

**ATATÜRK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI**

Ziya Çağlar YURTTANÇIKMAZ

**DÖVİZ KURU SİSTEMLERİ VE DIŞ AÇIKLARIN NEDENLERİ:
TÜRKİYE ÜZERİNE EKONOMETRİK BİR ANALİZ (1992-2010)**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

**TEZ YÖNETİCİSİ
Doç. Dr. Sevda YAPRAKLI**

ERZURUM - 2010

TEZ KABUL TUTANAĞI
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

Doç. Dr. Sevdâ YAPRAKLI danışmanlığında, Ziya Çağlar YURTTANÇIKMAZ tarafından yapılan bu çalışma 17/08/2010 tarihinde aşağıdaki jüri tarafından İktisat Anabilim Dalı'nda Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.

Başkan : Doç. Dr. Sevdâ YAPRAKLI

İmza: *S. Yapraklı*

Jüri Üyesi : Prof. Dr. Erol ÇAKMAK

İmza: *Erol Çakmak*

Jüri Üyesi : Yrd. Doç. Dr. O. Berna İPEKTEN

İmza: *B. İpekten*

Yukarıdaki imzalar adı geçen öğretim üyelerine aittir 17/08/2010

Prof. Dr. Mustafa YILDIRIM
Enstitü Müdürü

İÇİNDEKİLER

ÖZET.....	IV
ABSTRACT	V
SİMGELER VE KISALTMALAR DİZİNİ	VI
TABLOLAR DİZİNİ	VIII
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

DÖVİZ KURU SİSTEMLERİ VE DIŞ AÇIKLARIN NEDENLERİ

1.1. DÖVİZ KURU SİSTEMLERİ.....	4
1.1.1. Alternatif Döviz Kuru Sistemleri.....	5
1.1.1.1. Esnek Döviz Kuru Sistemleri	5
1.1.1.2. Sabit Döviz Kuru Sistemleri.....	7
1.1.2. Tarihsel Süreç İçerisinde Döviz Kuru Sistemleri.....	8
1.1.3. Döviz Kuru Sistemi Tercihini Belirleyen Etmenler	11
1.1.4. Döviz Kuru Sistemleri Üzerine Tartışmalar.....	13
1.2. DIŞ AÇIKLARIN NEDENLERİ	15
1.2.1 Dış Açıkların Tanımı Ve Unsurları	15
1.2.2 Dış Açıkların Ekonomik Açıdan Önemi	17
1.2.3 Dış Açıklara Neden Olan Faktörler.....	19
1.2.3.1 Dış Ticaret Hadleri.....	20
1.2.3.2 Bütçe Açığı	21
1.2.3.3 Reel Döviz Kuru	22
1.2.3.4 Ekonomik Büyüme.....	24
1.2.3.5 Tasarruf ve Döviz Açığı.....	25
1.2.4 Dış Açıkların Nedenlerine Yönelik Teorik Yaklaşımlar	27
1.2.4.1. Esneklikler Yaklaşımı.....	27
1.2.4.2. Keynesyen Yaklaşım	30
1.2.4.3. Parasalcı Yaklaşım	32
1.2.4.4. Dönemlerarası Yaklaşım	33

1.3. DÖVİZ KURU SİSTEMLERİNE GÖRE DIŞ AÇIKLARIN NEDENLERİ...	36
1.3.1. Esnek Döviz Kuru Sistemi Altında Dış Açıkların Nedenleri	36
1.3.2. Sabit Döviz Kuru Sistemi Altında Dış Açıkların Nedenleri.....	39

İKİNCİ BÖLÜM

LİTERATÜR ARAŞTIRMASI

2.1. ESNEKLİKLER YAKLAŞIMINI TEST ETMEYE YÖNELİK ÇALIŞMALAR	43
2.1.1. Tek Ülke Üzerine Yapılan Çalışmalar	43
2.1.2. Çok Ülke Üzerine Yapılan Çalışmalar.....	48
2.2. KEYNESYEN YAKLAŞIMI TEST ETMEYE YÖNELİK ÇALIŞMALAR ..	50
2.2.1. Tek Ülke Üzerine Yapılan Çalışmalar	50
2.2.2. Çok Ülke Üzerine Yapılan Çalışmalar	56
2.3. PARASALCI YAKLAŞIMI TEST ETMEYE YÖNELİK ÇALIŞMALAR....	60
2.3.1. Tek Ülke Üzerine Yapılan Çalışmalar	60
2.3.2. Çok Ülke Üzerine Yapılan Çalışmalar.....	62
2.4. DÖNEMLERARASI YAKLAŞIMI TEST ETMEYE YÖNELİK ÇALIŞMALAR	63
2.4.1. Tek Ülke Üzerine Yapılan Çalışmalar	64
2.4.2. Çok Ülke Üzerine Yapılan Çalışmalar	66
2.5. TÜRKİYE ÜZERİNE YAPILAN ÇALIŞMALAR	70
2.6. UYGULAMALI ÇALIŞMALARIN GENEL DEĞERLENDİRMESİ	80

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE DIŞ AÇIKLARIN NEDENLERİ VE TÜRKİYE ÜZERİNE EKONOMETRİK BİR ANALİZ (1992-2010)

3.1. TÜRKİYE'DE DIŞ AÇIKLARIN NEDENLERİ	82
3.1.1. 1980-1994 Dönemi	83
3.1.1.1. Döviz Kuru Değişimleri	83
3.1.1.2. Bütçe Dengesi.....	86
3.1.1.3. Para Arzı Dengesi.....	87

3.1.1.4. Tasarruf Yatırım Açığı.....	88
3.1.2. 1995-2009 Dönemi	90
3.1.2.1. Döviz Kuru Değişimleri	90
3.1.2.2. Bütçe Dengesi.....	92
3.1.2.3. Para Arzı Dengesi.....	93
3.1.2.4. Tasarruf Yatırım Açığı.....	95
3.2. TÜRKİYE ÜZERİNE EKONOMETRİK BİR ANALİZ (1992-2010).....	97
3.2.1. Uygulamanın Önemi ve Amacı	97
3.2.2. Uygulamanın Kapsamı ve Dönemi	98
3.2.3. Uygulamanın Yöntemi ve Veri Seti	98
3.2.4. Uygulamalı Bulgular	103
3.2.4.1. 1992:2-2001:2 Dönemine Ait Bulgular	103
3.2.4.2. 2001:3-2010:3 Dönemine Ait Bulgular	108
3.2.5. Uygulamalı Bulguların Değerlendirilmesi	112
SONUÇ VE DEĞERLENDİRME	114
KAYNAKÇA	118
ÖZGEÇMİŞ.....	131

ÖZET**YÜKSEK LİSANS TEZİ****DÖVİZ KURU SİSTEMLERİ VE DIŞ AÇIKLARIN NEDENLERİ
TÜRKİYE ÜZERİNE EKONOMETRİK BİR ANALİZ (1992-2010)****Ziya Çağlar YURTTANÇIKMAZ****Danışman: Doç. Dr. Sevda YAPRAKLI****2010 - Sayfa: 131 + VIII****Jüri: Doç. Dr. Sevda YAPRAKLI****Prof. Dr. Erol ÇAKMAK****Yrd. Doç. Dr. O.Berna İPEKTEN**

Bu çalışmada, farklı döviz kuru sistemleri altında dış açıklara neden olan faktörler belirlenmeye çalışılmaktadır. Bu konuyla ilgili teorik yaklaşımlarda (Esneklikler, Keynesyen, Parasalcı ve Dönemlerarası Yaklaşım), reel döviz kuru, bütçe dengesi, para arzı ve tasarruf-yatırım dengesinde meydana gelen değişimlerin dış denge üzerinde önemli etkilere sahip olduğu ileri sürülmektedir.

Türkiye ekonomisinde farklı döviz kuru sistemleri altında dış açıklara neden olan faktörlerin, teorik yaklaşımlar çerçevesinde incelenmeye ve dış dengesizliklerin giderilmesi açısından hangi politika araç(ları)nın daha etkili olduğunun tespit edilmeye çalışıldığı bu çalışmada, 1992:2-2001:2 ve 2001:3-2010:3 dönemleri için zaman serisi analizleri kullanılmıştır. Bu amaçla, eş-bütünleşme testinin yanı sıra vektör hata düzeltme modeli sistemi ile regresyon analizleri yapılmıştır. Eş-bütünleşme testi sonuçlarına göre, Türkiye’de hem sabit döviz kuru sisteminin uygulandığı 1992:2-2001:2 döneminde hem de esnek döviz kuru sisteminin uygulandığı 2001:3-2010:3 döneminde dış açıklara neden olan temel faktörler bütçe açığı ve para arzıdır.

Vektör hata düzeltme modeli analizi ile elde edilen sonuçların, uzun dönemli ilişki denklemindeki sonuçlar ile tutarlık arz ettiği tespit edilmiştir. Sonuç olarak, Türkiye’de hem sabit hem de esnek döviz kuru sistemleri altında dış açıklara neden olan faktörlere yönelik teorik yaklaşımlardan Keynesyen ve Parasalcı yaklaşımlar geçerlidir ve dış açıkları gidermek için maliye ve para politikalarını uygulamak etkilidir.

Anahtar Kelimeler: Döviz Kuru Sistemleri, Dış Açıklar, Esneklikler Yaklaşımı, Keynesyen Yaklaşım, Parasalcı Yaklaşım, Dönemlerarası İkame Yaklaşımı

ABSTRACT
MASTER THESIS
EXCHANGE RATE SYSTEMS AND THE CAUSES OF FOREIGN DEFICIT
AN ECONOMETRICS ANALYSIS ON TURKEY (1992-2010)

Ziya Çağlar YURTTANÇIKMAZ

Advisor: Assoc. Prof. Dr. Sevda YAPRAKLI

2010 - Pages: 131 + VIII

Jury : Assoc. Prof. Dr. Sevda YAPRAKLI

Prof. Dr. Erol ÇAKMAK

Assist. Prof. Dr. O. Berna İPEKTEN

In this study, factors are tried to be determined to monitor how they affect external deficit which is widely under the influence of different exchange rate systems. Theoretical approaches like (Elasticity, Keynesian, Monetarist, Intertemporal Approaches) dealing with this issue postulate some variations on real exchange rate, budget balance, money supply, saving and investment balance have serious effects on external balance.

In this survey these approaches are analysed to shed light on what kind of factors under the influence of different exchange rate systems causes external deficit in Turkish economy and what kinds of political means should be chosen to overcome this deficit. To do that time series analysis was used for the periods, 1992:2-2001:2 and 2001:3-2010:3. Cointegration test, vector error correction model and regression analysis were completed for this survey. Cointegration test covering the periods 1992:2-2001:2 when stable exchange rate system was chosen and 2001:3-2010:3 when flexible exchange rate was chosen shows that major factors causing trade deficit are budget deficit and money supply.

Results acquired through vector error correction model are observed to be consistent with the results of long term relation equation. As a result Keynesian and Monetarist approaches are valid to determine factors effecting external deficits when both stable and flexible exchange rate were in use, and the use of fiscal and monetary policies is effective to overcome external deficits.

Key Words: Exchange Rate Systems, External Deficits, Elasticity Approaches, Keynesian Approaches, Monetarist Approaches, Intertemporal Approaches

SİMGELER VE KISALTMALAR DİZİNİ

AB	:Avrupa Birliği
ABD	:Amerika Birleşik Devletleri
ADF	:Augmented Dickey Fuller
Agb.	:Adı Geçen Bağlantı
Age.	:Adı Geçen Eser
Agm.	:Adı Geçen Makale
AGÜ	:Az Gelişmiş Ülke
AIC	:Akaike Bilgi Kriteri
ARDL	:Autoregressive Distributed Lag
ARFIMA	:Oto regresif Parçalı Bütünleşik Hareketli Ortalama
ASEAN	:Güneydoğu Asya Ülkeleri Birliği
AÜSBFD	:Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi
BA	:Reel Bütçe Açığı
BW	:Bretton Woods
CEI	:Uluslararası Ekonomi Merkezi
DA	:Reel Cari Hesap Açığı
DEÜ	:Dokuz Eylül Üniversitesi
DPT	:Devlet Planlama Teşkilatı
DW	:Durbin Watson
E	:Nominal Döviz Kurları
ECU	:Avrupa Para Birimi
EKK	:En Küçük Kareler
e_m	:İthal malların Yurtiçi Talep Esnekliği
ERM	:Avrupa Para Sistemi
EVDS	:Elektronik Veri Dağıtım Sistemi
e_x	:İhraç Mallarının Dış Talep Esnekliği
GMM	:Genelleştirilmiş Momentler Yöntemi
GOÜ	:Gelişmekte Olan Ülke
GSMH	:Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	:Gayri Safi Yurt İçi Hasıla

GÜ	:Gelişmiş Ülke
HLM	:Harberger-Laursen-Metzler
IMF	:Uluslararası Para Fonu
M-L	:Marshall Lerner Koşulu
M1	:Reel Para Arzı
MENA	:Ortadoğu ve Kuzey Afrika
MK	:Reel Yurtiçi Mevduat-Kredi Farkı
OECD	:Organisation for Economic Co Operation and Development
P_d	:Dış Enflasyon Oranı
P_i	:Yurtiçi Enflasyon Oranı
PP	:Phillips-Perron
PVM	:Bugünkü Değer Modeli
R	:Reel Döviz Kuru
RDK	:Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi
SC	:Schwartz Kriteri
SVAR	:Yapısal Vektör Otoregresyon
TBB	:Türkiye Bankalar Birliği
TCMB	:Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TÜİK	:Türkiye İstatistik Kurumu
TÜFE	:Tüketici Fiyatları Endeksi
TÜİK	:Türkiye İstatistik Kurumu
VAR	:Vektör Otoregresyon
vb	:Ve Benzeri
vd	:Ve Diğerleri
VECM	:Vektör Hata Düzeltme Modeli
WB	:Dünya Bankası

TABLOLAR DİZİNİ

Tablo 2.1. Dış Açıkların Nedenlerini Açıklamaya Yönelik Uygulamalı Çalışmalar.....	77
Tablo 3.1. Döviz Kuru ve Cari Açık Değişim Oranları (%)	84
Tablo 3.2. Bütçe Dengesi ve Cari Açık Değişim Oranları (%)	86
Tablo 3.3. Para Arzı ve Cari Açık Değişim Oranları (%)	87
Tablo 3.4. Tasarruf-Yatırım Düzeyi ve Cari Açık Değişim Oranları (%).....	89
Tablo 3.5. Döviz Kuru ve Cari Açık Değişim Oranları (%)	91
Tablo 3.6. Bütçe Dengesi ve Cari Açık Değişim Oranları (%)	92
Tablo 3.7. Para Arzı ve Cari Açık Değişim Oranları (%)	94
Tablo 3.8. Tasarruf-Yatırım Düzeyi ve Cari Açık Değişim Oranları (%).....	95
Tablo 3.9. PP Birim Kök Testi Sonuçları.....	104
Tablo 3.10. Çok Değişkenli Eş-Bütünleşme Testi Sonuçları.....	105
Tablo 3.11. Hata Düzeltme Modeli Tahmin Sonuçları	107
Tablo 3.12. PP Birim Kök Testi Sonuçları.....	108
Tablo 3.13. Çok Değişkenli Eş-Bütünleşme Testi Sonuçları.....	109
Tablo 3.14. Hata Düzeltme Modeli Tahmin Sonuçları	111

GİRİŞ

Döviz kuru sistemleri ve dış açıklara neden olan faktörler, Gelişmekte Olan Ülke (GOÜ)'lerde makroekonomik istikrarın sağlanması ve buna uygun makro ekonomik politika önlemlerinin oluşturulması açısından büyük önem arz etmektedir. Döviz kuru sisteminin seçimi konusunda, iki dünya savaşı arası dönemde başlayan kapsamlı literatür, farklı döviz kuru sistemleri altında, dış açıklara neden olan faktörlere yönelik teorik yaklaşımların incelendiği günümüze kadar ulaşmaktadır.

Döviz kuru sistemi, döviz kurlarının belirlenmesine ve döviz fiyatlarında meydana gelen değişimin nasıl gerçekleştiğine yönelik olarak kullanılan kurallar bütünü olarak tanımlanmaktadır. 1990'lı yılların sonunda GOÜ'lerde yaşanan krizler, özellikle dışa açık küçük ekonomilerde hangi döviz kuru sisteminin uygulanmasının daha etkin olacağı ve bağımsız olarak seçilen döviz kuru sisteminin makroekonomik istikrar ve dış denge politikalarıyla uyumu konusunda hem akademisyenler hem de politika yapıcılar arasında halen devam eden tartışmalara yol açmıştır. Bu çerçevede ülkelerin uyguladıkları kur politikalarının dış dengeyi ve finansal istikrarı sağlayacak, krizleri önleyecek, hızlı ve sürekli büyüme için gerekli koşulları yaratacak şekilde yürütülmesi gerekliliği ortaya çıkmıştır.

Dış dengesizlik ya da iktisat teorisindeki adıyla cari işlemler dengesizliği, bir ülkenin toplam mal ve hizmet ihracı (alacaklı kısım) ile mal ve hizmet ithali (borçlu kısım) arasındaki pozitif (fazla) veya negatif (açık) fark olarak tanımlanabilmektedir. Dış dengesizlik, hem açık hem de fazla biçiminde ortaya çıkmakla birlikte, bu çalışmada ülke ekonomileri için sorun olarak kabul edilen dış açık biçimindeki dış dengesizlikler ele alınmaktadır. Dış dengesizlikler, gerek Gelişmiş Ülke (GÜ)'lerde gerekse GOÜ'lerde farklı boyutlarda olmak üzere ekonomik ve mali bir sorun olarak görülmektedir. Çünkü bir ülkenin makro ekonomik performansına ilişkin temel göstergelerden biri olan cari işlemler hesabındaki değişiklikler, ekonominin gidişatı için bir sinyal niteliği taşımakta olup, iktisadi kararların ve beklentilerin şekillenmesinde belirleyici rol oynamakta, dış politik ilişkiler ve ülkenin ekonomik sistemi açısından önemli hale gelmektedir.

Dış açıkların ülke ekonomileri üzerindeki olumlu etkilerinden (tasarruf ve döviz açığını karşılama gibi) faydalanmak, olumsuz etkilerinden (dışa bağımlılık, ekonomik kriz gibi) kaçınmak ve dış açıkların sürdürülebilirliğine yönelik politikalar belirlemek

için, dış açılara neden olan faktörleri ortaya koymak gerekmektedir. Bu kapsamda dış açıkların nedenlerinin belirlenmesine ve dış dengenin sağlanmasına yönelik olarak literatürde; Esneklikler, Keynesyen, Parasalcı ve Dönemlerarası Yaklaşım olmak üzere dört temel teorik yaklaşım bulunmaktadır.

Esneklikler yaklaşımında dış dengeyi etkileyen temel unsurun döviz kuru olduğu ileri sürülürken, Keynesyen yaklaşımda bütçe açıkları veya fazlalarının dış dengeyi etkilediği belirtilmektedir. Parasalcı yaklaşıma göre, dış açığın sebebi aşırı para arzı iken, Dönemlerarası yaklaşıma göre, dış açığın nedeni ileriye dönük dinamik tasarruf ve yatırım kararları (tüketim dalgalanması)dır.

Dış dengesizlikler ile döviz kuru sistemleri arasında yakın bir ilişki söz konusudur. Çünkü döviz arz ve talebini etkileyen faktörler (reel gelir, nispi verimlilik, nispi fiyat düzeyi, enflasyon oranları, beklenen kur değişimleri, tercihlerde değişme, dış ticaret engelleri vb. gibi) doğrudan ve/veya dolaylı olarak dış denge üzerinde de etkili olmaktadır. Söz konusu etkilerin boyutu ise benimsenen döviz kuru sisteminin niteliğine (esnek ve sabit gibi) bağlıdır. Esnek döviz kuru sisteminde dış denge, döviz kurundaki arz ve talebe göre kurun değişmesi ile sağlanırken, sabit döviz kuru sisteminde kur değişmediği için dış denge, rezerv değişimleri yoluyla sağlanmaktadır.

Dış dengenin ülke ekonomilerindeki öneminden hareketle yapılan bu uygulamanın temel amacı; GOÜ konumunda bulunan Türkiye ekonomisinde dış açılara neden olan faktörleri konu ile ilgili teorik yaklaşımlar (Esneklikler, Keynesyen, Parasalcı ve Dönemlerarası Yaklaşım) çerçevesinde belirlemeye ve dış açıkları etkileyen faktörlerin hangi kur sisteminde daha etkin olduğunu tespit etmeye çalışmaktır. Bu kapsamda farklı döviz kuru sistemleri altında dış açıkları gidermek için teorik yaklaşımlarda öne sürülen maliye, para, döviz kuru ve finansal serbestleşme politikalarından hangisi(leri)nin kullanılmasının uygun olacağını belirlemektir. Bu amaçla tez çalışması üç ana bölümden oluşturulmuştur.

Döviz kur sistemleri ve dış açıkların nedenlerinin ele alındığı birinci bölümde, ilk olarak döviz kuru sistemleri ve dış açıkların nedenleri ile ilgili kavramsal bir çerçeve sunulmaktadır. Ayrıca günümüz GOÜ'lerinin ekonomik kalkınma sürecindeki yaşamsal öneminden dolayı, dış açıkların nedenleri ve ekonomik etkileri ele alınmaktadır. Bu bölümün son kısmında ise alternatif döviz kuru sistemlerine göre dış açıkların nedenlerine yönelik temel teorik yaklaşımlar incelenmektedir.

Çalışmanın ikinci bölümünde konu ile ilgili uygulamalı çalışmaları içeren kapsamlı bir literatür araştırması yapılmaktadır. 1980’li yıllardan günümüze kadar çok sayıda araştırmacı tarafından yapılan ve dış açıklara yönelik teorik yaklaşımları test eden uygulamalı çalışmalar; amaç, yöntem, dönem ve veri seti gibi özellikleri açısından incelenmekte ve sonuçları itibariyle karşılaştırılmaktadır. Daha sonra incelenen çalışmaların genel değerlendirilmesi yapılmakta ve bu çalışmanın uygulamalı yönelimi ile ilgili bazı sonuçlar çıkarılmaktadır.

İki kısımdan oluşan üçüncü bölümde ise, çalışmanın uygulaması yer almaktadır. Bu bölümde, Türkiye’de dış açıklara neden olan faktörlerin hangi döviz kuru sistemi altında daha etkin oldukları, sabit ve esnek döviz kuru sistemleri altında teorik hipotezler test edilerek ekonometrik açıdan analiz edilmektedir. Bu amaçla birinci kısımda, 1980’lerden itibaren ekonomik yapısında önemli değişiklikler gerçekleştiren Türkiye’de artan ve kronikleşen dış açıklara neden olan faktörler tanımsal (descriptive) olarak incelenmekte ve Türkiye ile aynı gelişmişlik düzeyinde bulunan bazı GOÜ’lerle (Brezilya, Meksika, Arjantin ve Şili) karşılaştırılmaktadır.

İkinci kısımda ise, Türkiye’de dış açıklara neden olan faktörlerin konu ile ilgili teorik yaklaşımlar (Esneklikler, Keynesyen, Parasalcı ve Dönemlerarası Yaklaşım) çerçevesinde belirlenmesi ve dış açıkları etkileyen faktörlerin hangi kur sisteminde (ara ve esnek döviz kuru sistemleri) daha etkin olduğunun tespit edilmesi amacıyla zaman serisi analizleri kullanılmakta ve eş-bütünleşme ve Vektör Hata Düzeltme Modeli (VECM) sistemiyle tahminlerde bulunmaktadır. Yapılan ekonometrik analizlerin sonuçları tablolar halinde gösterilerek sonuçlar değerlendirilmektedir. Sonuç bölümünde ise dış açıklara neden olan faktörler ve dış açıkları gidermeye yönelik politika uygulamaları ile ilgili genel değerlendirilmeler yapılmakta ve politika önerilerinde bulunmaktadır.

BİRİNCİ BÖLÜM

DÖVİZ KURU SİSTEMLERİ VE DIŞ AÇIKLARIN NEDENLERİ

Bu bölümde, özellikle GOÜ'lerde makroekonomik istikrarın sağlanması ve buna uygun makro ekonomik politika önlemlerinin oluşturulması açısından büyük önem arz eden döviz kuru sistemleri ve dış açık kapsamında, ilk olarak döviz kuru sistemleri ve dış açıkların nedenleri ile ilgili kavramsal bir çerçeve sunulmaktadır. Ayrıca günümüz GOÜ'lerinin ekonomik kalkınma sürecindeki yaşamsal öneminden dolayı, dış açıkların nedenleri ve ekonomik etkileri ele alınmaktadır. Bu bölümün son kısmında ise alternatif döviz kuru sistemlerine göre dış açıkların nedenlerine yönelik temel teorik yaklaşımlar incelenmektedir.

1.1. DÖVİZ KURU SİSTEMLERİ

Farklı ülkelere ait paraların alınıp satıldığı döviz piyasasında arz ve talebe göre oluşan fiyata döviz kuru denir. Döviz kurlarının belirlenmesine ve döviz fiyatlarında meydana gelen değişimin nasıl gerçekleştiğine yönelik olarak kullanılan kurallar bütünü ise döviz kuru sistemi olarak tanımlanmaktadır¹. Özellikle çağımızda gelişen haberleşme ve ulaşım imkânlarının etkisiyle uluslararası ticari ve mali ilişkilerin artması, uluslararası para sisteminin ve döviz kuru ayarlamalarının önemini artırmıştır. Bu kapsamda döviz kuru sistemleri aşağıda belirtilen çeşitli ekonomik unsurlar açısından son derece önemli hale gelmiştir. Söz konusu unsurlar²;

- Uluslararası rezervlerin seçilmesi, tanımlanması ve rezerv arzının düzenlenmesi,
- Ülkeler arasındaki döviz kurlarının belirlenmesi ve düzenli işleyişinin sağlanması,
- Ülkeler arasındaki dış ödemeler bilânçosu dengesizliklerini gidermeye yönelik çözümlerin bulunup uygulanması şeklindedir.

Döviz piyasasının işleyişi ve döviz kurlarının belirlenişi konusunda kimlerin ne ölçüde söz sahibi olduğu (resmi otoriteler veya piyasa mekanizması), döviz kuru sistemlerini birbirlerinden ayıran temel özelliktir³. Döviz kuru sistemini belirleyen temel unsur döviz kurunun hareket kısıtının olup olmamasıdır. Döviz kuru sistemleri

¹ Sevda Yapraklı; *Döviz Kuru Rejimleri ve Merkez Bankacılığı Türkiye Üzerine Uygulamalar*, İmaj Yayınevi, Ankara 2007, s. 1.

² Dilek Özbek, *Uluslararası Para Sistemi Teori ve Politika*, İmaj Yayıncılık, Ankara 1999, s. 5.

³ Halil Söyler, *Döviz Kurları Üzerine İşlemler*, 2004, Erişim: 15.03.2009, http://www.alomaliye.com/halil_soyler_doviz_kur_islemler.html.

sınıflandırılırken, ülkelerin resmi olarak ilan ettikleri kur rejimi ile fiili kur rejimleri arasında farklılıklar ortaya çıkabilmektedir. Bu farklılıklar, ülkelerin hangi döviz kuru rejimine dahil edilmesi gerektiği konusunda güçlükler çıkarmaktadır⁴.

1.1.1. Alternatif Döviz Kuru Sistemleri

Döviz kuru sistemlerinin sınıflandırılmasına yönelik olarak akademisyenler ve uluslararası kuruluşlar tarafından öne sürülen farklı döviz kuru sistemi sınıflandırmaları mevcuttur. Ancak genel olarak döviz kuru sistemleri, sabit ve esnek döviz kuru sistemi şeklinde ikiye ayrılmakta ve bu iki sistem arasında çeşitli kur sistemlerinin bulunduğu kabul edilmektedir. Teorik tartışmalar doğrultusunda çalışmanın bu bölümünde, alternatif döviz kuru sistemleri için, Edwards ve Savastano tarafından öne sürülen döviz kuru sistemi sınıflandırması dikkate alınmaktadır⁵. Bu kapsamda döviz kuru sistemleri, sabit ve esnek döviz kuru sistemleri başlıkları altında incelenmektedir.

1.1.1.1. Esnek Döviz Kuru Sistemleri

Bu sistemde döviz kuru, serbest bir döviz piyasasında oluşan döviz arz ve döviz talebine göre belirlenmekte ve kurlara yönelik merkez bankası müdahalesi bulunmamaktadır.

Krugman ve Obstfeld esnek döviz kuru sisteminin faydalarını; para politikasında özerklik, simetri ve kurların otomatik ayarlama mekanizması şeklinde sıralamaktadırlar⁶. Ayrıca, esnek döviz kuru sistemi, aşırı döviz rezervi bulundurmaya gerek olmaması, ulusal paranın gerçek değerini göstermesi, dış dengenin otomatik olarak sağlanması, ani dış şoklara karşı ekonominin daha çabuk uyum göstermesi, kurlara müdahale ile ilgili sürekli bir denetime gerek olmaması nedeniyle bürokratik işlemlerden tasarruf sağlama gibi bazı avantajları da bünyesinde barındırmaktadır⁷.

Krugman ve Obstfeld, esnek döviz kuru sisteminin sakıncalarını ise; disiplin sorunu, istikrar bozucu spekülasyon ve para piyasalarının istikrarsızlığı, uluslararası

⁴ Oğuzhan Altay, “Döviz Kuru Rejimi Tercihini Belirlemeye Yönelik Yaklaşımlar”, *Ege Akademik Bakış Dergisi*, 7(2), 2007, s. 701.

⁵ Sebastian Edwards and Miguel A. Savastano, “Exchange Rates in Emerging Economies: What Do We Know? What Do We Need To Know?”, *National Bureau of Economic Research (NBER) Working Papers*, No: 7228, 1999, p. 3.

⁶ Paul R. Krugman ve Maurice Obstfeld, *International Economics Theory and Policy*, California 2003, pp. 568-569.

⁷ Halil Seyidoğlu, *Uluslararası Finans*, Güzem Can Yayınları, İstanbul 2003, ss. 19-20.

yatırım ve ticareti kısıtlaması, ekonomi politikalarının koordine edilememesi ve makroekonomik özgürlük vermeden ekonomideki belirsizliği artırması şeklinde sıralamaktadırlar⁸.

Uluslararası literatürde esnek döviz kuru sistemleri; ulusal paranın değeri döviz piyasasındaki döviz arz ve talebine göre piyasada belirlendiği ve merkez bankasının döviz kurlarına yönelik müdahalesinin sadece kurlardaki dalgalanmaları önlemeye yönelik olduğu serbest dalgalanan döviz kuru sistemi⁹, döviz kurlarının döviz piyasasındaki döviz arz ve döviz talebine göre belirlenmesiyle birlikte merkez bankalarının önceden belirlenmiş kurallar olmaksızın döviz piyasasına müdahalelerde bulunabildikleri yönetimli dalgalanan döviz kuru sistemi, döviz kurlarının önceden belirlenen merkezi parite etrafında belli oranlarda serbestçe dalgalandığı band içerisinde dalgalanma ve döviz kurlarının merkezi parite etrafında serbestçe dalgalandığı belirlenen aralığın (merkez kur) sabit olmadığı merkezi kurun çeşitli ekonomik göstergelere bağlı olarak değiştirilebildiği hareketli band döviz kuru sistemi olarak sınıflandırılmaktadır¹⁰.

Esnek döviz kuru sisteminde döviz kuru değişimlerinin nedenlerini açıklamaya yönelik olarak ortaya atılan çeşitli yaklaşımlar bulunmaktadır. Bu yaklaşımlar Müslümov vd. tarafından aşağıdaki gibi sıralanmaktadır¹¹;

- Klasik Parasal Yaklaşım: Satınalma gücü paritesi ve paranın miktar teorisi önermelerine dayanan bu yaklaşımda, döviz kurunun zaman dilimlerindeki değerinden ziyade, uzun dönem ve durağan durum denge hali açıklanmaktadır. Buna göre döviz kurundaki değişim, para talep ve arzı arasında dengesizlik doğuracak gelişmelerin sonucudur.

- Erken Keynesyen Yaklaşım: Bu yaklaşımda döviz kurunun, ithalat talebini ve ihracatı arzını etkileyen faktörler tarafından belirlendiği ileri sürülmektedir.

- Çağdaş Parasal Yaklaşım: Bu yaklaşıma göre, döviz kurunun belirlenmesinde mal piyasalarının yanı sıra, tahvil piyasaları ve beklentiler de etkili olmaktadır.

⁸ Krugman and Obstfeld, Age., p. 573.

⁹ Yapraklı, Age., s. 8.

¹⁰ K. Azim Özdemir ve Gülbin Şahinbeyoğlu, "Alternatif Döviz Kuru Sistemleri", *TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü*, 2000, Erişim: 5.05.2009, <http://www.tcmb.gov.tr/research/discus/dpaper39.pdf>.

¹¹ Alövsat Müslümov, Mübariz Hasanov ve Cenktan Özyıldırım, "Döviz Kuru Sistemleri ve Türkiye'de Uygulanan Döviz Kuru Sistemlerinin Ekonomiye Etkileri" "Döviz Kuru Sistemleri ve Türkiye'de Uygulanan Döviz Kuru Sistemlerinin Ekonomiye Etkileri" *TÜGİAD Ekonomi Ödülleri*, 2002, Erişim: 23.05.2009, <http://www.tugiad.org.tr/tugiad.php?sayfa=ekonomi&kategori=3&all=1>.

- Yeni Keynesyen Yaklaşım: Bu yaklaşımda, ekonominin tam istihdam dengesinin altında olduğu, fiyatların ise aşağı doğru esnek olmadığı varsayımı yapılmaktadır. Bu yaklaşıma göre, ithalatı ve ihracatı etkileyen faktörlere dayalı nominal döviz kuru hareketleri, en azından kısa dönemde, reel kurdaki dalgalanmaları da yansıtmaktadır.

- Para İkamesi Yaklaşımı: Bu yaklaşımda yerli vatandaşların, ulusal paranın yanı sıra yabancı para da tuttukları kabul edilmektedir. Buna göre döviz kurundaki değişim, mal ve hizmet ticareti sonucu elde edilen döviz giriş ve çıkışına göre oluşur.

- Portföy Dengesi Yaklaşımı: Bu yaklaşımda, yurtiçi ve yurtdışı para dışı varlıkların tam ikame olmadığı ve bireylerin servetlerinin reel mallar, nakit para ve tahvillerden oluştuğu kabul edilmektedir. Bu yaklaşım döviz kurundaki günlük değişimleri, yabancı menkul değerlerin arz ve talebindeki değişmelere bağlamaktadır.

1.1.1.2. Sabit Döviz Kuru Sistemleri

Sabit kur sistemi, ulusal paranın değerini korumak amacı ile önceden belirlenen pariteler içinde tutmak için para otoritelerince gerekli müdahalelerin yapıldığı bir döviz kuru sistemidir. Merkez bankasınca döviz piyasasına gerekli müdahalelerin yapılarak ulusal paranın istikrarının korunması ve ekonomik istikrarın sağlanması amaçlanır¹².

Sabit döviz kuru sisteminin avantajları; yurt içinde para politikası güvenilirliğinin sağlanamadığı durumlarda, ulusal para biriminin parası güçlü bir ülkenin para birimine bağlanarak bu güvenilirliğin bir anlamda ithal edilebilmesi, nominal ve reel kur değişkenliğinin düşük olması, nominal kurun, istihdamı artırmak veya ödemeler dengesini düzeltmek amacıyla da kullanılabilmesi ve ciddi bir makroekonomik disiplin ve azalan enflasyon sayesinde makroekonomik istikrarın sağlanmasına yardımcı olması vb. şeklinde sıralanabilir.

Sabit döviz kurunun dezavantajları ise; bağımsız bir para politikası uygulamanın zor olması, bu sisteme yönelik güven eksikliği durumunda, spekülatif ataklara, merkez bankalarının elinde savunma aracı kalmamasına ve ekonomik krizlerin ortaya çıkmasına neden olması, bu sistemin dış şoklara ve reel kesimden kaynaklanan iç şoklara karşı son

¹² Seyidoğlu, Age., 2003, s. 15.

derecede kırılgan olması, yeterli döviz rezervine sahip olunmasını gerektirmesi ve dış denkleşmenin yükünü, açık veren ülkelerin sırtına yüklemesi vb. şeklinde sıralanabilir¹³.

Günümüzde sabit döviz kuru sistemleri; ulusal para önceden belirlenmiş sabit bir değer (merkezi kur) etrafında seçilmiş ekonomik göstergeler ve ödemeler dengesindeki gelişmelere bağlı olarak belirli limitler içerisinde dalgalandığı sürünen band, ulusal paranın değerinin sürünen band sisteminde olduğu gibi önceden belirlenmiş sabit bir değer (merkezi kur) etrafında seçilmiş bazı ekonomik göstergelere ve ödemeler dengesindeki gelişmelere bağlı olarak gerekli ayarlanmaların sürünen band sisteminde olduğu gibi bir anda değil belirli aralıklarla ve sıklıkla yapıldığı sürünen parite sistemi¹⁴, ülkelerin ulusal paralarını güçlü bir ülkenin parasına veyahut çeşitli yabancı paralardan oluşan bir hesap birimine bağladıkları ve merkez bankası nominal döviz kurunu sabit tutmakla birlikte para arz ve talebi, enflasyon beklentileri gibi ekonomik koşullara bağlı olarak kurlara müdahale edebildiği sabit fakat ayarlanabilir döviz kuru sistemi¹⁵, ulusal paranın seçilecek olan bir yabancı bir para ile sabit kurdan değişimi öngörülmekte olan ve belirli bazı yasal düzenlemeleri içeren para kurulu ve ülke ulusal parasının ortadan kaldırılarak uluslararası piyasada kabul gören dövizlerin resmi para olarak kabul edildiği resmi dolarizasyon¹⁶ olmak üzere beş farklı şekilde sınıflandırılmaktadır.

1.1.2. Tarihsel Süreç İçerisinde Döviz Kuru Sistemleri

Tarihsel süreç içerisinde ülkeler döviz piyasalarını kimi zaman kendi ihtiyaçlarından öte, ülkelerin döviz kuru sistemlerini, uluslararası anlaşmalarla yapılan düzenlemeleri, öngörülen mekanizmaları ve oluşturulan mali kuruluşları ifade eden uluslararası para sisteminin gereklerine göre ayarlamak zorunda kalmışlardır. Bu kapsamda dünya ekonomi tarihini; altın standardı dönemi, buhran dönemi, Bretton Woods (BW) sistemi ve karma uygulamalar olarak dört döneme ayırmak mümkündür.

- Altın Para Standardı: 1870'lerden I. Dünya Savaşı'nın başladığı 1914 yılına kadar uygulanan altın standardı sabit döviz kuru uygulamasının bir benzeridir. Altın standardının temel özellikleri; her ülkenin ulusal parasının değerinin belirli ağırlıkta saf

¹³ Yapraklı, Age., ss. 12-14.

¹⁴ Özdemir ve Şahinbeyoğlu Agm., s. 5.

¹⁵ Murat Ertekin, "Döviz Kuru Rejimleri ve Türkiye'nin Dış Ticareti", *Dış Ticaret Dergisi*, 9(32), 2004, Erişim:23.02,2010,<http://www.dtm.gov.tr/dtmweb/index.cfm?action=detayrk&yayinID=536&icerikID=642&dil=TR>

¹⁶ Yapraklı, Age., s. 21.

altın cinsinden belirlemesi, altının yurtiçi ve yurtdışında serbest dolaşması ve ulusal paranın altına dönüştürülebilme imkânının olmasıdır¹⁷. Sistem içinde hiçbir ülkenin ayrıcalıklı bir konumu yoktur ve her ülke para biriminin fiyatını resmi uluslararası rezerv konumundaki altın cinsinden sabitlemekle yükümlü olmaktadır. Altın Standardı I. Dünya Savaşı'nın başlaması ile birlikte ülkelerin savaş zamanlarının getirdiği olağanüstü ihtiyaçları karşılamak amacıyla altın rezervlerinin üzerinde para basmaları dolayısıyla uygulanamaz hale gelmiştir¹⁸.

- Buhran Dönemi: 1930 ile 1944 arası yılları kapsayan bu dönemde, dünya ticaret ve mali akımları çok düşük düzeylere inmiş, altın rezervleri korunmuş, paraların altına dönüştürülmesi son bulmuş, uluslararası ekonomik ve mali ilişkilerde kaos yaşanmış ve yıkılan altın satandardı yerine yeni bir sistem oluşturulamamıştır. Bu dönemde, uluslararası ödemeleri gerçekleştirmek için bazı ülkeler ikili ticaret anlaşmaları yapma yoluna gitmiş, İngiltere önderliğinde bir grup ülke Sterlin sahasını kurmuş, Fransa'nın önderliğinde İsviçre, Belçika ve Hollanda ise altın standardına bağlılıklarını sürdürmüşlerdir. Ayrıca bir grup ülke, ulusal parasını Amerikan dolarına bağlamış, Türkiye'nin de içinde yer aldığı diğer bir grup ülke ise Almanya önderliğinde kambiyo denetimi uygulayarak ulusal paralarının değerini korumaya çalışmışlardır¹⁹.

- Bretton Woods (BW) Sistemi: II. Dünya Savaşı sonrasında Amerika Birleşik Devletleri (ABD)'nin savaştan askeri, siyasal ve ekonomik olarak süper güç olarak çıkması uluslararası parasal sistemin gerekli kıldığı düzenlemelerin ABD'nin isteği doğrultusunda yapılmasını gerekli ve zorunlu kılmıştır. BW sistemi olarak adlandırılan ve ayarlanabilir sabit döviz kuru sistemi olan bu sistemde Amerikan doları 1 ons altın: 35 \$ olmak üzere altına endekslenmiş ve diğer ulusal paralarda belirlenen sabit kurlardan Amerikan dolarına bağlanmışlardır. Bu sistem ile Amerikan Merkez Bankası kendisine gelecek tüm dolarların karşılığında belirtilen kurdan altın vermeyi taahhüt etmiştir. Ayrıca, her ülke ulusal parasının ABD doları etrafında % 1 alt ve üst sınırlar içinde dalgalanmasına izin verilmiştir.

