN, Helmut; “Sustainable and Excessive Current Account Deficits”, OECD Development Centre, Technical No:132, 1998.
- Roubini, N, WACHTEL, P.; “Current Account Sustainability in Transition Economics”, National Bureau of Economic Research, 1998, Working Paper No:6468.
- SAATÇIOĞLU, Cem; “Türk Sanayinin Gelişiminde Açık Sorunu”, ISO Yayını, İstanbul, 2001.
- SACHS, D., Jeffrey; “The Current Account and Macroeconomic Adjustment”, Brookings Papers on Economic Activity, 1981, p:201-68.
- SAYIŞTAY BAŞKANLIĞI; 2000 Yılı Mali Raporu, Ankara: Ankara Ticaret Odası, 2000.
- SEYİDOĞLU, Halil; Uluslararası Finans, İstanbul: Güzem Yayınevi, 1988.
- SEYİDOĞLU, Halil; Uluslararası İktisat, Güzem Yayınları, İstanbul, 2001.
- SVENSSON, L. E. O., RAZIN, A.; “The Terms of Trade and The Current Account: The Harberger-Laursen-Metzler Effect”, Journal of Political Economy, 91, (February, 1983):97-125.
- THROOP, Adrian W.; “Fiscal Policy, The Dolar, and International Trade: A Synthesis of Two Views”, Federal Reserve Bank of San Fransisco, Summer, 1989.
- TİRYAKİ, Tolga; “Cari İşlemler Hesabına Çeşitli Yaklaşımlar, Sürdürülebilirlik ve Türkiye Örneği”, TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü Çalışma Tebliğ No:8, Temmuz, 2002.
- T. C. MERKEZ BANKASI; Yıllık Rapor, Ankara, 2001, Yıllık Rapor, Ankara, 2002, Ödemeler Dengesi Raporu, Ankara, 2005, Ödemeler Dengesi Raporu, Ankara, 2006.
- TÜSİAD; Türkiye’de Bireysel Gelir Dağılımı ve Yoksulluk: Avrupa Birliği ile Karşılaştırma, İstanbul, TÜSİAD-T/2000-12 (Taslak).

TÜSİAD; “2001 Türkiye Ekonomisi”, İstanbul, Tüsiad Yayınları, Yayın No: Tüsiad-T2001-12-316.

UYGUR, Ercan; Krizden Krize Türkiye, 2001a, 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri, Tartışma Metni 2001/1, Ankara: Türkiye Ekonomi Kurumu.; “Enflasyon, Para ve Mali Baskı: İktisat Politikasında Geri Kalmışlık”, İktisat, İşletme ve Finans, 189, Aralık:7-23, 2001b, “Türkiye’de Enflasyon”, Türkiye Ekonomisi: Sektörel Analiz, Ankara: Türkiye Ekonomi Kurumu, 2001c, 357-411.

YELDAN, Erinç, “On the IMF-Directed Disinflation Program in Turkey: A Program for Stabilization and Austerity or a Recipe for Impoverishment and Financial Chaos?”, Bilkent University Department of Economics Discussion Paper, 2001.

YELDAN, Erinç; “Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi”, İletişim Yayınları, İkinci Baskı, İstanbul, 2001.

YÜKSELER, Zafer; Makroekonomik Hesaplar ve Ödemeler Dengesi Devlet Planlama Teşkilatı, Haziran 12, 1998.

YÜKSELER, Zafer; Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve İş/Yatırım Ortamı İlişkisi, Türkiye Ekonomi Kurumu, Tartışma Metni, 2006/1.