Başlangıçta iyi işleyen bu sistem bünyesinde barındırdığı zayıflıklar²⁰ (likidite ve anaparaya olan güven sorunu, dış denge sorunu, emisyon kazançları sorunu, kaynak

¹⁷ Seyidoğlu, Age., 2003, s. 9.

¹⁸ Krugman and Obstfeld, Age., p. 515.

¹⁹ Seyidoğlu, Age., 2003, ss. 10-11.

²⁰ Nazım Öztürk; "IMF'in Değişen Rolü ve Gelişmekte Olan Ülke Ekonomilerine Ekileri" *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 57(4), 2002, ss. 103-106.

israfi ve spekülasyona açık olması ve Az Gelişmiş Ülke (AGÜ)'lerin kalkınma sorunlarına cevap verememesi) nedeni ile başlangıçta belirtilen şekilde sürdürülemedi ve ilk olarak 18 Aralık 1971 tarihinde Smithsonian kur ayarlaması anlaşması ile dolar diğer ulusal paralar karşısında % 9 oranında devalüe edilmiş ve 1 ons altının değeri 35 \$'dan 38 \$'a çıkarılmıştır. Ayrıca altın penceresi kapatılmış ve ulusal paraların dolar etrafındaki dalgalanma sınırları da % 1'den % 2.5'a çıkarılmıştır. Sisteme olan spekülasyon atakların durmaması sonucu 12 Şubat 1973'te dolar % 5 daha devalüe edilmiştir. Böylece altının ons fiyatı 42.2 dolara yükselmiştir. Dolara yapılan bu ikinci devalüasyona rağmen spekülasyonun durmaması üzerine Mart 1973'te BW sistemi yıkılarak sabit kur sistemi uygulaması terk edilmiştir²¹.

- Karma Uygulamalar: BW sonrasında ülkeler farklı döviz kuru sistemleri uygulamışlardır. GÜ'ler esnek ve sabit olmak üzere iki kutuplu bir döviz kuru tercihinde bulunurken, aynı dönemde GOÜ'ler farklı döviz kuru sistemlerini benimsemişlerdir. Çünkü GOÜ'lerin uluslararası parasal sisteme adaptasyonu, gelişmişlik farkından dolayı, bazı değişiklik ve düzenlemeleri zorunlu kılmıştır²².

BW sistemindeki yanlışlara tepki olarak GÜ'ler esnek döviz kuru sistemini benimsemişlerdir. Bu sistemin ilk yıllarında merkez bankalarının kurlara sürekli müdahale ettiği gözetimli dalgalanma uygulaması yaygın iken, 1990'lı yıllara gelindiğinde, müdahaleler dalgalanmaları yumuşatmak amacıyla yapılmaya başlanmıştır. GOÜ'lerde ise 1973-1982 döneminde enflasyon düzeyindeki ani yükselişler ve uluslararası alanda geçerli olan paralarda meydana gelen dalgalanmalar nedeni ile birçok ülke esnek kur sistemini tercih etmiştir²³. Bu dönemde Avrupa'daki ülkeler istikrarsızlıkla mücadele etmek ve ileride ortak bir para oluşturmak amacıyla parasal bir birlik oluşturmuştur. Bu amaçla altı Avrupa Birliği (AB) ülkesi (Belçika, Danimarka, Fransa, Almanya, Lüksemburg ve Hollanda) ulusal paralarını kendi aralarında sabitlemişler ve 1979 yılında Avrupa Para Sistemi (ERM)'ni oluşturarak, Avrupa Para Birimi (ECU)'ni benimsemişlerdir. 1999 yılında tek para sistemine (Euro)

²¹ Öztürk, Agm. s.110

²² Peijie Wang, *The Economics of Foreign Exchange and Global Finance*, Springer Pres, New York 2005, p. 25.

²³ Aydan Kansu, *Döviz Kuru Sistemler ve Döviz Krizleri; Türkiye 1994 ve 2001 Krizleri*, Güncel Yayıncılık, İstanbul, 2006, ss. 28-29.

geçmişler, 2002 yılından itibaren de tek para birimi olarak Euro'yu kullanmaya başlamışlardır²⁴.

Özetle, bugün dünyada bütün ülkeler tarafından paylaşılan, anlaşmalarla kurulmuş, aynı kur sistemine bağlı bir uluslararası para sistemi yoktur. Bunun yerine, sabit kur sisteminden esnek kur sistemine kadar değişebilen ve ülkelerin kendileri tarafından seçilen, farklı sistem ve uygulamalar vardır²⁵.

1.1.3. Döviz Kuru Sistemi Tercihini Belirleyen Etmenler

Döviz kuru sistemi tercihi belirlenirken hala ülkelerin tercihlerinin mi, yoksa uluslararası parasal sistem ve kurumların etkilerinin mi daha belirleyici olduğu tartışma konusu olmaktadır. Döviz kuru sisteminin tercihi tüm ülkeler için önemli olmakla birlikte GOÜ'ler açısından daha büyük önem taşımaktadır. Bunun nedeni GÜ'lerin (ABD, Japonya, Kanada, AB ülkeleri gibi), sabit veya esnek döviz kuru olmak üzere iki farklı döviz kuru sistemi uygulaması, AGÜ'lerin ise (Ekvator, El Salvador, Burkina Faso gibi), ulusal paralarını yoğun ticaret ilişkisi içinde olduğu ülkenin parasına endekslemekte veya dolarizasyonu tercih etmeleridir²⁶. Ancak GOÜ'ler bu iki grup arasında olduklarından döviz kuru sistemi tercihleri hem makro ekonomik aksaklıkların giderilmesinde bir araç olarak kullanılması hem de dünya ekonomisiyle bütünleşme açısından büyük önem taşımaktadır. GOÜ'lerin ekonomik olarak büyüklüğü, dışa açıklık oranı, ticari yoğunlaşma oranı, dış ticaretteki mal farklılaşması döviz kuru tercihinde önemli olmaktadır.

Döviz kuru sistemlerinin belirlenmesinde karşılaşılan sorunlar, siyasi karar alıcılarını ve politika uygulayıcılarını değişik ve zor kararlar almaya yöneltmektedir. Krugman'a göre güven, ayarlama ve likidite üçlüsünün tercihi, döviz kuru sisteminin belirlenmesinde karar verilmesi gereken en önemli sorunlardır²⁷. Döviz kuru sisteminin döviz krizlerine neden olabilecek spekülasyon ataklarından koruyamaması ve kur sisteminin devamlılığını sağlayamaması güven sorununu doğurmaktadır. Ayarlama sorunu, makro

²⁴ Rüstem Yanar, *Gelişmekte Olan Ülkelerde Döviz Kuru Rejimi Tercihi Ve Makro Ekonomik Performans* (Doktora Tezi), Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Ana Bilim Dalı, Adana 2008, s.15.

²⁵ Halil Seyidoğlu, *Uluslararası İktisat*, Güzem Can Yayınları, İstanbul 2009, s. 768.

²⁶ Jeannine Bailliu, Robert Lafrance, François Perrault, "Does Exchange Rate Policy Matter for Growth?", *Bank of Canada Working Paper*, 2002, 17, pp. 33-35.

²⁷ Paul Krugman, *The Eternal Triangle*, 1998, Erişim: 30.05.2009, <http://web.mit.edu/krugman/www/triangle.html>.

ekonomik istikrar sağlayabilme amacıyla yapılan müdahalelerin sermaye hareketleri serbestisi ile birleşince para politikasının etkinliğini azaltmasıdır. Likidite sorunu ise kısa dönemli cari açıkların kapatılmasında kullanılan sermaye hareketlerinin sınırlandırılmaması nedeniyle ortaya çıkmaktadır.

Döviz kuru sistemlerinin belirlenmesinde karşılaşılan sorunların çözülmesinde ülkelerin tercihi, ya sermaye hareketlerini sabit kur sistemleri veya tercihen para kurulu ile sınırlandırmak ya da tam serbest dalgalanmaya geçmektir. GÜ'ler, ABD, Japonya ve AB ayarlama ve likidite tercihini seçerken güveni dikkate almamışlar ve ulusal paralarını serbest dalgalanmaya bırakmışlardır. GÜ'lerin bu ikiliyi tercih etme nedenleri ise, yüksek ticaret payları, orta düzeyde yabancı döviz borçları ve yatırımcıların geleceğe yönelik olumlu beklentileridir. GOÜ'lerde ise yurtiçi amaçlara ulaşma açısından farklı uygulamalar bulunmaktadır. Brezilya ve Güney Kore gibi ülkelerde döviz kuru dalgalanmaya bırakılırken, çoğu GOÜ büyük yabancı para cinsinden borçları ve döviz kurlarındaki olası dalgalanmaların enflasyonda meydana getirebileceği olumsuzluklar nedeniyle döviz kurlarında serbest dalgalanma uygulayamamaktadırlar²⁸.

GÜ'lerin güçlü ulusal paralara sahip olmaları ve makro ekonomik yapılarının sağlamlığı kur sistemi tercihini GOÜ'ler açısından daha önemli bir hale getirmektedir. Bu nedenle özellikle GOÜ'ler kur sistemi tercihini belirlerken kendi ülke şartlarına uygunluğu konusunda çok dikkatli davranmak zorundadırlar. Zaman içerisinde meydana gelen değişiklikler tek bir kur sisteminin bir ülkede sürekli uygulanabilirliğini imkânsız hale getirmektedir. Bu nedenle doğru kur sisteminin belirlenmesinin yanı sıra uygulamada olan kur sistemine gerekli müdahalelerin de zamanın getirdiği şartlara göre yapılması kaçınılmaz olmaktadır. Özellikle GÜ'lerde döviz kuru sisteminin belirlenmesinde göz önüne alınmayan enflasyon ve rezerv düzeyi, hükümete ve devlet kurumlarına olan güven düzeyi gibi pek çok faktör GOÜ'ler için mutlaka göz önünde bulundurulmalıdır²⁹.

Döviz kuru sistemini belirleyen temel unsur, döviz kurunun serbest piyasada kendiliğinden belirlenip belirlenmediğidir. Bu doğrultuda da merkez bankası tarafından döviz kurlarının önceden belirlenip belirlenmemesi ve merkez bankasının döviz

²⁸Paul Krugman, The Eternal Triangle, 1998, Erişim: 30.05.2009, <http://web.mit.edu/krugman/www/triangle.html>.

²⁹Kansu, Age., s. 45.

piyasasına müdahalede bulunup bulunmadığı önem taşımaktadır³⁰. Merkez bankası önceden herhangi bir hedef belirlemeden ve önceden belirtilmeden piyasaya müdahalelerde bulunuyorsa bu durumda dalgalı veya esnek kurlardan söz edilebilir. Ancak önceden belirlenmiş ve ilan edilmiş bir parite ve bu parite çerçevesinde yasal yükümlülükler söz konusu ise, bu durumda sabit kurlardan söz edilir³¹. Dünya üzerinde birçok ülke bulunması ve bunların farklı ekonomik, sosyal, kültürel yapılara sahip olmaları bu ülkelerin seçecekleri döviz kurlarının da farklı olmasına yol açmaktadır. Bu açıdan ele alındığında döviz kuru tercihini belirleyen temel faktörler;

- Ülkelerin ekonomik olarak belli bir büyüklüğe sahip olup olmamaları,
- Ülkelerin Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYİH)'larında dış ticaretin önemli bir yer tutup tutmaması,
- Ülkeler arasındaki enflasyon oranı farklılıkları,
- Ülkelerde dolarizasyonun, para ve aktif ikamesinin olup olmaması,
- Ülkelerin iç ve dış şoklara karşı kırılganlık düzeyi şeklinde özetlenebilir³².

1.1.4. Döviz Kuru Sistemleri Üzerine Tartışmalar

Kapsamlı bir ekonomik programın oluşturulmasında sabit döviz kuru rejiminin mi, yoksa esnek döviz kuru rejiminin mi kabul edileceği konusunda karar alıcılar sık sık zor bir tercihle karşı karşıya kalmaktadırlar. Ancak uygulamada istikrarlı bir döviz kuru, genelde döviz kuru sisteminin özel bir biçimi olmaktan daha çok, diğer politika tercihlerinin yan ürünü olarak ortaya çıkmaktadır³³.

Calvo ve Mishkin'e göre, BW sistemi sonrasında finansal serbestleşme hareketlerinin artması ile ülkeler ya döviz kurunu serbestleştirmişler ya da sabit döviz kuru sistemini uygulamaya başlamışlardır. Ancak GOÜ'lerde, yüksek enflasyon oranları düşük büyüme hızları, büyük dış açıklar, finansal altyapının ve parasal kurumların zayıflığı, para ikamesi ve dolarizasyon, finansal derinliğin olmaması katı sabit veya esnek kur rejimi uygulamalarını güçleştirmiştir. Bu koşullar altında GOÜ'ler için; sabit döviz kuru ve para politikası bağımsızlığından vazgeçme, esnek döviz kuru ve politik

³⁰ Altay, Agm., s. 701.

³¹ Altay, Agm., s. 701.

³² Yapraklı, Age., s. 28; Jeffrey A. Frankel, "Experience of and Lessons from Exchange Rate Regimes in Emerging Economies", *National Bureau of Economic Research*, , MA 02138, 2003, p. 9.

³³ Peter J. Quirk, "Exchange Rate Regimes as Inflation Anchors", *Finance and Development*, 33(1) 1996, pp. 42-45.

bağımsızlık ve bu iki uç yaklaşımın farklı bileşimlerinden oluşan ara kur sistemini tercihi etme zorunluluğu ortaya çıkmıştır³⁴.

Larrain ve Velasco'ya göre, döviz kuru sisteminin belirlenmesinde, enflasyon, nominal ve reel şoklar arasındaki ilişki, finansal sistem zayıflığı ve para politikasının etkinliği gibi sorunlar, her üç sistemde, GOÜ'ler için farklı problemlerin oluşmasına neden olmaktadır³⁵. Döviz kuru uygulaması sabit veya ayarlanabilir sabit gibi bir sistem ise ve bunun devam ettirileceğine ulusal firmalar ve finansal kurumlar inanıyorsa, kur riskini daha az dikkate alırlar. Eğer yurt içi faiz oranı, yurtdışı faiz oranının üstüne çıkarsa, yabancı para cinsinden borçlanmak daha cazip hale gelir. Ancak ulusal veya uluslararası piyasalardaki istikrarsızlıklar, benzer ülkelerde yaşanan finansal krizler gibi beklenmedik gelişmeler nedeniyle, sermaye hareketlerinde yaşanan “ani duruş” ve kaçış sürecinin başlaması piyasa hassasiyetlerini arttırarak, döviz kuru üzerinde aşağıya doğru bir baskı oluşturur. Rezervlerdeki azalmanın devam etmesi durumunda ise döviz kuru üzerinde spekülatif baskıların artması durumu daha sıkıntılı bir hale getirecektir. Eğer, kurda bir değişiklik yapılırsa, yerli yabancı sermayenin yurt dışına kaçışı hızlandıracak bir kriz ortamı yaratacaktır³⁶.

BW sisteminin yıkılmasından sonra uluslararası düzeyde uygulanan bir para sisteminin kalmaması ülkeleri kendi menfaatleri doğrultusunda belirlediği iç ve dış hedeflere ulaşmak için mevcut döviz kuru sistemlerinden istedikleri birini seçme hakkı tanımıştır. Uygulamaya bakıldığında ise GOÜ'lerin döviz kuru tercihlerinde esnek (serbest veya yönetimli) döviz kuru tercihleri artmaktadır. GOÜ'lerde finansal altyapıdaki yetersizlikler, parasal kurumların zayıflığı, para ikamesi, dış borçların yüksekliği, yabancı sermaye hareketleri karşısındaki zayıf yapıları nedeniyle resmi olarak esnek döviz kuru uygulayacaklarını belirtsele dahi döviz kurlarına müdahalelerde bulunabilmektedirler³⁷.

³⁴ Guillermo A. Calvo, Frederic S. Mishkin, “The Mirage of Exchange Rate Regimes for Emerging Market Countries”, *NBER Working Paper*, 9808, 2003, pp. 99-118.

³⁵ Felipe Larrain, and Andrés Velasco, “Exchange Rate Policy in Emerging Markets: The Case for Floating,” *NBER Working Paper*, pp. 3-4. Erişim: 30.04.2009, [http://ksghome.harvard.edu/~AVelasco/Files/Research/Princeton/ERates April 2001.pdf](http://ksghome.harvard.edu/~AVelasco/Files/Research/Princeton/ERates%20April%202001.pdf).

³⁶ Michael Mussa, Paul Masson, Alexander Swoboda, Esteban Jadresic, Paolo Mauro and Andy Berg, “Exchange Rate Regimes in an Increasingly Integrated World Economy”, *IMF Occasional Paper*, No. 193, 2000, p. 1.

³⁷ Rüstem Yanar, Gelişmekte Olan Ülkelerde Döviz Kuru Rejimi Tercihi: Yerel sorunlara Global Çözümler, *Sosyo-Ekonomi Dergisi*, 2008(2), s. 176.

1.2. DIŞ AÇIKLARIN NEDENLERİ

Dış dengesizlik ya da iktisat teorisindeki adıyla cari işlemler dengesizliği, parasal uluslararası iktisat teorisinin en temel konularından biridir. Dış dengesizlik, bir ülkenin toplam mal ve hizmet ihracı (alacaklı kısım) ile mal ve hizmet ithali (borçlu kısım) arasındaki pozitif (fazla) veya negatif (açık) fark olarak tanımlanabilmektedir.

Dış dengesizlikler, gerek GÜ gerekse GOÜ’lerde farklı boyutlarda olmak üzere ekonomik ve mali bir sorun olarak görülmektedir. Bu kapsamda, cari işlemler dengesini etkileyen faktörler ve dış açıkların giderilmesine yönelik politika önlemleri hem akademisyenlerin hem de ekonomik politikaları oluşturanların temel ilgi alanlarından birini oluşturmaktadır. Dış dengesizlik, hem açık hem de fazla biçiminde ortaya çıkmakla birlikte, bu çalışmada ülke ekonomileri için sorun olarak kabul edilen dış açık biçimindeki dış dengesizlikler ele alınmaktadır.

1.2.1 Dış Açıkların Tanımı ve Unsurları

Ödemeler bilançosu, bir ülkede yerleşik kişilerin belirli bir dönem boyunca yabancı ülkelerde yerleşik kişilerle yaptıkları tüm ekonomik işlemlerin sonucunu gösteren sistematik bir kayıt biçiminde tanımlanmaktadır. Bir ülkenin dış dünyadan sağladığı gelirlerin dışarıya yaptığı ödemelere eşit olup olmadığını ortaya koyan ödemeler bilançosu; cari işlemler hesabı, sermaye hesabı, resmi rezervler hesabı ve istatistik farklar hesabı olmak üzere dört ana hesap gurubundan oluşmaktadır. Cari işlemler hesabı ve sermaye hesabına kaydedilen işlemler, ekonomik hayatın normal işleyişine göre yapılan otonom (dengesizlik doğuran) işlemlerdir. Resmi rezervler hesabına kaydedilen işlemler ise, otonom işlemlerin sonucunda bağlı olarak merkez bankasının döviz piyasasına müdahaleleri biçiminde gerçekleşen denkleştirici (dengesizlik giderici) işlemlerden oluşur³⁸.

Cari İşlemler Hesabı: Ödemeler bilançosunun ana hesap gruplarından biri olan cari işlemler hesabına, bir ülkenin ihraç ve ithal ettiği mal ve hizmetler kaydedilmektedir. Cari işlemler hesabına kaydedilen işlemler; mal ticareti (ihracat, ithalat), hizmet ticareti (turizm gelir gider dengesi, yurt dışı müteahhitlik hizmetleri, yurt dışından işçi dövizleri, uluslararası bankacılık ve sigortacılık gelirleri, uluslararası taşımacılık, lisans bedelleri, komisyon ve kira gelir giderleri vb.) ve tek yanlı (ülkeler

³⁸ Seyidoğlu, Age., 2009, ss. 311, 318.

arası bağış ve hibe şeklinde yapılan işlemler) transferler olmak üzere üç alt bölüme ayrılır. Dolayısıyla cari işlemler dengesi esasen ekonominin reel kesiminin mal ticareti ve üretici faktörlerinin döviz gelir ve giderlerinin dengesini vermektedir.

Bir ülkenin toplam mal ve hizmet ihracı (alacaklı kısım) ile mal ve hizmet ithali (borçlu kısım) arasındaki farka cari işlemler bilançosu veya cari işlemler dengesi adı verilir. İki taraf toplamının birbirine eşit çıkması cari işlemler bilançosunun dengede olmasını, alacaklı kısım toplamının borçlu kısım toplamından büyük olması cari işlemler bilançosunun fazla vermesini, tersi de cari işlemler bilançosunun açık vermesini ifade eder.

- Sermaye İşlemleri Hesabı: Bu hesap, bir ülkede yerleşik kişi ve kuruluşların yabancı bir ülkede yapmış oldukları fiziki yatırımlar ile sınır ötesine aktarılan mali fonlardan elde ettikleri gelir gider dengesini gösterir. Sermaye hareketleri, finansal sermaye akımlarına dayalı döviz giriş ve çıkışlarını takip eder ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları, portföy akımları, kısa ve uzun vadeli dış krediler kalemlerini net olarak ifade eder³⁹. Ödemeler bilançosu açısından, yurtdışından ülkeye sermaye girişi bir alacaklı, ülkeden sermaye çıkışı da bir borçlu işlemdir. Sermaye hesabındaki toplam alacaklı ve borçlu işlemlerin net bakiyesine sermaye bilançosu adı verilir. Buna göre, alacaklı ve borçlu işlemlerin birbirine eşit çıkması sermaye bilançosunun dengede olmasını, alacaklı kısım toplamının borçlu kısım toplamından büyük olması sermaye bilançosunun fazla vermesini, tersi de sermaye bilançosunun açık vermesini ifade eder.

- Resmi Rezervler Hesabı: Bu hesap, merkez bankasının döviz piyasasına yapmış olduğu müdahalelerin sonucunda ülkenin uluslararası resmi rezervlerindeki değişmeyi gösterir. Dış dünyadan sağlanan otonom gelirlerle otonom giderler arasında bir dengesizlik bulunması yani, piyasa işleyişinden kaynaklanan toplam döviz arz ve talebi arasında dengesizlik bulunması durumunda, merkez bankası döviz piyasasına müdahalede bulunur ve resmi döviz rezervlerinde net artış ya da azalış ortaya çıkar. Resmi rezervlerde bir azalma (merkez bankasının döviz satışları) alacak, rezervlerde bir artma da (merkez bankasının döviz alışları) borç işlemi niteliğindedir.

- İstatistik Farklar Hesabı: Bu hesap, ödemeler bilançosu istatistiklerini muhasebe kayıtları anlamında denkleştirmek amacıyla kullanılan bir hesaptır⁴⁰. Ödemeler

³⁹ Erinç Yeldan, “Türkiye Ekonomisi’nde Dış Açık Sorunu ve Yapısal Nedenleri”, *Çalışma ve Toplum Dergisi*, 4, 2005, ss. 48-49.

⁴⁰ Seyidoğlu, Age., 2009, ss. 318-328.

bilançosunun otonom işlemlerinin net bakiyesi ile denkleştirici işlemlerin ters yönlü bakiyesi birbirine eşit olmalıdır. Ancak uygulamada çoğu kez cari işlemlerle sermaye işlemlerinin kaydedilişindeki hata, eksik, gecikme ve unutmaya gibi nedenler dolayısıyla bu eşitlik kendiliğinden sağlanamamaktadır. Bu durumda istatistik farklar, söz konusu eşitliği sağlamak için kullanılır.

Özet olarak ödemeler bilançosunun ana hesap grupları açısından, dış açık ya da cari işlemler açığı, ithalat ve ihracat farkından oluşan dış ticaret açığının hizmet gelirleri, yatırım gelirleri ve cari transferler ile ortadan kaldırılamaması sonucunda ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla dış açık veren bir ülkenin harcamaları, tasarruflarından fazladır. Yani dış açığı olan ülke, bu açığa eşit olacak şekilde net dış varlık elde edemiyor, bu açık kadar yurtdışından borçlanıyor demektir⁴¹. Bu kapsamda dış açıkları ortaya çıkaran temel unsurları; ihracat, ithalat, reel efektif döviz kuru, faiz oranları, kısa vadeli sermaye hareketleri, uzun vadeli sermaye hareketleri, borçların yapısı, döviz rezervleri, yatırım ortamının istikrarı vb. şekilde sıralamak mümkündür⁴². Söz konusu unsurlar çerçevesinde, bir ülkenin mal ve hizmet bilançolarındaki değişimler göz önünde bulundurularak ekonomide rekabet, verimlilik, teknolojik ilerleme gibi uzun vadeli temel gelişmelerin eğilimi belirlenmeye çalışılır.

1.2.2 Dış Açıkların Ekonomik Açısından Önemi

Dış denge veya dengesizlik, bir ülkenin milli gelir ve çalışma düzeyi, kalkınma hızı, döviz kurları, enflasyon oranı, gelir dağılımı ve dış borçları gibi temel makroekonomik göstergelerle ilişki içerisindedir. Bu açıdan dış dengenin sağlanması, bir ülkenin dış ekonomik ilişkilerinin iyileşmesi, uluslararası alandaki mali ve ekonomik itibarının artması, ülkede uygulanan politikaların başarılı olması ve ekonomik gelişmişliğin sağlanması açısından önem arz etmektedir.

Bir ülkenin makro ekonomik performansına ilişkin temel göstergelerden biri olan cari işlemler hesabındaki değişiklikler, ekonominin gidişatı için bir sinyal niteliği taşımakta olup, iktisadi kararların ve beklentilerin şekillenmesinde belirleyici rol oynamakta, dış politik ilişkiler ve ülkenin ekonomik sistemi açısından önemli hale

⁴¹ Maurice Obstfeld and Kenneth Rogoff, *Foundations of International Macroeconomics*, MIT Press, 1996, p. 5.

⁴² Muhammet Akdiş, "Cari Açıkların Sürdürülebilirliği Sorunu ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler" *Tasam Stratejik Öngörü Dergisi*, 8, 2007, ss. 19-21.

gelmektedir⁴³. Bu ve benzeri nedenlerle, mali ve parasal politikaları belirleyen veya uygulayan kuruluşlar ile doğrudan veya dolaylı yabancı yatırımcılar, dış dengedeki değişimleri yakından takip etmektedirler.

GOÜ'lerin sürdürülebilir ekonomik büyüme ve kalkınma için ihtiyaç duydukları teknoloji, ara malı ve yatırım mallarını ithal etmeleri gerekmektedir ve bu ülkelerin dış açıkla karşılaşmaları her zaman mümkündür. Çünkü dış açık sonucunda ülkeler, ürettiklerinden daha fazla tüketebilecekler, tasarruflarından daha fazla yatırım yapabilecekler ve daha hızlı büyüyeceklerdir. Ancak dış açık, dışa bağımlılık yaratabilir ve olası kesintilerde ekonomiyi durgunluğa, daralmaya hatta bunalıma sürükleyebilir. Bu nedenle de dış açıktan kaçınılması gerekmektedir⁴⁴. Dolayısıyla, dış açık konusunda ülkeler dikkatli davranmalı, dış açığın varlığına ve sürdürülebilirliğine özel bir önem vermelidirler. Bu kapsamda ülkeler özellikle dış açığı finanse eden kalemlere bakmalıdırlar. Bu kalemler; öncelikle ihracat ve hizmet gelirleri (turizm gibi), arkasından da kısa vadeli sermaye hareketleri, uzun vadeli sermaye hareketleri ve döviz rezervlerindeki değişimdir. Bir ülkenin mal ve hizmet ihracatı sürekli artıyor, dış açıkları uzun vadeli sermaye hareketleri ile finanse ediliyor ve merkez bankasının döviz rezervleri artıyorsa, dış açık söz konusu ülke ekonomisi için önemli bir sorun teşkil etmeyecektir.

Diğer taraftan bir finansal kriz göstergesi olarak kabul edilen cari açık / GSYİH oranındaki artış, (bazen yüksek dış açığa rağmen finansal krizlerin ortaya çıkmaması nedeniyle kesin bir kriz göstergesi olmamakla birlikte) bir ekonominin finansal kriz ortamına hazırlandığının temel göstergelerinden biri olabilir⁴⁵. Bu kapsamda kısa vadeli sermaye hareketleri, yeterince düzenlenmemiş bir finansal yapı ile uluslararası ticarete konu olmayan sektörleri ve özel sektör tüketimini finanse ediyorsa, bütçe açıkları sağlıklı bankacılık sistemini finanse etme aracı olarak kullanılıyorsa, finansal sistemden ve döviz kuru sisteminden bağımsız bir şekilde dış açığın sürdürülebilirliği konusunda ekonomik birimlerin beklentisi olumsuzsa dış açık, bir ülke ekonomisini finansal kriz ortamına sürükleyebilecektir⁴⁶.

⁴³ Metin Toprak "Cari Açık: Türkiye ve Dünya Deneyimi", Türkiye'nin Borçları ve Cari Açık Meselesi, Ankara Düşünce ve Araştırma Merkezi, Ankara 2008, ss. 97-98.

⁴⁴ Korkut Boratav, "Dış Açık, Dış Fazla" Cumhuriyet Gazetesi, 14.01.2004, s.10.

⁴⁵ Seyfettin Erdoğan ve Hilal Bozkurt, "Türkiye'de Cari Açığın Belirleyicileri: MGARCH Modelleri ile Bir İnceleme", Maliye Finans Yazıları, 23(84), 2009, ss. 135-138.

⁴⁶ Erdal Özmen, "Cari Açık Tartışması" Tartışmalı Toplantı 2004/3. Türkiye Ekonomi Kurumu, 2004/3, Ankara, 2004.

ABD dışındaki GÜ'lerde ya dış fazlalar ya da oldukça düşük düzeylerde dış açıklar söz konusu olmaktadır. Dış açıklar, GOÜ'ler bakımından Doğu Asya ve Batı Yarıküre ülkelerinde de dikkat çekici değildir. Ancak, Merkezi ve Doğu Avrupa ülkeleri ile Türkiye gibi GOÜ'ler dış açıklar bakımından birbirine paralel biçimde büyük dış açıklar vermekte ancak, dış açık nedeniyle krize sürüklenmemektedirler⁴⁷.

Milesi-Ferretti ve Razin'e göre, dış açıkları sürdürülebilir kılmak ve büyümesini istikrarlı hale getirmek için, ülkenin dış borç yükümlülüklerinin Gayri Safi Milli Hasıla (GSMH)'ya oranının istikrar kazanması gereklidir⁴⁸. Buna göre, dış borç yükümlülüklerinin GSMH'ya oranının istikrarlı hale geldiği dış açığa ulaşmak için ülkeler, dış açık konusunda mutlaka belirli sınırlamalara gitmelidirler. Bu sınırlamalardan biri, döviz kurundaki reel değişikliklere göre ayarlanmış reel faiz oranının ekonominin büyüme oranını aştığı durumlarda söz konusu oranın sabitlenmesi için dış ticaret fazlası verilmesidir. Aksi durumda dış açık sürdürülemez hale gelir ve bir ülkede uygulanmakta olan politikaların değiştirilmesine ya da ekonomik bir krize neden olur⁴⁹.

1.2.3 Dış Açıklara Neden Olan Faktörler

Dış açıkların ülke ekonomileri üzerindeki olumlu etkilerinden (tasarruf ve döviz açığını karşılama gibi) faydalanmak, olumsuz etkilerinden (dışa bağımlılık, ekonomik kriz gibi) kaçınmak ve dış açıkların sürdürülebilirliğine yönelik politikalar belirlemek için, dış açıklara neden olan faktörleri ortaya koymak gerekmektedir.

Ödemeler bilançosunun ana hesap gruplarından biri olan cari işlemler hesabında yer alan mal ve hizmet akımları, benzer malların iç ve dış fiyatları, döviz kurları, iç ve dış gelir düzeyleri, zevk ve tercihler, üretim teknolojisi vb. gibi faktörlerin etkisine bağlıdır. Bu faktörlerdeki değişimler, dış denge durumunu doğrudan ve/veya dolaylı olarak etkilemektedir. Söz konusu faktörlerde değişmeye neden olan temel unsurlar ise; dış ticaret hadleri, bütçe açığı, reel döviz kuru değişkenliği, ekonomik büyüme ve tasarruf-yatırım oranı vb. şeklinde sıralanabilir.

⁴⁷ Fatih Özatay, "Cari Açık Hakkında Bildiğiniz Ne Varsa Sil Baştan Yapmaya Hazır mısınız?", Erişim:15.07.2009 http://fatih.ozatay.etu.edu.tr/d6_15_2007_5.pdf.

⁴⁸ Gian Maria Milesi-Ferretti and Assaf Razin, "Sharp Reductions in Current Account Deficits: An Empirical Analysis" *International Monetary Fund, Working Paper*, WP/97/168, 1997, pp. 1-17.

⁴⁹ Gian Maria Milesi-Ferretti and Assaf Razin, "Current-Account Sustainability", *Princeton Studies in International Finance*, 81, 1996, pp. 23, 25.

1.2.3.1 Dış Ticaret Hadleri

Genel olarak, ihracat fiyatları ile ithalat fiyatları arasındaki oran biçiminde tanımlanan dış ticaret hadleri, bir ülkenin diğer ülkelere sattığı veya bu ülkelerden aldığı malların fiyatlarındaki değişimler dolayısıyla dış ticaretten kazançlı ya da zararlı çıktığını göstermeye yarayan bir kavramdır⁵⁰. Dış ticaret hadleri, toplam harcamaları içinde dış ticaretin payının büyük olduğu ülkelerde, reel döviz kuru hareketleri yoluyla dış dengeyi etkilemektedir.

Dış ticaret hadlerindeki bir bozulma GOÜ'ler açısından dışsal bir şok olarak kabul edilmekte ve GOÜ'lerin ihraç ürünleri aleyhine, ithalatı lehine dış piyasalarda yaşanan fiyat değişimleri anlamına gelmektedir. Bu durum hem arz hem de talep yanlı etkiler yaratmaktadır. Malların reel fiyatlarındaki azalış, faktör maliyetlerini düşürerek yurtiçinde ticarete konu olan ve olmayan malların üretiminde artışa yol açmaktadır. Diğer yandan dış ticaret hadlerindeki bozulma reel geliri ve böylece ticaret konu olan ve olmayan mallara yönelik harcamaları azaltmaktadır. Bu noktada sanayi mallarının dış rekabeti artmakta ve ithal edilen malların fiyatına göre ticarete konu olmayan malların nispi fiyatı azalmaktadır. Bu nedenlerden ötürü dış ticaret hadlerindeki bozulma sonucu reel döviz kurunun değer kaybetmesi, yabancı para cinsinden ihracatı pahalı, ulusal para cinsinden ithalatı ucuz hale getirdiği için dış dengenin açık vermesine ya da mevcut açığın daha da büyümesine neden olmaktadır⁵¹. Mendoza⁵², İşcan⁵³, Cashin ve McDermott⁵⁴ ve Otto⁵⁵ tarafından yapılan çalışmalarda ticaret hadlerindeki bir bozulmanın dış açıkları artırıcı nitelikte olduğu yönünde bulgulara ulaşılmıştır.

Diğer taraftan Harberger⁵⁶ ve Laursen-Metzler⁵⁷ (HLM), dış ticaret hadlerindeki bir iyileşmenin, tasarrufları artırdığını ve dış açıktaki bir düzelmeye yol açtığını ileri

⁵⁰ Seyidoğlu, Age., 2009, s. 559; Ergün Kip, "Türkiye'nin Dış Ticaret Hadlerindeki Değişmelerden Doğan Kayıp ve Kazançları: Gelir Etkisi" *Çankaya Üniversitesi Gündem Dergisi*, 21, 2005, ss. 21-22.

⁵¹ Sevda Yapraklı, "Türkiye'de Dış Ticaret Fiyatları ile Reel Döviz Kuru Arasındaki İlişki: Ekonometrik Bir Analiz", *Hacettepe Üniversitesi İİBF Dergisi*, 24(1), 2006, ss. 71-73.

⁵² Enrique G. Mendoza, "The terms of trade, the real exchange rate, and economic fluctuations" *International Economic Review*, 36(1), 1995, p. 134.

⁵³ Talan İşcan, "The terms of trade, productivity growth and the current account" *Journal of Monetary Economics*, 45, 2000, pp. 587-611.

⁵⁴ Paul A. Cashin ve John C. McDermott, "Terms of Trade Shocks and the Current Account: Evidence from Five Industrial Countries" *Open Economies Review*, 13, 2002, p. 232.

⁵⁵ Glenn Otto, "Terms of trade shocks and the balance of trade: there is a Harberger-Laursen- Metzler effect" *Journal of International Money and Finance*, 22, 2003, p. 176.

⁵⁶ Arnold C. Harberger, "Currency depreciation, income, and the balance of trade", *Journal of Political Economy*, 58, 1950, pp. 47-56.

⁵⁷ Svend Laursen and Lyoyd A. Metzler, "Flexible exchange rates and the theory of employment", *Review of Economics and Statistics*, 1950, 32, pp. 281-299.

sürmüşlerdir. Buna göre bir ülkenin dış ticaret hadlerindeki iyileşme, sürekli geliri artıracak ve bu artış tüketimi de artıracaktır. Marjinal tüketimin, marjinal gelir artışından daha az olması (marjinal tüketim eğiliminin birden küçük olduğu varsayımı altında) nedeniyle, özel tasarruflar da artacaktır⁵⁸. Eğer ekonomik birimler ticaret haddindeki iyileşmenin sürekli olacağına inanırlarsa, satın alma gücünün artması oranında sürekli gelirlerini artırır, tasarruflarında ise değişme olmaz. Ancak ticaret haddindeki iyileşmenin geçici olacağına inanırlarsa, cari gelir artışı, sürekli gelir artışından daha büyük olur ve tasarruflarda artar. Sonuç olarak HLM, ticaret haddindeki iyileşmelerin geçici olacağına yönelik beklentilerin tasarruf artışı sağlayacağını ve cari dengeyi iyileştirici etkide bulunacağını belirtmişlerdir. Bagnai ve Manzocchi'ye göre, dış ticaret hadlerindeki kalıcı bir değişikliğin cari açık üzerindeki etkisi, yurtdışı ihracatçıların verimliliklerinde sağladıkları bir artış veya yurtiçi üreticilerin verimliliklerindeki bir düşüş ya da dünya talebinde meydana gelen bir değişikliğe bağlıdır⁵⁹.

1.2.3.2 Bütçe Açığı

Bütçe açığı genel olarak, kamu harcamalarının, kamu gelirlerinden fazla olması durumunu ifade etmektedir. Bütçe fazlasında azalış veya bütçe açığında artış şeklinde olabilecek bütçe dengesindeki bozulmanın cari denge üzerindeki etkisi, Keynezyen Gelir Harcama Yaklaşımı ve Ricardocu Denklik Hipotezi çerçevesinde ele alınmaktadır.

Keynezyen Gelir Harcama yaklaşımına göre, kamu bütçesi ve ticaret dengeleri arasında pozitif bir ilişki vardır. Buna göre, genişletici bir maliye politikası ile kamu harcamalarının artırılması veya vergi oranlarının düşürülmesi öncelikle harcanabilir gelir miktarını artırmaktadır. Bu artış, tüketim harcamalarının ve ithalatın artmasına yol açarak cari işlemler dengesi üzerinde baskılar oluşturmaktadır. Öte yandan bütçe açıklarıyla mücadelede tasarruf artışı ve dış borçlanma yerine yoğun olarak ulusal piyasadan borçlanma seçeneğinin kullanılması özellikle GOÜ'lerde faiz oranlarının yükselmesine yol açmaktadır. Faiz oranlarının yükselmesi ise, ülke içi yatırımı cazip hale getirerek ulusal paraya olan talebin ve dolayısıyla ulusal paranın değerinin

⁵⁸ Hamed Bouakez ve Takashi Kano, "Terms of Trade and Current Account Fluctuations: The Harberger-Laursen-Metzler Effect Revisited" *Journal of Macroeconomics*, 30(1), 2008, pp. 260-281.

⁵⁹ Alberto Bagnai, ve Stefano Manzocchi, "Current-Account Reversals in Developing Countries: The Role of Fundamentals" *International Journal of Development Planning Literature*, 14(4), 1999, p. 151.

artmasına yol açmaktadır⁶⁰. Bu durum ithal edilen malları ucuzlatırken, ihraç edilen malları pahalılaştırarak ithalatın artmasına, ihracatın azalmasına yol açmakta ve cari işlemler bilançosu açık vermektedir. Söz konusu iki kanalın beklenen toplam etkisi ise cari dengenin kötüleşmesidir.

Ricardocu Denklik Hipotezi'nde ise, bütçe açığı ile cari açık arasında herhangi bir ilişkinin olmadığı ileri sürülmektedir. Bu hipoteze göre, bütçe açıkları reel faiz, yatırım miktarı veya cari işlemler dengesi için herhangi bir sorun oluşturmamaktadır⁶¹. Ricardocu Denklik Hipotezi, tüketicilerin kamunun bugünkü vergi gelirlerinde ki azalmanın gelecekte vergi oranlarında yükselmeler ile telafi edileceğini varsaymaktadır. Dolayısıyla bugünkü bir vergi indiriminden kaynaklanan harcanabilir gelir artışı, tüketim harcamalarında artış meydana getirmeyecektir. Çünkü rasyonel beklenti içerisindeki bireyler, gelirdeki bugünkü genişlemeyi gelecekte vergilerde meydana gelecek artışlara (veya yeni vergilere) karşı kullanmak için tasarruf edecektir. Bu nedenle kamunun bütçe açığı vermesi herhangi bir makroekonomik değişken üzerinde ve dolayısıyla cari açıklar üzerinde etkili olmayacaktır⁶².

1.2.3.3 Reel Döviz Kuru

Bir ulusal para ile yabancı para arasındaki değişim oranı biçiminde tanımlanan nominal döviz kurları (E)'nın, dış enflasyon oranı (P_d) ile yurtiçi enflasyon oranına (P_i) göre düzeltilmesinden elde edilen kura reel döviz kuru (R) adı verilir⁶³. Reel döviz kuru $R = E \times P_d/P_i$ formüle ile gösterilir.

Temel kabul edilen bir döneme göre geçen zaman içinde ülkedeki göreceli enflasyon oranının dış ülkelerden daha yüksek olması ($P_i > P_d$) durumunda, reel döviz kurları nominal döviz kurlarının altına düşmüş olur. Bu ise ulusal paranın aşırı değerlendirildiğinin göstergesidir ve ülkenin uluslararası piyasalardaki rekabet gücünün de azalmasına neden olur. Yurtiçi enflasyon hızı dış dünyadan daha düşükse, o takdirde

⁶⁰ Berrin Gök ve Oğuzhan Altay "Türkiye'de İkiz Açıklar Hipotezi 1989–2005", *TİSK Akademi Dergisi*, 13(2), 2007, s. 188.

⁶¹ Eugene Kouassi, Mougoue Mbodja and Kymn O. Kern, "Causality Tests of the Relationship Between the Twin Deficits", *Empirical Economics*, 29, 2004, p. 504.

⁶² Robert J. Barro, "The Ricardian Approach to Budget Deficits", *Journal of Economic Perspectives*, 3(2), 1989, pp. 38-39.

⁶³ Seyidoğlu, Age., 2009, s. 364.

reel kur nominal kurdan daha yüksektir; ulusal paranın eksik değeri olduğu bu durumda da ülkenin dış rekabet gücünde artış sağlanır.

Reel döviz kuru, reel kur hareketleri ile genel ihracat veya ithalat fiyat endeksleri arasındaki ilişki bağlamında cari işlemler dengesini etkilemektedir. Bu ise döviz kurundaki bir değişim sonucunda ithal ve ihraç mallarının fiyatlarında görülen değişim oranı olarak tanımlanan kurlardan fiyatlara geçiş etkisine bağlıdır. Döviz kurunun belli bir oranda yükselmesi karşısında ihraç malları yabancı para ile aynı oranda ucuzlamış ve ithal malları da ulusal para ile aynı oranda pahalılaşmış ise geçiş etkisi tamdır. Ters durumlar da yani, yabancı para ile ihraç mallarının fiyatının daha düşük oranda ucuzlaması ve ulusal para ile ithal malların daha düşük oranda pahalılaşması durumlarında ise kısmi geçiş etkisi söz konusudur⁶⁴. Bu bağlamda reel döviz kuru ile genel ihracat veya ithalat fiyat endeksleri arasındaki ilişki, bir ülkenin dış dengesini sağlamaya yönelik kur politikalarının başarılı olabilmesi için gerekli olan en önemli koşullardan biri haline gelmektedir. Çünkü söz konusu ilişkinin olmadığı durumlarda dış ticaretten kazanç sağlamaya ve dış açıkları azaltmaya yönelik kur politikaları etkin olmaktan uzaklaşabilmektedir.

GOÜ'ler dış ticaret açıklarını azaltmak amacıyla reel döviz kurunda değişiklikler yapma yoluna gitmektedirler. Bu amaçla örneğin, döviz kuru değerli hale getirildiğinde, yabancı para cinsinden ihracat ucuz, ulusal para cinsinden ithalat pahalı hale getirilerek dış açıklar azaltılmaya çalışılmaktadır⁶⁵. Ancak kısmi geçiş etkisi durumunda aşırı değerli kur politikası, dış denge üzerinde sağlanması amaçlanan olumlu etkiyi zayıflatır ve geçiş etkisinin büyüklüğü ölçüsünde kur politikasını etkisiz hale getirebilir.

Geçiş etkisinin tam olduğu durumlarda ise, reel kur hareketlerinin dış denge üzerindeki etkileri, ithalat giderlerindeki azalma ve ihracat gelirlerindeki artış miktarına bağlıdır. Bu kapsamda örneğin döviz kuru değerli hale getirildiğinde, yabancı para cinsinden ihracat ucuz, ulusal para cinsinden ithalat pahalı hale gelmekte (ihracat gelirlerinde artış ve ithalat giderlerinde azalış) ve dış açıklar giderilebilmektedir. Bu ise büyük ölçüde, dış ticarete konu olan malların arz esnekliklerinin sonsuz olması varsayımı altında, ihraç mallarının dış talep esnekliği ile ithal mallarının iç talep esneklikleri toplamının 1'e eşit veya 1'den büyük olması şeklinde ifade edilen Marshall-

⁶⁴ Seyidoğlu, Age., 2009, s. 452.

⁶⁵ Yapraklı, Agm., 2006, s. 71.

Lerner Koşulu'na bağlıdır. Söz konusu esnekliklerin büyüklüğüne bağlı olarak reel kur hareketlerinin dış dengeyi iyileştirici etkisinde artış olmaktadır⁶⁶.

1.2.3.4 Ekonomik Büyüme

Ekonomik büyüme, genel olarak fert başına reel hasılda meydana gelen devamlı artış olarak tanımlanmaktadır. Dış açıkların temel nedenlerinden biri olarak kabul edilen ekonomik büyümenin dış denge üzerindeki etkileri, tüketim, tasarruf ve yatırım kanalıyla ortaya çıkmaktadır.

Ekonomik büyümenin dış denge üzerindeki temel etkisi, ithalat ile milli gelir arasındaki pozitif ilişkiyi gösteren ithalat fonksiyonuna dayanır. Buna göre, üretimlerinde yüksek oranda ithal girdi (hammadde ve yatırım malı gibi) kullanan yani, ithalata dayalı büyüyen GOÜ'lerin önemli bir kısmında ekonomik büyüme, marjinal ithalat ve tüketim eğilimine bağlı olarak, ithalatın artmasına ve cari işlemler dengesinde ciddi bozulmalar ile karşı karşıya kalınmasına yol açmaktadır. Hatta GÜ'lerde bile ekonomik büyüme yüzünden cari işlemler bilançosunda dengesizliklerle karşılaşılabilir⁶⁷. Bunun temel nedeni ise, büyüme oranındaki artışların tüketim harcamalarını artırarak, tasarruf hacmini daraltması ve böylece cari işlemler dengesinde bozulmalara neden olmasıdır⁶⁸. Yurtiçi üretimin % 1 oranında artmasının cari açığı % 0.21 oranında artırdığını belirten Calderon vd.'ye göre ekonomik büyüme, yatırım harcamalarını tasarruflardan daha fazla artırdığı için dış açıkların artmasına neden olmaktadır⁶⁹. Debelle ve Faruquee⁷⁰, Bussiere vd.⁷¹ ve Erbaykal⁷² tarafından yapılan çalışmalarda da büyüme oranındaki artışların cari işlemler açığının artmasına neden olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

⁶⁶ Bagnai and Manzocchi, Agm., pp. 143-163.

⁶⁷ Guy Debelle, and Hamid Faruquee, "What Determines the Current Account?" *IMF Working Paper*, No.58, 1996, pp. 1-3.

⁶⁸ Caroline L. Freund, "Current account adjustment in industrialized countries", *Board of Governors of the Federal Reserve System International Finance Discussion Paper*, 2000, pp. 1-32, Erişim: 12.12.2009, <http://www.federalreserve.gov/pubs/ifdp/2000/692/ifdp692.pdf>.

⁶⁹ Cesar A. Calderon, Alberto Chong and Norman V. Vloayza, "Determinants of Current Account Deficits in Developing Countries" *The World Bank Policy Research Working Paper*, No:2398, 2000, p. 13.

⁷⁰ Debelle and Faruquee, Agm., p. 10.

⁷¹ Matthieu Bussiere, Marcel Fratzscher and Gernot J. Muller, "Current Account Dynamics in OECD and EU Acceding Countries: An Intertemporal Approach", *European Central Bank Working Paper*, 311, 2004, pp. 27-28.

⁷² Erman Erbaykal, "Türkiye'de Ekonomik Büyüme ve Döviz Kuru Cari Açık Üzerinde Etkili Midir? Bir Nedensellik Analizi" *ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi*, 3(6), 2007, s. 87.

İktisat literatüründe ekonomik büyümenin, üretim faktörleri stokundaki artışlar ve teknolojik gelişme şeklinde iki ana kaynağı olduğu kabul edilmektedir. Bagnai ve Manzocchi'ye göre, GOÜ'lerde işgücü miktarındaki artışla sağlanan GSYİH artışı kalıcı niteliktedir ve işgücü miktarındaki artış, yatırım ve tasarruf kanalları ile cari açığı olumsuz yönde etkilemektedir. Buna göre, GOÜ'lerde ekonomik büyüme ile artan gelirin büyük bir kısmı tüketim artışına yol açmakta bu ise tasarruf yetersizliğine neden olmaktadır. Dolayısıyla düşük tasarruf oranları yatırım için gerekli olan işgücü/sermaye oranını karşılayamamakta ve yabancı sermayeye olan bağımlılığı artırmaktadır. Ayrıca, artan genç nüfus ile birlikte bağımlılık oranının yükselmesi tüketim talebinde yeni artışlar ortaya çıkarmaktadır. Yatırım ve tüketim artışına eşit oranda tasarruf artışının olmaması ise dış açıkların artmasına yol açmaktadır.

Bagnai ve Manzocchi, GOÜ'lerde teknolojik gelişme (verimlilik artışı) ile sağlanan GSYİH artışının kalıcı nitelikte olabileceği gibi geçici nitelikte de olabileceğini ileri sürmektedirler. Geçici verimlilik artışı dışa bağımlılığı ve dış açığı artırırken, kalıcı verimlilik artışı, dış rekabet gücünde ve ihracat gelirlerinde artışa yol açarak dış açıkların giderilmesine yardımcı olmaktadır. Bu nedenle, verimlilik artışı ile ortaya çıkan ekonomik büyümenin dış açık üzerindeki etkisi, büyümenin niteliğine ve ülkelerin ekonomik yapılarına göre farklılık göstermektedir⁷³.

1.2.3.5 Tasarruf ve Döviz Açığı

Dışa açık ekonomilerin istikrarlı bir büyüme oranına ulaşmak için ihtiyaç duydukları yatırımların kaynağı, tasarruf ve döviz gelirleridir. Tasarrufların kaynağı, gelir seviyesi iken, döviz gelirlerinin kaynağı ihracattır. Gelir seviyesindeki ve ihracat gelirlerindeki artış, yatırım harcamaları ve döviz giderlerindeki artıştan daha düşük ise, bu durum için dış açıkların artmasına neden olacaktır. Dolayısıyla, tasarruf ve döviz açığı ile dış denge arasındaki ilişki; tasarruf yatırım ilişkisi, ithal girdiye bağımlılık ve döviz açığı gibi faktörlerin etkisine bağlıdır.

Konu ile ilgili olarak Feldstein ve Horioka, uluslararası sermaye hareketliliğinin sınırlı olduğu dışa açık ülkelerde, yurtiçi tasarruf ve yatırım arasında yüksek bir

⁷³ Bagnai and Manzocchi, Agm., p. 150.

korelasyon bulunduğunu ileri sürmüşlerdir⁷⁴. Bu görüş, yatırımların yurt içi tasarruflarla finanse edildiği anlamına gelmekte ve cari işlemler dengesizliğinin sınıra yakın olduğunu göstermektedir. Ninjbat'a göre, uluslararası sermaye hareketliliğinin sınırsız olduğu dışa açık ülkelerde ise, yurtiçi tasarruf ve yatırım arasında düşük korelasyon vardır ve bu korelasyon, GOÜ'lerde GÜ'lere göre daha da düşüktür⁷⁵. Bu görüş, yatırımların yurt dışı tasarruflarla finanse edildiğini, bu dış tasarruflar ödenmezse cari işlemler dengesizliğinin artacağını göstermektedir. Bu kapsamda Agénor vd.⁷⁶ ve Taylor⁷⁷ tarafından yapılan çalışmalarda cari denge ile tasarruf ve yatırımlar arasında pozitif bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

GOÜ'lerde kişi başına düşen milli gelir seviyesinin düşük olması ve bu gelirle nüfusun büyük çoğunluğunun temel ihtiyaç maddelerini dahi karşılayamaması, bu ülkelerde tasarruf eğilimlerinin düşük olmasına yol açmaktadır. Bu durum GOÜ'lerde, "düşük tasarruf hacmi-düşük yatırım, düşük yatırım-düşük kişi başına milli gelir, düşük kişi başına milli gelir-düşük tasarruf hacmi" şeklinde bir kısır döngünün oluşmasına neden olmaktadır⁷⁸. Dışa açık GOÜ'lerin büyük bir kısmı, kalkınmaları için gerekli alan girdileri dışarıdan almak zorunda oldukları için yurtiçi tasarrufları yeterli düzeyde olsa bile döviz ihtiyacı duymaktadırlar. Bu ise ihracatla ya da dış borçlanma ile karşılanmaktadır.

Tasarrufların ve döviz gelirlerinin az, yatırımların ve ithal girdi ihtiyacının çok olması dış açığın artmasına neden olur. GOÜ'ler yatırımları için gerekli olan kaynağı, iç tasarruf ve ihracat gelirleri ile karşılayabiliyorlarsa, üretim için ithal girdi kullanmak ve yatırım yapmak dış denge üzerinde olumsuz bir etki yaratmayacaktır. Çünkü, günümüzdeki gelişmiş dünya sistemi sayesinde, tüketimde ve yatırımda meydana gelen artışların dış açıklar üzerindeki olumsuz etkileri azalmakta ve dış açıklar, ekonomideki

⁷⁴ Martin Feldstein and Charles Horioka, "Domestic Saving and International Capital Flows", *The Economic Journal*, 90(358), 1980, pp.314-329; Christian Hogendorn, "Capital Mobility in Historical Perspective", *Journal of Policy Modeling*, 20(2), 1998, pp.141-161.

⁷⁵ Uganbaatar Ninjbat, *Uluslararası Sermaye Hareketliliğinin Derecesi ve Feldstein-Horioka Bilmececi* (Yüksek Lisans Seminer Çalışması), Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara 2006, s. 23.

⁷⁶ P. Richard Agenor, Claude Bismut, Paul Cashin, and C. John McDermott, "Consumption smoothing and the current account: evidence for France, 1970-1996" *Journal of International Money and Finance*, 1999, 18(1), pp. 1-12.

⁷⁷ Alan M. Taylor, "A Century of Current Account Dynamics" *NBER Working Papers*, WP No: 8927, 2002, p. 19.

⁷⁸ Muhsin Kar, M. Akif Kara ve Muhittin Kaplan, "Türkiye'de Sermaye Hareketlerinin Makro Ekonomik Etkileri" *KSU Sosyal Bilimler Dergisi*, 1(1), 2004, ss. 1-2.

üretim artışı ve buna bağlı olarak gelecek dönemde beklenen gelir artışı ile giderilebilmektedir⁷⁹.

Diğer taraftan kalkınmayı gerçekleştirebilmek için yeterli miktarda iç tasarrufa sahip olmayan GOÜ'ler, yurt dışı sermaye girişlerine yoğun miktarda ihtiyaç duymaktadırlar. Dışarıdan alınan borçların verimli alanlarda kullanılmaması durumunda ise fon ihtiyacını karşılamak için tekrar dış borçlanma yoluna gidilmektedir. Bu durumda dış borçlar, öncekine oranla daha yüksek miktarlara ulaşmakta, bu ise faiz oranlarında artışa neden olmaktadır. Artan faiz oranları, kur üzerinde baskı oluşturarak ihracatı olumsuz etkilemektedir. Böylece ülkenin dövize olan ihtiyacı azalan ihracat nedeniyle giderek artmaya devam etmektedir⁸⁰. Bunun devamı durumunda, dış açıklar sürdürülemez boyutlara ulaşabilmekte, dış borçlar ödenememekte ve ekonomik krizlere zemin hazırlanmaktadır.

1.2.4 Dış Açıkların Nedenlerine Yönelik Teorik Yaklaşımlar

Dış açıkların nedenlerinin belirlenmesine ve dış dengenin sağlanmasına yönelik olarak literatürde; Esneklikler, Keynesyen, Parasalcı ve Dönemlerarası Yaklaşım olmak üzere dört temel teorik yaklaşım bulunmaktadır. Söz konusu teorik yaklaşımlara yönelik açıklamalar aşağıda alt başlıklar halinde verilmiştir.

1.2.4.1. Esneklikler Yaklaşımı

Esneklik yaklaşımında, cari işlemler dengesinin alt kalemlerinden biri olan dış ticaret dengesi üzerine odaklanılmakta ve nispi uluslararası fiyatların cari dengeyi belirleyen en temel faktör olduğu ileri sürülmektedir⁸¹. Bu yaklaşımda, arz ve talebin statik fiyat esnekliklerinin uluslararası sermaye akımlarını yönlendirdiği ve uluslararası harcama ve gelir düzeylerinin sabit kaldığı varsayılmıştır. Ayrıca, dış ticarete gümrük tarifesi ve benzeri kısıtlamaların olmadığı, uluslararası piyasalarda tam ikame

⁷⁹ Selçuk Güloğlu, Türkiye'nin Cari İşlemler Açığının Sürdürülebilirliği, (Yüksek Lisans Tezi), Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir 2007, ss. 17-18.

⁸⁰ Erdem İ. Sofracı, *Bütçe Açığı Finansman Yöntemleri ve Enflasyonist Etkileri*, Prof. Dr. Adnan Tezel'e Armağan, Marmara Üniv.Yay., İstanbul 2000, s. 441.

⁸¹ Serdar Erkalıç, *Türkiye'de Cari Açığın Belirleyicileri*, (Uzmanlık Yeterlilik Tezi), Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası İstatistik Genel Müdürlüğü, Ankara 2006, s. 17.

olanaklarının söz konusu olduğu ve döviz kuru değişikliği sonrasında yurtiçi fiyatların sabit tutulduğu kabul edilmiştir⁸².

Esneklikler yaklaşımına göre dış açıkların temel nedeni, iç ve dış fiyatlar arasındaki dengenin bozulması (örn: yurtiçi fiyatların dış fiyatlardan daha hızlı artması nedeniyle reel döviz kurunun değer kaybetmesi) dır. Ulusal paranın yabancı paralar karşısında değer kazanması durumunda, yabancı mallar daha ucuz hale geleceğinden ithalat artmakta, ihracat azalmaktadır. Bu da cari işlemler bilançosunun açık vermesine neden olmaktadır.

Dış açıkların giderilmesine yönelik bir yaklaşım olarak ortaya atılan bu yaklaşımda, döviz kuru değişimleri nedeniyle ortaya çıkan dış açıkların yine döviz kuru değişimleri ile gidilmesi gerektiği ifade edilmektedir. Buna göre, ulusal paranın değer kaybetmesi ya da devalüasyon şeklinde döviz kurunda meydana gelen değişimler, bir ülkedeki malların diğer ülke mallarına olan nispi fiyat oranını değiştirmekte, ithal malların fiyatlarının ulusal para cinsinden artmasına, ihraç mallarının fiyatlarının ise yabancı para cinsinden nispi olarak düşmesine yol açmaktadır. Bu durum, ithal mallara olan yurtiçi talebi kısmakta (döviz tasarrufu sağlayıcı etki) ve ihraç mallarına olan yurtdışı talebi artırmaktadır (döviz kazandırıcı etki). Devalüasyon şeklindeki bir kur ayarlamasının döviz tasarrufu sağlayıcı etkisi normal koşullarda kesinken, döviz kazandırıcı etkisinde bu kesinlik yoktur. Çünkü, devalüasyon ihracat gelirleri açısından fiyat ve hacim etkisi olmak üzere birbirine ters iki etki doğurur. Fiyat etkisi, ihraç mallarının yabancı para cinsinden ucuzlaması nedeniyle ortaya çıkar ve daha az döviz geliri elde edilmesine yol açar. Hacim etkisi ise, ucuzlayan ihraç mallarından yabancıların daha fazla talep etmeleri ile ortaya çıkar ve ihracat hacminin artmasına yol açar. Bu nedenle devalüasyonun döviz kazandırıcı etkisi, hacim etkisinin fiyat etkisinden büyük olmasına bağlıdır.

Esneklik yaklaşımı açısından döviz kuru değişikliğinin, dış ticaret dengesi üzerinde olumlu etki yaratması Marshall-Lerner koşuluna bağlıdır. Marshall-Lerner koşulu, arz esnekliklerinin sonsuz olması varsayımı altında, ithal malların yurtiçi talep esnekliği (e_m) ile ihraç mallarının dış talep esnekliği (e_x) toplamının 1'e eşit veya 1'den büyük olması şeklinde ifade edilir. Bu eşitliğin birden küçük olması durumunda, döviz

⁸² Obstfeld, Maurice and Kenneth Rogoff, "Intertemporal Approach to The Current Account", *National Bureau of Economic Research*, WP No: 4893, 1994, p. 4.

kurunda meydana gelen artış, ülkenin dış dengesini olumsuz yönde etkilemektedir (tersi de doğru).

II. Dünya Savaşı'ndan sonra ortaya çıkan esneklikler yaklaşımı, GOÜ'ler için esneklik tartışmalarını gündeme getirmiş ve bu tartışmalar 1970'lerin ortasına kadar devam etmiştir. Esneklik karamsarlığı olarak adlandırılan görüş etrafında gelişen tartışmalar kapsamında, döviz kuru değişkenliğinin özellikle hükümet kararı ile yapılan döviz kuru ayarlamalarının (devalüasyonların), ülkelerin dış ticaret ve cari işlemler hesabını ne ölçüde iyileştirebileceği sorgulanmıştır. Buna göre, sabit döviz kuru sistemini benimsemiş ülkelerde dış açıkları gidermek amacıyla yapılan devalüasyonların başarılı olabilmesi için, talep esnekliklerinin yüksekliği, ithal ve ihracat mallarının arz esnekliği, iç fiyatların sabit tutulması, yerleşik piyasalar ve tüketici alışkanlıkları gibi faktörlerin göz önünde bulundurulması gerekir⁸³. Aksi durumda düşük esneklik değerleri nedeniyle döviz kuru ayarlamaları, dış ticaret ve cari işlemler dengelerini iyileştirmede başarılı olmayacaktır⁸⁴.

GOÜ ve GÜ'ler açısından, döviz kurundaki düşmenin dış ticaret bilançosu üzerindeki iyileştirici etkisi uzun dönemde ortaya çıkmaktadır. Çünkü, kısa dönem esneklikleri uzun dönem esnekliklerinden düşüktür yani, kısa dönemde Marshall-Lerner koşulu sağlanamamaktadır. Bu durumun doğal sonucu ise, J eğrisi etkisidir. J eğrisi etkisi, kur ayarlaması ya da piyasada oluşan kur artışlarından (ulusal paranın dış değer kaybı) sonra dış ticaret dengesinin önce kötüleşmesi, ancak belirli bir süre sonra iyileşmesi durumudur⁸⁵. Bu durum, tüketici ve üreticilerin döviz kurlarındaki ani değişimlere uyum sağlamasının zaman almasından kaynaklanmaktadır. Buna göre kısa dönemde, devalüasyon öncesi yapılan sözleşmelerden dolayı ithalat belli bir süre daha artmaya devam ederken, ihracat düşmektedir. Uzun dönemde ise, tüketiciler yeni fiyatlara alışarak ithal mallara olan taleplerini düşürmekte, ihracatçılar kur avantajını

⁸³ Seyidoğlu, Age., 2009, ss. 451, 483-485.

⁸⁴ Richard N. Cooper, *Currency Devaluation in Developing Countries, Essays in International Finance*, No.86, Princeton University, Princeton, 1971, p. 6.

⁸⁵ Volkan Bektaş, *Cari İşlemler Dengesi ve Cari Açıkların Sürdürülebilirliği: Türkiye Uygulaması*, (Yüksek Lisans Tezi), Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana 2007, s. 9.

kullanarak yeni dış bağlantılar yapmakta ve böylece dış ticaret bilânçosundaki açıklar da giderilmeye başlamaktadır⁸⁶.

Özetle, dış açıkların nedenlerine yönelik olarak ortaya atılan ilk teorik yaklaşımlardan biri olan esneklikler yaklaşımına göre; döviz kuru hareketleri dış dengeyi etkileyen temel unsurdur ve dış açıkların giderilmesinde kur ayarlamaları etkili bir politika aracıdır.

1.2.4.2. Keynesyen Yaklaşım

1980'lerin başında iktisat literatürüne giren ikiz açık kavramı, bütçe açığı ile dış açık arasındaki ilişkiyi ifade etmektedir. İkiz açık tartışmaları, iki açığın giderilmesine yönelik ekonomik politikalarında, özellikle maliye politikasının ön plana çıkmasına yol açmıştır⁸⁷.

Kamunun bütçe açıklarının artması durumunda dış açıkların da artacağını öne süren ikiz açık kavramının teorik temelini, Keynesyen milli gelir eşitliği oluşturmaktadır. Söz konusu eşitlik aşağıdaki gibidir⁸⁸;

$$Y = C + I + G + (X - M) = C + S + T \quad (1)$$

Burada Y, mili geliri; C, tüketim harcamalarını; I, yatırım harcamalarını; G, devletin mal ve hizmet alımlarını; X, mal ve hizmet ihracatını; M, mal ve hizmet ithalatını; S, tasarrufları ve T, vergileri temsil etmektedir. Söz konusu eşitlik toplam sızıntı ve katılım şeklinde yazılacak olursa aşağıdaki eşitliğe ulaşılır;

$$I + G + X = S + T + M \quad (2)$$

(2) nolu eşitlik, milli gelir akımına katkılar ile milli gelir akımından sızıntıların birbirine eşit olacağını göstermektedir. Bu eşitlikten hareketle, bütçe açığı ile dış açık arasındaki ilişkiyi şu eşitlik yardımı ile ortaya koymak mümkündür:

$$DA = BA + TA \quad (3)$$

(3) nolu eşitlikte $DA = X - M$; $BA = T - G$ ve $TA = S - I$ ifade etmektedir yani DA, mal ve hizmet ihracatı ile ithalatı arasındaki farkı yansıtan cari işlemler açığını; BA, kamu gelirleri ile kamu harcamaları arasındaki farkı yansıtan bütçe açığını ve TA,

⁸⁶ Hernan C. Rincon, "Testing The Short Run And Long Run Exchange Rate Effects on Trade Balance: The Case Of Colombia", *Banco de Republica de Colombia Borradores de Economia*, No.120, 1998, p. 3.

⁸⁷ Ahmed M. Khalid ve Teo Wee Guan "Causality Tests of Budget and Current Account Deficits: Cross-country Comparisons", *Empirical Economics*, Cilt: 24, 1999, s. 389-402.

⁸⁸ Richard G. Lipsey, Paul N. Courant and Christopher T.S. Ragan, *Economics*, Twelfth Edition, Addison-Wesley Publishing Company, Mishawaka United States, 1999, p. 837.

özel kesim tasarrufları ile yatırımları arasındaki farkı yansıtan tasarruf açığını temsil etmektedir. Bu eşitliğin sol tarafında dış açık, sağ tarafında ise bütçe ve tasarruf açıkları yer almaktadır. Özel tasarruflar ile özel yatırımlar arasındaki farkın istikrarlı olduğu varsayımı altında (3) nolu eşitlik, bütçe açıklarındaki her hangi bir artışın cari işlem açıklarının artmasına yol açtığını göstermektedir ve bu duruma “ikiz açık” adı verilmektedir⁸⁹.

İki açık arasındaki ilişki, Keynesyen Gelir-Harcama ve Mundell-Fleming Modeli (Keynesyen açık ekonomi modeli) çerçevesinde açıklanabilmektedir⁹⁰. Keynesyen Gelir-Harcama yaklaşımına göre, kamu harcamalarının artması ya da vergi gelirlerinin azalması sonucu artan bütçe açıkları, dış dengeyi dolaylı olarak etkilemektedir. Yani bütçe açığı ile ortaya çıkan harcama değişimleri, dış dengeyi yalnızca milli gelirde doğurdukları değişimler yoluyla etkilerler. Buna göre, bütçe açığındaki bir artış açık ekonomi çarpan katsayısı ile çarpımı ölçüsünde, üretim ve tüketime pozitif etkide bulunarak ulusal geliri artırır. Milli gelirdeki artışlar da ithalatı uyarak yabancı mallara yönelik talebi artırır ve nihayetinde cari işlemler bilançosunun açık vermesine ya da mevcut açıkların büyümesine yol açar.

Mundell-Fleming Modeli’ne göre, esnek döviz kuru ve tam sermaye hareketliliğinin geçerli olduğu bir ekonomide kamu harcamalarının artması, toplam talebi artırarak ilk aşamada ulusal gelir düzeyini yükseltir. Bu da mal ve hizmet ithalatına olan talebi artırır ve döviz kurunu yükseltecek yönde baskı doğurur. Kamu harcamalarındaki artışın bir diğer etkisi ise, ulusal tasarrufları azaltması, işlem amaçlı para talebini artırarak faiz oranını yükseltmesidir. Faiz oranlarının yükselmesi, dış yatırımcıları ülkeye çekerek ulusal paraya değer kazandırır. Tam sermaye hareketliliği varsayımı altında, faiz oranlarındaki yükselmenin döviz kuru üzerindeki etkisi, ulusal gelir düzeyindeki artışın döviz kuru üzerindeki etkisine göre daha baskın hale gelir ve döviz kuru değer kaybeder. Ulusal paranın yabancı paralar karşısında değer kazanması sonucunda ise, yabancı mallar daha ucuz hale geleceğinden ithalat artar, ihracat azalır. Bu da cari işlem açıklarını artırıcı etki yapar⁹¹.

⁸⁹ Olga Vyshnyak “Twin Deficit Hypothesis: The Case Of Ukraine”, *National University “Kyiv - Mohyla Academy”*, 2000, pp. 1-46, Erişim: 12.01.2010 <http://www.kse.org.ua/uploads/file/library/2000/Vyshnyak.pdf>.

⁹⁰ Selahattin Diboğlu, “Accounting for US Current Account Deficits: An Empirical Investigation”, *Applied Economics*, 29, 1997, pp. 790-791.

⁹¹ Richard T. Froyen, *Macroeconomics, Theories and Policies*, Sixth Edition, Prentice Hall Inc., New Jersey 1999, p. 396.

Keynesyen yaklaşım çerçevesinde, dış açıkların temel nedeni kamu harcamalarındaki artış sonucu ortaya çıkan bütçe açıklarıdır ve dış açıkların kapatılmasında maliye politikası etkili bir politikadır.

1.2.4.3. Parasalcı Yaklaşım

1970'lerin ortalarında dış dengeyi sağlamaya yönelik bir model olarak ortaya atılan parasalcı yaklaşım dış dengeyi, mal ve hizmet akımları ile birlikte, uluslararası sermaye akımları açısından yani, ödemeler bilançosu açısından ele almaktadır. Bu yaklaşımda, ödemeler dengesinin temelinde parasal değişkenlerin rol oynadığı varsayılmakta ve para arzının, para stokuna ilişkin olarak aşırı para talebinden kaynaklanan bir akım olduğu, ödemeler bilançosundaki bir açığın, para talebine göre aşırı olan para stokundan kaynaklandığı kabul edilmektedir. Bu temel varsayıma dayalı olarak parasalcı yaklaşım, ödemeler bilançosu dengesizliğini para piyasasında bir dengesizlik olarak görmektedir⁹².

Ekonominin tam istihdamda olduğuna ve bütçe kısıtının ülkenin uluslararası harcamaları üzerinde etkisinin olacağına vurgu yapan parasalcı yaklaşım, ödemeler bilançosunun cari işlemler ve sermaye hesabını, para talebinin para arzını aşması veya para arzının para talebini aşmasını önleme aracı olarak değerlendirmektedir. Böylece ödemeler bilançosundaki bir fazla (açık) talep edilen (arz edilen) para miktarındaki artıştan kaynaklanmaktadır. Örneğin, para talebini belirleyen faktörlerde (reel gelir, fiyatlar genel düzeyi ve faiz oranı) bir değişme yokken, merkez bankası piyasaya yeni para sürerse, para stokundaki bu artış nedeniyle para arzı genişler ve halkın eline tutmak istediğinden daha fazla miktarda para geçmiş olur. Bu durumda para arzındaki artışın bir kısmı yerli ve yabancı (ithal) mal ve hizmetlere harcanır. Diğer kısmı ise, faiz geliri elde etmek için yerli ve yabancı menkul değerlere yatırılır. Kısacası para arzındaki bir artış, hem yabancı mal ve hizmet ithali hem de sermaye ihracı dolayısıyla ödemeler bilançosu açığı (cari işlemler bilançosu açığı + sermaye bilançosu açığı) oluşmaktadır⁹³.

Parasalcı yaklaşıma göre dış dengesizliğin giderilmesi, sabit veya esnek döviz kuru sisteminin benimsenmesi durumuna göre farklılık göstermektedir. Sabit döviz kuru

⁹² Mussa, Michael, *Tariff and the Balance of Payments: A Monetary Approach*, J. Frenkel and H.G. Johnson (editör), *The Monetary Approach to the Balance of Payments*, University of Toronto Press, Toronto, 1976. p. 189.

⁹³ Gülsüm Akalın ve Ayhan Uçak, "IMF Politikaları Üzerine Bir Kritik" *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 22(1), 2007, ss. 30-31.

kur sisteminin uygulanması durumunda dış açığın ortaya çıkması rezervlerin azalmasına bağlı olarak ulusal para arzını daraltmakta, aksi durumda ise para arzını genişletmektedir. Esnek döviz kuru sisteminde ise dış açık veya fazla, rezervler veya ulusal para arzındaki değişmeden ziyade döviz kurlarındaki değişmelerle giderilmektedir⁹⁴.

Bu yaklaşımda, para arzı ile para talebi arasındaki dengesizliklerin sonucunda ortaya çıkan bir dış ödemeler açığı veya fazlasının geçici nitelikte olduğu kabul edilmektedir. Buna göre, yeterli bir zaman süresinin geçmesinden sonra dış dengesizlikler kendiliğinden ortadan kalkacaktır. Örneğin, sabit döviz kuru sistemlerinde dış açık oluştuğunda, döviz rezervleri azalır, bu da emisyon hacmini düşürerek para hacminin daralmasına neden olur. Bu daralma, ithalatı ve yabancı menkul değer satın alımlarını azaltarak başlangıçtaki dış açığın kapanmasına yol açar. Kısacası, para hacmindeki daralma yatırım ve tüketici harcamalarının tekrar gözden geçirilmesini sağlayarak ödemeler bilançosu üzerinde düzeltici bir etkide bulunur⁹⁵.

Bununla birlikte kısa dönemde dış açıkların giderilmesi için, devalüasyon ve dış ticaret kısıtlamaları gibi çeşitli hükümet politikaları uygulanabilir. Ancak, söz konusu politikalar uzun dönemde dış denge üzerinde etkide bulunmazlar. Bu nedenle kısa dönemde merkez bankalarının izleyecekleri para politikaları, dış açıkların giderilmesi konusunda en uygun politikadır. Çünkü parasalcılara göre, doğrudan para piyasasındaki dengesizliklerden dolayı oluşan dış açıklar ancak para politikası yoluyla çözümlenebilir.

1.2.4.4. Dönemlerarası Yaklaşım

1970'li yıllarda dünya petrol fiyatlarında ortaya çıkan sert yükselişler, birçok ülkenin sermaye piyasalarında ve özellikle dış dengelerinde bozulmalara neden olmuştur. Bu durum dış dengesizliğin nedenleri kapsamında, dış dengeye dönemlerarası yaklaşımı gündeme getirmiştir. Obstfeld ve Rogoff'a göre cari işlemlere dönemlerarası yaklaşım, 1980'lerin başında Buiter, Sachs, Obstfeld, Svensson ve Razin gibi iktisatçıların çalışmaları ile literatürdeki yerini sağlamlaştırmıştır⁹⁶. Dönemlerarası yaklaşımın iki temel ögesi vardır. Birincisi, temel ulusal hesaplara göre dış denge, tasarruflarla yatırımların farkına eşittir. İkincisi ise tasarruflar ve yatırımlar, yatırımların

⁹⁴ Seyidoğlu, Age., 2009, ss. 498-499.

⁹⁵ Mordechai E. Kreinin, *International Economics, A Policy Approach*, 7th. Edition, Dryden Pres, Philadelphia 1999, p.327.

⁹⁶ Obstfeld and Rogoff, Agm., 1994, p. 2.

beklenen getirisi ve hayatın geleceği konusundaki düşünceler gibi dönemlerarası değişkenlere bağlıdır. Dolayısıyla dış açık ta zorunlu olarak dönemlerarası bir olgudur⁹⁷.

Esneklikler ve Keynesyen gelir harcama sentezi ile oluşturulan dönemlerarası yaklaşım, şimdiki ve gelecekteki fiyatların tasarruf ve yatırımlar üzerindeki etkilerini incelemektedir. Bu yaklaşımda, cari işlemler dengesinin ileriye dönük dinamik tasarruf ve yatırım kararlarının sonucu olduğu savunulmakta ve ileriye dönük olarak beklenen büyüme oranı, kamu harcaması talebi, reel faiz oranı ve özel tasarruf ve yatırım kararları gibi faktörlerin dış denge üzerinde etkili olduğu kabul edilmektedir⁹⁸. Buna göre dış denge, söz konusu faktörlerde meydana gelen değişmelere göre oluşturulan beklentiler doğrultusunda, özel kesimin optimal dinamik tasarruf ve yatırım kararlarının bir sonucudur ve cari işlemler dengesinin rolü, geçici olduğu düşünülen verimlilik veya talep şoklarına karşı yastık görevi görmektedir⁹⁹.

Dönemlerarası yaklaşım,^{100*} ekonomik birimlerin ileriye dönük beklentilerine odaklanarak küçük ve dışa açık bir ekonomide cari işlem hareketlerini açıklamaya çalışmaktadır. Bu yaklaşımda, uluslararası piyasalardan borçlanabilme ve uluslararası aktif değişimi serbestisiyle, rasyonel beklentilere sahip ekonomik birimlerin dönemlerarası bütçe kısıtı altında dönemlerarası fayda fonksiyonlarını optimize ettikleri varsayılmaktadır¹⁰¹. Ayrıca bu yaklaşım, olası şokların kısa vadeli dinamik etkilerine ışık tutmakta ve dış denge, dış ödemeler pozisyonunun sürdürülebilirliği ve denge reel kur düzeyi gibi birbiriyle ilişkili politika konularını aynı kavramsal çerçeve içerisinde birleştirmektedir¹⁰².

⁹⁷ Muhammet Akdiş, "Cari Açıkların Sürdürülebilirliği Sorunu ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler" *Tasam Stratejik Öngörü Dergisi*, 8, 2007, ss. 10-12.

⁹⁸ Obstfeld and Rogoff, Agm., 1994, pp. 2-4.

⁹⁹ Atish R. Ghosh and Jonathan D. Ostry "The Current Account in Developing Countries: A Perspective from the Consumption-Smoothing Approach" *The World Bank Economic Review*, 9(2), 1995, pp. 303-333.

* Dönemlerarası yaklaşım, Modigliani'nin ömür boyu gelir hipotezi'nin uluslararası makroekonomiye uyarlanmış halidir. Buna göre bireyler, gelirlerindeki her geçici dalgalanma karşısında düşen ya da artan tüketim harcaması yerine istikrarlı bir tüketim bileşimini tercih ederler. Tüketiciler, tüketim ve tasarruf kararlarını belirleme aşamasında sadece cari gelir seviyesini değil, aynı zamanda ve hatta daha ağırlıklı olarak hayatları boyunca elde etmeyi umdukları ortalama gelir seviyesini dikkate almaktadırlar. Bireyler tüketim düzleştirme yapmak amacıyla, çalışma hayatlarının orta döneminde pozitif tasarruf yapmakta ve bu tasarruflarla, çalışma hayatlarının başlangıç döneminde tüketimlerinin gelirlerini aşan kısmını ve emeklilik dönemindeki tüketimlerini finanse etmektedirler (Gregory Mankiw, *Macroeconomics*, Worth Publishers, New York, 2002, pp. 447-450)

¹⁰¹ Obstfeld and Rogoff, Agm., 1994, p. 4.

¹⁰² Tolga Tiryaki; "Cari İşlemler Hesabına Çeşitli Yaklaşımlar, Sürdürülebilirlik ve Türkiye Örneği", *TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü Çalışma Tebliği*, No:8, 2002, s. 6.

Standart dönemlerarası modele göre, üretimde beklenen bir artış cari gelirin sabit olması koşuluyla tüketimi artırıp tasarrufu azaltır. Yatırımın değişmediği varsayımıyla bu artış cari dengeyi kötüleştirir. Eğer uluslararası finansal piyasalara kısmi erişim imkanı varsa, cari denge bu üretim artışı beklentisinden tamamen etkilenmeyecektir. Ekonomik birimlerin tam olarak dışarıya borç verebildikleri bir durumda ise, gelecekteki üretimde bir düşüş beklentisi varsa bireyler cari tüketimlerini azaltıp tasarruflarını artıracaklar bu nedenle de dış denge iyileşecektir. Eğer cari gelir beklenen uzun dönemli seviyesinin üzerinde artarsa (azalırsa), dış dengeyi iyileştirecektir (kötüleştirecektir). Cari gelirden geçici artış (azalış), tüketicilerin faiz getirici yabancı varlık stokunu artırmalarına (tüketmelerine) neden olur. Tüketiciler bunu tüketimlerini dönemlerarası denkleştirme ve/veya ortalama seviyesinde tutma güdüsü ile yaparlar. Aynı mekanizma çerçevesinde, yatırımlarda ve kamu harcamalarındaki geçici bir artış (azalış), cari dengeyi kötüleştirir (iyileştirecektir)¹⁰³. Buna göre, bir ülke gelecekteki gelir seviyesinde bir artış bekliyorsa, toplam tüketim artacağı için şimdiki dönemde cari açık ortaya çıkacaktır. Tersi durumda ise tasarruf artışının etkisi ile cari fazla oluşacaktır.