ÖZET

Sezer, E. A., Türkiye Ekonomisinde Cari Açık ve Etkileri (1995-2005), Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Politikası Ana Bilim Dalı Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2007. Cari açık son yıllarda gelişmekte olan ülkeleri krize sokan temel etmen olduğu gibi, yıllardır Türkiye'nin de kronik sorunu olmuştur. Ödemeler dengesi altında yer alan "cari işlemler hesabı" net hata ve noksan kalemi göz ardı edilerek düşünüldüğünde, Merkez Bankası'nın muhabir hareketlerini gösteren döviz rezervlerindeki değişimin de dahil olduğu sermaye ve finans hareketleri dengesine mutlak değer cinsinden eşittir. Cari işlemler hesabı açık verdiğinde ülke, yurtdışından kazandığı paradan daha fazlasını, yurtdışına göndermiş demektir. Dolayısıyla yaratılan açık, dışarıdan borçlanılarak ya da yurtiçi varlıkların satılması suretiyle kapanır. Bunun tersi durumda da, yani cari işlemler hesabı fazla verdiğinde yurt içi yerleşiklerce yurtdışına sermaye transferi gerçekleştirilir. Sonuç olarak cari işlemler hesabı, yurtdışı yerleşiklere karşı olan toplam yükümlülüklerimizdeki veya yurtdışı yerleşik bir ülkede bulunan varlıklardaki değişimi göstermektedir. Cari işlemler açığı, ülkenin net dış yükümlülüklerinde artışa yol açar. Bu noktada net dış yükümlülük (borç) pozisyonunda ortaya çıkan artışları önleyen ve düzgün bir intibak sağlayan güçlerin bulunup bulunmadığı ya da net dış varlık pozisyonunun artmaya devam etme eğilimi gösterip göstermediği önem arz etmektedir. Türkiye'de cari işlemler dengesini etkileyen faktörler arasında yatırım ve tasarruflar, yatırımların sektörel dağılımı, ülkenin dışarıya açıklığı, ülkenin mali yapısı, cari açıkları finanse eden sermayenin yapısı, dış ticaret hadleri, ülkenin diğer ülkelere göre rekabet gücü, uygulanan döviz kuru programı, politik istikrar gibi birçok gösterge sayılabilir. Faizlerin düşüklüğü, spekülatif sermaye girişini teşvik etmekte, o da döviz kurlarını düşürerek Türk lirasını aşırı değerlendirmektedir. Türk lirasındaki aşırı değerlilik ise ihracat ve ithalat performansını ülke aleyhine etkilemektedir. Bu çalışmanın amacı, Türkiye'de 1995-2005 dönemi ekonomik gelişmeleri inceleyerek cari işlemler dengesizliği yaratan unsurları tespit etmek ve ülkemizde cari işlemler açığının atalet kazanmasına yol açan faktörlere yönelik çözüm yolları ortaya koymaktır.

Anahtar Sözcükler

- 1.Ödemeler Dengesi
- 2.Ekonomik Denge
- 3.Cari Açık
- 4.Cari İşlemler Dengesi
- 5.Sermaye Hareketleri

ABSTRACT

Sezer E. A., Current Deficit and The Effects of its for Turkish Economy, Gazi University Social Sciences Institute M. Sc. Thesis in Economy Policy Program, Ankara, 2007. Current deficit, which has been the basic factor that caused developing countries to undergo crisis in recent years. This situation causes foreign debt stocks of the country to increase and creates concerns about the sustainability of the deficits. When the “current transactions account” is considered disregarding net defect and deficient item under the payments balance, it is equal to the capital and finance movements, in which the change in foreign exchange reserves indicating the correspondent activities of the Central Bank is also included, from the absolute value type. When the current transactions accounts have deficiency, it means that the country has sent money to abroad in an amount over the amount money she earned from abroad. Therefore, the created deficit is settled by becoming indebted to abroad or by selling domestic assets. In a case contrary to this, namely when current transactions account shows excess, capital transfer is made to abroad by domestic residents. As a result, current transactions account indicates the change in our total liabilities to foreign residents or in the assets available in a foreign resident country. Current transactions deficit causes an increase in the net foreign liabilities of the country. At this point, it is significant whether there are powers that prevent increases, which arise in the net foreign liability (debt) position, and ensure a smooth adaptation or whether net foreign asset position shows a tendency of continuing to increase. Many indicators can be listed among the factors that affect the current transactions balance in Turkey such as investment and savings, sectoral distribution of investments, openness of the country to abroad, financial structure of the country, structure of the capital that finance current deficits, foreign trade limits, competition power of the country according to countries, applied foreign exchange program, political stability. Lowness of interests encourages hot money entry, and this decreases foreign exchange rates and excessively adds value to Turkish lira. Excessive value of Turkish lira affects export and import performance to the disadvantage of the country. A sound and sustainable current deficit requires focusing on interest rates that attract hot money and render Turkish lira excessively valuable. The objective of this study is to determine the factors that create current transactions imbalance by examining the economic developments of the period 1995-2000 and to put forth the ways of solution aimed at factors that cause current deficit to gain idleness in our country.

Key Words

1. Balance of Payments
2. Balance of Economic
3. Current Deficit
4. Balance of Current Process
5. Capital Fluctuations