Obstfeld ve Rogoff'a göre, bir ülke dış aleme karşı net borçlu konumda ve dünya faiz oranları kalıcı değerinden yüksekse, artan dış borç faiz ödemeleri cari işlemler dengesini bozucu yönde etki yapacaktır. Ülkedeki yerleşiklerin net olarak yabancı varlık sahibi olmaları durumunda ise geçici olarak yüksek faiz oranları cari işlemler hesabını iyileştirici etkide bulunacaktır. Ayrıca üretim düzeyi kalıcı değerinden yüksek olduğu durumda, tüketimin dönemlerarasında ikame edilmesi dolayısıyla cari işlemler dengesinde bir iyileşme meydana gelir. Hükümet harcamaları ya da yatırımlar kalıcı değerlerinin üzerine çıkarsa cari işlemler hesabında bir açık meydana gelecektir¹⁰⁴

Sonuç olarak dönemlerarası yaklaşım açısından, cari açığın nedeninin ileriye dönük dinamik tasarruf ve yatırım kararları (tüketim dalgalanması) olduğunu ve finansal serbestleşme politikalarının dış açıkların kapatılmasında etkili bir politika aracı olduğunu söylemek mümkündür.

¹⁰³ Ghosh and Ostry, Agm., 1995, pp. 306-308.

¹⁰⁴ Obstfeld and Rogoff, Agm., 1994, p. 11.

1.3. DÖVİZ KURU SİSTEMLERİNE GÖRE DIŞ AÇIKLARIN NEDENLERİ

Dış dengesizlikler ile döviz kuru sistemleri arasında yakın bir ilişki söz konusudur. Çünkü, döviz arz ve talebini etkileyen faktörler (reel gelir, nispi verimlilik, nispi fiyat düzeyi, enflasyon oranları, beklenen kur değişimleri, tercihlerde değişme, dış ticaret engelleri vb. gibi) doğrudan ve/veya dolaylı olarak dış denge üzerinde de etkili olmaktadır. Söz konusu etkilerin boyutu ise benimsenen döviz kuru sisteminin niteliğine (esnek, sabit, karma gibi) bağlıdır. Esnek döviz kuru sisteminde dış denge, döviz kurundaki arz ve talebe göre kurun değişmesi ile sağlanırken, sabit döviz kuru sisteminde kur değişmediği için dış denge, rezerv değişimleri yoluyla sağlanmaktadır.

Döviz kuru sistemlerinin niteliğini belirleyen temel unsur, döviz kuru değişkenliği ile ilgili bir durumdur. Döviz kurunda meydana gelen bir değişiklik, ülke parasının nispi değerini değiştirerek, yurtiçi/yurtdışı nispi fiyat yapısını da etkilemekte ve yurtiçi ve yurtdışı mallara yapılan harcamanın yapısını değiştirmektedir. Bu nedenle, döviz kuru değişiklikleri cari işlemler dengesi üzerinde önemli bir rol oynamaktadır. Döviz kuru değişimleri, ihracat veya ithalat sektörleri lehine gelişen fiyat avantajından kimlerin ne ölçüde yararlandığını ve kur politikasının dış denge üzerindeki etkilerini gösterebildiği için ülke ekonomileri açısından önem arz etmektedir.

1.3.1. Esnek Döviz Kuru Sistemi Altında Dış Açıkların Nedenleri

1980'li yıllardan itibaren serbest ticaret ile birlikte esnek döviz kuru sisteminin, dünya ekonomisi ve sonuç olarak bütün ülkeler için uygun olduğuna yönelik görüşler yaygınlaşmaya başlamış ve dünya ticaretinin artırılması için esnek döviz kuru sisteminin uygulanmasının gerektiği yönünde görüş birliği oluşmuştur. Buna göre serbest piyasa ekonomisinin işleyişine daha uygun bir sistem olan esnek döviz kuru sisteminde ülke parasının dış değeri, tamamen serbest bir şekilde işleyen arz ve talep mekanizması tarafından belirlenmektedir. Bu durumda, döviz kurları arz ve talep gelişmelerine karşı gerekli uyumu sağlamakta ve dış dengesizlikler kendiliğinden giderilmektedir¹⁰⁵.

¹⁰⁵ T.N. Srinivasan and Jagdish Bhagwati, *Trade and Welfare in a Steady State*, Chipman, John, S., and Kindleberger, Charles, P. (Editör), *Flexible Exchange Rates and the Balance of Payments*, North-Holland Publish, Amsterdam 1980, p. 345.

Döviz arz veya talebini dolayısıyla dış dengeyi etkileyen temel faktörler çerçevesinde esneklik yaklaşımına göre, yurtiçi fiyatların dış fiyatlardan daha hızlı artması nedeniyle reel döviz kurunun değer kaybetmesi; Keynesyen yaklaşıma göre, kamu harcamalarındaki bir artış nedeniyle bütçe açığının büyümesi; parasalcı yaklaşıma göre, para talebinde herhangi bir değişme yokken para arzının artması ve dönemlerarası yaklaşıma göre, tüketicilerin ileride gelirlerinin artacağını düşünerek bugün tasarruflarını azaltarak daha fazla tüketim yapmaları sonucunda döviz talebinde bir artış ortaya çıkacaktır¹⁰⁶.

Marshall-Lerner Koşulu'nun geçerli olduğu varsayımı altında, esnek döviz kuru sisteminde döviz talebinde meydana gelen bir artışla birlikte döviz kuru değer kazanacaktır. Bu durum, yabancı malları ulusal para açısından nispi olarak daha pahalı hale getirecektir. Böylece, tüketiciler ithal mallara olan taleplerini azaltıp bu malların yerli alternatiflerine olan taleplerini artıracaktır. Döviz kurunun değer kazanması ile birlikte ihraç malları da nispi olarak ucuzlayacağından yabancılar harcamalarını kendi mallarından daha ucuz olan ithal mallara kaydıracaktır. Böylece, ithalat azalırken ihracat artacak ve cari işlemler dengesinde iyileşme gözlenecektir.

Döviz kurunun değer kaybettiği bir durumda ise ithal mallar nispi olarak ucuzlarken, ihraç malların fiyatları nispi olarak artacaktır. Bu durumda ithalat artarken ihracat azalacak ve cari işlemler dengesinde bozulma gözlenecektir. Kısacası döviz kurunun değer kazanması (ulusal paranın değer kaybetmesi), cari işlem giderlerini azaltıcı yönde etki yaparken, döviz kurunun değer kaybetmesi (ulusal paranın değer kazanması) cari işlem gelirlerini azaltmaktadır. Esnek döviz kuru sistemini benimseyen ülkelerde istikrarlı döviz piyasası koşulları altında, dış açığa neden faktörlerdeki değişmelere göre döviz kurunda değişme ortaya çıkmakta ve dış açıklar kendi kendini giderici nitelikte olmaktadır¹⁰⁷.

Öte yandan, 1980'li yılların sonlarına doğru ticaret ve döviz kuru sistemindeki serbestleşme ile birlikte dış ticarete aşırı bağımlı hale gelen GOÜ'lerde dış açık sorunları başlamış ve bu durum söz konusu ülkelerin dış açıklardan olumsuz yönde etkilenmelerine neden olmuştur. 1990'lı yıllarda hızlanan küreselleşme eğilimiyle birlikte esnek döviz kuru sisteminin döviz kuru belirsizliğini artırdığına dair argümanlar

¹⁰⁶ Sevda Yapraklı, "Türkiye'de Esnek Döviz kuru Rejimi Altında Dış Açıkların Belirleyicileri: Sınır Testi Yaklaşımı" *Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 65(4), 2010, ss. (basım aşamında)

¹⁰⁷ Erdal M. Ünsal, *Makro İktisat*, Turhan Kitabevi, Ankara 2004, s. 427.

ortaya atılmış ve döviz kuru değişkenliğinin uluslararası ticaret hacmi üzerindeki etkileri, hem uygulamalı hem de teorik alanda araştırma konusu olmuştur¹⁰⁸.

Esnek döviz kuru sisteminin temel özelliği, döviz arz ve talebini etkileyen faktörlerdeki değişmeye göre kurların her an değişebilmesidir. Bu durum kurların ilerideki değişimleri konusunda belirsizlik yaratabilmekte ve dış ticareti olumsuz yönde etkileyebilmektedir. Döviz kuru belirsizliğinin dış ticareti olumsuz etkileyeceği görüşü, firmaların riskten kaçınma davranışına dayanmaktadır.

Hooper ve Kohlhagen'e göre döviz kuru değişkenliğindeki artış riskten kaçınan firmaların maliyetlerini artırır ve daha az dış ticaret yapmalarına yol açar. Çünkü ticarete konu olan malların üzerindeki döviz kuru riski ithalatçılar tarafından yüklenilmişse, ithalat azaldıkça mal fiyatları düşecektir. İhracatçıların riski üstlenmesi durumunda ise ihracatçıların risk primini yüksek oranda taşımalarına bağlı olarak fiyatlar artacaktır. Bu ise dış açıkla azalması yönünde baskı yaratacaktır. Bunun nedeni ticari anlaşma yapılırken o andaki döviz kurunun kabul edilmesi, fakat ödemenin mal teslim edildikten sonra yapılmasıdır¹⁰⁹.

De Grauwe'ye göre döviz kuru belirsizliği, riskten kaçınmanın derecesine göre gelir ve ikame etkilerine yol açmakta ve bu etkilerden hangisinin baskın çıkacağına bağlı olarak ihracatı artırmakta ya da azaltmaktadır. Eğer ihracatçının riskten kaçınma derecesi yüksekse, döviz kuru değişkenliği arttığında gelirinin azalmaması için daha fazla ihracat yapmayı tercih edecek (gelir etkisi) ve böylece ihracatta artış olacaktır. İhracatçının riskten kaçınma derecesinin düşük olması halinde ise döviz kuru değişkenliğindeki artış iç piyasaya yönelmesine yol açacak (ikame etkisi) ve böylece ihracatta gerileme yaşanacaktır. Gelir etkisinin ikame etkisini aşması durumunda, döviz kuru belirsizliğinin dış açık üzerindeki etkisi olumlu yönde olacaktır¹¹⁰.

Sonuç olarak esnek döviz kuru sisteminde, genellikle döviz kurunun değeri piyasada serbestçe belirlenmekte ve arz ve talep güçlerindeki değişimler anında döviz kuruna yansımakta yani, istikrarlı döviz piyasası koşulları altında denge döviz kuruna ulaşılmaktadır (dolayısıyla dış açıkla giderilmektedir). Bu durum, dış dengesizliklerin

¹⁰⁸ Law Siong Hook and Tan Hui Boon, "Reel Exchange Rate Volatility and Malaysian Export to its Major Trading Partners", *Universiti Putra Working Paper*, No.6, 2000, p. 2.

¹⁰⁹ Peter Hooper and Steven W. Kohlhagen, "The Effect of Exchange rate Uncertainty on the Price and Volume of International Trade", *Journal of International Economics*, 8(4), 1978, p. 485.

¹¹⁰ Paul De Grauwe, "Exchange Rate Variability and the Slowdown in Growth of International Trade", *IMF Staff Papers*, 35(1), 1988, p. 65.

giderilmesi konusunda esnek döviz kuru sisteminin faydalı bir kur politikası seçeneği olduğunu göstermektedir.

1.3.2. Sabit Döviz Kuru Sistemi Altında Dış Açıkların Nedenleri

1973 yılına kadar ülkeler tarafından yoğun bir şekilde uygulanan sabit döviz kuru sisteminde, döviz arz ve talep güçlerindeki bir değişme karşısında kurlarda ortaya çıkacak olan değişmeler tümüyle önlenir yani, döviz kuru değişkenliği sıfırlanır. Bu sistemde, merkez bankasınca döviz piyasasına gerekli müdahalelerin yapılarak ulusal paranın istikrarının korunması ve ekonomik istikrarın sağlanması amaçlanır. Döviz kurunun sabit tutulması, kurların ilerideki değişimleri konusundaki belirsizliği (uluslararası ticaret akımlarını tehlikeye sokan günlük dalgalanmaları) ortadan kaldırır ve dış ticareti olumlu yönde etkiler.

Sabit döviz kuru sisteminde, döviz arz ve talebinde meydana gelen değişmelere rağmen döviz kurları sabit tutulduğu için, genellikle bir döviz arz veya talep fazlası oluşmaktadır. Örneğin, kurun denge değerinden düşük tutulması durumunda, ulusal para yabancı paralar karşısında değer kazanmakta, yabancı mallar ulusal para cinsinden daha ucuz hale geldiği için ithalat artmakta, ihracat azalmaktadır. Bu da cari işlemler bilançosunun sık ve yüksek düzeyli açık vermesine neden olmaktadır. Bu açıklar ise, döviz kurundan çok ekonomik politikadaki değişikliklerle giderilmeye çalışılmaktadır¹¹¹.

Döviz arz veya talebini, dolayısıyla dış dengeyi etkileyen temel faktörler çerçevesinde, reel döviz kurunun değer kaybetmesi, bütçe açıklarının, para arzının ve tüketimin artması sonucunda döviz talebinde bir artış ortaya çıkmaktadır. Marshall-Lerner Koşulu'nun geçerli olduğu varsayımı altında, sabit döviz kuru sisteminde döviz talebinde meydana gelen böyle bir artış karşısında (döviz kuru sabitlendiği için) kurlarda bir değişme yerine döviz rezervlerinde bir değişme ortaya çıkmaktadır. Buna göre merkez bankası artan döviz talebini, piyasaya döviz satıp karşılığında ulusal para çekerek karşılar. Döviz rezervlerinin azalması ile ortaya çıkan para arzındaki daralma sayesinde ulusal paranın değer kaybetmesine izin verilmez. Ancak bu durum sürekli

¹¹¹ Erdal Özmen, "Financial Development, Exchange Rate Regimes and the Feldstein-Horioka Puzzle: Evidence From the MENA Region", *ERC Working Papers in Economics*, 4(18), 2004, p.6.

değildir ve eninde sonunda cari işlemler dengesinde bozulma yol açacaktır¹¹². Çünkü spekülâtif ataklar nedeniyle ulusal paraya olan talep azalarak, yabancı paraya olan talep arttığında, uluslararası rezervler azalacağından, kurun sabitliği korunamamakta ve özellikle GOÜ'lerde ulusal paranın aşırı değerlenmesi sonucu dış talebe dayalı bir büyüme artışı ile birlikte dış açıklar artmaktadır¹¹³.

Diğer taraftan, özellikle GOÜ'ler döviz arz ve talebindeki değişmelere karşı sürekli merkez bankası müdahaleleri (piyasaya yapılan döviz satışları yoluyla) ile piyasa kurunu denge değerinden düşük tutmaktadırlar. Ulusal paranın yapay olarak aşırı değerlendirilmesi demek olan böyle bir kur politikasında, sanayileşmekte olan bir ülkenin sanayisine ucuz girdi sağlama, bu malları yüksek yabancı fiyatlardan ihraç ederek dış ticaret hadlerini ülke lehine çevirme ve böylece dış açıkların azalmasına yardımcı olma gibi amaçlar güdülmektedir. Ancak bu durum GOÜ'lerin ihracatında zorluklara yol açmakta, ithalat artarken, ihracat azalma eğiliminde olduğundan dış denge bozulmakta ve açık vermektedir. Bu ise ülkeye yönelik spekülâtif saldırılara karşı, merkez bankasının elini zayıflatmakta, finansal sistemin kırılganlığını ve ekonomik kriz olasılığını artırmaktadır¹¹⁴.

Sabit döviz kuru sisteminde, dış açıkların giderilmesine yönelik olarak döviz rezervlerinin kullanılması, para ve maliye politikalarına başvurulması ve son olarak kur değişiklikleri (devalüasyon ve/veya revalüasyon) yapılması gibi imkanlar sunulmaktadır. Dış açık, rezervlerdeki azalmaya ve borçlanmaya karşın finanse edilemezse, devalüasyon kaçınılmaz olur¹¹⁵. Sabit döviz kuru sistemini benimsemiş ülkelerde dış açıkları gidermek amacıyla yapılan devalüasyonların başarılı olabilmesi için, talep esnekliklerinin yüksekliği, ithal ve ihraç mallarının arz esnekliği, iç fiyatların sabit tutulması, yerleşik piyasalar ve tüketici alışkanlıkları gibi faktörlerin göz önünde bulundurulması gerekir¹¹⁶. Aksi durumda düşük esneklik değerleri nedeniyle döviz kuru

¹¹² Bilal Kargı, "Devalüasyon ve Dış Ticaret Dengesinin Tayini: Türkiye Üzerine Zaman Serileri Analizi (1987-2002)" *AÜEHFD*, 7(1-2), 2004, s. 631.

¹¹³ Ahmet Turgut, "Türleri, Nedenleri ve Göstergeleriyle Finansal Krizler" *TÜHİS İş Hukuku ve İktisat Dergisi*, 20(4), 2007, ss.35-46.

¹¹⁴ Turgut, Agm., ss. 35-46.

¹¹⁵ Abdessatar Quanes and Subhash Thakur, *Macroeconomic Accounting and Analysis in Transition Economies*, IMF, Washington D.C 1997, p. 109.

¹¹⁶ Seyidoğlu, Age., 2009, ss. 483-485.

ayarlamaları, dış ticaret ve cari işlemler dengelerini iyileştirmede başarılı olmayacaktır¹¹⁷.

Sonuç olarak sabit döviz kuru sisteminde, döviz arz ve talep güçlerindeki bir değişme karşısında kurlarda ortaya çıkacak olan değişmeler merkez bankası müdahaleleri (döviz rezervlerindeki değişme) ile tümüyle önlenir. Bu durumda, bir döviz arz veya talep fazlası yani, cari işlemler bilançosunda bir açık ya da fazla oluşabilir. Bu dengesizlik döviz kurundan çok ekonomik politikalardaki değişikliklerle giderilmeye çalışılır.

¹¹⁷ Cooper, Age., p. 6.

İKİNCİ BÖLÜM

LİTERATÜR ARAŞTIRMASI

Dış açıkların nedenlerini incelemeyi amaçlayan uygulamalı çalışmalar, daha çok teorik yaklaşımlar çerçevesinde ele alınan makroekonomik değişkenler üzerinde yoğunlaşmıştır. Çalışmalarda genellikle bütçe açığı, para arzı, döviz kuru ve yatırım-tasarruf gibi değişkenlerin dış açık üzerindeki etkilerinin incelendiği ve dış açıkların giderilmesine yönelik politika önerilerinde bulunduğu görülmektedir. Bu bölümde 1980'li yılların ortalarından günümüze kadar yapılmış olan belli başlı çalışmalar gözden geçirilmektedir. Çalışmalar; amaçları, ilişkinin tahmini için kullanılan modeller, örnek büyüklükleri, örneğe dahil edilen ülkelerin sayısı ve özellikleri ile araştırma dönemlerine göre farklılıklar göstermektedir. Bu durumun; teorik yaklaşımdan, veri ölçümlerinden, incelenen dönem ve örnek grubu farklılıklarından kaynaklandığını söylemek mümkündür.

Dış açıkların nedenlerini belirlemeye yönelik teorik modeller esas alınarak günümüze kadar yapılan uygulamalı çalışmaları dört grupta toplamak mümkündür. Bunlar;

1. Esneklikler yaklaşımını test etmeye yönelik çalışmalar,
2. Keynesyen yaklaşımı test etmeye yönelik çalışmalar,
3. Parasalcı yaklaşımı test etmeye yönelik çalışmalar,
4. Dönemlerarası yaklaşımı test etmeye yönelik çalışmalar'dır.

Bu bölümde konu ile ilgili uygulamalı çalışmalar yukarıda belirtilen dört grup ile tek ve çok ülke üzerine yapılmış olan çalışmalar olmak üzere ikişer başlık altında toplanarak ayrı ayrı ele alınmaktadır. Ele alınan çalışmalar, araştırma dönemi, örnek büyüklüğü, çalışmanın amacı, veri seti ve analiz yöntemi açısından irdelenmekte ve çalışmalardan elde edilen sonuçlar kısaca özetlenmektedir. Türkiye üzerine konu ile ilgili yapılan çalışmalara ise ayrı bir başlıkta yer verilmektedir.

2.1. ESNEKLİKLER YAKLAŞIMINI TEST ETMEYE YÖNELİK ÇALIŞMALAR

Bu çalışmalarda, Marshall-Lerner Koşulu'nun* geçerli olduğu varsayımı altında, döviz kuru hareketlerinin dış dengeyi etkileyen temel unsur olduğu hipotezi test edilmekte ve dış açıkların giderilmesinde kur ayarlamalarının etkili bir politika aracı olup olmadığı belirlenmeye çalışılmaktadır.

2.1.1. Tek Ülke Üzerine Yapılan Çalışmalar

Konu ile ilgili olarak 1992 yılında Bahmani-Oskooee, 1971:1-1989:2 yıllarını kapsayan bir dönem için, ABD üzerine yaptığı çalışmada, döviz kurları ile dış ticaret dengesi arasında uzun dönemde bir ilişki olup olmadığını belirlemeye çalışmıştır¹¹⁸. Araştırmacı, döviz kuru ayarlamalarının yanı sıra para ve maliye politikalarının dış açıkların giderilmesi konusunda etkili olup olmadığını da incelemiştir. Bu amaçla Bahmani-Oskooee, döviz kuru, ve dış ticaret dengesi verileri ile bütçe açığı, para arzı, faiz oranı, ve ticaret hadleri verilerini kullanarak Granger nedensellik testi ve regresyon analizleri yapmıştır. Yapılan analizler sonucunda, reel ve nominal döviz kurları ile ticaret hadlerinin uzun dönemde cari denge ve ticaret dengesi üzerinde etkilerinin olmadığı ancak, bütçe açığı ve para arzının istatistiki açıdan anlamlı bir etkiye sahip oldukları tespit edilmiştir. Araştırmacı bu sonucun, ele alınan dönem içerisinde dolarda meydana gelen değer kaybına karşılık cari dengede herhangi bir iyileşme olmaması şeklindeki gözlemle tutarlı olduğunu ileri sürmüş ve dış açıkların giderilmesinde döviz kuru ayarlamalarının etkili bir politika aracı olmadığını belirtmiştir¹¹⁹.

1993 yılında Mahdavi ve Sohrabian, 1973-1989 dönemine ait üçer aylık verilerle ABD için tahminde bulunmuşlardır¹²⁰. Esneklikler yaklaşımının geçerliliğini test etmek amacıyla tahminde bulunan araştırmacılar, nominal ve reel döviz kurlarının dış ticaret dengesi üzerindeki etkilerini Granger nedensellik testi yardımıyla tespit etmeye çalışmışlardır. Nedensellik testi sonucunda, nominal ve reel döviz kurlarının ihracat

* Marshall-Lerner Koşulu: Arz esnekliklerinin sonsuz olması varsayımı altında, ithal malların yurtiçi talep esnekliği (e_m) ile ihraç mallarının dış talep esnekliği (e_x) toplamının 1'e eşit veya 1'den büyük olmasıdır (Seyidoğlu, (2009), Age., s. 451).

¹¹⁸ Mohsen Bahmani-Oskooee "What are the long-run determinants of the US trade balance?" *Journal of Post Keynesian Economics*, 15, 1992, pp. 90-92.

¹¹⁹ Bahmani-Oskooee, Agm., 1992, p. 90.

¹²⁰ Saeid Mahdavi ve Ahmad Sohrabian "The exchange value of the dollar and the US trade balance: an empirical investigation based on cointegration and Granger causality tests" *Quarterly Review of Economics and Finance*, 33(4), 1993, pp. 343-58.

hacmi üzerinde güçlü etkisi olduğu, ithalat üzerinde ise herhangi bir etkisinin olmadığı yani, esneklikler yaklaşımının kısmi olarak geçerli olduğu belirlenmiştir. Sonuç olarak araştırmacılar, ABD’de döviz kurlarının ihracatla ilişkisi dolayısıyla dış açıkları etkilediğini ancak bu etkinin gecikmeli olarak ortaya çıktığını ileri sürmüşlerdir. Bahmani-Oskooee’nin bulgularını destekler nitelikte sonuçlar elde eden Mahdavi ve Sohrabian, dış açıkların giderilmesi için döviz kuru politikalarını uygulamanın çok etkili olmadığını ortaya koymuşlardır.

1994 yılında Hasan ve Khan, 1972-1991 dönemine ait yıllık verilerle Pakistan için bir çalışma yapmışlardır¹²¹. Araştırmacılar yaptıkları çalışmada, dış açıkların nedeninin döviz kuru değişimleri olup olmadığını dolayısıyla devalüasyon şeklindeki döviz kuru ayarlamalarının dış açıkları gidermede etkili olup olmadığını belirlemeyi amaçlamışlardır. İhracat, ithalat ve döviz kuru değişkenlerinin kullanıldığı çalışmada üç aşamalı en küçük kareler yöntemine göre analizler yapılmıştır. Analiz sonuçlarına göre döviz kurunda meydana gelen değişimler ihracat talebini (ilksel mal ihracatını 0.617, işlenmiş mal ihracatını 1.278) artırmakta, ithalat talebini ise azaltmaktadır (endüstriyel mal ithalatında -0.383, hammadde ithalatında -1.13). Buna göre döviz kurları ihracat ve ithalat üzerindeki etkileri dolayısıyla dış ticaret dengesi üzerinde pozitif etkiye sahip olmaktadır. Elde edilen sonuçlardan hareketle araştırmacılar, Pakistan’da esneklikler yaklaşımının geçerli olduğunu ve dış açıkların giderilmesinde döviz kuru ayarlamalarının etkili bir politika aracı olduğunu vurgulamışlardır.

Zhang 1996 yılında yaptığı çalışmada Çin’e ait 1991:1-1996:2 dönemini kapsayan zaman serisi verileri ile tahminde bulunmuştur¹²². Araştırmacı, nominal ticaret dengesi, reel ticaret dengesi, nominal ve reel döviz kurları ile ihracat ve ithalat fiyat ve miktar endekslerini kullanarak, Çin’in ulusal parası olan Renminbi’nin değeri ile dış ticaret dengesi arasında bir ilişki olup olmadığını ve böyle bir ilişkide nedenselliğin yönünü tespit etmeyi amaçlamıştır. Bu amaçla Zhang eş-bütünleşme ve nedensellik analizleri yapmıştır. Eş-bütünleşme analizi sonucunda, uzun dönemde reel döviz kurunun reel ticaret dengesini ve ihracat fiyatlarını çok zayıf etkilediği, ithalat fiyatlarını ise hiç etkilemediği tespit edilmiştir. Granger nedensellik testi sonucunda ise, Renminbi’nin

¹²¹ M. Aynul Hasan and Ashfaq Khan “Impact of Devaluation on Pakistan’s External Trade: An Econometric Approach,” *The Pakistan Development Review*, 33(4), 1994, pp. 1205-1215.

¹²² Zhaoyong Zhang “The exchange value of the Renminbi and China’s balance of trade: an empirical study” *NBER Working Papers Series*, WP 5771, 1996, pp. 1-25.

değerindeki değişimler ile dış ticaret dengesi arasındaki herhangi bir nedensellik ilişkisine rastlanamamıştır. Sonuç olarak Zhang, Çin’de döviz kuru değişimlerinin dış denge üzerindeki etkisinin çok zayıf olduğunu bu nedenle esneklikler yaklaşımının geçerli olmadığını belirtmiştir.

Sarkar 1997 yılında yaptığı çalışmada Hindistan’a ait 1980-1996 dönemini kapsayan aylık veriler ile esneklikler yaklaşımının geçerliliğini test etmiştir¹²³. En Küçük Kareler (EKK) yönteminin kullanıldığı çalışmada, Hindistan’ın 1980’den itibaren dolar cinsinden ihracatının büyüme hızının dolar cinsinden ithalatının büyüme hızından büyük olduğu yani, ithalatın ihracat kazançları ile karşılanan kısmının yükseldiği ve dış açığın azalma eğilimine girdiği tespit edilmiştir. Dolar kurundaki değişimlerin Hindistan’ın dış açıkları üzerinde etkili olduğunun tespit edildiği bu çalışmada, Hindistan’ın ulusal parası Rupî’nin değerindeki değişimlerin dış açıklar üzerinde etkili olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Analizlerden elde edilen sonuçlardan hareketle Sarkar, Hindistan’ın dış ticaretinin büyük ölçüde dolara bağlı olduğunu ancak Marshall-Lerner koşulunun geçerli olmaması nedeniyle döviz kuru ayarlamalarının dış açıkları gidermede etkili olamayacağını ifade etmiştir.

Gupta-Kapoor ve Ramakrishnan 1999 yılında yaptıkları çalışmada, 1975-1996 dönemine ait üçer aylık zaman serisi verileri Japonya için Esneklikler yaklaşımının geçerliliğini test etmişlerdir¹²⁴. (1999) Vektör Otoregresyon (VAR) analizinin yapıldığı çalışmada, dış ticaret dengesi, nominal yurtiçi ve yurtdışı gelir ile nominal döviz kuru değişkenleri kullanılmıştır. Yapılan analizler sonucunda dış ticaret dengesi ile yurt dışı ve yurt içi gelir, nominal döviz kuru- arasında uzun dönem ilişkisinin varlığı tespit edilmiştir. Ayrıca, uzun dönemde Marshall Lerner koşulunun, kısa dönem de ise kur ayarlaması sonrasında dış ticaret dengesinin önce kötüleşmesi, ancak belirli bir süre sonra iyileşmesi durumu olarak bilinen J eğrisi hipotezinin geçerli olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Sonuç olarak araştırmacılar, Japonya için esneklikler yaklaşımının olduğunu yani, döviz kurundaki değişimlerin dış ticaret dengesi üzerinde etkili olduğunu belirtmişlerdir.

¹²³ Prabirjit Sarkar, “Foreign Trade and Real Exchange Rate Behaviour, 1980-96” *Economic and Political Weekly*, 32(20/21), 1997, pp. 1133-1136.

¹²⁴ Anju G. Kapoor ve Uma Ramakrishna “Is There a J-curve? A New Estimation for Japan” *International Economic Journal*, 13(4), 1999, pp. 71-79.

2002 yılında Siregar ve Rajan 1980-1997 dönemine ait üçer aylık verilerle Endonezya için bir çalışma yapmışlardır¹²⁵. Araştırmacılar yaptıkları çalışmada döviz kuru değişimlerinin dış ticaret dengesi üzerindeki etkisini, Endonezya'nın en önemli ticaret ortağı olan Japonya ile yapılan karşılıklı ticaret temelinde belirlemeyi amaçlamışlardır. Bu amaçla çalışmada, ihracat ve ithalat hacimleri, ülke gelirleri, ticaret hadleri ve döviz kuru oynaklığı değişkenleri kullanılarak eş-bütünleşme analizi yapılmıştır. Analizler sonucunda, döviz kurunda meydana gelen değişimlerin Endonezya ile Japonya arasındaki ticareti (ithalat ve ihracatı) etkilediği yani esneklikler yaklaşımının geçerli olduğu tespit edilmiştir. Analiz sonuçlarından hareketle Siregar ve Rajan, döviz kuru ayarlamalarının dış açıkları etkileyeceğini belirtmişlerdir ama, Endonezya ile Japonya arasında yapılan ticaretin ticaret yapılan ülkenin ekonomik gücü-satın alma düzeyi ve göreceli fiyatlar veya ticaret hadleri şeklinde iki temel belirleyicisi olduğunu da vurgulamışlardır.

De Vita ve Abbott 2004 yılında yaptıkları çalışmada, İngiltere için 1993-2001 dönemini kapsayan aylık veriler ile tahminde bulunmuşlardır¹²⁶. De Vita ve Abbott, Sınır testi olarak da bilinen ve kısa ve uzun dönemli ilişkileri tahmin etmeye yarayan ARDL (Autoregressive Distributed Lag) Yöntemini kullanarak, İngiltere'nin AB'ye üye olan 14 ülkeye yaptığı ihracatın döviz kuru dalgalanmalarından nasıl etkilendiğini araştırmışlardır. Analiz sonuçlarına göre, kısa dönemli döviz kuru dalgalanmaların ihracat üzerinde (hem toplam ihracat hem de sektörel ihracat seviyelerinde) herhangi bir etkisi bulunmamaktadır. Uzun dönemde ise, döviz kuru dalgalanmaların ihracat üzerindeki etkisi negatif ve istatistiki olarak anlamlıdır. Elde edilen sonuçlardan hareketle araştırmacılar, İngiltere ile AB'ye üye olan 14 ülke arasındaki ticaretin uzun dönemde döviz kuru dalgalanmalarından etkilendiğini ve bu nedenle esneklikler yaklaşımının geçerli olduğunu vurgulamışlardır.

2008 yılında Ng, Har ve Tan, 1955-2006 dönemine ait zaman serisi verilerini kullanarak Malezya'da esneklikler yaklaşımının geçerliliğini test etmek için bir çalışma

¹²⁵ Reza Siregar and Ramkishan S. Rajan, "Impact of Exchange Rate Volatility on Indonesia's Trade Performance in the 1990s" *Adelaide University Centre for International Economic Studies Discussion Paper*, No:0205, Adelaide 5005, Avustralya 2002, pp. 1-48.

¹²⁶ Glauco De Vita ve Andrew J. Abboot "The Impact of Exchange Rate Volatility on UK Exports to EU Countries, *Scottish Journal of Political Economy*, 51(1), 2004, pp. 62-81.

yapmışlardır¹²⁷. Çalışmada, reel döviz kuru ile dış ticaret dengesi değişkenlerinin yanı sıra yurtiçi gelir, tüketim harcamaları, gelir vergisi, yatırımlar, faiz oranları, hükümet harcamaları, ithalat, ihracat ve diğer ülke gelirleri gibi değişkenler de kullanılarak eş-bütünleşme testi ve VECM tahminleri yapılmıştır. Analizler sonucunda, uzun dönemde reel döviz kuru değişimlerinin dış ticaret dengesini etkilediği ve Marshall-Lerner koşulunun geçerli olduğu tespit edilmiştir. Ancak Malezya için J eğrisi hipotezinin geçerliliğine ilişkin herhangi bir sonuç elde edilememiştir. Sonuç olarak Ng, Har ve Tan, Malezya için devalüasyon şeklindeki döviz kuru ayarlamalarının dış ticaret açıklarını giderici etkisinin bulunduğu kanaatine varmışlardır.

Nkuna ve Kwalingana 2009 yılında yaptıkları çalışmada, Malawi için 1980-2006 dönemini kapsayan yıllık veriler ile tahminde bulunmuşlardır¹²⁸. Nkuna ve Kwalingana, döviz kurları ile dış ticaret dengesi arasında uzun dönemde bir ilişki olup olmadığını tespit etmeyi ve dış açıkları etkileyen diğer faktörleri belirlemeyi amaçlamışlardır. Bu amaçla Nkuna ve Kwalingana, döviz kuru ve cari işlemler dengesi verileri ile ticaret hadleri, mali açıklar, dış borç stoku ve dışa açıklık oranı verilerini kullanarak eş-bütünleşme testi ve VECM tahminleri yapmışlardır. Yapılan analizler sonucunda, dış borç ve mali açıktaki artışın dış açığı pozitif (artırıcı), reel döviz kurundaki yükselmenin ve dışa açıklıktaki artışın dış açığı negatif (azaltıcı) yönde etkilediği, ticaret hadlerindeki iyileşmenin ise dış açıklar üzerinde etkisinin olmadığı tespit edilmiştir. Elde edilen sonuçlardan hareketle araştırmacılar, çalışmada kullanılan bütün değişkenlerin belirli ölçülerde dış açığı etkilediklerini belirtmişler ancak, özellikle döviz kuru hareketleri ve mali açığa bağlı sürekli borç artışlarının dış açıklar üzerindeki etkilerine odaklanmışlardır. Sonuç olarak da, Malawi’de dış açıkları gidermeye yönelik döviz kuru ayarlamalarının etkili olabileceğini fakat, mali açıkların dış kaynakla kapatılmasının dış borcu birikimini artırması nedeniyle döviz kuru politikasının etkinliğinin azalacağını belirtmişlerdir.

127 Yuen Ling Ng, Wai Mun Har and Geoi Mei Tan “Real Exchange Rate and Trade Balance Relationship: An Empirical Study on Malaysia” *International Journal of Business and Management*, 3(8), 2008, pp. 130-137.

128 Onelie Nkuna and Samson Kwalingana, “The Determinants of Current Account Imbalances in Malawi” *Research Department, Reserve Bank of Malawi*, 2009, pp. 10-19.

2.1.2. Çok Ülke Üzerine Yapılan Çalışmalar

Dış açıkların nedenlerini belirlemeye yönelik olarak yapılan çalışmalardan biri 1983 yılında Kahn ve Knight tarafından yapılmıştır¹²⁹. Kahn ve Knight, 32 petrol üreticisi olmayan GOÜ için yaptıkları çalışmada 1973-1980 dönemine ait panel verilerle tahminde bulunmuşlardır. Araştırmacılar, döviz kurları ile cari işlemler dengesi arasında ilişki olup olmadığını ve dış açıkları etkileyen diğer faktörleri belirlemeyi amaçlamışlardır. Bu amaçla çalışmada döviz kuru ve cari işlemler dengesi verilerinin yanı sıra mal ihracatı, ticaret hadleri, reel ve nominal GSYİH, yabancı reel faiz oranı ve bütçe açığı değişkenlerini kullanmışlardır. Yapılan analizler sonucunda, reel döviz kurundaki % 1'lik artışın cari işlemler dengesini % 0.5 ile % 1 arasında olumsuz etkilediği tespit edilmiştir. Çalışmada kullanılan diğer değişkenler kapsamında bütçe açığındaki ve ulusal GSYİH'daki artışın ve ticaret hadlerinde ki bozulmanın cari açığı negatif, ihracattaki ve faiz oranındaki artışın ise pozitif etkilediği belirlenmiştir. Sonuç olarak araştırmacılar ele alınan ülkelerde esneklikler yaklaşımının geçerli olduğunu ancak dış açıkları gidermeye yönelik politika önlemleri alınırken dış açığı etkileyen diğer faktörlerinde göz önüne alınması gerektiğini ifade etmişlerdir.

1994 yılında Bahmani-Oskooee ve Alse 19 GÜ ve 22 GOÜ için yaptıkları çalışmada 1971-1990 dönemine ait üçer aylık panel veriler ile tahminde bulunmuşlardır¹³⁰. Reel döviz kuru ile dış ticaret dengesi arasında ilişki olup olmadığını yani esneklikler yaklaşımının geçerliliğini test etmeyi amaçlayan çalışmada eş-bütünleşme analiz yapılmıştır. Eş-bütünleşme analiz sonucunda ele alınan ülkelere sadece 6 tanesinde reel döviz kurunun ticaret dengesini uzun dönemde etkilediği ve bu ülkelerde J eğrisi hipotezinin geçerli olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Diğer ülkeler için esneklikler yaklaşımını destekleyen sonuçlara ulaşılamamıştır. Sonuç olarak Bahmani-Oskooee ve Alse, esneklikler yaklaşımının geçerliliği konusunda net bir sonuca ulaşamadıklarını ifade etmişlerdir. Bu kapsamda dış açıkların giderilmesine yönelik döviz kuru politikası uygulamalarında ülkelerin gelişmişlik düzeyi, dışa açıklığı, tasarruf-döviz açığı ve dışa bağımlılığı gibi faktörlere dikkat edilmesinin gerekliliği üzerinde durulmuştur.

¹²⁹ Mohsin S. Kahn and Malcolm D. Knight, "Determinants of Current Account Balances of Non-Oil Developing Countries in the 1970s: An Empirical Analysis" *IMF Staff Papers*, 1983, pp. 819-842.

¹³⁰ Mohsen Bahmani-Oskooee ve Janardhanan Alse "Short-run versus long-run effects of devaluation: Error-Correction Modeling and Cointegration" *Eastern Economic Journal*, 20(4), 1994, pp. 453-464.

1997 yılında Shirvani ve Wilbratte tarafından yapılan çalışmada 1973-1990 dönemine ait panel veriler kullanılarak ABD ve diğer G-7 ülkelerinde reel döviz kuru ile dış ticaret dengesi arasında ilişki olup olmadığı tespit edilmeye çalışılmıştır¹³¹. Reel mal ticareti dengesi, endüstriyel üretim ve reel döviz kuru değişkenlerinin kullanıldığı çalışmada, eş-bütünleşme analizi yapılmıştır. Yapılan analizler sonucunda, uzun dönemde reel döviz kurunun reel ticaret dengesini etkilediği tespit edilmiştir. Analiz sonuçlarından hareketle Shirvani ve Wilbratte, GÜ’lerde Marshall-Lerner koşulunun geçerli olduğunu ve açıkların giderilmesinde döviz kuru ayarlamalarının etkili bir politika aracı olduğunu ileri sürmüşlerdir.

Lee ve Chinn, 1998 yılında yaptıkları çalışmada 1979-1996 dönemine ait panel veriler ile 7 GÜ (ABD, Kanada, İngiltere, Japonya, Almanya, Fransa, İtalya) için tahminde bulunmuşlardır¹³². Reel döviz kuru hareketleri ile cari denge arasındaki ilişkinin VAR analizi ile araştırıldığı çalışmada, geçici ve sürekli döviz kuru hareketlerinin dış açık üzerindeki etkileri incelenmiştir. Elde edilen sonuçlara göre, ABD dışındaki ülkelerde geçici nitelikteki döviz kuru şokları cari dengeyi etkilemezken, sürekli nitelikteki şoklar etkilemektedir. Sonuç olarak Lee ve Chinn, çalışma kapsamında ele alınan GÜ’lerin tamamına yakınında de reel döviz kuru ile cari denge arasındaki ilişkinin döviz kuru şoklarının niteliğine bağlı olduğunu ve sürekli nitelikteki döviz kuru şokları kapsamında esneklikler yaklaşımının geçerli olduğunu belirtmişlerdir.

2000 yılında Calderon, Chong ve Vloayza tarafından yapılan çalışmada 1966-1995 dönemine ait panel veriler kullanılarak 44 GOÜ için Genelleştirilmiş Momentler Yöntemi (GMM) ile tahminde bulunulmuştur¹³³. Araştırmacılar, döviz kurları ile cari işlemler dengesi arasında ilişki olup olmadığını ve dış açıkları etkileyen diğer faktörleri belirlemeyi amaçlamışlardır. Bu amaçla çalışmada döviz kuru ve cari işlemler dengesi verilerinin yanı sıra ihracat/GSYİH, ticaret hadleri, GSYİH, uluslararası reel faiz oranı ve yurtiçi-yurtdışı tasarruf oranı değişkenlerini kullanmışlardır. Yapılan analizler sonucunda, reel döviz kurundaki artışın cari işlemler dengesini olumsuz etkilediği tespit edilmiştir. Çalışmada kullanılan diğer değişkenler kapsamında ticaret hadlerindeki

¹³¹ Hassan Shirvani ve Barry Wilbratte “The Relationship Between The Real Exchange Rate and The Trade Balance: An Empirical Reassessment” *International Economic Journal*, 11(1), 1997, pp. 39-50.

¹³² Jaewoo Lee and Menzie D. Chinn, “The Current Account and the Real Exchange Rate: A Structural VAR Analysis of Major Currencies” *NBER Working Paper Series*, No:6495, 1998, pp. 1-20.

¹³³ Calderon, Chong and Vloayza, Agm., 2000, pp. 24-26.

bozulmanın, ulusal hasıladaki artışın, uluslararası faiz oranlarındaki düşüşün ve yurtdışı tasarruftaki artışın cari açığı artırdığı, ihracat/GSYİH oranındaki artışın ve yurtiçi tasarruftaki artışın cari açığı azalttığı belirlenmiştir. Kahn ve Knight'ın bulgularını teyit eder nitelikte sonuçlar elde eden Calderon, Chong ve Vloayza, GOÜ'lerde esneklikler yaklaşımının geçerli olduğunu ancak, iç ve dış açıkları giderici iktisat politikalarının birbirleri ile uyumlu olmalarına dikkat edilmesi gerektiğini belirtmişlerdir.

Boyd, Caporale ve Smith tarafından 2001 yılında yapılan çalışmada, OECD üyesi 8 ülke (Kanada, Fransa, Japonya, İtalya 1975:1-1996:4) Almanya 1978:3-1996:4), Hollanda (1977:1-1994:4), İngiltere ve ABD (1975:1-1994:4) için tahminde bulunulmuştur¹³⁴. Reel döviz kurunun ödemeler dengesi ve ticaret dengesi üzerindeki etkisini araştırmayı amaçlayan araştırmacılar, çalışmada yurtiçi ve yurtdışı çıktı düzeyi, ticaret dengesi ve reel döviz kuru değişkenlerini kullanarak eş-bütünleşme analizi yapmışlardır. Yapılan analizler sonucunda, 5 ülkede (Fransa, Almanya, Japonya, Hollanda, ABD) uzun dönemde reel döviz kurunun reel ticaret dengesini etkilediği ve Marshall-Lerner koşulunun geçerli olduğu tespit edilmiştir. Analiz sonuçlarından hareketle Boyd, Caporale ve Smith, GÜ'lerde Marshall-Lerner koşulunun geçerli olduğunu ve açıkların giderilmesinde döviz kuru ayarlamalarının etkili bir politika aracı olduğunu ileri sürmüşlerdir. Ayrıca, devalüasyonların reel döviz kurunu değiştirdiğini ve bu durumun ticaret dengesini iyileştirici etkide bulunduğunu vurgulamışlardır.

2.2. KEYNESYEN YAKLAŞIMI TEST ETMEYE YÖNELİK ÇALIŞMALAR

Bu çalışmalarda ikiz açık kavramından hareketle, dış açıkların temel nedeninin kamu harcamalarındaki artış sonucu ortaya çıkan bütçe açıkları olduğu hipotezi test edilmekte ve dış açıkların giderilmesinde maliye politikasının etkili olup olmadığı belirlenmeye çalışılmaktadır.

2.2.1. Tek Ülke Üzerine Yapılan Çalışmalar

Konu ile ilgili olarak yapılan ilk çalışmalardan biri Darrat'a aittir¹³⁵. 1988 yılında yaptığı çalışmada Darrat, bütçe açıkları ile cari açıklar arasında bir ilişki olup

134 Derick Boyd, Guglielmo M. Caporale ve Ron Smith "Real exchange rate effects on the balance of trade: cointegration and the Marshall-Lerner condition" *International Journal of Finance and Economics*, 6(3), 2001, pp. 187-200.

135 Ali F. Darrat, "Have Large Budget Deficits Caused Rising Trade Deficits?", *Southern Economic Journal*, 54, 1988, pp. 879-887.

olmadığını belirlemeyi amaçlamıştır. Bu amaçla, ABD ekonomisi için 1960-1984 dönemine ait üçer aylık bütçe açığı ve cari açık değişkenlerinin yanı sıra para tabanı, reel çıktı, enflasyon, işçi maliyetleri, döviz kuru, kısa ve uzun dönem faiz oranları ile yabancı ülke reel gelir gibi değişkenleri kullanmıştır. Nedensellik analizinin yapıldığı çalışmada, bütçe açıkları ile cari açıklar arasında karşılıklı nedensellik ilişkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Diğer değişkenler kapsamında, faiz oranı, ücret maliyetleri, para tabanı, reel çıktı, yabancı reel gelir, enflasyon, döviz kuru ve uzun dönem faiz oranının bütçe açıkları üzerinde etkili olduğu tespit edilmiştir. Analiz sonuçları çerçevesinde araştırmacı, ele alınan makroekonomik değişkenlerin bütçe açığı üzerindeki etkisi dolayısıyla cari açık üzerinde etkili olduğunu belirtmiştir. Sonuç olarak Darrat, ikiz açık hipotezinin geçerli olduğunu ancak dış açıkların giderilmesine yönelik maliye politikası araçları kullanırken bütçe açığını etkileyen değişkenlerinde dikkate alınması gerektiğini vurgulamıştır.

Konu ile ilgili bir diğer çalışma da 1989 yılında Miller ve Russek tarafından yapılmıştır¹³⁶. Miller ve Russek, 1946-1987 dönemine ait üçer aylık veriler kullanarak ABD için sabit ve esnek döviz kuru sistemleri altında bütçe açıkları ile dış ticaret açıkları arasında ilişki olup olmadığını araştırmışlardır. Çalışmada Keynesyen yaklaşım eş-bütünleşme ve nedensellik testleri ile analiz edilmiştir. Eş-bütünleşme analiz sonuçlarına göre, ne sabit ne de esnek döviz kuru sistemi altında bütçe açıkları ile dış ticaret açıkları arasında ilişki vardır. Nedensellik testi sonucunda ise, yalnızca esnek döviz kuru sisteminin uygulandığı dönemde bütçe açıklarından dış ticaret açıklarına doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir. Analiz sonuçlarından hareketle Miller ve Russek, uzun dönemde uygulanan döviz kuru sisteminin ikiz açık hipotezi üzerinde etkisi olmadığını ve genel olarak Keynesyen yaklaşımın ele alınan dönemde geçerli olmadığını (esnek döviz kuru sisteminin uygulandığı dönemdeki nedensellik ilişkisi dışında) ileri sürmüşlerdir.

1990 yılında Enders ve Lee tarafından yapılan çalışmada, 1947- 1987 dönemine ait aylık veriler ile ABD için tahminde bulunulmuştur¹³⁷. İkiz açık hipotezinin test edildiği çalışmada, bütçe açığı ve cari işlemler dengesi ile birlikte kamu harcamaları,

¹³⁶ Stephen Miller and Frank Russek, "Are the Twin Deficits Really Related?" *Contemporary Economic Policy*, 7(4), 1989, pp. 91-115.

¹³⁷ Walter Enders ve Bong-Soo Lee "Current Account and Budget Deficits: twins or distant cousins?" *The Review of Economic and Statistics*, 72, 1990, pp. 373-81.

vergi/borç, reel tüketim, döviz kuru ve reel faiz oranı değişkenleri kullanılmıştır. Enders ve Lee, ikiz açık hipotezini VAR analizi yardımıyla test etmeye çalışmışlardır. Yapılan analizler sonucunda, bütçe açıkları ile cari açıkların birbirinden bağımsız hareket ettikleri, vergi oranlarındaki bir artışın hükümet borçlarında bir azalmaya neden olduğu ancak bu durumun özel kesim harcamalarında ve cari denge üzerinde bir etki oluşturmadığı tespit edilmiştir. Ayrıca, ele alınan dönemde “kamu harcamalarındaki bir artış (finansmanı önemszenmeden) cari dengede bozulmaya yol açar” şeklindeki teorik beklentinin de geçerli olmadığı tespit edilmiştir. Sonuç olarak araştırmacılar, dış açıkların nedeninin bütçe açığı olduğunu savunan Keynesyen yaklaşımın ABD için geçerli olmadığını ve dış açıkları gidermek için maliye politikasının etkili olmadığını ileri sürmüşlerdir.

Bachman 1992 yılında yaptığı çalışmada 1974-1988 dönemine ait üçer aylık veriler ile ABD için tahminde bulunmuştur¹³⁸. Bachman, cari işlemler açığının nedenlerini araştırdığı çalışmasında Keynesyen yaklaşımın geçerliliğini test etmenin yanı sıra vergi indirimleri sonrası ortaya çıkan yatırım harcamaları ve verimlilik artışı ile ülkeden sermaye çıkışının dış açık üzerindeki etkilerini tespit etmeyi amaçlamıştır. Bu amaçla çalışmada cari açık, bütçe açığı, gayri safi yatırım, verimlilik ve sermaye değişkenleri kullanılarak VAR analizi yapılmıştır. Analizler sonucunda, cari işlemlerde meydana gelen gelişmeyi yalnızca bütçe açığının açıkladığı, ele alınan diğer değişkenlerin ise dış açık üzerinde etkili olmadıkları belirlenmiştir. Sonuç olarak araştırmacı, ele alınan dönem itibari ile ABD’de ikiz açık hipotezinin geçerli olduğunu ifade etmiştir.

1998 yılında İslam tarafından yapılan çalışmada 1973-1991 dönemine ait üçer aylık veriler ile Brezilya için bütçe açıkları ile ticaret açıkları arasındaki ilişki incelenmiştir¹³⁹. İslam’ın çalışmasında VAR analizi kullanılmıştır. Keynesyen yaklaşım çerçevesinde analizlerden elde edilen sonuçlara göre, bütçe açıklarından dış ticaret açıklarına doğru bir nedensellik ilişkisi bulunmaktadır ve dış ticaret açığının da olarak bütçe açığı üzerinde etkisi vardır. Elde edilen sonuçlar % 5 önem düzeyinde istatistiki açıdan anlamlıdır. Sonuç olarak İslam, yüksek büyüme hızına ve dış açıklara sahip

¹³⁸ Daniel D. Bachman, “Why is the US Current Account Deficit So Large? Evidence From Vector Autoregressions”, *Southern Economic Journal*, 59, 1992, pp. 232-240.

¹³⁹ M. Faizul Islam “Brazil’s Twin Deficits: An Empirical Examination”, *Atlantic Economic Journal*, 26(2), 1998, pp. 121-28.

Brezilya’da dış açığın temel nedenin bütçe açığı olduğuna ve dış açıkları gidermek için maliye politikası uygulamanın etkili olabileceğine işaret etmiştir.

Vamvoukas, 1999 yılında yaptığı çalışmada 1948-1994 dönemine ait yıllık veriler ile Yunanistan için tahminde bulunmuştur¹⁴⁰. Çalışmada, bütçe açığı ile dış açık arasında ilişki olduğunu ileri süren Keynesyen hipotezin mi yoksa bütçe açıkları ile dış açıkların birbirinden bağımsız hareket ettiklerini savunan Ricardocu Denklik hipotezinin mi geçerli olduğu tespit edilmeye çalışılmıştır. Bu amaçla Vamvoukas, bütçe açığı, cari işlemler dengesi ve GSMH değişkenlerini kullanarak eş-bütünleşme ve nedensellik analizleri ile birlikte VECM tahminlerinde bulunmuştur. Yapılan analizler sonucunda, hem kısa hem de uzun dönemde bütçe açıklarının cari açıklar üzerinde etkisinin olduğu ve bütçe açıklarından dış açıklara doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisinin var olduğu tespit edilmiştir. Sonuç olarak araştırmacı, Yunanistan için ikiz açık hipotezinin geçerli, Ricardocu Denklik hipotezinin ise geçersiz olduğunu ortaya koymuştur. Vamvoukas’a göre Yunanistan’da, kamu harcamalarının artırılması veya vergi oranlarının düşürülmesi öncelikle harcanabilir gelir miktarını artırmaktadır. Bu artış, tüketim harcamalarının ve ithalatın artmasına yol açarak cari işlemler dengesi üzerinde baskılar oluşturmaktadır.

2000 yılında Aqueel ve Nishat, 1973-1998 dönemine ait verileri kullanarak Pakistan için tahminde bulunmuşlardır¹⁴¹. (2000) Bütçe açıkları ile dış ticaret açıkları arasında bir ilişki olup olmadığını incelemek amacıyla yapılan çalışmada, bütçe açığı ve dış açığın yanı sıra GSYİH, faiz oranı, ortalama döviz kuru ve para arzı değişkenleri kullanılarak eş-bütünleşme ve nedensellik analizleri ile birlikte VECM tahminleri yapılmıştır. Analizler sonucunda, hem kısa hem de uzun dönemde bütçe açıklarının cari açıklar üzerinde etkisinin olduğu ve bütçe açıklarından dış açıklara doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisinin var olduğu tespit edilmiştir. Çalışmada ele alınan diğer değişkenlerin (faiz oranı dışında) cari denge üzerinde bütçe açıkları kadar olmasa da etkili olduğu belirlenmiştir. Sonuç olarak Aqueel ve Nishat, Pakistan’da ikiz açık hipotezinin geçerli olduğunu ancak, dış açıkların giderilebilmesi için para, maliye ve

¹⁴⁰ George A. Vamvoukas, “The Twin Deficits Phenomenon: Evidence from Greece”, *Applied Economics*, 31, 1999, pp. 1093-1100.

¹⁴¹ Anjum Aqueel ve Mohammed Nishat “The Twin Deficits Phenomenon: Evidence from Pakistan”, *The Pakistan Development Review*, 39, 2000, pp. 535-550.

döviz kuru politikası araçlarının birbirleri ile uyumlu bir şekilde kullanılması gerektiğini belirtmişlerdir.

Alkswani, 2001 yılında yaptığı çalışmada 1970-1999 dönemine ait zaman serisi verilerini kullanarak Suudi Arabistan için tahminde bulunmuştur¹⁴². İkiz açık hipotezinin test edildiği çalışmada, eş-bütünleşme ve nedensellik analizleri ile birlikte VECM tahminleri yapılmıştır. Eş-bütünleşme ve VECM tahminlerine göre, hem kısa hem de uzun dönemde bütçe açıkları ile cari açıklar arasında pozitif yönlü bir ilişki söz konusudur. Nedensellik testi sonuçlarında ise, % 1 önem düzeyinde dış açıklardan bütçe açıklarına doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisinin var olduğu tespit edilmiştir. Analizler sonucunda, Keynesyen yaklaşımda belirtildiği gibi bütçe dengesi ile ticari denge arasında bir ilişkinin var olduğu ancak, nedensellik ilişkisinin yönünün Keynesyen yaklaşımdaki gibi bütçe dengesinden ticari dengeye doğru değil tam tersine ticari dengeden bütçe dengesine doğru olduğu belirlenmiştir. Alkswani, ticari dengeden bütçe dengesine doğru nedensellik ilişkisinin hükümetin ulusal gelir kaynakları içinde petrol gelirlerinin önemli bir yer tutmasından kaynaklanmış olabileceğini belirtmiştir. Sonuç olarak da Suudi Arabistan’da, dış ticaret ve bütçe açıklarının giderilebilmesi için öncelikle dış açıkların azaltılması gerektiği ifade edilmiştir.

Keynesyen yaklaşıma dayalı ikiz açık hipotezinin test eden çalışmalardan bir diğeri de 2004 yılında Pattichis tarafından yapılmıştır¹⁴³. Pattichis, 1982-1987 dönemine ait aylık veriler kullanarak Lübnan ekonomisi için tahminde bulunmuştur. Çalışmada, bütçe açığı ve dış açığın yanı sıra GSYİH ile ithalat ve ihracat değişkenleri kullanılarak eş-bütünleşme ve nedensellik analizleri yapılmıştır. Analizler sonucunda, uzun dönemde bütçe açığı ile dış arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğu ve bütçe açığından cari işlemler açığına doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisinin olduğu tespit edilmiştir. Analiz sonuçlarından hareketle araştırmacı, Keynesyen yaklaşımın Lübnan için geçerli olduğu belirtmiş ve bütçe açıklarını azaltmaya yönelik maliye politikası önlemlerinin dış açıkların azaltılmasına katkıda bulunacağını ileri sürmüştür.

¹⁴² Mamdouh A. Alkswani, “The Twin Deficits Phenomenon in Petroleum Economy: Evidence from Saudi Arabia” *King Saud University Department of Economics*, 2001, s.1-25, Erişim: 28.12.2009, <http://www.mafhoum.com/press2/79E15.pdf>.

¹⁴³ Charalambos Pattichis “Budget and Trade Deficits in Lebanon”, *Applied Economics Letters*, 11, 2004, pp. 105-108.

2005 yılında Erceg, Guerrieri ve Gust tarafından yapılan çalışmada, 1983-2003 dönemine ait üçer aylık veriler ile ABD için tahminde bulunulmuştur¹⁴⁴. Çalışmada, mali şokların (hükümet harcamalarında bir artış veya ücretlilerin gelir vergilerinde bir indirim gibi) dış ticaret açıkları üzerindeki etkisi belirlenmeye ve böylece Keynesyen yaklaşımda ileri sürülen “dış açıkları gidermede maliye politikası etkindir” şeklindeki görüşün geçerliliği test edilmeye çalışılmıştır. Bu amaç doğrultusunda regresyon analizlerinin yapıldığı çalışmada, hükümet harcamalarındaki % 1’lik artışın, dış ticaret dengesini % 0,15 oranında kötüleştirdiği, ücretlilerin gelir vergilerindeki %1’lik indirimin ise dış ticaret açığını % 0,12 oranında artırdığı sonucuna ulaşılmıştır. Analiz sonuçlarından hareketle araştırmacılar, ABD’de Keynesyen yaklaşımın geçerliliğinin çok zayıf olduğunu, dış açıkları gidermede maliye politikasından ziyade yüksek ithalat ve ihracat fiyat esneklikleri dolayısıyla döviz kuru değişimlerinin etkili olabileceği ileri sürülmüştür.

Kamrul ve Hassan, 2006 yılında yaptıkları çalışmada 1976-2003 dönemine ait yıllık verileri kullanılarak Bangladeş için tahminde bulunmuşlardır¹⁴⁵. Araştırmacılar, bütçe açığı ile cari işlemler dengesi arasında ilişki olup olmadığını ve dış açıkları etkileyen diğer faktörleri belirlemeyi amaçlamışlardır. Bu amaçla çalışmada bütçe açığı ve cari işlemler dengesi verilerinin yanı sıra ihracat, ticaret hadleri, GSYİH, yabancı reel faiz oranı ve reel döviz kuru değişkenleri kullanılarak eş-bütünleşme analizi ve VECM tahminleri yapılmıştır. Analizler sonucunda, Keynesyen yaklaşımın geçerli olmadığı tespit edilmiştir.

Öte yandan çalışmada, dış açık üzerinde üç değişkenin (ticaret hadleri, ihracat ve yurtdışı faiz oranı) etkili olduğu belirlenmiştir. Bu değişkenlere ait analiz sonuçları ise şu şekildedir: Yurtdışı faiz oranındaki ve ihracattaki % 1’lik bir artış cari açığı sırasıyla % 0.372 ve % 0.44 oranında azaltırken, ticaret hadlerinde meydana gelen % 1’lik bir iyileşme cari açığı % 0.196 oranında artırmaktadır (yerli ve yabancı malların elastikiyetlerinin 1’den düşük olmasından kaynaklanmaktadır). Analiz sonuçlarından hareketle Kamrul ve Hassan, dış açıkların giderilmesine yönelik iktisat politikası

144 Christopher J. Erceg, Luca Guerrieri ve Christopher Gust, “Expansionary fiscal shocks and the trade deficit” *Board of Governors of the Federal Reserve System International Finance Discussion Papers*, 825, 2005, pp. 1-45.

145 AFM Kamrul Hassan, “Determinants of Current Account Deficit in Developing Countries: The Case of Bangladesh” *Studies in Business and Economics*, 12(1), 2006, pp. 16-20.

uygulamalarında dünyadaki ekonomik koşullara göre şekillenen tüm faktörlere dikkat edilmesinin gerekliliği üzerinde durmuşlardır.

2008 yılında Kim ve Roubini tarafından yapılan çalışmada, esnek döviz kuru sisteminin uygulandığı 1973-2004 dönemine ait yıllık veriler kullanılarak ABD için tahminde bulunulmuştur¹⁴⁶. Esnek döviz kuru sistemi altında ikiz açık hipotezinin (ikiz yakınsama) test edildiği çalışmada, bütçe açığı/GSYİH ve cari açık/GSYİH değişkenlerinin yanı sıra reel döviz kuru değişkeni kullanılarak VAR analizi yapılmıştır. Böylece maliye politikasının döviz kuru ve dış açık üzerindeki etkileri de belirlenmeye çalışılmıştır. Analizler sonucunda, bütçe açıklarındaki bir artışın ulusal paranın değer kaybetmesine yol açarak dış açıkları azalttığı tespit edilmiştir. Analiz sonuçları, teorik beklentilerin aksine genişletici bir mali politikanın ve ya hükümetin bütçe açığındaki bir artışın cari açığı iyileştirici etkide bulunduğunu ortaya koymuştur. Sonuç olarak araştırmacılar, esnek döviz kuru sistemi altında Keynesyen yaklaşımın ters yönde işlediği (artış-artış değil, artış-azalış yönünde) ve bu nedenle ikiz açık hipotezinin ikiz ıraksama yönünde hareket ettiğini ifade etmişlerdir.

2.2.2. Çok Ülke Üzerine Yapılan Çalışmalar

Dış açıkların temel nedeninin bütçe açıkları olup olmadığını belirlemeye yönelik olarak Kearney ve Monadjemi 1990 yılında bir çalışma yapmışlardır¹⁴⁷. 1972-1987 dönemine ait üçer aylık panel verilerin kullanıldığı çalışmada, 8 ülke (Avustralya, İngiltere, Kanada, Fransa, Almanya, İrlanda, İtalya ve ABD) için tahminde bulunulmuştur. Analizler sonucunda, kısa dönemde Avustralya ve Fransa dışındaki ülkelerde bütçe açığındaki artışın, cari dengede bozulmaya yol açtığı, uzun dönemde ise ele alınan tüm ülkeler açısından cari dengenin hükümetin aldığı finansal kararlardan bağımsız hareket ettiği tespit edilmiştir. Araştırmacılar bu durumun, ülkelerin farklı net dış pozisyonlara sahip olmasından kaynaklanmış olabileceğini belirtmişlerdir. Sonuç olarak Kearney ve Monadjemi, bütçe açıkları ile dış açıklar arasındaki ilişkinin geçici olduğunu ve uzun dönemde böyle bir ilişkinin olmadığını yani, ikiz açık hipotezinin geçerliliği konusunda net bir sonuç elde edilemediğini ifade etmişlerdir.

146 Soyoung Kim ve Nouriel Roubini “Twin deficit or twin divergence? Fiscal policy, current account, and real exchange rate in the U.S”, *Journal of International Economics*, 74(2), 2008, pp. 362-383.

147 Colm Kearney and Mehdi Monadjemi, “Fiscal Policy and Current Account Performance: International Evidence on The Twin Deficits,” *Journal of Macroeconomics*, 12(2), 1990, pp. 197-220.

1998 yılında Anoruo ve Ramchander tarafından yapılan çalışmada, 5 Asya ülkesi (Hindistan ve Filipinler, 1957-1993; Malezya, 1960-1993; Kore, 1967-1993 ve Endonezya, 1970-1993) için modern zaman serisi analizleri yardımı ile tahminde bulunulmuştur¹⁴⁸. Birçok Asya ekonomisinin krize girmesinde bütçe ve cari dengedeki aksaklıkların etkili olduğu kabulünden hareketle Anoruo ve Ramchander, ikiz açık hipotezinin geçerliliğini test etmişlerdir. Nedensellik ve VAR analizlerinin yapıldığı çalışmada, faiz oranı, döviz kuru, GSYİH ve enflasyon gibi değişkenlerin bütçe ve dolayısıyla dış açık üzerindeki etkileri de tahmin edilmiştir. Analizler sonucunda (Malezya dışında) ele alınan ülkelerin hepsinde bütçe açığı ile dış açık arasında ilişki olduğu, ilişkinin yönünün dış açıklardan bütçe açığına doğru olduğu tespit edilmiştir. Malezya için ise nedensellik ilişkisinin çift yönlü olduğu belirlenmiştir. Sonuç olarak araştırmacılar bütçe açıklarının, dış açıklar nedeniyle ortaya çıkan ekonomik ve finansal dengesizlikleri gidermek için meydana geldiğini ve dış dengesizlik sonucu yurtiçi endüstrilerde işsizlik ve üretim kaybının önlenmesi amacıyla hükümetin bu alanlara destek sağladığını vurgulamışlardır.

Khalid ve Guan 1999 yılında yaptıkları çalışmada, 1950-1994 dönemine ait veriler ile 5 GÜ (ABD, İngiltere, Fransa, Kanada ve Avustralya), 1955-1993 dönemine ait veriler ile de 5 GOÜ (Hindistan, Endonezya, Pakistan, Mısır ve Meksika) için tahminde bulunmuşlardır¹⁴⁹. Eş-bütünleşme ve nedensellik analizlerinin yapıldığı çalışmada, 4 GOÜ’de ikiz açık hipotezinin geçerli olduğu, GÜ’lerde ise ikiz açık hipotezinin geçerli olmadığı yönünde bulgulara ulaşılmıştır. Ancak çalışmada genel olarak bütçe açıkları ile cari açıklar arasında bir ilişki olduğu kabul edilmiştir. Araştırmacılara göre, özellikle GOÜ’lerde yüksek bütçe açıkları derinliği olmayan ve gelişmemiş yurtiçi sermaye piyasalarından karşılanamadığı için dış borç artışları olmaktadır. Bu durum ise uzun dönemde dış borç geri ödemelerinin de etkisiyle cari dengeyi olumsuz yönde etkilemektedir. Dolayısıyla bu ülkelerde bütçe ve dış açık problemlerinin çözülebilmesi için maliye ve para politikalarının birbiri ile uyumlu bir şekilde yürütülmesi gerekmektedir.

¹⁴⁸ Emmanuel Anoruo ve Sanjay Ramchander “Current Account and Fiscal Deficits: Evidence from Five Developing Economies of Asia” *Journal of Asian Economics*, 9(3), 1998, pp. 487-501.

¹⁴⁹ Ahmed M. Khalid ve Teo Wee Guan “Causality Tests of Budget and Current Account Deficits: Cross-country Comparisons”, *Empirical Economics*, 24, 1999, pp. 389-402.

2000 yılında Piersanti tarafından yapılan çalışmada, 1970-1997 dönemine ait panel verilerle 17 OECD ülkesi için tahminde bulunulmuştur¹⁵⁰. Cari açıklar ile gelecekteki bütçe açıkları arasında ilişki olup olmadığını belirlemeyi amaçlayan çalışmada, cari denge ve bütçe dengesinin şimdiki ve gecikmeli değerleri ile dünyanın GSYİH büyüme oranı ve SDR cinsinden faiz oranı değişkenleri kullanılmıştır. Yapılan nedensellik analizleri sonucunda, G-7 ülkelerinin beşinde ve diğer on OECD ülkesinin yedisinde bütçe açığı ile cari açık arasında bir nedensellik ilişkisi olduğu ve bu ilişkinin OECD ülkeleri için gelecek bütçe açıklarından cari açıklara doğru ve pozitif yönlü olduğu tespit edilmiştir. İkiz açık hipotezinin geçerli olduğunun kabul edildiği çalışma sonucunda Piersanti, gelecekte beklenen bütçe açıklarının dış ticaret açıklarına neden olmasında ekonomik birimlerin geleceğe yönelik bekleyişlerinin etkili olduğunu belirtmiştir.

Corsetti ve Müller tarafından 2006 yılında yapılan çalışmada, 1979-2005 dönemine ait verilerle Avustralya, Kanada, İngiltere ve ABD için tahminde bulunulmuştur¹⁵¹. Araştırmacılar bütçe açıklarının ve GSYİH, nominal faiz oranı, ticaret hadleri, yatırım, tüketim ve hane halkı tasarrufları gibi diğer bazı değişkenlerin cari açık üzerindeki etkilerini tespit etmeyi amaçlamışlardır. Çalışmadan elde edilen sonuçlara göre, mali politikaların dış açık üzerindeki etkisi oldukça sınırlıdır (ihmal edilebilir bir etki) ve Avustralya ve ABD, Kanada ve İngiltere'ye göre dışa daha az açık oldukları için söz konusu etki daha da sınırlıdır. Yapılan analizler sonucunda, bütçe dengesi ile dış denge arasındaki ilişki konusunda net bir bulguya ulaşılamamış ancak, ekonomilerin genişleme dönemlerinde bütçe dengesinin iyileştiği ancak cari dengenin kötüleştiği tespit edilmiştir. Sonuç olarak, dış açıklara neden olan birçok faktör olduğu ancak, ikiz açık hipotezi konusunda net bir sonuca ulaşılamadığı ve dış açıkları gidermek için maliye politikası uygulamanın etkinliği konusunun belirsiz olduğu vurgulanmıştır.

Konu ile ilgili olarak yapılan bir diğer çalışma ise Hashemzadeh ve Wilson'a aittir¹⁵². Araştırmacılar 2006 yılında yaptıkları çalışmada, 1976-2003 dönemine ait verilerle 6 Ortadoğu ve Kuzey Afrika ülkesi (Fas, Yemen, Umman, Suriye, Kuveyt ve

¹⁵⁰ Giovanni Piersanti "Current Account Dynamics And Expected Future Budget Deficits: Some International Evidence", *Journal Of International Money And Finance*, 19, 2000, pp. 255-271.

¹⁵¹ Giancarlo Corsetti ve Gernot J. Müller, "Twin Deficits: Squaring Theory, Evidence and Common Sense", *Economic Policy*, 21(48), 2006, pp. 598-638.

¹⁵² Nozar Hashemzadeh ve Loretta Wilson "The Dynamics of Current Account and Budget Deficits in Selected Countries if the Middle East and North Africa" *International Research Journal of Finance and Economics* ISSN 1450-2887 Issue 5, 2006, pp. 111-129.

İran) için tahminde bulunmuşlardır. Çalışmada, bütçe açığı ile cari açık arasında batı dünyasında görülen ilişkinin diğer ülke ve bölgeler için de geçerli olup olmadığı araştırılmıştır. VAR analizinin uygulandığı çalışma sonucunda, Fas ve Yemen’de bütçe açığının dış açığı etkilemediği, Umman’da etkilediği, Kuveyt, İran ve Suriye’de ise orta düzeyde (% 43) etkilediği tespit edilmiştir. Dış açığın bütçe açığı üzerindeki etkisi bağlamında ise, Umman’da dış açığın bütçe açığını çok zayıf (% 0-5), Suriye ve Yemen’de çok yüksek (% 77-94), Kuveyt, İran ve Fas’ta ise orta düzeyde (% 23-42) etkilediği sonucuna ulaşılmıştır. Sonuç olarak araştırmacılar, bütçe açığı ve cari açık arasında literatürde belirtildiği gibi net bir ilişki olmadığını, söz konusu ilişki ve ilişkinin yönünün belirsiz olduğunu ileri sürmüşlerdir. Hashemzadeh ve Wilson bu durumun ülkelerde uygulanan farklı vergi sistemleri, gümrük kotaları, döviz kuru sistemindeki farklılıklar ve ülkenin yapısını şekillendiren iç ve dış kuvvetlerden kaynaklanmış olabileceğini belirtmişler ve ikiz açık hipotezinin çoğu ülke ve bölge için geçerli olmayacağını ileri sürmüşlerdir.

Aristovnik 2007 yılında yaptığı çalışmada, 1971-2005 dönemine ait panel verilerle 17 Ortadoğu ve Kuzey Afrika (MENA) ülkesi için tahminde bulunmuşlardır¹⁵³. Araştırmacılar bütçe açıklarının ve GSYİH, yurtdışı faiz oranı, yatırım ve tüketim harcamaları ve dışa açıklık gibi diğer bazı değişkenlerin cari açık üzerindeki etkilerini tespit etmeyi amaçlamışlardır. Panel regresyon tekniği kullanılarak yapılan analizlerin sonuçlarına göre, MENA ülkelerinde hükümet harcamalarındaki artış yurtiçi tasarrufları ve dış dengeyi negatif olarak etkilemektedir ve dolayısıyla ikiz açık hipotezi geçerlidir. Diğer değişkenleri ait analiz sonuçları ise şu şekildedir. Yatırım ve tüketim harcamaları ile yurtdışı faiz oranları cari dengeyi negatif, dışa açıklık ve GSYİH ise pozitif yönde etkilemektedirler. Araştırmacılar, dış açıkların giderilmesine yönelik olarak maliye politikası uygulamalarının başarılı olabileceğini ancak, bu politikalar uygulanırken dış açıkları etkileyen diğer faktörlerinde göz önünde bulundurulması gerektiğini belirtmişlerdir.

2008 yılında Boileau ve Normandin tarafından yapılan çalışmada, 1975-2002 dönemine ait üçer aylık veriler kullanılarak 16 GÜ için (Japonya, Avustralya, Avusturya, Danimarka, Finlandiya, İsveç, Fransa, Almanya, İtalya, Hollanda, Norveç,

¹⁵³ Aleksander Aristovnik, “Short- And Medium-Term Determinants of Current Account Balances in Middle East and North Africa Countries” *William Davidson Institute Working Paper*, 862, 2007, pp. 14.

İspanya, İsviçre, İngiltere, Kanada ve ABD) ikiz açık hipotezinin geçerliliği test edilmiştir¹⁵⁴. Çalışmada vergi şokları sonucunda oluşan bütçe açıklarının dış açıklar üzerindeki etkileri VAR analizi yardımıyla araştırılmıştır. Yapılan analizler sonucunda, vergi şokları sonrasında bütçe açıkları ve dış açıkların önemli düzeyde bir pozitif ilişki (İsviçre’de 0.416, Avusturya’da 0.993, Danimarka’da 0.967, Finlandiya’da 0.977, Norveç’te 0.812 ve İsveç’te 0.968) içinde oldukları tespit edilmiştir. Sonuç olarak araştırmacılar, bir vergi indirimi sonucunda oluşan bütçe açığının tüketicilerin refahını artırarak ve tasarrufları azaltarak dış açıkları artırdığını belirtmişler ve genel olarak ikiz açık hipotezinin söz konusu ülkeler için geçerli olduğu kabul etmişlerdir. Ayrıca araştırmacılar, ikiz açık hipotezinde geleceğe ilişkin beklentilerin önemli olduğunu vurgulamışlardır.

2.3. PARASALCI YAKLAŞIMI TEST ETMEYE YÖNELİK ÇALIŞMALAR

Bu çalışmalarda ödemeler dengesinin temelinde parasal değişkenlerin rol oynadığı varsayımından hareketle, dış açıkların temel nedeni, “para talebine göre aşırı olan para stokudur” şeklindeki hipotez test edilmekte ve merkez bankalarının izleyecekleri para politikalarının, dış açıkların giderilmesi konusunda en uygun politika olup olmadıkları belirlenmeye çalışılmaktadır.

2.3.1. Tek Ülke Üzerine Yapılan Çalışmalar

Parasalcı yaklaşımı test etmeye yönelik olarak yapılan ilk çalışmalardan biri Llanto’ya aittir¹⁵⁵. Llanto 1987 yılında, 1972-1983 dönemine ait veriler kullanarak Filipinler için tahminde bulunmuştur. Çalışmada yurtiçi kredi genişlemesi sonucunda ortaya çıkan parasal bir genişlemenin ödemeler bilançosu üzerindeki etkisi araştırılmıştır. Bu amaçla, cari açık, net yurtiçi kredi hacmi, yurtiçi ve yurtdışı varlıklar ile net uluslararası rezervler değişkenleri kullanılarak VAR analizi çerçevesinde Sims ve Granger nedensellik testleri yapılmıştır. Analiz sonuçlarına göre, yurtiçi ve yurtdışı varlıklar ile net uluslararası rezervler yurtiçi kredi hacmini, yurtiçi kredi hacmi de dış açığı etkilemektedir ve sonuçlar % 5 önem düzeyinde istatistiki açıdan anlamlıdır.

¹⁵⁴ Martin Boileau ve Michel Normandin “Do Tax Cuts Generate Twin Deficits? A Multi-Country Analysis”, *CIRPÉE Working Paper*, 8(32), 2008, pp. 1-37.

¹⁵⁵ Gilberto M. Llanto “Domestic Credit and The Balance of Payments. Some Empirical Results” *Journal of Philippine Development*, 25(14), 1987, pp. 219-231.

Nedensellik testi sonuçlarında ise, yurtiçi kredi hacmindeki genişleme nedeniyle ortaya çıkan para arzı artışından dış açığa doğru tek yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Araştırmacılar ele alınan dönem için Filipinler’de parasalcı yaklaşımın geçerli olduğunu ancak, bu durumun yurtiçi kredi hacmindeki genişlemenin kredi talebindeki artıştan büyük olması sonucunda ortaya çıkabileceğini ileri sürmüşlerdir. Sonuç olarak Llanto, kredi hacmindeki aşırı artışı ve dış açıkları giderici iktisat politikalarının birbirleri ile uyumlu olmalarına dikkat edilmesi gerektiğini belirtmiştir.

1989 yılında Bahmani-Oskooe, 1973-1985 dönemine ait üçer aylık verilerle ADB üzerine bir çalışma yapmıştır¹⁵⁶. Temel olarak hükümet bütçesinin cari işlemler üzerindeki etkisinin incelendiği çalışmada, ulusal gelir ve parasal genişlemenin (para arzındaki artışın) de etkileri tespit edilmeye çalışılmıştır. Bu amaçla, bütçe açığı, reel döviz kuru, yurt içi ve yurt dışı reel çıktı ile yurt içi ve yurt dışı parasal tabana ilişkin veriler kullanılarak, iki aşamalı EKK’ye dayalı regresyon analizleri yapılmıştır. Regresyon analizleri sonucunda, hem kısa hem de uzun dönemde bütçe açığının cari işlemler açığını olumsuz etkilediği tespit edilmiştir. Bununla birlikte cari işlemler açığındaki değişmelerin sadece bütçe açığından kaynaklanmadığı, yurt içi parasal değişkenlerin de ABD cari açığını açıklamada önemli etkisinin olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Buna göre, yurt içi para arzındaki genişleme ulusal paranın değerini düşürmek suretiyle cari işlemler dengesini olumlu yönde etkilemektedir. Ayrıca, cari açık üzerinde yurtiçi gelir artışının da etkili olduğu ve bu etkinin tüketim ve yatırım harcamalarındaki artışla ortaya çıkan cari açık artışı şeklinde meydana geldiği belirlenmiştir. Sonuç olarak araştırmacı, dış açıklara neden olan temel faktörlerin bütçe açığı ve parasal genişleme olduğunu belirtmiş ve dış açıkları gidermek için maliye ve para politikalarını birlikte kullanmanın etkili olabileceğine işaret etmiştir.

1995 yılında Kim 1972-1989 yıllarını kapsayan bir dönem için üçer aylık zaman serisi verileriyle ABD ekonomisinde dış açıkların temel nedenini tespit etmeyi ve dış açıkların giderilmesinde para politikasının kullanılıp kullanılmayacağını belirlemeyi amaçlamıştır¹⁵⁷. Bu amaçla cari denge ve M2 para arzı değişkenlerinin yanı sıra, bütçe dengesi ve nominal döviz kuru değişkenlerini de kullanarak Johansen-Juselius eş-

¹⁵⁶ Mohsen Bahmani-Oskooee, “Effects of the US Government Budget on its Current Account: An Empirical Inquiry” *Quarterly Review of Economics and Business*, 29(4), 1989, pp. 76-91.

¹⁵⁷ Ki-Ho Kim “On the Long-Run Determinants of the U.S. Trade Balance: A Comment” *Journal of Post Keynesian Economics*, 17(3), 1995, pp. 447-455.

bütünleşme analizi yapmıştır. Elde edilen sonuçlara göre, uzun dönemde dış açık ile para arzı arasında % 5, döviz kuru arasında ise % 10 önem düzeyinde pozitif bir ilişki söz konusudur. Bütçe açığı ile dış açık arasında ise herhangi bir ilişki tespit edilememiştir. Analizler sonucunda, dış açığı en fazla etkileyen değişkenin parasalcıların ileri sürdüğü gibi para arzı artışı olduğu belirlenmiştir. Kim elde ettiği bu sonuca dayanarak, ABD’de dış açığa neden olan temel faktörün para arzı olduğunu ve dış açık probleminin parasal politikalarla çözülebileceğini ileri sürmüştür.

Mandel ve Tomsik, 2001 yılında yaptıkları çalışmada 1993-2000 dönemine ait aylık veriler kullanarak Çek Cumhuriyeti için tahminde bulunmuşlardır¹⁵⁸. Mandel ve Tomsik yaptıkları çalışmada, esnek döviz kuru sistemi altında dış açıkların temel nedenini tespit etmeyi ve dış açıkların giderilmesinde para ve maliye politikalarının kullanılıp kullanılmayacağını belirlemeyi amaçlamışlardır. Bu amaçla, dış açık, reel para arzı, reel döviz kuru, net ihracat ve ithalat, doğrudan yabancı yatırımlar, vergi geliri, hükümet harcamaları ve nominal faiz oranı gibi değişkenleri kullanılarak eş-bütünleşme analizi ve VECM tahmini yapılmıştır. Yapılan analizler sonucunda, bütçe açıklarının dış açıklar üzerinde etkili olduğu ancak reel para arzının etkili olmadığı tespit edilmiştir. Ayrıca ele alınan diğer değişkenlerin bütçe açığını etkilemek suretiyle dış açık üzerinde etkiye sahip oldukları belirlenmiştir. Sonuç olarak araştırmacılar, esnek döviz kuru sistemi altında Keynesyen yaklaşımın geçerli olduğunu ve bu nedenle dış açıkların giderilmesi için para değil maliye politikası önlemlerinin etkili olabileceğini ifade etmişlerdir.

2.3.2. Çok Ülke Üzerine Yapılan Çalışmalar

1980 yılında Farrell, 1946-1975 dönemine ait verilerle ABD ve Meksika üzerine tahminde bulunmuşlardır¹⁵⁹. Çalışmada, para arzındaki artışların reel döviz kurlarını etkileyerek dış açıklar üzerinde etkili olduğunu ileri süren ve ödemeler bilançosuna parasal yaklaşım olarak bilinen hipotezin geçerliliği test edilmiştir. Bu amaçla, Meksika ve ABD’nin para tabanı, döviz kuru ve dış açık gibi değişkenleri kullanarak, regresyon analizleri yapmıştır. Analizler sonucunda, Meksika’da döviz kurları ve dış dengenin

¹⁵⁸ Martin Mandel ve Vladimír Tomšík “Monetary and Fiscal Policy Mix in the Czech Republic: Empirical Verification of the Principle of Effective Market Classification” *Eastern European Economics*, 39(4), 2001, pp. 6-24.

¹⁵⁹ Mike Farrell “International Impact of U.S. Money Supply: The Case of Mexico” *The American Economic Review*, 70(3), 1980, pp. 433-443.

Meksika'nın yurtiçi para arzı ve ABD para arzında meydana gelen değişikliklerden etkilendiği tespit edilmiştir. Ancak Meksika'nın dış dengesi üzerinde, Meksika'nın para arzındaki artıştan ziyade ABD'nin para arzındaki artışın etkili olduğu belirlenmiştir. Sonuç olarak araştırmacı, ödemeler bilançosuna parasal yaklaşımın geçerli olduğu belirtmiş ve Meksika'nın dış dengesinin yurtiçi para arzındaki artışlardan çok ABD'nin para arzında meydana gelen artışlardan etkilendiğini vurgulamıştır. Bu kapsamda çalışmada, Meksika'daki politika yapıcılarının ABD para arzındaki değişmelere karşı dikkatli davranmaları gerektiği belirtilmiştir.

Asheghian, 1985 yılında yaptığı çalışmada 1959-1979 dönemine ait verilerle 21 GOÜ için devalüasyonun ve para arzındaki artışın ödemeler bilançosu üzerindeki etkilerini araştırmıştır¹⁶⁰. Bu amaçla, yurtiçi krediler, para arzı ve uluslararası rezervler, döviz kuru, reel gelir, yurtiçi fiyat değişkenler kullanılarak regresyon analizleri yapılmıştır. Analizler sonucunda, parasal genişlemenin dış dengeyi olumsuz yönde etkilediği, devalüasyon şeklindeki döviz kuru ayarlamalarının ise dış denge üzerinde pozitif etkisinin olduğu tespit edilmiştir. Analiz sonuçlarından hareketle araştırmacı, para arzındaki artışın bankacılık sistemi aracılığı ile yurtiçi kredilerde bir artışa yol açarak, devalüasyonun ise yurtiçi fiyatları artırarak dış denge üzerinde etkili olduğunu belirtmiştir. Asheghian, GOÜ'lerde dış açıkları gidermek için para ve döviz kuru politikalarının birbirileri ile uyumlu bir şekilde kullanılması gerektiğine işaret etmiştir.

2.4. DÖNEMLERARASI YAKLAŞIMI TEST ETMEYE YÖNELİK ÇALIŞMALAR

Bu çalışmalarda cari işlemler dengesinin ileriye dönük dinamik tasarruf ve yatırım kararlarının sonucu olduğu kabulünden hareketle, ileriye dönük olarak beklenen büyüme oranı, özel tasarruf ve yatırım kararları gibi faktörlerin dış denge üzerindeki etkileri incelenmekte ve dış açıkların giderilmesinde finansal serbestleşme politikalarının etkili olup olmadıkları belirlenmeye çalışılmaktadır.

¹⁶⁰ Parviz Asheghian "The Impact of Devaluation on the Balance of Payments of the Less Developed Countries: A Monetary Approach" *Journal of Economic Development*, 1985, Erişim: 10.11.2009, <http://www.jed.or.kr/full-text/10-1/7.pdf>.

2.4.1. Tek Ülke Üzerine Yapılan Çalışmalar

Dönemlerarası yaklaşımı test etmek için Cashin ve McDermott, 1996 yılında bir çalışma yapmışlardır¹⁶¹. Çalışmada, 1954-1994 dönemine ait yıllık verilerle Avustralya için tahminde bulunulmuş ve cari dengenin mevcut durumu ile optimal dengesi tüketim düzleştirmesi yaklaşımı ile karşılaştırılmıştır. Granger nedensellik testleri ve VAR analizinin kullanıldığı çalışmada, sermaye kontrollerinin olduğu 1980 öncesi dönem için gerçek cari açığın ortalama optimal cari açıktan düşük bir düzeyde olduğu, sermaye kontrollerinin kaldırıldığı 1983 sonrası dönem için ise, cari açığın ortalama optimal cari açıktan yüksek bir düzeyde olduğu tespit edilmiştir. Kısacası hem sermaye kontrollerinin olduğu hem de olmadığı dönemler için dönemlerarası yaklaşım reddedilmiştir. Sonuç olarak araştırmacılar, dönemlerarası yaklaşımın reddedilmesini, 1980'lere kadar kredi kısıtlaması nedeniyle yurtdışından borçlanma olanağının sınırlı olmasına ve 1983 sonrasında ise dış borçlardaki aşırı artış nedeniyle yatırımların tasarruflardan fazla olmasına bağlamışlardır. Çalışmada, finansal serbestleşme sonrasında artış gösteren dış borçların geri ödenebilmesi için ulusal tasarrufların mutlaka artırılması ve dış dengede fazla verilmesi gerektiği belirtilmiştir.

Kaufmann, Scharler ve Winckler, 2002 yılında yaptıkları çalışmada 1976-1998 dönemine ait üçer aylık verilerle Avusturya için tahminde bulunmuşlardır¹⁶². Çalışmada, bütçe dengesi, cari denge, reel GSYİH, kamu harcamaları, endüstri üretim endeksi, uzun dönem faiz oranları, emek verimliliği ve ticaret hadleri gibi değişkenler kullanılarak VECM tahminleri yapılmıştır. Kaufmann, Scharler ve Winckler yaptıkları çalışmada, cari açıkların bütçe açıklarından mı yoksa tasarruf ve yatırım harcamalarının dönemlerarası ikame yaklaşımına göre değişiminden mi kaynaklandığını tespit etmeyi amaçlamışlardır. Analizler sonucunda, bütçe açıkları ile cari işlem açıkları arasında herhangi bir ilişki olmadığı, dış açığa neden olan faktörün yatırım-tasarruf dengesizliği olduğu belirlenmiştir. Sonuç olarak araştırmacılar, Avusturya için dönemlerarası ikame modelini destekleyici bulgulara ulaşmışlar ve finansal serbestleşme politikalarının dış açıkları giderici bir etkiye sahip olduklarını ifade etmişlerdir.

¹⁶¹ Paul A. Cashin ve John C. McDermott "Are Australia's Current Account Deficits Excessive?", *IMF Working Papers*, No: 96/85, International Monetary Fund, 1996, pp. 1-28.

¹⁶² Sylvia Kaufmann, Johann Scharler ve Georg Winckler "The Austrian current account deficit: Driven by Twin Deficits or by Intertemporal Expenditure Allocation?," *Empirical Economics*, 27, 2002, pp. 529-542.

2005 yılında Matsubayashi tarafından yapılan çalışmada, 1975-1998 dönemine ait aylık zaman serisi verileriyle ABD için yatırım-tasarruf dengesizliğinin cari açık üzerindeki etkisi belirlenmeye çalışılmıştır¹⁶³. Çalışmada, cari açık, özel tasarruf-yatırım, bütçe dengesi, kamu borcu ve net dış borç-ulusal tasarruf değişkenleri kullanılarak eş-bütünleşme analizi yapılmıştır. Analiz sonuçlarına göre, uzun dönemde özel kesim tasarrufları ile kamu kesimi tasarrufları arasında herhangi bir ilişki yoktur ancak, dönemlerarası yaklaşım geçerlidir. Araştırmacılara göre, 1980-1990 döneminde tasarruf oranlarındaki düşme, hükümetlerin genişletici mali politikaları, kamu borcundaki ve dış borçtaki artış cari açıkları çok büyük boyutlara ulaştırmıştır. Ancak 1990'ların sonlarından itibaren bu durum finansal serbestleşme ve doların değeri arasındaki ilişkiden dolayı tersine dönmüş ve dış açıklar dönemlerarası yaklaşıma uygun bir şekilde sürdürülmeye başlanmıştır.

İsmail ve Baharumshah, 2008 yılında yaptıkları çalışmada 1960-2004 dönemine ait yıllık veriler kullanılarak, Malezya'daki cari açıkların nedenlerini dönemlerarası yaklaşım çerçevesinde araştırmışlardır¹⁶⁴. Bu amaçla, özel tüketim, yurtiçi yatırım, GSYİH, ulusal nakit akımı, net yurtdışındaki varlıklardan elde edilen faiz geliri, cari denge ve dış ticaret dengesi değişkenleri kullanılarak eş-bütünleşme ve nedensellik analizleri yapılmıştır. Yapılan analizler sonucunda, 1990 öncesi ile 1997'ye kadar olan finansal krizlerde cari dengenin dönemlerarası model çerçevesinde sürdürüldüğü ve bunun sermaye hareketliliğinden kaynaklandığı tespit edilmiştir. 1997 sonrası dönemde ise, de uluslararası sermaye hareketlerindeki aşırı oynaklık nedeniyle cari dengenin optimal değerinden saptığı ve tüketim düzleştirmesinin ortadan kalktığı belirlenmiştir ve dönemlerarası yaklaşımın geçerliliği reddedilmiştir. Sonuç olarak İsmail ve Baharumshah, Malezya'da döviz gelirlerinin döviz giderlerinden az olmasının yani, döviz açığının dış açığa neden olduğunu belirtmişler ve özellikle 1997 sonrası dönemde finansal serbestleşme politikalarının dış borçları ve dış açıkları artırdığını ileri sürmüşlerdir.

¹⁶³ Yoichi Matsubayashi "Are US Current Account Deficits Unsustainable? Testing for the Private and Government Intertemporal Budget Constraints", *Japan and the World Economy*, 17, 2005, pp. 223-237.

¹⁶⁴ Hamizun İsmail ve Ahmad Z. Baharumshah "Malaysia's Current Account Deficits: An Intertemporal Optimization Perspective" *Empir Econ*, 35, 2008, pp. 569-590.

2.4.2. Çok Ülke Üzerine Yapılan Çalışmalar

1993 yılında Glick ve Rogoff tarafından yapılan çalışmada, 1961-1990 dönemine ait yıllık verilerle 8 GÜ (ABD, Japonya, Almanya, Fransa, İtalya, İngiltere, Kanada, Hollanda) için tahminde bulunulmuştur¹⁶⁵. Çalışmada, cari denge, net tasarruf, verimlilik, dış şok gibi değişkenler yardımı ile modern zaman serisi analizleri yapılmıştır. Araştırmacılar, cari açıklar üzerinde yatırım-tasarruf farkının (dönemlerarası yaklaşım) mı yoksa verimlilik ve dış şokların mı daha etkili olduğunu tespit etmeye çalışmışlardır. Analizler sonucunda, verimlilik şokları ve dış şokların dış denge üzerindeki etkisinin, yatırım-tasarruf farkının dış denge üzerindeki etkisinden daha düşük olduğu tespit edilmiştir. Sonuç olarak Glick ve Rogoff, ele alınan GÜ'ler için dönemlerarası yaklaşımın geçerli olduğunu belirtmişler ve finansal serbestleşme politikalarının dış açıkları giderici bir etkiye sahip olduklarını ifade etmişlerdir.

Ostry 1997 yılında yapmış olduğu çalışmada, 1960-1995 dönemine ait verilerle 5 Güneydoğu Asya Ülkeleri Birliği (ASEAN) üyesi ülke (Endonezya, Malezya, Filipinler, Tayland, Singapur) için tahminde bulunulmuştur¹⁶⁶. Dönemlerarası yaklaşımın ele alınan ülkelerin dış dengeleri üzerinde etkili olup olmadığının araştırıldığı çalışmada, tasarruf ve yatırım düzeyi, dış açıklık, büyüme oranı, dış borç, reel döviz kuru ve yabancı para rezervi gibi değişkenler kullanılarak regresyon analizleri yapılmıştır. Analizler sonucunda, Endonezya, Malezya ve Filipinler için istatistiksel olarak cari açığın dönemlerarası model ile tahmin edilebilir olduğu ve gelecekteki gelir artışına ilişkin beklentilerin cari açık üzerinde çok büyük etkileri olduğu tespit edilmiştir. Tayland ve Singapur için ise cari açığın dönemlerarası model ile istatistiksel olarak tahmin edilemez olduğu belirlenmiştir. Ancak tüm ülkeler için, mevcut cari denge ile dönemlerarası yaklaşımdan elde edilen optimal veya gösterge cari denge serileri arasında yüksek korelasyon tespit edildiği için dönemlerarası yaklaşımın ASEAN ülkeleri için geçerli olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Sonuç olarak araştırmacı, tüketim düzleştirme yaklaşımının geçici verimlilik, yatırım ve kamu harcamalarında görülebilecek şoklara karşı bir tampon vazifesi gördüğünü belirtmiş ve ASEAN ülkelerinde cari dengenin, Friedman'nın sürekli gelir hipotezi içerisinde hareket edeceğini ileri sürmüştür. Buna

¹⁶⁵ Reuven Glick ve Kenneth Rogoff, "Global Versus Country-Specific Productivity Shocks and the Current Account", *NBER Working Paper*, No:4140, 1992, pp. 1-40.

¹⁶⁶ Jonathan D. Ostry "Current Account Imbalances in ASEAN Countries: Are They a Problem?" *IMF Working Paper*, 97/51, 1997, pp. 1-31.

göre, küçük ve açık ekonomilerin uluslararası sermaye piyasalarına girişinin dış dengesinin sağlanması açısından gerekli olduğu ortaya konulmuştur.

Wu 2000 yılında yaptığı çalışmada, 1977-1997 dönemine ait üçer aylık panel verilerle 10 OECD üyesi ülke (ABD, İngiltere, Fransa, Almanya, İtalya, Kanada, Japonya, İspanya, Hollanda ve Avustralya) için cari açıkların sürdürülebilirliğini dönemlerarası yaklaşım çerçevesinde incelemiştir¹⁶⁷. Bu amaçla panel veri analizlerinin kullanıldığı çalışmada, cari işlemler dengesinin sürdürülebilir olması için cari dengenin durağan olması gerektiği belirtilmiştir. Buna göre ADF birim kök testi sonuçları, İspanya dışındaki bütün ülkelerde serilerin birim kök içermediği ve durağan olduklarını göstermiştir. Im-Pesaran-Shin testi sonuçları ise, ele alınan tüm ülkeler için dönemlerarası modelin cari işlemler dengesini açıklamada % 5 ve % 10 önem düzeylerinde istatistiki olarak anlamlı olduğunu göstermiştir. Analiz sonuçlarından hareketle Wu, cari açıkları açıklamada dönemlerarası yaklaşımın geçerli olduğunu ve bu nedenle dış açıkların giderilmesinde finansal serbestleşme politikalarının etkili olabileceklerini ifade etmiştir.

Konu ile ilgili bir diğer çalışma ise 2002 yılında Ventura tarafından yapılmıştır¹⁶⁸. (2002) 1966-1997 dönemine ait verilerle 21 GÜ için yapılan çalışmada, cari denge, yatırım, tasarruf ve sermaye stoku değişkenleri kullanılarak regresyon analizleri yapılmıştır. Yapılan analizler sonucunda, tasarruflardaki bir birimlik artışın cari işlemler açığını 0.214 birim azalttığı, yabancı yatırımlar ve uluslararası borçlanma sonucu ortaya çıkan yatırımlardaki bir birimlik artışın ise dış açığı 0.188 birim artırdığı tespit edilmiştir. Bunun yanı sıra araştırmacı, ele alınan ülkelerde ortalama tasarruf oranının % 22 olduğunu ve dönemlerarası tüketim düzleştirmesi nedeniyle bu oranlarda zaman zaman değişimler meydana geldiğini ve ekonomilerin iyi dönemlerinde tasarruf oranlarının arttığını tespit etmiştir. Sonuç olarak Ventura, GÜ verilerinden elde tasarruf ve yatırım kararları arasında bir denge olduğunu ve dönemlerarası yaklaşımın cari işlemler dengesini açıklamada oldukça başarılı olduğunu ifade etmiştir.

Baharumshah, Lau ve Fountas 2003 yılında yaptıkları çalışmada, 1961-1999 dönemine ait yıllık verilerle 4 ASEAN üyesi ülke (Endonezya, Filipinler, Malezya ve

¹⁶⁷ Jyh-Lin Wu “Mean Reversion of the Current Account: Evidence from the Panel Unit Root Test”, *Economic Letters*, 66, 2000, pp. 215-222.

¹⁶⁸ Jaume Ventura “Towards a Theory of Current Accounts” *NBER Working Papers*, 9163, 2002, pp. 1-41.

Tayland) için tahminde bulunmuşlardır¹⁶⁹. Baharumshah, Lau ve Fountas, dönemlerarası bütçe kısıtı altında cari açığa neden temel faktörleri belirlemeye çalışmışlardır. Bu amaçla, Johansen ve Gregory-Hansen eş-bütünleşme analizini uygulamışlardır. Analiz sonuçlarına göre, 1961-1997 döneminde, Malezya hariç, ele alınan tüm ülkelerde cari açıklar uzun dönem denge düzeyinden sapma göstermektedir. Malezya’da ise, yatırım-tasarruf açığı ile cari denge arasında % 5 önem düzeyinde istatistiki olarak anlamlı sonuçlar elde edilmektedir. Ayrıca cari denge verileri ulusal paraların değer kaybettiği dönemlerde yapısal kırılma göstermekte ve bu durum cari dengeyi olumlu yönde etkilemektedir. Elde edilen analiz sonuçlarından hareketle araştırmacılar, cari dengeye yönelik dönemlerarası yaklaşımın geçerli olmadığını, bu durumun cari açıkları sürdürülemez hale getirdiğini ve kalıcı cari açıkların finansal krizlere davetiye çıkardığını ileri sürmüşlerdir.

2005 yılında Dülger ve Özdemir tarafından yapılan çalışmada, 1974-2001 dönemine ait verilerle GÜ (Almanya, İngiltere, ABD, Japonya, Fransa, İtalya ve Kanada) için dönemlerarası yaklaşımın geçerliliği test edilmiştir¹⁷⁰. Bu amaçla araştırmacılar, dönemlerarası yaklaşım çerçevesinde cari açıkların sürdürülebilirliğini Otoregresif Parçalı Bütünleşik Hareketli Ortalama (ARFIMA) yöntemi ile test etmişlerdir. Cari dengenin durağanlık göstermesinin dönemlerarası modelin geçerliliği açısından önem taşıdığını belirten araştırmacılar, cari denge verilerinin durağan olmadığını ve cari dengenin sadece uzun dönemde sağlanabileceğini tespit etmişlerdir. Yapılan analizler sonucunda, Fransa, İtalya ve Kanada için cari dengedeki bozulmanın uzun dönemde düzeldiği ve cari açıkların sürdürülebilir olduğu, ABD, Almanya, İngiltere ve Japonya için cari dengenin uzun dönemde düzelmediği ve cari açıkların sürdürülemez olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.

Sonuç olarak araştırmacılar, dönemlerarası yaklaşımın geçerliliği konusunda net bir bulguya ulaşamadığını ancak finansal serbestleşme politikalarının genellikle kalıcı dış açıklara neden olduğunu ileri sürmüşlerdir. Ayrıca kalıcı dış açıkların yurtiçi faiz oranlarını artırdığını ve bunun yurtdışındaki sermayeyi ülkeye çekerek dış borç stokunu yükselttiğini vurgulamışlardır. Yüksek dış borç stokuna ait yüksek faiz ödemelerinin ise

¹⁶⁹ Ahmad Z. Baharumshah, Evan Lau ve Stilianos Fountas “On The Sustainability Of Current Account Deficits: Evidence From Four ASEAN Countires”, *Journal Of Asian Economics*, 14, 2003, pp. 465-487.

¹⁷⁰ Fikret Dülger and Zeynel A. Özdemir “Current Account Sustainability inSeven Developed Countries” *Journal of Economic and Social Research*, 7(2), 2005, pp. 47-80.

gelecek nesillere büyük bir yük getireceğini belirten Dölger ve Özdemir, bu durumun kalıcı dış açık problemi ile karşı karşıya olan ülkelere kredi sağlayanlar ve politikacılar için bir uyarı niteliğinde olduğunu ifade etmişlerdir¹⁷¹.

Herwartz ve Siedenburg, 2007 yılında yaptıkları çalışmada 1980-2004 yıllarını kapsayan bir dönem için 16 OECD üyesi GÜ üzerine tahminde bulunmuşlardır¹⁷². Cari işlemler hesabı dengesizliklerine neden olan faktörlerin dönemlerarası yaklaşım çerçevesinde araştırıldığı çalışmada, bir önceki dönem cari dengesi, tasarruf açığı, hükümet bütçe dengesi, yurtiçi hasıla açığı, ticaret hadlerindeki değişim, nispi bağımlılık oranı, nispi gelir ve reel faiz oranı değişkenleri kullanılarak, panel regresyon ve dinamik panel yöntemi ile analizler yapılmıştır. Ortalama grup tahmincisi ve sabit etki yaklaşımları ile yapılan analiz sonuçlarına göre, cari denge üzerinde etkili olan üç temel değişken vardır ve bunlar, tasarruf açığı, hükümet bütçe dengesi ve ticaret hadlerindeki değişimdir. Elde edilen analiz sonuçlarından hareketle araştırmacılar, cari dengeye dönemlerarası yaklaşımın geçerli olduğunu, cari açığın temel nedenlerinin ise tasarruf açığının yanı sıra bütçe açığı ve dış ticaret hadleri olduğunu belirtmişlerdir. Herwartz ve Siedenburg'a göre, cari açıkların giderilebilmesi için bu üç ekonomik değişkeni içeren politika paketi uygulanabilir. Bunun yanı sıra araştırmacılar, bu çalışmada yapılan analizlerin, daha farklı değişkenler kullanılarak GOÜ'ler için yapılmasının gerekliliği üzerinde durmuşlardır.

Kano, 2008 yılında yaptığı çalışmada 1963-1997 dönemine ait verilerle İngiltere ve Kanada için tahminde bulunmuştur¹⁷³. Dünya reel faiz oranı ile Kanada ve İngiltere'nin net çıktı ve cari denge verilerinin kullanıldığı çalışmada, dönemlerarası cari denge yaklaşımı Bugünkü Değer Modeli (PVM) tahminleri ve Yapısal Vektör Otoregresyon (SVAR) analizi ile test edilmiştir. PVM tahminleri sonucunda, cari açığın ekonomik birimlerin ileriye yönelik aldıkları kararların bir sonucu olduğu ortaya konulmuştur. SVAR analizleri sonucunda ise, global şoklar, ülke bazlı kalıcı şoklar ve ülke bazlı geçici şokların cari denge üzerindeki etkileri Kanada ve İngiltere için sırasıyla 0.044, 0.135, 0.821 ve 0.231, 0.048, 0.721 olarak tespit edilmiştir. Buna göre ülke bazlı geçici şoklar, cari açıkları pozitif ve istatistiki açıdan anlamlı olarak etkilemektedir.

¹⁷¹ Dölger and Özdemir, Agm., p. 78.

¹⁷² Helmut Herwartz and Florian Siedenburg "Determinants of Current Account Imbalances in 16 OECD Countries: An Out-Of-Sample Perspective", *Review of World Economics*, 143(2), 2007, pp. 349-374.

¹⁷³ Takashi Kano, "A Structural VAR Approach to the Intertemporal Model of the Current Account" *Journal of International Money and Finance*, 27, 2008, pp. 757-779.

Sonuç olarak Kano, tüketim düzleştirmesi yaklaşımının ve ülkeye özgü geçici şokların cari dengede meydana gelen değişimleri açıklamada önemli olduklarını belirtmiş ve cari dengeye dönemlerarası yaklaşımın geçerli olduğunu vurgulamıştır.

2.5. TÜRKİYE ÜZERİNE YAPILAN ÇALIŞMALAR

Türkiye’de dış açıkların nedenlerini tahmin eden uygulamalı çalışmaların, 2000’li yılların başlarında yoğunlaştığı gözlenmektedir. Dış açıkların nedenlerine yönelik olarak ortaya atılan teorik yaklaşımların test edilmesine dayanan bu çalışmalardan biri 2000 yılında Zengin tarafından yapılmıştır¹⁷⁴. Zengin 1987-1998 dönemine ait üçer aylık veriler kullanarak dış açığın nedeninin bütçe açıkları olduğunu ileri süren Keynesyen Yaklaşımı test etmeyi amaçlamıştır. Bu amaçla, M2 reel para arzı, GSYİH deflatörü, reel GSYİH, reel kur endeksi, bütçe ve dış ticaret dengesi ve hazine faiz oranı gibi değişkenleri kullanan araştırmacı, VAR analizini ve Granger nedensellik testini uygulamıştır. Keynesyen yaklaşım çerçevesinde analizlerden elde edilen sonuçlara göre, bütçe açıklarından dış ticaret açıklarına doğru bir nedensellik ilişkisi bulunmaktadır ve dış ticaret açığının da dolaylı olarak bütçe açığı üzerinde etkisi vardır. Sonuç olarak Zengin, Türkiye’de dış açığın nedeninin diğer değişkenlerden de etkilenen bütçe açığı olduğuna ve dış açıkları gidermek için maliye politikası uygulamanın etkili olabileceğine işaret etmiştir.

Dış açıkların nedenlerini belirlemeye yönelik diğer bir çalışma 2001 yılında Kale tarafından yapılmıştır¹⁷⁵. Kale, 1984:1-1996:2 dönemine ait zaman serisi verilerini kullanarak reel döviz kurunun ticaret dengesi üzerindeki etkisini tespit etmeyi yani, esneklikler yaklaşımını test etmeyi amaçlamıştır. Bu amaçla eş-bütünleşme analizi ve VECM tahmini yapılmıştır. Araştırmacının elde ettiği sonuçlara göre, kısa dönemde ulusal paranın değer kaybetmesi ticaret dengesini iyileştirmekte ancak, bu etki üç aydan sonra ortadan kalkmaktadır. Kale bu sonuçlardan hareketle, reel döviz kurundaki değer kaybının ithal girdilerin fiyatlarını artırdığını ve bu artışın ihracat fiyatlarına yansyarak ticaret dengesini olumsuz etkilediğini ifade etmiştir. Sonuç olarak Kale, Türkiye’de dış

¹⁷⁴ Ahmet Zengin, “İkiz Açıklar Hipotezi (Türkiye Uygulaması)”, *Gazi Üniversitesi Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, 2(35), 2000, s. 33-67.

¹⁷⁵ Pelin Kale, “Turkey’s Trade Balance in the Short and Long Run: Error Correction Modelling and Cointegration,” *The International Trade Journal*, 15(1), 2001, pp. 27-56.

açığın temel nedeninin döviz kuru değil ithalata dayalı ihracat olduğunu ortaya koymuştur.

Aynı yıl yapılan bir diğer çalışma Kuştepelî'ye aittir¹⁷⁶. Kuştepelî, 1975-1995 dönemine ait verileri kullanarak yapmış olduğu çalışmada, hükümet açıklarının faiz oranlarını yukarıya çektiğini, bunun da yabancı sermaye girişini artırarak ulusal parayı kuvvetlendirip cari işlemler dengesinde açığa sebep olduğunu savunan ve Keynesyen yaklaşıma açıklama getiren Feldstein zincirinin geçerliliğini test etmeyi amaçlamıştır. Bu amaçla, reel hükümet ve cari işlem açıkları, reel faiz oranı ve reel döviz kuru değişkenlerini kullanarak Johansen eşbütünleşme ve nedensellik analizleri yapılmıştır. Eşbütünleşme analizi sonucunda hükümet açığı ile cari açık arasında negatif yönlü bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Nedensellik testi sonucunda ise reel cari işlemler açısından kısa dönemde reel döviz kuruna ve reel faiz oranlarına doğru bir nedensellik ilişkisi olduğu ancak reel hükümet açıklarından reel cari işlemler açığına doğru bir nedensellik ilişkisinin bulunmadığı tespit edilmiştir. Analiz sonuçlarından hareketle Kuştepelî, Türkiye için Feldstein zincirinin geçerli olmadığı sonucuna ulaşmıştır. Kuştepelî, bundan sonra yapılacak çalışmalarda zaman döneminin uzatılmasının ve reel gelir, para arzı ve enflasyon gibi değişkenleri de içeren VAR tahminlerinin yapılmasının daha sağlıklı sonuçlar verebileceğini ifade etmiştir.

Keynesyen yaklaşımı test etmeye yönelik diğer bir çalışma 2002 yılında Akbostancı ve Tunç tarafından yapılmıştır¹⁷⁷. 1987–2001 dönemine ait üçer aylık bütçe dengesi, dış ticaret dengesi, sanayi üretim endeksi ve para arzı değişkenlerinin kullanıldığı çalışmada eş-bütünleşme analizi ve VECM tahmini yapılmıştır. Analizler sonucunda, iç ve dış açıklar arasında hem kısa hem de uzun dönemde pozitif yönlü bir ilişki olduğu tespit edilmiş ve Keynesyen yaklaşımın yani ikiz açık hipotezinin geçerli olduğu tespit edilmiştir. Analiz sonuçlarından hareketle Akbostancı ve Tunç, Türkiye’de bütçe açıklarını azaltmaya yönelik politika önlemlerinin dış açıkların giderilmesine de katkıda bulunacağını belirtmişlerdir.

¹⁷⁶ Yeşim R. Kuştepelî, “An Empirical Investigation of the Feldstein Chain for Turkey”, *Dokuz Eylül Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi*, 2(1), 2001, pp. 99-108.

¹⁷⁷ Elif Akbostancı, ve Gül İ. Tunç, “Turkish Twin Deficits: An Error Correction Model of Trade Balance,” *ERC Working Papers*, WPN: 01/06, 2002, pp. 1-18.

2003 yılında Utkulu 1950-2000 dönemine ait zaman serisi verileri ile Keynesyen yaklaşım ile Ricardocu eşitlik hipotezini test etmek için tahminde bulunmuştur¹⁷⁸. Dış ticaret açığı ve bütçe açığı değişkenlerinin ele alındığı çalışmada modern zaman serisi analizleri yapılmıştır. Analizler sonucunda, bütçe açıkları ile dış ticaret açıkları arasında karşılıklı nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir. Sonuç olarak Utkulu, Türkiye’de Keynesyen yaklaşımın geçerli olduğunu belirtmiş ve dış açıkları gidermede maliye politikasının etkili olabileceğini ileri sürmüştür. Çalışmada ayrıca, dış açıkları gidermeye yönelik dış ticaret politikası araçlarının bütçe açıkları üzerinde etkili olabileceği ileri sürülmüş ve bütçe açıklarını ve dış açıkları giderici iktisat politikalarının birbirleri ile uyumlu olmalarına dikkat edilmesi gerektiği belirtilmiştir.

Türkiye’de Keynesyen yaklaşımın geçerli olup olmadığını test etmeye yönelik çalışmalardan bir diğeri de 2004 yılında Ay vd. tarafından yapılmıştır¹⁷⁹. Bu amaçla araştırmacılar, 1992-2003 dönemine ait aylık veriler kullanarak nedensellik ve regresyon analizleri yapmışlardır. Nedensellik analizi sonucunda bütçe açıkları ile dış ticaret açıkları arasında karşılıklı nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir. Regresyon analizlerinde ise bütçe açığındaki 1 birimlik değişimin cari işlemler açığını 16.95791 birim etkilediği, cari işlemler açığında meydana gelen 1 birimlik değişimin bütçe açığını aynı yönde 0.005 birim etkilediği sonucuna ulaşılmıştır. Sonuç olarak araştırmacılar, Utkulu’nun elde ettiği sonuçlara paralel olarak bütçe açığı ile dış açıklar arasında karşılıklı bir etkileşim bulunduğunu belirtmişler ve ele alınan dönem itibariyle Keynesyen görüşün Türkiye için geçerli olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Türkiye’de dış açıkların nedenlerini tespit etmeye yönelik çalışmalardan bir diğeri de 2005 yılında Adnan vd. tarafından yapılmıştır¹⁸⁰. Araştırmacılar, 1984-2004 dönemine ait üçer aylık veriler kullanarak sınır testi yaklaşımına dayalı analizler yapmışlardır. Sınır testi, değişkenlerin aynı dereceden durağan olmamaları durumunda değişkenler arasındaki kısa ve uzun dönemli ilişkileri tahmin etmeye yarayan ekonometrik bir analiz tekniğidir. Ekonomik büyüme ve reel döviz kuru değişimlerinin cari işlemler dengesi üzerindeki etkisini tespit etmeyi amaçlayan analizlerden elde

¹⁷⁸ Utku Utkulu, “Türkiye’de Bütçe Açıkları ve Dış Ticaret Açıkları Gerçekten İkiz mi? Koentegrasyon ve Nedensellik Bulguları,” *D.E.Ü. İ.İ.B.F.Dergisi*, 18(1), 2003, ss. 45-61.

¹⁷⁹ Ahmet Ay, Zeynep Karaçor, Mehmet Mucuk Savaş ve Erdoğan, S. “Bütçe Açığı-Cari İşlemler Açığı Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği (1992-2003)”, *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 12, 2004, ss. 75-82.

¹⁸⁰ Adnan Kasman, Evrim Turgutlu ve Gonca Konyalı, “Cari Açık Büyümenin mi Aşırı Değerli TL’nin mi Sonucudur?” *İktisat İşletme ve Finans*, 20(233), ss. 88-98.

edilen sonuçlara göre, kısa ve uzun dönemde hem reel döviz kuru hem de ekonomik büyüme cari işlemler açığı üzerinde belirgin bir etkiye sahiptirler (reel döviz kurunun etkisi göreceli olarak daha fazladır). Elde edilen bulgular sonucunda Adnan vd., Türkiye’de aşırı değerli Türk Lirası (TL) ve ekonomik büyümenin cari işlemler açığına neden olduklarını belirtmişler ve özellikle döviz kuru politikalarının dış açıkları azaltıcı yönde uygulanması gerektiğini vurgulamışlardır.

Aynı yıl yapılan bir diğer çalışma ise Yamak ve Korkmaz’a aittir¹⁸¹. Türkiye’de esneklikler yaklaşımının geçerli olup olmadığını test etmeyi amaçlayan araştırmacılar, 1995-2004:dönemine ait üçer aylık veriler kullanarak modern zaman serisi analizleri yapmışlardır. Nedensellik analizi sonucunda reel döviz kuru ile dış ticaret dengesi arasında karşılıklı nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir. Çalışmada ayrıca reel döviz kuru ve dış ticaret dengesi arasında uzun dönemli bir ilişki olmadığı, kısa dönemde ise reel döviz kuru ve ticaret dengesi arasında temel olarak sermaye malları ticareti tarafından belirlenen bir ilişki bulunduğu sonucu elde edilmiştir.

Yamak ve Korkmaz’a göre, Türkiye’de TL’nin reel olarak değerlendirilmesi tüketim ve sermaye malları dış ticaretini etkileyerek dış açıkların artmasına yol açmaktadır ve Esneklikler yaklaşımı Türkiye için geçerlidir. Sonuç olarak araştırmacılar, TL’nin reel olarak değer kaybına uğramasının, özellikle sermaye mallarına olan talebi azaltarak dış ticaret dengesini olumlu yönde etkileyebileceğini ancak, bu durumun ekonomik büyümenin azalmasına neden olacağını ileri sürmüşlerdir. Dolayısıyla çalışmada, dış açıkları azaltmaya yönelik döviz kuru politikası uygulamalarının (ithal girdiye bağlı Türkiye için) kısa dönemde ekonomik büyüme hedeflerinden vazgeçilmesi anlamına geldiği vurgulanmıştır.

2006 yılında Barışık ve Kesikoğlu tarafından yapılan çalışmada, Türkiye’de bütçe açıklarının içinde cari açıklarında yer aldığı enflasyon, istihdam, büyüme ve yatırım gibi makro ekonomik değişkenler üzerindeki etkileri incelenmiştir¹⁸². 1987-2003 yıllarını kapsayan üçer aylık verilerin kullanıldığı çalışmada, nedensellik testi ve VAR analizi yapılmıştır. Tez konusu kapsamında, Keynesyen yaklaşımın test edildiği bu çalışmadan

¹⁸¹ Rahmi Yamak ve Abdurrahman Korkmaz, “Reel Döviz Kuru ve Dış Ticaret Dengesi İlişkisi:Kritik Elastikiyetler (Marshall-Lerner) Şartı” 7. *Ulusal Ekonometri ve İstatistik Sempozyumu*, İstanbul Üniversitesi İstanbul 2005, ss. 9-11.

¹⁸² Salih Barışık ve Ferda Kesikoğlu, “Türkiye’de Bütçe Açıklarının Temel Makroekonomik Değişkenler Üzerine Etkisi (1987-2003 VAR, Etki-Tepki Analizi, Varyans Ayrıştırması”, *A.Ü Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 64(4), 2006, ss. 60-82.

elde edilen bulgulara göre, Türkiye'de bütçe açıkları ile cari açıklar arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunmaktadır. Bütçe açıklarında meydana gelen bir artışın cari açıklar üzerindeki etkisi negatif yöndedir. Yapılan varyans ayrıştırması sonuçları da bu sonucu destekler niteliktedir. Cari açıklarda meydana gelen bir şoku etkileyen değişkenler arasında en büyük paya sahip değişken bütçe açıkları iken bütçe açıklarını etkileyen dördüncü değişken cari açıklardır¹⁸³. Sonuç olarak bütçe açıkları ile dış açıklar arasında ilişki olduğunu savunan Keynesyen yaklaşım Türkiye için geçerlidir ancak, bütçe açıkları ile cari açıklar arasında beklenenin tersine negatif yönlü bir ilişki vardır ve nedenselliğin yönü tek değil iki taraflıdır.

2007 yılında Peker 1992-2006 dönemine ait üçer aylık zaman serisi verileri ile reel efektif döviz kuru değişkenliğiyle ticaret dengesi arasındaki uzun ve kısa dönem ilişkileri tespit etmek yani, esneklikler yaklaşımını test etmek için tahminde bulunmuştur¹⁸⁴. Dış ticaret dengesi, reel ulusal gelir, dış gelirin bir ölçümü olarak ABD'nin reel geliri ve reel efektif döviz kuru değişkenlerinin ele alındığı çalışmada modern zaman serisi analizleri yapılmıştır. Analizler sonucunda, kısa ve uzun dönemde döviz kurundaki bir artışın (ulusal paranın değer kaybının) sanılanın aksine, dış ticaret dengesini negatif yönde etkilediği tespit edilmiştir.

Peker bu sonucu Marshall-Lerner koşulu aleyhine bir bulgu olarak değerlendirmiş ve Esneklikler yaklaşımının Türkiye için geçerli olmadığı kanaatine varmıştır. Çalışmada ayrıca ulusal ve dış reel gelirdeki değişimlerin sırasıyla ticaret dengesini negatif ve pozitif yönde etkilediği sonucuna da ulaşılmıştır. Çalışmadan elde edilen bulgularla, Türkiye'de ekonomik büyüme ve ihracatın büyük ölçüde ithal girdiye bağlı olduğu ve dış açıkları gidermeye yönelik döviz kuru politikalarının bu nedenle başarılı olamadığı ortaya konulmuştur.

Bektaş aynı yıl yapmış olduğu çalışmada dış açıkların nedenini dönemlerarası yaklaşım çerçevesinde incelemeyi amaçlamıştır¹⁸⁵. Bu amaçla 1987:1 - 2007:1 dönemine ait zaman serisi verilerini kullanarak, Gregory-Hansen eşbütünleşme analizi yapmıştır. Çalışmada, cari işlemler dengesi, GSMH, özel nihai tüketim harcamaları, kamu harcamaları, kamu ve özel gayri safi sabit sermaye yatırımları ve net dış faktör

¹⁸³ Barışık ve Kesikoğlu, Agm., s. 80.

¹⁸⁴ Osman Peker, "Reel Döviz Kurunun Dış Ticaret Dengesi Üzerindeki Kısa ve Uzun Dönem Etkilerinin Ekonometrik Analizi: Türkiye Örneği" 8. *Türkiye Ekonometri ve İstatistik Kongresi İnönü Üniversitesi*, Malatya 2007, ss. 1-9.

¹⁸⁵ Bektaş, Age., ss. 56-72.

gelirleri gibi değişkenler kullanılarak dönemlerarası yaklaşım çerçevesindeki teorik modelden elde edilen optimal cari açıkla gerçek cari açık karşılaştırılmış ve cari açığın nedeni belirlenmeye çalışılmıştır. Yapılan analizler sonucunda, Türkiye’de dış açığın temel nedeninin tasarruf-yatırım açığı olduğu yani dönemlerarası yaklaşımın geçerli olduğu tespit edilmiştir. Araştırmacı, Türkiye ekonomisinde finansal serbestleşme politikaları nedeniyle çok daha fazla dış kaynak kullandığını, tüketimin ertelemeyip öne çekildiğini ve bu nedenle cari işlemler hesabının sürekli açık verdiğini belirtmiştir. Bu durumun dış borç artışına neden olduğunu ifade eden Bektaş, fiili olarak finansal serbestleşmenin dönemlerarası yaklaşımda belirtildiği gibi dış açıkları giderici bir etkiye sahip olmadığı sonucuna ulaşmıştır.

Türkiye’de parasalcı yaklaşımın geçerli olup olmadığını test etmeye yönelik çalışmalardan bir diğeri de 2008 yılında Sarı tarafından yapılmıştır¹⁸⁶. Bu amaçla araştırmacı, 1991-2005 dönemine ait aylık veriler kullanarak VAR analizi yapmıştır. Çalışmada, ödemeler bilançosu açığı, ithalat ve dar anlamda para arzı değişkenleri kullanılmıştır. VAR ve Etki-Tepki analizi sonuçlarına göre, dış açıkta önemli bir şok gerçekleştiğinde ithalat ve para arzı önemli ölçüde azalmakta, ithalatta pozitif yönlü bir şok olduğunda ise para arzı artmaktadır. Para arzındaki pozitif şok, dış açığı ve ithalatı ilk dönemde anlamlı bir şekilde artırmaktadır. İthalat miktarındaki artışlar para arzını arttırırken, dış açıkları etkilememektedir, para arzındaki pozitif yönlü şoklar hem ödemeler bilançosu açıklarını hem de ithalat miktarını anlamlı bir şekilde artırmaktadır. Sonuç olarak araştırmacı, Türkiye’de parasalcı yaklaşımın geçerli olduğunu ve dış açıkları gidermek için para arzının daraltılması gerektiğini belirtmiştir. Buna göre, para arzındaki daralma ithalatın azalmasına yol açacak, bu ise yabancı sermaye girişlerini hızlandırarak dış açıkların azalmasını sağlayacaktır.

Aynı yıl yapılan başka bir çalışma ise Altıntaş ve Çetin’e aittir¹⁸⁷. Dış açıkların nedenlerini tespit etmeyi amaçlayan araştırmacılar, 1989-2005 dönemine ait zaman serisi verileri kullanarak sınır testi analiz yapmışlardır. Çalışmada dış ticaret dengesi, GSYİH, M3 para arzı (Parasalcı yaklaşım), reel döviz kuru (Esneklikler yaklaşımı) ve yurtdışı gelir değişkenleri kullanılmıştır. Analiz sonuçlarına göre, GSYİH’deki % 1’lik

¹⁸⁶ Aydın Sarı, “Parasalcı Görüşe Göre Türkiye’de Ödemeler Bilançosu Dengesinin Sağlanmasında Otomatik Denkleşme Mekanizmalarının Etkinliği” *C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 9(2), 2008, ss. 1-12.

¹⁸⁷ Halil Altıntaş ve Rahmi Çetin, “Türkiye’de Dış Ticaret Belgesi Belirleyicilerinin Sınır Testi Yaklaşımıyla Öngörülmesi”, *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 63(4), 2008, ss. 29-64.

artış (azalma) dış açıktaki % 1.30 azalmaya (artışa) neden olurken, reel yurtdışı gelirdeki % 1’lik artış (azalma) ticaret dengesinde % 0.60’lık artışa (azalmaya) neden olmaktadır. Reel döviz kurunun katsayısı 1’den küçük (0.23) ve anlamsızdır yani, Türkiye’de Marshall-Lerner koşulu geçerli değildir. Reel parasal büyüklük göstergesi M3’ün katsayısı negatif işaretli ve anlamsızdır. Analiz sonuçlarına göre Türkiye’de dış açıklara neden olan temel faktör GSYİH’daki artıştır. Reel döviz kuru ve parasal büyüklüklerin dış ticaret dengesi üzerinde anlamlı bir etkisi yoktur. Sonuç olarak çalışmada, Türkiye’de Esneklikler ve Parasalcı yaklaşımın geçerli olmadığı ve bu nedenle dış açıkların giderilmesinde döviz kuru ve parasal politikaların etkin olamayacakları ortaya konulmuştur.

Dönemlerarası yaklaşımı test etmeyi amaçlayan önemli çalışmalardan biri 2009 yılında Peker tarafından yapılmıştır¹⁸⁸. Araştırmacı bu amaçla, dünya faiz oranı veriyken, uluslararası piyasalardan borç alıp verebilen bir bireyin cari dönem bütçe kısıtını temel alan dönemlerarası denge modelini kullanmıştır. 1992-2007 dönemine ait aylık verilerin kullanıldığı çalışmada eşbütünleşme ve VECM şeklinde modern zaman serisi analizleri yapılmıştır. Analizler sonucunda, dönemlerarası yaklaşımın ancak uzun dönemde geçerli olduğu, bunun ise oldukça düşük düzeyde seyrettiği tespit edilmiştir. Sonuç olarak Peker, Türkiye’de döviz gelirlerinin döviz giderlerinden az olmasının yani, döviz açığının dış açığa neden olduğunu belirtmiş ve finansal serbestleşme politikalarının dış açıkları artırıcı nitelikte olduğunu ifade etmiştir.

Tez çalışmasının literatür bölümünü oluşturan yukarıdaki uygulamalı çalışmaların genel özelliklerini bir bütün olarak özetlemek mümkündür. Bu çalışmaların genel özellikleri Tablo 2.1’de gösterilmektedir.

¹⁸⁸ Osman Peker “Türkiye’deki Cari Açık Sürdürülebilir mi? Ekonometrik Bir Analiz” *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. 17, 2009, ss. 164-174.

Tablo 2.1. Dış Açıkların Nedenlerini Açıklamaya Yönelik Uygulamalı Çalışmalar

Teorik Yaklaşım		Çalışma	Örnek Grubu	Veri Seti	Yöntem	Sonuç
Esneklikler Yaklaşımı	Tek Ülkeli Çalışmalar	Bahmani-Oskooe (1992)	ABD	1971:1-1989:2	Eş-bütünleşme analizi	Geçerli
		Mahdavi ve Sohrabian (1993)	ABD	1973-1989	Nedensellik analizi	Geçerli
		Hasan ve Khan (1994)	Pakistan	1972-1991	Zaman serisi analizi	Geçerli
		Zhang (1996)	Çin	1991:1-1996:2	Eş-bütünleşme ve nedensellik analizi	Geçersiz
		Sarkar (1997)	Hindistan	1980:1-1996:5	Zaman serisi analizi	Geçersiz
		Gupta-Kapoor ve Ramakrishnan (1999)	Japonya	1975:1-1996:4	VAR analizi	Geçerli
		Siregar ve Rajan (2002)	Endonezya	1980:2-1997:2	Eş-bütünleşme analizi	Geçerli
		De Vita ve Abbott (2004)	İngiltere	1993:1-2001:6	Eş-bütünleşme testi ve ARDL	Geçerli
		Ng, Har ve Tan (2008)	Malezya	1955-2006	Eş-bütünleşme testi ve VECM	Geçerli
		Nkuna ve Kwalingana (2009)	Malawi	1980-2006	Eş-bütünleşme analizi	Geçerli
	Çok Ülkeli Çalışmalar	Kahn ve Knight (1983)	32 GOÜ	1973-1980	Panel veri analizi	Geçerli
		Bahmani-Oskooe ve Alse (1994)	19 GÜ-22 GOÜ	1971-1990	Eş-bütünleşme analizi	Belirsiz
		Shirvani ve Wilbratte (1997)	ABD ve diğer G-7 ülkeleri	1973:5-1990:8	Eş-bütünleşme analizi	Geçerli
		Lee ve Chinn (1998)	7 GÜ	1979:2-1996:1	VAR analizi	Geçerli
		Calderon, Chong ve Vloayza (2000)	44 GOÜ	1966-1995	Genelleştirilmiş Momentler Yöntemi (GMM)	Geçerli
		Boyd, Caporale ve Smith (2001)	8 OECD üyesi ülke	1975:1-1996:4	ARDL ve eş-bütünleşme testi	Geçerli

Tablo 2.1. Dış Açıkların Nedenlerini Açıklamaya Yönelik Uygulamalı Çalışmalar (Devamı)

Teorik Yaklaşım		Çalışma	Örnek Grubu	Veri Seti	Yöntem	Sonuç
Keynesyen Yaklaşım	Tek Ülkeli Çalışmalar	Darrat (1988)	ABD	1960:1-1984:4	Nedensellik analizi	Geçerli
		Miller ve Russek (1989)	ABD	1946:1-1987:3	Eş-bütünleşme ve nedensellik testi	Geçersiz
		Enders ve Lee (1990)	ABD	1947:3- 1987:1	VAR analizi	Geçersiz
		Bachman (1992)	ABD	1974-1988	VAR analizi	Geçerli
		İslam (1998)	Brezilya	1973:1-1991:4	Nedensellik analizi	Geçerli
		Vamvoukas (1999)	Yunanistan	1948-1994	Eş-bütünleşme, nedensellik analizi ve VECM	Geçerli
		Aqueel ve Nishat (2000)	Pakistan	1973-1998	Eş-bütünleşme, nedensellik analizi ve VECM	Geçerli
		Alkswani (2001)	Suudi Arabistan	1970-1999	Eş-bütünleşme, nedensellik analizi ve VECM	Geçerli
		Pattichis (2004)	Lübnan	1982 – 1987	Hata düzeltme Eş-bütünleşme, nedensellik analizi ve VECM	Geçerli
		Erceg, Guerrieri ve Gust (2005)	ABD	1983:1-2003:4	DGE modeli (SIGMA)	Geçerli
		Kamrul ve Hassan (2006)	Bangladeş	1976-2003	Eş-bütünleşme, nedensellik analizi ve VECM	Geçersiz
		Kim ve Roubini (2008)	ABD	1973-2004	VAR analizi	Geçerli
	Çok Ülkeli Çalışmalar	Kearney ve Monadjemi (1990)	8 GÜ	1972:1-1987:4	VAR analizi	Geçersiz
		Anoruo ve Ramchander (1998)	5 GOÜ	1957-1993	VAR analizi ve nedensellik testi	Geçerli
		Khalid ve Guan (1999)	10 GÜ ve GOÜ	1955-1993	Eşbütünleşme ve nedensellik analizi	Geçerli
		Piersanti (2000)	17 OECD ülkesi	1970-1997	Granger-Sim nedensellik testi	Geçerli
		Corsetti ve Müller (2006)	Avustralya, Kanada, İngiltere, ABD	1979:1-2005:3	VAR analizi	Belirsiz
		Hashemzadeh ve Wilson (2006)	Fas, Yemen, Umman, Suriye, Kuveyt, İran	1977-2003	VAR analizi	Belirsiz
		Aristovnik (2007)	17 Ortadoğu ve Kuzey Afrika ülkesi	1971-2005	Panel regresyon analizi	Geçerli
		Boileau ve Normandin (2008)	16 gelişmiş ülke	1975-2002	VAR analizi	Geçerli

Tablo 2.1. Dış Açıkların Nedenlerini Açıklamaya Yönelik Uygulamalı Çalışmalar (Devamı)

Teorik Yaklaşım		Çalışma	Örnek Grubu	Veri Seti	Yöntem	Sonuç
Parasalıcı Yaklaşım	Tek Ülkeli Çalışmalar	Llanto (1987)	Filipinler	1972-1983	VAR analizi	Geçerli
		Bahmani-Oskooe (1989)	ABD	1973:1 1985:4	Zaman serisi analizi	Geçerli
		Kim (1995)	ABD	1972:1-1989:4	Eş-bütünleşme analizi	Geçerli
		Mandel ve Tomsik (2001)	Çek Cumhuriyeti	1993:1-2000:3	Eş-bütünleşme, VECM	Geçersiz
	Çok Ülkeli Çalışmalar	Farrell (1980)	Meksika	1946-1975	Regresyon analizi	Geçerli
		Asheghian (1985)	21 GOÜ	1959-1979	Regresyon analizi	Geçerli
Dönemlerarası Yaklaşım	Tek Ülkeli Çalışmalar	Cashin ve McDermott (1996)	Avustralya	1954-1994	VAR analizi ve nedensellik testi	Geçersiz
		Kaufmann, Scharler-Winckler (2002)	Avusturya	1976:1-1998:4	VECM	Geçerli
		Matsubayashi (2005)	ABD	1975:1-1998:8	Eş-bütünleşme analizi	Geçerli
		İsmail ve Baharumshah (2008)	Malezya	1960-2004	Eş-bütünleşme analizi	Geçersiz
	Çok Ülkeli Çalışmalar	Glick ve Rogoff (1993)	8 GÜ	1961-1990	Zaman serisi analizi	Geçerli
		Ostry (1997)	5 GOÜ	1960-1995	Zaman serisi analizi	Geçerli
		Wu (2000)	10 OECD ülkesi	1977:1-1997:4	Panel veri analizi	Geçerli
		Ventura (2002)	21 sanayileşmiş ülke	1966-1997	Regresyon analizi	Geçerli
		Baharumshah, Lau ve Fountas (2003)	4 GOÜ	1961-1999	Eş-bütünleşme analizi	Geçersiz
		Dülger ve Özdemir (2005)	7 GÜ	1974:1-2001:3	ARFIMA modeli	Belirsiz
		Herwartz ve Siedenburg (2007)	16 OECD üyesi GÜ	1980-2004	Panel veri analizi	Geçerli
		Kano (2008)	İngiltere ve Kanada	1963:2-1997:4	VAR analizi	Geçerli

2.6. UYGULAMALI ÇALIŞMALARIN GENEL DEĞERLENDİRMESİ

Yaklaşık 30 yıllık bir dönem boyunca dış açıkların nedenleri konusunda yapılan uygulamalı çalışmaların genel özellikleri Tablo 2.1’de verilmektedir. Tablonun incelenmesinden anlaşılabileceği gibi dış açıkların nedenleri konusunda tam bir görüş birliğine ulaşılamamıştır.

Uygulamalı çalışmaların tamamı ile ilgili olarak yapılabilecek değerlendirmeler aşağıda maddeler halinde özetlenmektedir:

1. Çalışmaların tümünde, dış açıklara neden olan faktörler belirlenmeye çalışılmıştır. Bu amaçla çalışmaların tamamına yakınında, teorik yaklaşımlar çerçevesinde ele alınan makroekonomik değişkenler üzerinde yoğunlaşmıştır.

2. Esneklikler yaklaşımını test eden çalışmaların büyük bölümünde, döviz kurunda meydana gelen değişimin (ulusal paranın değer kaybetmesi) dış ticaret dengesini ve dolayısıyla cari dengeyi iyileştirici bir etki oluşturduğu sonucuna ulaşılmıştır. Esneklikler yaklaşımının geçersiz-belirsiz olduğu sonucuna ulaşan çalışmalarda ise, temel olarak ülkelerin farklı dış ticaret esnekliklerine sahip olmalarının etkili olduğu tespit edilmiştir.

3. Keynesyen yaklaşımı test eden çalışmaların büyük bölümünde, bütçe açıkları ile cari açıklar arasında bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Keynesyen yaklaşımın geçersiz-belirsiz olduğu sonucuna ulaşan çalışmalarda ise, temel olarak ülkelerin gelişmişlik düzeylerindeki farklılıklar ve devletin ekonomiye müdahale boyutu gibi faktörlerin etkili olduğu gözlenmiştir.

4. Parasalcı yaklaşımı test eden çalışmaların çoğunda, yurtiçi para arzında meydana gelen artışlar ile diğer ülkelerin para arzlarında meydana gelen değişimlerin cari denge üzerinde etkiliği olduğu tespit edilmiş ancak bu etkinin yönü konusunda net bir değerlendirme yapılamamıştır. Dönemlerarası yaklaşımı test eden çoğu çalışmada ise, yurtdışından borçlanmanın sınırlı olduğu ekonomilerde dış açıkların sürdürülebilir nitelikte olduğu sonucuna ulaşıldığı gözlenmiştir. Konu ile ilgili çalışmalarda genellikle dış açıkların giderilmesinde GÜ’lerin, gelişmiş ekonomik yapıları ve uyguladıkları uzun dönemli politika önlemleri nedeniyle GOÜ’lerden daha başarılı oldukları sonucuna ulaşılmıştır.

5. Türkiye üzerine yapılan çalışmalar genel olarak değerlendirildiğinde, Keynesyen ve Parasalcı yaklaşımların geçerli, esneklikler yaklaşımının belirsiz, dönemlerarası yaklaşımın ise geçersiz olduğu sonucuna ulaşıldığı gözlenmiştir.

Özetlenecek olursa,

İncelenen uygulamalı çalışmalardan hareketle, bu tez çalışmasının uygulama bölümü için çıkarılabilecek sonuçları şu şekilde özetlemek mümkündür:

1. Dış açılara neden olan faktörlerin belirlenebilmesi için, dış açıkların nedenlerine yönelik teorik hipotezleri bir arada test eden analizlerin yapılması yararlı olabilir.

2. Panel verilerle yapılan çok ölkeli çalışmalar yerine bireysel ülke bazında zaman serisi verilerine dayalı analizlerin yapılması, ölkelerin öznel ekonomik yapılarına uygun politika önlemleri üretebilmelerine yardımcı olabilir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE’DE DIŞ AÇIKLARIN NEDENLERİ VE TÜRKİYE ÜZERİNE EKONOMETRİK BİR ANALİZ (1992-2010)

Bu bölümde, dış açılara neden olan faktörlerin belirlenebilmesi için Türkiye üzerine analizler yapılmaktadır. Bu amaçla öncelikle, 1980’lerden itibaren ekonomik yapısında önemli değişiklikler gerçekleştiren Türkiye’de artan ve kronikleşen dış açılara neden olan faktörler tanımsal olarak incelenmekte ve Türkiye ile aynı gelişmişlik düzeyinde bulunan bazı GOÜ’lerle (Brezilya, Meksika, Arjantin ve Şili) karşılaştırılmaktadır.

Daha sonra ise Türkiye’de dış açılara neden olan faktörlerin hangi döviz kuru sistemi altında daha etkin oldukları, sabit ve esnek döviz kuru sistemleri altında teorik hipotezler test edilerek ekonometrik açıdan analiz edilmektedir. Bu kısımda, zaman serisi analizleri kullanılarak yapılan tahminlerin sonuçları sunulmakta ve politika önerilerinde bulunmaktadır.

3.1. TÜRKİYE’DE DIŞ AÇIKLARIN NEDENLERİ

Türkiye ekonomisi 1980’lerde hızlı bir dışa açılma süreci yaşamış ve uluslararası piyasalarla bütünleşmiştir. Bu bütünleşme hem mal ve hizmet hem de finans piyasasında gerçekleşmiş ve genel ekonomi politikalarında köklü değişiklikler meydana getirmiştir. Bu kapsamda, serbest piyasa ekonomisinin tüm gerekleri yerine getirilmeye çalışılmış ve dış ticarette kota ve diğer engellerin kaldırılması, kamunun ekonomi içindeki payının azaltılarak özel kesimin öne çıkarılması, dış ticaretin serbestleştirilmesi, sermaye piyasasının kurularak mali araçların çeşitlendirilmesi, kambiyo rejiminin serbestleştirilmesi vb. gibi birçok yapısal ve kurumsal düzenleme yapılmıştır.

1980’lerde ortaya çıkan serbestleşme sürecinin en önemli sonuçlarından biri, hem yabancı tüketim, yatırım ve ara malına yönelik talep artışından hem de sermaye hareketlerindeki artıştan kaynaklanan dış açık sorunu olmuştur. 1980’lerden günümüze kadar dış açılar, istikrarlı bir büyüme-kalkınma ve/veya ekonomik krizlere yol açan faktörlerden biri olarak iktisat literatürünün en önemli tartışma konularından biri haline gelmiştir.

Türkiye, dış açıkların giderilmesi için gerekli olan ülke içi ve dışı kaynaklara yeterince sahip olmadığı için, yapısal uyum programları uygulayarak dünya ekonomisiyle bütünleşmiş ve uluslararası ödemelerde ihtiyaç duyduğu döviz gelirlerini elde edebilme şansına sahip olmuştur. Bu durum ise farklı ekonomik problemlerle (makroekonomik istikrarsızlıklar, dış borç artışları vb.) karşılaşılmasına neden olmuştur. Bu çerçevede dış açıklara neden olan faktörler ve dış açıkları gidermeye yönelik politika önlemleri konusunda birçok görüş ortaya atılmış ancak, konu ile ilgili tam bir görüş birliğine ulaşılamamıştır.

Dış açıkların ülke ekonomilerindeki öneminden hareketle yapılan bu çalışmada Türkiye’de dış açıklara neden olan faktörler, 1980-1994 ve 1995-2009 şeklinde iki temel döneme ayrılarak incelenmektedir. Bu kapsamda, döviz kuru değişimi, bütçe açığı, para arzı ve tasarruf-yatırım farkı gibi faktörlerin dış açık üzerinde etkin olup olmadıkları tanımsal olarak aşağıda alt başlıklar halinde sunulmuştur.

3.1.1. 1980-1994 Dönemi

Türkiye’de dışa açılma sürecinin başladığı ve en önemli ekonomik krizlerden birinin yaşandığı yılları kapsayan 1980-1994 dönemine ait yıllık veriler kullanılarak yapılan analizlerde, Türkiye ekonomisinde dış açıklara neden olan faktörler tanımsal olarak analiz edilmeye çalışılmıştır. Dış açıklara neden olan faktörlerin belirlenmesinin, dış açıkların giderilmesi ve makroekonomik istikrarın sağlanmasına yönelik politika uygulamalarında yardımcı rol oynaması beklenmektedir.

3.1.1.1. Döviz Kuru Değişimleri

Türkiye’de 1980-1994 dönemine ait döviz kuru ve dış açık değişim oranlarının yer aldığı Tablo 3.1. incelendiğinde aşağıda verilen sonuçlara ulaşılmaktadır.

Tabloya göre 1980-1994 döneminde, 1988, 1989, 1991 ve 1994 yılları hariç, tüm yıllar boyunca cari denge sürekli olarak açık vermiş ve bu açık ortalama 11,7 milyar \$ düzeyinde gerçekleşmiştir. Cari dengenin ekonominin daralma dönemleri dışında sürekli olarak açık vermesinde, ekonominin liberalleşmesi ile birlikte ortaya çıkan ithalat kolaylıklarının ve döviz arzında sıkıntıya düşülmesinin etkili olduğu söylenebilir. Bu sorunun çözümü için Türkiye’de, ihracat gelirlerini artırmayı amaçlayan doğrudan ve/veya dolaylı teşvikler ile ulusal paranın yabancı paralar karşısındaki değerinin

düşürülmesi gibi döviz gelirlerini artırıcı politikalar uygulanmıştır. Ancak bu tedbirler, Türkiye'nin sahip olduğu üretim yapısı nedeniyle (üretim için ithal girdiye ihtiyaç duyulması) ihracatın ithalata (veya dövize) bağımlı olmasına ve dış açıkların artmasına yol açmıştır¹⁸⁹.

Tablo 3.1. Döviz Kuru ve Cari Açık Değişim Oranları (%)

Yıllar	Yılsonu Döviz Kuru (TL)	Döviz Kurundaki Yıllık Değişim	Cari Denge (milyon \$)	Cari Dengedeki Yıllık Değişim
1980	91,04	155,01	-3408	141,18
1981	134,95	48,23	-1936	-43,19
1982	188,60	39,75	-952	-50,82
1983	285,6	51,43	-1923	101,99
1984	446,97	56,50	-1439	-25,16
1985	579,71	29,69	-1013	-29,60
1986	759,68	31,04	-1465	44,61
1987	1023,44	34,72	-806	-44,98
1988	1816,65	77,50	1596	-298,01
1989	2316	27,48	961	-39,78
1990	2933	26,64	-2625	-373,15
1991	5085	73,37	250	-109,52
1992	8573	68,59	-974	-489,60
1993	14487	68,98	-6433	560,47
1994	38495	165,72	2631	-140,89

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), (<http://www.tuik.gov.tr>), Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), (<http://www.evds.tcmb.gov.tr>).

Tablo 3.1’de görüldüğü gibi, döviz kurundaki değişim yıllar itibariyle azalan oranlarda artarak devam etmektedir ve 1980-1994 yılları arasında döviz kurunun değer artışı ortalama % 63,6’dır. Döviz kurunda en fazla değişimin yaşandığı yıl ise 1994’tür. Bu kapsamda ekonomik kriz döneminde döviz kuru değişkenliğinin arttığı ve değerlendirme sürecine girdiği söylenebilir. Tablodaki verilere göre, 1980-1994 döneminde cari açıktaki artış oranı ortalama % 53,1’dir ve cari açıktaki değişim yıllar itibariyle artarak devam etmektedir.

Tablo 3.1’deki yıllık verilerden hareketle, 1980-1994 döneminde döviz kuru değer artışlarının yaşandığı yıllarda (1981, 1982, 1984, 1988, 1991, 1994) genellikle cari dengenin de iyileştiği ancak, bu durumun sınırlı bir süre devam ettiği ve sonra cari açıkların tekrar oluştuğu söylenebilir. Bu kapsamda Türkiye için genel olarak, döviz kurunun değer kazanmasının (TL’nin değer kaybı) cari denge üzerinde kısmi olarak iyileştirici etkisinin olduğu ifade edilebilir.

¹⁸⁹ Öner Günçavdı, Suat Küçükçifçi ve Murat Üngör, “Cari Açıklar ve Türkiye Ekonomisinin Artan Döviz İhtiyacı” *Uluslararası Ekonomi ve Dış Ticaret Politikaları*, 3(1-2), 2008, s. 64.

Dünya Bankası tarafından yapılan sınıflandırmada üst orta gelir grubunda Türkiye ile aynı gelişmişlik düzeyinde bulunan ve istatistiki verilerine ulaşılabilen GOÜ'ler (Arjantin, Brezilya, Meksika ve Şili) ile Türkiye'ye ilişkin veriler karşılaştırıldığında şu sonuçlara ulaşılmaktadır. 1980-1994 döneminde Türkiye ortalama 11,7 milyar \$ dış açık verirken, Arjantin, Brezilya, Meksika ve Şili sırasıyla 3,2, 3,3, 8,4 ve 1,5 milyar \$ civarında dış açık vermişlerdir. Buna göre, 1980-1994 döneminde dış açıkların boyutları açısından ele alınan tüm GOÜ'lerin Türkiye'den daha iyi performans sergiledikleri söylenebilir. Konuya döviz kuru değişimleri açısından bakıldığında, 1980-1994 döneminde döviz kuru değişimi Türkiye'de ortalama % 63,6 iken, Arjantin, Brezilya, Meksika ve Şili'de ise bu oran sırasıyla % 695, % 700, % 52 ve % 20 düzeyindedir¹⁹⁰. 1980-1994 döneminde döviz kuru değişimleri açısından Türkiye'nin Arjantin ve Brezilya'dan daha iyi durumda olduğu söylenebilir. Türkiye ile aynı gelişmişlik düzeyinde bulunan Arjantin, Brezilya, Meksika ve Şili için elde edilen verilerden hareketle döviz kuru değişimleri ve dış açık ilişkisinin Türkiye ile benzer nitelikte olduğu yani, döviz kurundaki değer artışının dış denge üzerindeki etkisinin belirli dönemlerde dış açığı giderici nitelik taşıdığı tespit edilmiştir.

¹⁹⁰ Uluslararası Para Fonu (IMF), <http://www.imf.org/external/datamapper/index.php>, Dünya Bankası (WB), <http://www.worldbank.org>, (04.04.2010).

3.1.1.2. Bütçe Dengesi

Türkiye’de 1980-1994 dönemine ait bütçe dengesi ve dış açık değişim oranlarının yer aldığı Tablo 3.2 incelendiğinde aşağıda verilen sonuçlara ulaşılmaktadır.

Tablo 3.2. Bütçe Dengesi ve Cari Açık Değişim Oranları (%)

Yıllar	Bütçe Dengesi (milyon \$)	Bütçe Dengesindeki Yıllık Değişim	Cari Denge (milyon \$)	Cari Dengedeki Yıllık Değişim
1980	-1747,10	-3,90	-3408	141,18
1981	-747,40	-57,20	-1936	-43,19
1982	-786,80	5,20	-952	-50,82
1983	-973,20	23,60	-1923	101,99
1984	-1075,00	10,40	-1439	-25,16
1985	94,30	-108,70	-1013	-29,60
1986	-1598,50	-1793,90	-1465	44,61
1987	-2327,10	45,50	-806	-44,98
1988	-2050,70	-11,80	1596	-298,01
1989	-3255,80	58,70	961	-39,78
1990	-4007,10	23,00	-2625	-373,15
1991	-6462,70	61,20	250	-109,52
1992	-5489,80	-15,00	-974	-489,60
1993	-9198,30	67,50	-6433	560,47
1994	-3842,70	-58,20	2631	-140,89

Kaynak: TÜİK (<http://www.tuik.gov.tr>), TCMB (<http://www.evds.tcmb.gov.tr>).

Tablo 3.2’de görüldüğü gibi bütçe dengesindeki değişim, 1985 yılı hariç, yıllar itibariyle artan oranlarda artarak devam etmektedir ve 1980-1994 yılları arasında bütçe açığı artışı ortalama % 116’dır. Bütçe dengesinde en fazla değişimin yaşandığı yıllar ise 1981, 1985, 1986, 1988 ve 1994’tür. Bu kapsamda özellikle ekonomik istikrarsızlıkların yaşandığı dönemlerde bütçe açığının arttığı söylenebilir. Tablodaki verilere göre, 1980-1994 döneminde cari açıktaki artış oranı ortalama % 53,1’dir ve cari açıktaki değişim yıllar itibariyle artarak devam etmektedir.

Tablo 3.2’deki yıllık verilerden hareketle, 1980-1994 döneminde bütçe açığında artışların yaşandığı yıllarda (1980, 1983, 1986, 1990, 1993) cari açıkların arttığı, bütçe açığında azalışların yaşandığı yıllarda (1981, 1985) ise cari açıkların azaldığı söylenebilir. Bu kapsamda Türkiye için tüm dönem için geçerli olmamakla birlikte, genel olarak bütçe açıkları ile dış açıklar arasında aynı yönlü bir hareket olduğu ifade edilebilir.

1980-1994 döneminde bütçe açığının GSYİH’ya oranı ortalama Türkiye’de % 10 iken, Arjantin, Brezilya, Meksika ve Şili’de bu oran sırasıyla % 2,3, % 1, % 3.7 ve %

0.8 düzeyindedir¹⁹¹. 1980-1994 döneminde bütçe açığının GSYİH'ya oranı açısından ele alınan tüm GOÜ'lerin Türkiye'den daha iyi performans sergiledikleri söylenebilir. Türkiye ile aynı gelişmişlik düzeyinde bulunan Arjantin, Brezilya, Meksika ve Şili için elde edilen verilerden hareketle, bütçe açığı ve dış açık ilişkisinin Türkiye'den farklı nitelikte olduğu yani, genel olarak bütçe açıkları ile cari açıklar arasında net bir ilişki olmadığı hatta cari açıklar ile bütçe açıklarının birbirini etkilemediği sonucuna ulaşılmıştır.

3.1.1.3. Para Arzı Dengesi

Para arzı, faizler ve fiyatlar genel düzeyini etkilemek suretiyle dış denge üzerinde etkili olan faktörlerden biridir. Bu kapsamda, Türkiye'ye ait para arzı ve dış denge verileri Tablo 3.3'te sunulmaktadır.

Tablo 3.3. Para Arzı ve Cari Açık Değişim Oranları (%)

Yıllar	Para Arzı (M2) (milyon \$)	Para Arzındaki (M2) Yıllık Değişim	Cari Denge (milyon \$)	Cari Dengedeki Yıllık Değişim
1980	9686,95	-34,40	-3408	141,18
1981	12131,90	25,20	-1936	-43,19
1982	13542,90	11,60	-952	-50,82
1983	11514,00	-14,90	-1923	101,99
1984	11586,90	0,60	-1439	-25,16
1985	14050,90	21,20	-1013	-29,60
1986	16024,10	14,00	-1465	44,61
1987	17243,80	7,60	-806	-44,98
1988	14969,40	-13,10	1596	-298,01
1989	20353,70	35,90	961	-39,78
1990	24401,50	19,80	-2625	-373,15
1991	23032,10	-5,60	250	-109,52
1992	22248,40	-3,40	-974	-489,60
1993	19496,20	-12,30	-6433	560,47
1994	16374,80	-16,00	2631	-140,89

Kaynak: TÜİK (<http://www.tuik.gov.tr>), TCMB (<http://www.evds.tcmb.gov.tr>).

Tablo 3.3'de görüldüğü gibi, para arzı yıllar itibariyle artan oranlarda artarak devam etmektedir ve 1980-1994 yılları arasında para arzı artışı ortalama % 2,4'tür. Para arzında en fazla değişimin yaşandığı yıllar ise 1981, 1984, 1988, 1989 ve 1994'tür. Bu kapsamda özellikle ekonomik istikrarsızlıkların yaşandığı dönemlerde para arzının arttığı

¹⁹¹ IMF, <http://www.imf.org/external/datamapper/index.php>, Uluslararası Ekonomi Merkezi (CEI), <http://www.cei.gov.ar/ingles/html/estadis.htm>, WB, <http://www.worldbank.org>, (04.04.2010).

söylenebilir. Tablodaki verilere göre, 1980-1994 döneminde cari açıktaki artış oranı ortalama % 53,1'dir ve cari açıktaki değişim yıllar itibariyle artarak devam etmektedir.

Tablo 3.3'teki yıllık verilerden hareketle, 1980-1994 döneminde para arzında artışların yaşandığı yıllarda cari açıkların arttığı, para arzında azalışların yaşandığı yıllarda (1982 ve 1992) ise cari açıkların azaldığı söylenebilir. Bu kapsamda Türkiye için belirli yıllarda para arzı artışı ile dış açıklar arasında aynı yönlü bir hareket olduğu ifade edilebilir. Ancak, genel olarak, para arzındaki artışın (ulusal geliri artırarak) yurtdışı talep ve cari açık üzerindeki etkisinin çok düşük düzeyde olduğunu söylemek mümkündür.

Türkiye ile aynı gelişmişlik düzeyinde bulunan Arjantin'de 1982 yılında para arzında (% 22,6) ve cari açıkta azalma, 1986 ve 1992 yıllarında (% 40 ve 50) ise hem para arzında hem de cari açıkta belirgin artışlar ortaya çıkmıştır. Brezilya'da 1986 yılında para arzında (% 50) ve cari açıkta artış, 1988 ve 1992 yıllarında (% 62 ve % 45) para arzı artışı ancak cari açıkta azalma yaşanmıştır. Şili'de ise para arzındaki yıllık ortalama artış % 5 iken cari açık yıllık ortalama 1,5 milyar \$ düzeyinde gerçekleşmiştir. Bunun istisnası olan 1980, 1981 ve 1982 yıllarında (% 22, % 17 ve % 27) yüksek oranlı para arzı artışları cari dengeyi olumsuz etkilemiştir. Meksika'da ise 1983 ve 1987 yıllarında para arzında (% 12 ve % 11) ve cari açıkta azalma, 1990, 1991 ve 1992 yıllarında (% 39, % 25, % 13) hem para arzında hem de cari açıkta belirgin artışlar ortaya çıkmıştır¹⁹². Yukarıdaki GOÜ'ler için elde edilen verilerden hareketle, para arzı değişimleri ve dış açık ilişkisinin Türkiye ile benzer nitelikte olduğu yani, para arzındaki artışın dış denge üzerindeki etkisinin belirli dönemlerde dış açığı artırıcı nitelik taşıdığı tespit edilmiştir.

3.1.1.4. Tasarruf Yatırım Açığı

Bir ülkede tasarruf-yatırım farkının negatif olması, yurtiçi tasarrufların yetersiz olduğunun, dış kaynağa ihtiyaç duyulduğunun ve dış açıkların oluştuğunun göstergesi olarak kabul edilebilir. Türkiye'ye ait tasarruf yatırım açığı ve dış denge verileri Tablo 3.4'teki gibidir.

¹⁹² IMF, <http://www.imf.org/external/datamapper/index.php>, Uluslararası Ekonomi Merkezi (CEI), <http://www.cei.gov.ar/ingles/html/estadis.htm>, WB, <http://www.worldbank.org>, (04.04.2010).

Tablo 3.4. Tasarruf-Yatırım Düzeyi ve Cari Açık Değişim Oranları (%)

Yıllar	Yurtiçi Tasarruf/ GSMH	Yurtiçi Yatırım/ GSMH	Tasarruf- Yatırım Açığı/GSMH	Cari Denge (milyon \$)	Cari Dengedeki Yıllık Değişim
1980	16,00	21,80	-5,80	-3408	141,18
1981	18,30	19,80	-1,50	-1936	-43,19
1982	17,10	19,20	-2,10	-952	-50,82
1983	16,50	20,10	-3,60	-1923	101,99
1984	16,50	19,30	-2,80	-1439	-25,16
1985	18,90	20,10	-1,20	-1013	-29,60
1986	21,90	22,80	-0,90	-1465	44,61
1987	23,90	24,60	-0,70	-806	-44,98
1988	27,20	26,10	1,10	1596	-298,01
1989	22,10	22,50	-0,40	961	-39,78
1990	22,00	22,60	-0,60	-2625	-373,15
1991	21,40	23,70	-2,30	250	-109,52
1992	21,60	23,40	-1,80	-974	-489,60
1993	22,70	26,30	-3,60	-6433	560,47
1994	23,10	24,50	-1,40	2631	-140,89

Kaynak: TÜİK (<http://www.tuik.gov.tr>), Devlet Planlama Teşkilatı (DPT), (<http://www.dpt.gov.tr>).

Tablo 3.4'te, 1988 yılı hariç, tüm yıllar boyunca tasarruf-yatırım açığının var olduğu görülmektedir. Bu durum Türkiye'nin artan oranlarda dış kaynak kullanımına ihtiyaç duyduğunun bir göstergesi olarak kabul edilebilir. Tasarruf-yatırım açığının en fazla olduğu yıllar ise, 1980, 1983 ve 1993'tür. Benzer şekilde 1980-1994 döneminde, cari açıktaki değişimin de yıllar itibariyle artarak devam ettiği görülmektedir.

Tablo 3.4'deki yıllık veriler, 1980-1994 döneminde tasarruf-yatırım açığının en fazla olduğu yıllarda (1980, 1983 ve 1993) cari dengede yüksek açıklar oluştuğunu, 1988 yılında ise tasarruf-yatırım (GSMH'nin % 1.1'i) ve cari denge (1.6 milyar \$) fazlası oluştuğunu göstermektedir. Bu kapsamda Türkiye için genel olarak, tasarruf yatırım açığındaki artışın cari denge üzerinde genel olarak kötüleştirici etkisinin olduğu ifade edilebilir.

Brezilya'da 1980-1990 arasında genellikle negatif seyreden tasarruf-yatırım farkı ve cari denge açığı yaşanırken, GSYİH'nin % 1'i kadar tasarruf-yatırım fazlasının gerçekleştiği 1991-1994 döneminde cari dengede yıllık ortalama 0.9 milyar \$'lık iyileşme yaşanmıştır. Arjantin'de de tasarruf-yatırım düzeyi arasındaki negatif fark, cari dengeyi olumsuz yönde etkilemiştir. Şili ekonomisinde 1980-1994 döneminde GSYİH'nin ortalama % 4.3'ü kadar bir tasarruf-yatırım açığına karşılık yıllık ortalama 1.5 milyar \$ bir cari açık meydana gelmiştir. Meksika ekonomisinde ise 1980, 1981, 1982, 1992-1994 yıllarında tasarruf-yatırım açığı GSYİH'nin % 2.8, % 5.1, % 1.5 ve % 3,6'sı kadar olmuş ve bu yıllarda cari dengede büyük açıklar (10, 16, 6 ve 25.8 milyar

\$) yaşanmıştır¹⁹³. Türkiye ile aynı gelişmişlik düzeyinde bulunan Arjantin, Brezilya, Meksika ve Şili için elde edilen verilerden hareketle, tasarruf yatırım açığı ve dış açık ilişkisinin Türkiye ile benzer nitelikte olduğu yani, tasarruf yatırım açığı artışının dış denge üzerindeki etkisinin belirli dönemlerde dış açığı artırıcı nitelik taşıdığı tespit edilmiştir.

3.1.2. 1995-2009 Dönemi

Türkiye’de ekonomik istikrar önlemlerinin alındığı ve ekonomik krizlerin yaşandığı yılları kapsayan 1995-2009 dönemine ait yıllık veriler kullanılarak yapılan analizlerde, Türkiye ekonomisinde dış açıklara neden olan faktörler tanımsal olarak aşağıdaki gibi analiz edilmeye çalışılmıştır.

3.1.2.1. Döviz Kuru Değişimleri

Türkiye’de 1995-2009 dönemine ait döviz kuru ve dış açık değişim oranlarının yer aldığı Tablo 3.5 incelendiğinde aşağıda verilen sonuçlara ulaşılmaktadır.

Tabloya göre 1995-2009 döneminde, 1998 ve 2001 yılları hariç, tüm yıllar boyunca cari denge sürekli olarak açık vermiş ve bu açık yıllık ortalama 12,2 milyar \$ düzeyinde gerçekleşmiştir. Cari dengenin 1998 ve 2001 yılı gibi kriz yılları dışında sürekli olarak açık vermesi, cari açıkların süreklilik kazandığı ve ekonominin üretim yapısı ve ekonomik büyümenin dış açıkla iç içe geçtiğinin bir göstergesi olarak kabul edilebilir.

¹⁹³ IMF, <http://www.imf.org/external/datamapper/index.php>, WB, <http://www.worldbank.org>, (04.04.2010).

Tablo 3.5. Döviz Kuru ve Cari Açık Değişim Oranları (%)

Yıllar	Yılsonu Döviz Kuru (TL)	Döviz Kurundaki Yıllık Değişim	Cari Denge (milyon \$)	Cari Dengedeki Yıllık Değişim
1995	61361	59,39	-2339	-188,90
1996	108045	76,08	-2437	4,18
1997	205740	90,42	-2638	8,24
1998	314230	52,73	2000	-175,81
1999	542703	72,70	-925	-146,25
2000	675004	24,37	-9920	972,43
2001	1446510	114,29	3760	-137,90
2002	1642384	13,54	-626	-116,64
2003	1402567	-14,60	-7515	1100,47
2004	1348600	-3,84	-14431	92,02
2005	1350000	0,10	-22088	53,06
2006	1420000	5,18	-32051	45,10
2007	1170000	-17,60	-38219	19,24
2008	1520000	29,91	-41689	9,08
2009	1513000	-0,01	-13854	-66,76

Kaynak: TÜİK (<http://www.tuik.gov.tr>), TCMB (<http://www.evds.tcmb.gov.tr>).

Tablo 3.5'te görüldüğü gibi, döviz kurundaki değişim yıllar itibariyle azalan oranlarda artarak devam etmektedir ve 1995-2009 yılları arasında döviz kurunun değer artışı ortalama % 33,'tür. Döviz kurunda en fazla değişimin yaşandığı yıllar ise 1997, 1999 ve 2001'dir. Bu kapsamda ekonomik kriz döneminde döviz kuru değişkenliğinin arttığı ve değerlenme sürecine girdiği söylenebilir. Tablodaki verilere göre, 1995-2009 döneminde cari açıktaki artış oranı ortalama % 98,2'dir ve cari açıktaki değişim yıllar itibariyle artarak devam etmektedir.

Tablo 3.5'teki yıllık verilerden hareketle, 1995-2009 döneminde özellikle 2002 sonrasında döviz kurlarının yeteri kadar değerlenmediği hatta bazı yıllarda döviz kurunda değer kayıplarının olduğu ve genellikle cari dengenin de bozulduğu ifade edilebilir. Bu durumun Şubat 2001 krizi sonrasında uygulamaya konulan esnek döviz kuru sisteminden kaynaklandığı söylenebilir. Bu kapsamda Türkiye için genel olarak, döviz kurunun değer kaybetmesinin (TL'nin değer kazanması) cari denge üzerinde bozucu etkisinin olduğu ifade edilebilir.

1995-2009 döneminde Türkiye ortalama 12,2 milyar \$ dış açık verirken, Arjantin, Brezilya, Meksika ve Şili sırasıyla 1,11, 12, 9,8 ve 0,06 milyar \$ civarında dış açık vermişlerdir. Buna göre, 1995-2009 döneminde dış açıkların boyutları açısından ele alınan tüm GOÜ'lerin Türkiye'den daha iyi performans sergiledikleri söylenebilir. Konuya döviz kuru değişimleri açısından bakıldığında, 1995-2009 döneminde döviz kuru değişimi Türkiye'de ortalama % 33,3 iken, Arjantin, Brezilya, Meksika ve Şili'de

ise bu oran sırasıyla % 17,9, % 9,8, % 11,9 ve % 3,9 düzeyindedir¹⁹⁴. 1995-2009 döneminde döviz kuru değişimleri açısından da Türkiye'nin ele alınan ülkelerden daha kötü durumda olduğu gözlenmektedir. Türkiye ile aynı gelişmişlik düzeyinde bulunan Arjantin, Brezilya, Meksika ve Şili için elde edilen verilerden hareketle döviz kuru değişimleri ve dış açık ilişkisinin Türkiye ile benzer nitelikte olduğu yani, döviz kurundaki değer artışının dış denge üzerindeki etkisinin belirli dönemlerde dış açığı giderici nitelik taşıdığı tespit edilmiştir.

3.1.2.2. Bütçe Dengesi

Türkiye'de 1995-2009 dönemine ait bütçe dengesi ve dış açık değişim oranlarının yer aldığı Tablo 3.6 incelendiğinde aşağıda verilen sonuçlara ulaşılmaktadır.

Tablo 3.6. Bütçe Dengesi ve Cari Açık Değişim Oranları (%)

Yıllar	Bütçe Dengesi (milyon \$)	Bütçe Dengesindeki Yıllık Değişim	Cari Denge (milyon \$)	Cari Denge Yıllık Değişim
1995	-5819,40	51,40	-2339	-188,90
1996	-11396,00	95,80	-2437	4,18
1997	-11017,10	-3,30	-2638	8,24
1998	-12190,90	10,60	2000	-175,81
1999	-16922,20	38,80	-925	-146,25
2000	-19767,80	16,80	-9920	972,43
2001	-20252,70	2,40	3760	-137,90
2002	-24573,60	21,30	-626	-116,64
2003	-29182,20	18,70	-7515	1100,47
2004	-22456,20	-23,00	-14431	92,02
2005	-6670,40	-70,0	-22088	53,05
2006	-3878,20	-41,80	-32051	45,10
2007	-12590,80	224,60	-38219	19,24
2008	-11571,80	-8,10	-41689	9,07
2009	-34785,10	200,60	-13854	-66,76

Kaynak: TÜİK (<http://www.tuik.gov.tr>), TCMB (<http://www.evds.tcmb.gov.tr>).

Tablo 3.6'de görüldüğü gibi bütçe dengesindeki değişim, 2004-2006 arası hariç, yıllar itibariyle artan oranlarda artarak devam etmektedir ve 1995-2009 yılları arasında bütçe açığı artışı ortalama % 35,6'dır. Bütçe dengesinde en fazla değişimin yaşandığı yıllar ise 1995, 1996, 1997, 1999, 2001 ve 2009'dur. Bu kapsamda özellikle ekonomik istikrasızlıkların yaşandığı dönemlerde bütçe açığının arttığı söylenebilir. Tablodaki

¹⁹⁴ Uluslararası Para Fonu (IMF), <http://www.imf.org/external/datamapper/index.php> ve Dünya Bankası (WB), <http://www.worldbank.org/> yayın, cd ve veri setleri kullanılarak düzenlenmiştir.

verilere göre, 1995-2009 döneminde cari açıktaki artış oranı ortalama % 98,2'dir ve cari açıktaki değişim yıllar itibariyle artarak devam etmektedir.

Tablo 3.6'daki yıllık verilerden hareketle, 1995-2009 döneminde hem bütçe açığında artışların yaşandığı yıllarda (1995, 1996, 1997, 1999 ve 2009) hem de bütçe açığında azalışların yaşandığı yıllarda (2004, 2005 ve 2006) cari açıkların arttığı söylenebilir. Ayrıca bütçe açığının yüksek düzeyde arttığı 2001 yılında, cari denge fazla vermiştir. Bu kapsamda Türkiye için tüm dönem için geçerli olmamakla birlikte, genel olarak bütçe açıkları ile dış açıkların birbirinden bağımsız hareket ettikleri ifade edilebilir.

1995-2009 döneminde bütçe açığının GSYİH'ya oranı Türkiye'de ortalama % 7,9 iken, Arjantin, Brezilya, Meksika ve Şili'de bu oran sırasıyla % 2, % 1, % 1,3 ve % 3,3 düzeyindedir¹⁹⁵. 1995-2009 döneminde bütçe açığının GSYİH'ya oranı açısından ele alınan tüm GOÜ'lerin Türkiye'den daha iyi performans sergiledikleri söylenebilir. Türkiye ile aynı gelişmişlik düzeyinde bulunan Arjantin, Brezilya, Meksika ve Şili için elde edilen verilerden hareketle, bütçe açığı ve dış açık ilişkisinin Türkiye'den farklı nitelikte olduğu yani, genel olarak bütçe açıkları ile cari açıkların aynı yönde hareket ettikleri sonucuna ulaşılmıştır.

3.1.2.3. Para Arzı Dengesi

Gelir, faiz ve fiyatlar genel düzeyini etkileyebilen para arzı ile dış açıklar arasında bir ilişki söz konusudur. Söz konusu ilişkinin yönünü tanımsal olarak belirlemek amacıyla Türkiye'ye ait para arzı ve dış denge verileri Tablo 3.7'de sunulmuştur.

¹⁹⁵ IMF, <http://www.imf.org/external/datamapper/index.php>, Uluslararası Ekonomi Merkezi (CEI), <http://www.cei.gov.ar/ingles/html/estadis.htm>, WB, <http://www.worldbank.org>, (10.04.2010).

Tablo 3.7. Para Arzı ve Cari Açık Değişim Oranları (%)

Yıllar	Para Arzı (M2) (milyon \$)	Para Arzındaki (M2) Yıllık Değişim	Cari Denge (milyon \$)	Cari Dengedeki Yıllık Değişim
1995	20479,30	25,00	-2339	-188,90
1996	27071,00	32,10	-2437	4,18
1997	27504,60	1,60	-2638	8,24
1998	36352,90	32,10	2000	-175,81
1999	41278,20	13,50	-925	-146,25
2000	47276,90	14,50	-9920	972,43
2001	32658,60	-30,90	3760	-137,90
2002	37676,70	15,30	-626	-116,64
2003	58972,50	56,50	-7515	1100,47
2004	80482,90	36,40	-14431	92,02
2005	176889,90	119,70	-22088	53,05
2006	209672,40	18,50	-32051	45,10
2007	294339,10	40,38	-38219	19,24
2008	287092,30	-2,46	-41689	9,07
2009	326519,60	13,73	-13854	-66,76

Kaynak: TÜİK (<http://www.tuik.gov.tr>), TCMB (<http://www.evds.tcmb.gov.tr>).

Tablo 3.7’de görüldüğü gibi, para arzı yıllar itibariyle artan oranlarda artarak devam etmektedir ve 1995-2009 yılları arasında para arzı artışı ortalama % 25,7’dir. Para arzında en fazla artışın yaşandığı yıllar (1996, 1999, 2000, 2003, 2005) iken, azalışın yaşandığı yıllar (1995, 1997, 1998, 2001, 2002 ve 2007)’dir. Tablodaki verilere göre, 1995-2009 döneminde cari açıktaki artış oranı ortalama % 98,2’dir ve cari açıktaki değişim yıllar itibariyle artarak devam etmektedir.

Tablo 3.7’deki yıllık verilerden hareketle, 1995-2009 döneminde para arzında artışların yaşandığı yıllarda cari açıkların arttığı, para arzında azalışların yaşandığı yıllarda ise cari açıkların azaldığı söylenebilir. Bu kapsamda Türkiye için belirli yıllarda para arzı artışı ile dış açıklar arasında aynı yönlü bir hareket olduğu ifade edilebilir. Ancak, genel olarak, para arzındaki artışın (ulusal geliri artırarak) yurtdışı talep ve cari açık üzerindeki etkisinin çok düşük düzeyde olduğunu söylemek mümkündür.

Türkiye ile aynı gelişmişlik düzeyinde bulunan Arjantin’de 1999-2001 döneminde para arzındaki % 63,3 azalma ile birlikte cari denge yıllık ortalama 6,8 milyar \$ fazla vermiştir. Brezilya’da para arzında özellikle 1999 sonrasında sağlanan istikrara (% 80 azalma) karşılık cari denge bu durumdan sınırlı düzeyde (% 25 iyileşme) olumlu etkilenmiştir. Şili’de 2000-2008 döneminde yaşanan para arzı azalışı, cari dengeyi olumlu yönde (1,2 milyar \$ fazla) etkilemiştir. Meksika’da ise para arzında özellikle

2000 sonrasında sağlanan istikrara karşılık cari denge bu durumdan sınırlı düzeyde olumlu etkilenmiştir¹⁹⁶. Yukarıdaki GOÜ'ler için elde edilen verilerden hareketle, para arzı değişimleri ve dış açık ilişkisinin Türkiye ile benzer nitelikte olduğu yani, para arzındaki artışın dış denge üzerindeki etkisinin belirli dönemlerde dış açığı artırıcı nitelik taşıdığı tespit edilmiştir.

3.1.2.4. Tasarruf Yatırım Açığı

Yurt içi yatırımların, yurt içi tasarrufları aşması sonucu ortaya çıkan tasarruf yatırım açığı yurt dışı tasarrufla karşılanması cari açık sorununa neden olmaktadır. Tasarruf yatırım açığının dış açığa neden olup olmadığını tanımsal olarak belirlemek amacıyla Türkiye'ye ait tasarruf yatırım açığı ve dış denge verileri Tablo 3.8'de sunulmuştur.

Tablo 3.8. Tasarruf-Yatırım Düzeyi ve Cari Açık Değişim Oranları (%)

Yıllar	Yurtiçi Tasarruf/ GSMH	Yurtiçi Yatırım/ GSMH	Tasarruf-Yatırım Açığı/GSMH	Cari Denge (milyon \$)	Cari Denge Yıllık Değişim
1995	22,10	24,00	-1,90	-2339	-188,90
1996	19,90	25,10	-5,20	-2437	4,18
1997	21,30	26,30	-5,00	-2638	8,24
1998*	24,30	23,10	1,20	2000	-175,81
1999	20,00	19,30	0,70	-925	-146,25
2000	18,40	20,80	-2,40	-9920	972,43
2001	18,40	16,40	2,00	3760	-137,90
2002	18,60	17,10	1,50	-626	-116,64
2003	15,50	17,40	-1,90	-7515	1100,47
2004	16,00	20,70	-4,70	-14431	92,02
2005	15,90	21,40	-5,50	-22088	53,05
2006	16,50	22,60	-6,10	-32051	45,10
2007	15,50	21,80	-6,30	-38219	19,24
2008	16,90	20,20	-3,30	-41689	9,07
2009	14,20	16,90	-2,70	-13854	-66,76

Kaynak: TÜİK (<http://www.tuik.gov.tr>), DPT (<http://www.dpt.gov.tr>). *: 1998 sonrası hesaplamalar GSYİH serileri ile yapılmıştır.

Tablo 3.8'de, 1998, 1999, 2001 ve 2002 yılları hariç, tüm yıllar boyunca tasarruf-yatırım açığının var olduğu görülmektedir. Bu durum Türkiye'nin kriz dönemleri dışında artan oranlarda dış kaynak kullanımına ihtiyaç duyduğunun bir göstergesi olarak kabul edilebilir. Tasarruf-yatırım açığının en fazla olduğu yıllar ise, 1996, 2005, 2006

¹⁹⁶ IMF, <http://www.imf.org/external/datamapper/index.php>, Uluslararası Ekonomi Merkezi (CEI), <http://www.cei.gov.ar/ingles/html/estadis.htm>, WB, <http://www.worldbank.org>, (10.04.2010).

ve 2007'dir. Benzer şekilde 1995-2009 döneminde, cari açıktaki değişimin de yıllar itibariyle artarak devam ettiği görülmektedir.

Tablo 3.8'deki yıllık veriler, 1995-2009 döneminde tasarruf-yatırım fazlasının olduğu yıllarda (1998, 1999, 2001, 2002) cari fazla veya çok düşük düzeyde cari açık oluştuğunu, tasarruf-yatırım açığının en fazla olduğu yıllarda ve özellikle 2003-2008 döneminde ise cari açığın arttığını göstermektedir. 2001 yılından sonraki dönemde makroekonomik istikrarın büyük ölçüde sağlanması, enflasyonun düşmesi ve azalan reel faizler yatırım talebinde, milli gelirin üzerinde bir artış yaşanmasına neden olmuş ve artan talep yurt dışı tasarruflar ile karşılanmıştır. Bu ise cari açığın özellikle bu dönemde büyük oranda artmasında önemli bir etken olmuştur¹⁹⁷. Bu kapsamda Türkiye için genel olarak, tasarruf yatırım açığındaki artışın cari denge üzerinde genel olarak kötüleştirici etkisinin olduğu ifade edilebilir.

Türkiye ile aynı gelişmişlik düzeyinde olan ülkelerden Arjantin'de 1995-2001 döneminde sürekli olarak tasarruf ve cari açık sorunu yaşanırken, bu durum 2002'den sonra tersine dönmüştür. Benzer şekilde Brezilya'da da 2002 yılına kadar sürekli tasarruf açığı (GSYİH'nin yıllık ortalama % 2,6'sı) ve cari açık (yıllık ortalama 25 milyar \$) sorunu yaşanırken, 2002 yılından sonra tasarruf fazlası (GSYİH'nin yıllık ortalama % 2,2'si) ve cari dengede iyileşme yaşanmıştır. Şili ekonomisinde, 1996, 1997 ve 1998 yıllarında tasarruf açığı (GSYİH'nin % 14,4'ü, % 4,2'si ve % 4,4'ü) ve cari açıklar (3, 3,7 ve 3,9 milyar \$) büyük boyutlara ulaşmıştır. Meksika ekonomisinde ise, diğer ülkelerden farklı olarak genellikle tasarruf-yatırım dengesi GSYİH'nin yaklaşık %1'i kadar fazla vermesine karşılık cari denge sürekli olarak (yılda 10 milyar \$). açık vermiştir¹⁹⁸. Türkiye ile aynı gelişmişlik düzeyinde bulunan Arjantin, Brezilya, Meksika ve Şili için elde edilen verilerden hareketle, Türkiye ile benzer ekonomik özelliklere sahip ülkelerde genellikle tasarruf-yatırım açığı cari dengeyi olumsuz yönde etkilediğini ancak, bu durumun istisnası olan dönemler ve ülkeler olduğunu söylemek mümkündür.

¹⁹⁷TCMB Bülten, Sayı:13, Mart 2009, Erişim: 17.03.2010, http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/Bulten_Turkce13.pdf.

¹⁹⁸ *Uluslararası Para Fonu* (IMF), <http://www.imf.org/external/datamapper/index.php>), *Uluslararası Ekonomi Merkezi* (CEI), <http://www.cei.gov.ar/ingles/html/estadis.htm>) ve *Dünya Bankası* (WB), <http://www.worldbank.org/>) yayın, cd ve veri setleri kullanılarak düzenlenmiştir.

3.2. TÜRKİYE ÜZERİNE EKONOMETRİK BİR ANALİZ (1992-2010)

Türkiye ekonomisinde farklı döviz kuru sistemleri (ara ve esnek döviz kuru sistemleri) altında dış açılara neden olan faktörlerin ekonometrik olarak belirlenmeye çalışıldığı bu kısımda, öncelikle uygulamanın amacı ve önemi hakkında bilgi verilmekte, uygulamanın kapsamı ve dönemi açıklanmaktadır. Daha sonra uygulama yöntemi ile ilgili açıklamalar yapılmakta ve uygulamanın sonuçları tablolar halinde sunularak yorumlanmaktadır.

3.2.1. Uygulamanın Önemi ve Amacı

Bir ülkenin makro ekonomik performansına ilişkin temel göstergelerden biri olan cari işlemler hesabındaki değişiklikler, ekonominin gidişatı için bir sinyal niteliği taşımakta olup, iktisadi kararların ve beklentilerin şekillenmesinde belirleyici rol oynamakta, dış politik ilişkiler ve ülkenin ekonomik sistemi açısından önemli hale gelmektedir. Bu yönüyle dış dengeyi etkileyen faktörler, özellikle Türkiye gibi dışa açık GOÜ'lerde cari işlemler bilançosu ve gelişme politikalarıyla ilgili uluslararası ticaret politikalarının belirlenmesinde büyük ölçüde önemlidir.

Öte yandan dış denge ile döviz kuru sistemleri arasında yakın bir ilişki söz konusudur. Çünkü, reel gelir, nispi verimlilik dış ticaret engelleri vb. gibi döviz arz ve talebini etkileyen faktörler doğrudan ve/veya dolaylı olarak dış denge üzerinde de etkili olmaktadır. Söz konusu etkilerin boyutu ise benimsenen döviz kuru sisteminin niteliğine (esnek, sabit, karma gibi) bağlıdır. Esnek döviz kuru sisteminde dış denge, döviz kurundaki arz ve talebe göre kurun değişmesi ile sağlanırken, sabit döviz kuru sisteminde kur değişmediği için dış denge, rezerv değişimleri yoluyla sağlanmaktadır. Döviz kuru sistemleri, ihracat veya ithalat sektörleri lehine gelişen fiyat avantajından kimlerin ne ölçüde yararlandığını ve kur politikasının dış denge üzerindeki etkilerini gösterebildiği için ülke ekonomileri açısından önem arz etmektedir.

Dış dengenin ülke ekonomilerindeki öneminden hareketle yapılan bu uygulamanın temel amacı; GOÜ konumunda bulunan Türkiye ekonomisinde dış açılara neden olan faktörler konu ile ilgili teorik yaklaşımlar (Esneklikler, Keynesyen, Parasalcı ve Dönemlerarası Yaklaşım) çerçevesinde belirlemeye ve dış açılarını etkileyen faktörlerin hangi kur sisteminde daha etkin olduğunu tespit etmeye çalışmaktır. Bu kapsamda farklı döviz kuru sistemleri altında dış açılarını gidermek için

teorik yaklaşımlarda öne sürülen maliye, para, döviz kuru ve finansal serbestleşme politikalarından hangisi(leri)nin kullanılmasının uygun olacağını belirlemektir. Çalışmada elde edilen sonuçların ekonomik istikrarın sağlanmasında politika yapıcılarının zamanında ve etkin kararlar alabilmesine katkı sağlaması beklenmektedir.

3.2.2. Uygulamanın Kapsamı ve Dönemi

Uygulama Türkiye ekonomisini kapsamaktadır. Türkiye ekonomisinin uygulamaya konu edilmesinin temel nedeni, Türkiye’de uygulanan farklı döviz kuru sistemleri altında dış açılara neden olan faktörlere yönelik teorik yaklaşımları (Esneklikler, Keynesyen, Parasalcı ve Dönemlerarası Yaklaşım) ve bu yaklaşımların etkinliklerini ekonometrik olarak test etmek ve konuyla ilgili ulusal literatüre katkı sağlanmasıdır.

Söz konusu uygulamanın yapılması için 1992-2010 dönemine ait aylık veriler kullanılmıştır. Çalışma döneminin 1992-2010 periyodu ile sınırlı tutulmasında, döviz kuru sistemleri açısından Türkiye’de 2001 yılı öncesi ve sonrasında farklı kur sistemlerinin uygulanması etkili olmuştur.

Çalışmada ele alınan dönem, Türkiye’de uygulanan döviz kuru sistemlerinin farklılığından dolayı, 1992:2-2001:2 sabit (yönetimli dalgalanma ve sürünen band şeklinde) ve 2001:3-2010:3 esnek döviz kuru sistemlerine göre alt dönemlere ayrılarak inceleme konusu yapılmıştır. 1992 öncesi döneme inilmemesinin nedeni, döviz kuru sistemlerinin uygulandığı dönemlere ilişkin olası farklılıkların analiz sonuçlarını olumsuz etkilemesini önlemek ve analiz sonuçlarının karşılaştırılması için eşit uzunlukta iki veri setine ihtiyaç duyulmasıdır.

3.2.3. Uygulamanın Yöntemi ve Veri Seti

Çalışmanın uygulama kısmında kullanılan temel yöntem, zaman serisi verilerine dayalı olarak dış denge değişkeni üzerinde, reel efektif döviz kuru endeksi, genel bütçe dengesi, M1 para arzı ve yurtiçi mevduat-kredi farkı değişkenlerinin etkilerini ekonometrik analizlere tabi tutmak şeklindedir. Buradaki amaç reel efektif döviz kuru endeksini kullanarak Esneklikler Yaklaşımını, genel bütçe dengesini kullanarak Keynesyen Yaklaşımı, M1 para arzını kullanarak Parasalcı Yaklaşımı ve yurtiçi

mevduat-kredi farkını kullanarak Dönemlerarası Yaklaşımın dış denge üzerindeki etkinliğini tespit etmektir.

Çalışmada, dış açılara neden olan faktörlerin uzun dönemli etkilerini ortaya koymak için eş-bütünleşme, kısa dönemli etkileri belirlemek için VEC modeli tahmin edilmiştir. Söz konusu tahminler için Aqueel ve Nishat'ın 2000 yılında Pakistan üzerine yaptıkları kullandıkları¹⁹⁹ modelden yararlanılarak cari denge ile reel efektif döviz kuru endeksi, genel bütçe dengesi, M1 para arzı ve yurtiçi mevduat-kredi farkı şeklindeki değişkenler regresyon analizlerine tabi tutulmuştur. Ekonometrik analizler için temel alınan model aşağıdaki gibidir:

$$DA_t = \alpha_0 + \alpha_1 RDK_t + \alpha_2 BA_t + \alpha_3 M1_t + \alpha_4 MK_t + \varepsilon_t \quad (3.1)$$

Bu modelde DA, reel cari hesap açığını; RDK, reel efektif kur endeksini; BA, reel bütçe açığını; M1 reel para arzını; MK, reel yurtiçi mevduat-kredi farkını ve ε_t ise hata terimini temsil etmektedir. Bu eşitlikte α_1 , α_2 , α_3 ve α_4 sırasıyla dış açılara neden olan faktörlere ait katsayı değerlerini, t ise zamanı ifade etmektedir.

Dış açılara neden olan faktörlerin belirlenmesinin amaçlandığı bu çalışmada ele alınan veri setinin tamamı, zaman serilerini içermektedir. Bu nedenle uygulamada zaman serisi analizlerinde meydana gelen gelişmeler izlenmiştir. Bunun için öncelikle ele alınan veriler “durağanlık”^{*} sınamasına tabi tutulmuştur. Zaman serisi analizlerinde, verilerin durağan olması gerekmektedir. Durağan olmayan zaman serileriyle çalışılması halinde sahte regresyon problemiyle karşılaşılabilir. Bu durumda regresyon analiziyle elde edilen sonuç gerçek ilişkiyi yansıtmamaktadır²⁰⁰. Zaman serisi verileriyle çalışıldığında serilerin durağan olmaması kuvvetle muhtemeldir. Durağan olmayan zaman serisi verileri kullanılarak oluşturulan modellerde değişkenler arasındaki ilişki istatistiki açıdan önemli olabilir. Ancak değişkenlerde trend bulunuyorsa ilişkinin sahte olma olasılığı vardır. Regresyonun yansıttığı ilişkinin gerçek veya sahte olması, zaman serilerinin durağan olup olmaması ile yakından ilişkilidir. Serilerin birim kök içerip

¹⁹⁹ Aqueel and Nishat, Agm., pp. 537-539.

^{*} Stokastik sürecin ortalamasının ve varyansının sabit olmasıyla iki zaman dilimi arasındaki kovaryansın, bu iki zaman dilimi arasındaki mesafeye bağlı olması, belli bir dönem için gözlemlenen bir seriyi ortaya çıkaran bu stokastik sürecin durağan olmasını ifade etmektedir. Damodar N. Gujarati, *Basic Econometrics*, Third Edition, McGraw Hill, Singapore 1995, p. 718.

²⁰⁰ Damodar N. Gujarati, *Basic Econometrics*, McGraw Hill International, Third Edition, Singapur 1995, pp. 713-726.

içermediklerinin araştırılmasında, seri veya serilerdeki yapısal kırılmaları yakalamada, diğer yöntemlere göre daha etkin olan Phillips-Perron (PP) birim kök testi kullanılmıştır.

PP testlerinde değişkenlerin durağanlık sınavasında, ele alınan seriler önce seviye değerleriyle, durağan değillerse birinci farkları alınarak teste tabi tutulmaktadır. Bu durumda durağanlık oluşursa, başlangıçtaki serinin birinci dereceden bütünleşik olduğu söylenmekte ve $[I(1)]$ olarak gösterilmektedir. Benzer şekilde başlangıçtaki seri iki defa farkı alınarak durağan hale gelmekte ise, serinin 2. dereceden bütünleşik veya $[I(2)]$ olduğu söylenir, diğer taraftan d kez fark alınması durumunda ise d . dereceden bütünleşik veya $[I(d)]$ olduğu söylenir²⁰¹. Böylece sahte regresyon problemi önsel olarak giderilmiş olmaktadır.

Birim kök sınamaları çalışmada yapılacak regresyon analizleri için önem arz etmektedir. Birim kök testleri sonucunda değişkenlerin bütünleşme derecelerinin aynı olduğunun, yani aynı dereceden durağan olduklarının saptanması durumunda, değişkenler arasındaki ilişkinin yönünü belirlemek için öncelikle eş-bütünleşme analizi yapılmakta ve böylelikle değişkenler arasında uzun dönemli ilişkinin olup olmadığı araştırılmaktadır.

Verilerin aynı dereceden durağan olduklarının tespit edilmesi durumunda, değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkilerin varlığı eş-bütünleşme yöntemi ile ele alınmaktadır. Eş-bütünleşme ilişkisi, Johansen tarafından geliştirilen çok değişkenli eş-bütünleşme analizi ile incelenmektedir²⁰². Eş-bütünleşme analizleri, durağan olmayan değişkenlerin doğrusal kombinasyonlarının uzun dönemde durağan olmasına, dolayısıyla değişkenlerin birbirleriyle eş-bütünleşmesine, zaman serileri arasındaki uzun dönem ilişkisinin modellenmesine ve tahmin edilmesine yöneliktir. Bir diğer deyişle seriler arasında denge ilişkisinin varlığını analiz etmeye yöneliktir. Değişkenler arasında eş-bütünleşmenin bulunması gerçek bir uzun dönemli ilişki anlamına gelmektedir.

²⁰¹ David A. Dickey and Wayne A. Fuller, "Likelihood Ratio Statistics for Autoregressive Time Series with A Unit Root" *Econometrica*, 49, 1981, pp. 1057-1072; Walter Enders, *Applied Economic Time Series*, John Wiley & Sons, Inc., New York 1995, p. 239.

²⁰² Soren Johansen and Katarina Jeselius, "Maximum Likelihood Estimation and Inference on Cointegration – with Applications to the Demand for Money" *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 52, 1990, pp. 169-210.

Ancak, ilgili değişkenler eş-bütünleşik değilse, serilerin farkı alınmakta, standart regresyon tahminleri uygulanmaktadır²⁰³.

Engle ve Granger, 1980'lerin sonunda ortaya çıkan eş-bütünleşme literatürü ile seriler arasında uzun dönemli ilişkinin tespit edilmesi durumunda, kısa dönem dengesizliklerini gideren bir hata düzeltme mekanizmasının olduğunu göstermişlerdir²⁰⁴. Bu modeller hem değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkileri (denge ilişkilerini), hem de kısa dönem uyumlama davranışını (dengesizliği) bütünleştirme olanağı vermektedir. Hata düzeltme modelleri, eş-bütünleşme denklemlerinden üretilen hata düzeltme teriminin gecikmeli değerini istatistiksel olarak anlamlı bir şekilde modele eklemekte ve değişkenlerin farkının alınmasıyla kaybedilen uzun dönem bilgilerini modele yeniden dahil etmektedir²⁰⁵.

VEC modeli iki aşamadan oluşmaktadır. Birinci aşamada, ele alınan eş-bütünleşme denklemlerine ait hata terimleri ve bunların gecikmeli değerleri belirlenmektedir. İkinci aşamada ise değişkenlerin gecikmeli değerlerine göre oluşturulan modele gecikmeli hata terimleri eklenmektedir. VEC, modelin sağ tarafında bağımlı değişkenin gecikmeli değerinin, sol tarafında ise gecikmeli hata terimi ile farklı gecikme uzunluklarında iki veya daha fazla bağımsız değişkenin yer almasını ifade etmektedir. VECM'de amaç, sadece değişkenler arasındaki tek yönlü ilişkinin değil, aynı zamanda ileri geri bağlantıların da ortaya çıkarılmasıdır²⁰⁶.

Çalışmada 3.1. nolu denklemden hareketle oluşturulan VEC modeli tahmin edilmiştir. Hata düzeltme modeline, dış açıklara neden olan faktörlere yönelik bulguların daha sağlıklı hale getirilebilmesi için, 1994:3, 1999:12, 2000:11 ve 2001:2 dönemleri için 1, diğer dönemler için 0 değeri atanarak elde edilen ve ekonomik kriz faktörünü ifade eden bir gölge değişken (D) dahil edilmiştir. Söz konusu VEC eşitliği şu şekildedir:

²⁰³ Clive W. J. Granger, "Investigating Causal Relations by Econometric Models and Cross-spectral Methods" *Econometrica*, 37(3), 1969, pp. 424-438.

²⁰⁴ Clive W.J Granger, "Developments in the Study of Cointegrated Economic Variables", *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 68, 1986, pp. 213-228; Robert F. Engle and Clive W. J. Granger "Co-Integration and Error Correction: Representation, Estimation, and Testing" *Econometrica*, 55(2), 1987, pp. 251-276.

²⁰⁵ Clive W. J. Granger, "Some Recent Developments in Concept of Causality", *Journal of Econometrics*, 39, 1988, pp. 199-211.

²⁰⁶ Engle and Granger, 1987, Agm., pp. 251-276.

$$\Delta DA_t = \beta_0 + \beta_1 EC_{t-1} + \beta_2 \Delta DA_{t-1} + \beta_3 \Delta RDK_{t-1} + \beta_4 \Delta BA_{t-1} + \beta_5 \Delta M1_{t-1} + \beta_6 \Delta MK_{t-1} + \beta_7 D + u_t \quad (3.2)$$

$$EC_t = DA_t - \beta_0 - \beta_1 RDK_t - \beta_2 BA_t - \beta_3 M1_t - \beta_4 MK_t$$

EC_{t-1} şeklindeki gecikmeli hata terimi, hız ayarlama parametresi olarak kabul edilmektedir.

Uygulamanın verileri dış denge, reel efektif döviz kuru endeksi, genel bütçe dengesi, M1 para arzı ve yurtiçi mevduat-kredi farkı değişkenlerine ait zaman serisi verilerinden oluşmaktadır.

Dış açık, ödemeler bilançosunun dış ticaret (ihracat-ithalat dengesi), hizmetler (hizmet alımları-hizmet satımları), yatırım (net faktör) gelirleri (dış yatırım gelirleri-dış yatırım giderleri) ve cari transferler (karşılıksız olarak elde edilen dış gelirler-karşılıksız olarak yapılan dış giderler) dengelerinin toplamını ifade etmektedir. Dış denge verileri Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (EVDS)'nden derlenmiştir. ABD doları cinsinden olan nominal dış denge verileri TL'ye çevrilmiştir.

Reel efektif döviz kuru endeksi, TL'nin dolar karşısındaki değerini gösteren bir endekstir ve IMF tanımına göre ondokuz ülkeye göre (Belçika, Almanya, İspanya, Fransa, İsviçre, Hollanda, İtalya, İngiltere, ABD, Japonya, İsveç, Avusturya, Kanada, Kore, Tayvan, İran, Brezilya, Çin, Yunanistan) hesaplanmaktadır²⁰⁷. Endekste artış TL'nin reel değer kazancını ifade etmektedir. TCMB-EVDS'den alınan 1995 baz yıllık reel efektif döviz kuru endeksi verileri 2003 sabit fiyatlarına göre düzenlenmiştir.

Bütçe açığı, nominal genel bütçe gelirlerinden bütçe giderlerinin çıkarılması ile elde edilmiştir. Bütçe açığı verileri TCMB EVDS ve Devlet Planlama Teşkilatı (DPT) kaynaklarından derlenmiştir.

M1 para arzı, ekonomideki nakit para, vadesiz mevduat ve çeklerin toplamı karşılığı olan para miktarını göstermektedir. Para arzı ile ilgili veriler TCMB EVDS'den alınmıştır. Tasarruf-yatırım farkını temsilen yurtiçi mevduat-kredi farkı verileri alınmıştır*. Mevduat-kredi farkı, bankalardan toplanan mevduattan (tasarruf, resmi ve

²⁰⁷ TCMB, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (EVDS), Erişim: 15.05.2010, <http://evds.tcmb.gov.tr/>

* Uluslararası literatürde, Ashghian (1985:1-7), Llanto (1987:219-231) ve İsmail ve Baharumshah (2008:569-580) gibi araştırmacılar tarafından yapılan belli başlı çalışmalarda yurtiçi tasarruf-yatırım farkını temsilen yurtiçi mevduat-kredi farkı kullanılmıştır.

ticari kuruluş, ticari bankalararası ve diğer kuruluşlar mevduatı ile kıymetli madenler depo hesapları) verilen kredilerin (ihtisas ve ihtisas dışı) çıkarılması ile elde edilmiştir. Bu değişkene ait veriler Türkiye Bankalar Birliği (TBB) istatistiklerinden alınmıştır. Tasarruf-yatırım farkını temsilen yurtiçi mevduat-kredi farkının kullanılmasında aylık verilere ulaşılamaması etkili olmuştur.

Çalışmada kullanılan veriler (reel efektif döviz kuru endeksi hariç) parasal göstergeleri oluşturduğundan enflasyonun etkilerini ortadan kaldırmak amacıyla, TCMB-EVDS'den derlenerek 2003 sabit fiyatlarına göre düzenlenen Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) rakamlarıyla enflasyondan arındırılmıştır. Tüm veriler TL cinsinden ifade edilmiştir. Ayrıca verilerin tamamı hareketli ortalamalar yöntemi kullanılarak mevsimsellikten arındırılmıştır. Analizlerde Eviews 5.1 ekonometrik analiz paket programı kullanılmıştır.

3.2.4. Uygulamalı Bulgular

Bu çalışmada 1992:2-2010:3 dönemine ait aylık veriler kullanılarak, Türkiye ekonomisinde farklı döviz kuru rejimleri altında dış açılara neden olan faktörler teorik yaklaşımlar çerçevesinde incelenmeye ve dış dengesizliklerin giderilmesi açısından hangi politika araç(ları)nın daha etkili olduğu tespit edilmeye çalışılmıştır. Bu amaçla araştırma dönemi, 1992:2-2001:2 (sabit döviz kuru sistemi) ve 2001:3-2010:3 (esnek döviz kuru sistemi) şeklinde iki temel döneme ayrılmış ve her iki dönem için zaman serisi analizleri kullanılarak yapılan ekonometrik analizler yapılmıştır. Söz konusu dönemlere ilişkin tahmin sonuçları tablolar halinde aşağıda alt başlıklar halinde sunulmuştur.

3.2.4.1. 1992:2-2001:2 Dönemine Ait Bulgular

Türkiye'de sabit (yönetimli dalgalanma ve sürünen band) döviz kuru sisteminin uygulandığı 1992:2-2001:2 dönemine ait aylık veriler kullanılarak yapılan analizlerde Türkiye ekonomisinde dış açılara neden olan faktörler teorik yaklaşımlar çerçevesinde analiz edilmeye çalışılmıştır. Makroekonomik değişkenlerdeki değişimin yönünün belirlenmesinin ve buna bağlı olarak hangi değişkenlerin dış açıkların giderilmesinde etkin olduğunun tespit edilmesinin, ekonomik istikrarın sağlanmasına yönelik dış ticaret politikası uygulamalarında yardımcı rol oynaması beklenmektedir.

GOÜ konumunda bulunan Türkiye ekonomisinde sabit döviz kuru sistemi altında dış açılara neden olan faktörleri belirlemek için öncelikle, PP birim kök testi yapılarak ele alınan modellerde kullanılan verilerin zaman içinde durağan olup olmadıkları araştırılmıştır. Tablo 3.9’da PP birim kök testi sonuçları sabitsiz, sabitli ve trendli durumlar için ayrı ayrı gösterilmektedir. Parantez içindeki rakamlar değişkenler için gecikme değerleri olup, Akaike Bilgi Kriterine (AIC) göre otokorelasyonun bulunmadığı minimum gecikmeler olarak belirlenmiştir.

Tablo 3.9. PP Birim Kök Testi Sonuçları

Değişken Adı*	Seviyeler		I. Farklar	
	Sabitli	Sabitli/Trendli	Sabitli	Sabitli/Trendli
DA	-1.492 (1)	-2.071 (2)	-4.891 (1) ^(a)	-6.163 (1) ^(a)
RDK	-0.715 (2)	-0.811 (1)	-5.579 (2) ^(a)	-5.495 (3) ^(a)
BA	-0.145 (3)	-1.285 (2)	-4.119 (1) ^(a)	-4.384 (1) ^(a)
M1	-0.137 (4)	-2.662 (4)	-4.833 (2) ^(a)	-4.911 (2) ^(a)
MK	-1.988 (2)	-1.177 (2)	-5.653 (1) ^(a)	-5.324 (2) ^(a)
a = % 1	-3.526	-4.093	-3.555	-4.134
b = % 5	-2.903	-3.474	-2.915	-3.494
c = %10	-2.589	-3.164	-2.596	-3.176

*: Yukarıdaki tabloda DA, reel cari hesap açığını; RDK, reel efektif kur endeksini; BA, reel bütçe açığını; M1, reel para arzını; MK, reel yurtiçi mevduat-kredi farkını temsil etmektedir.

Tablo 3.9’da, PP birim kök test sonuçlarına göre değişkenlerin hangi durumlarda durağan oldukları görülmektedir. PP test istatistiklerinde serilerin durağan olup olmadığı sınıandığında, 1992:2-2001:2 dönemi için çalışmada kullanılan beş değişkenin tamamının birinci farklarda durağan oldukları görülmektedir. Bu değişkenlerin tümü % 1 önem düzeyinde durağan çıkmışlardır. Buna göre çalışmada ele alınan verilerin tamamının birinci farkları [I(1)] ile durağan hale geldikleri veya birim kök içermedikleri gözlenmektedir.

Değişkenlere ait serilerin birinci farklarıyla aynı dereceden durağan olmaları nedeniyle, sahte regresyon sonuçlarının önüne geçebilmek için Johansen çok değişkenli eş-bütünleşme analizi yapılmıştır. Bu analiz vasıtasıyla analizler için oluşturulan denklemlerde yer alan değişkenler arasında uzun dönemli ilişki olup olmadığı tespit edilmiştir.

Çalışmada reel efektif döviz kuru endeksi, reel bütçe açığı, reel para arzı ve reel yurtiçi mevduat-kredi farkı ile dış açık serilerinin kapalı vektör otoregresyon modeline dayanan Johansen uygulamasında sabit ve her bir değişkenin birinci dereceden

gecikmeleri kullanılmıştır. Bunun için birçok gecikmeyle çalışılmış, AIC ve Schwartz Kriteri (SC)’ne göre uygun gecikme uzunluğunun “bir” olduğuna karar verilmiştir. Yapılan eş-bütünleşme testinin sonuçları Tablo 3.10’da verilmiştir.

Tablo 3.10. Çok Değişkenli Eş-Bütünleşme Testi Sonuçları

Değişkenler	Öz Değerler	İz İst.	Max Özdeğer İst.	Kritik Değer		Eş-Büt. Hipotezi		Sonuç
				% 5 İz	% 5 Max	H0	Ha	
DA	0.654	103.306 ^(a)	44.248 ^(a)	88.804	38.331	$r = 0$	$r \geq 1$	Red
RDK	0.345	64.710	25.672	63.876	32.118	$r \leq 1$	$r \geq 2$	Kabul
BA	0.298	34.539	20.115	42.915	25.823	$r \leq 2$	$r \geq 3$	Kabul
M1	0.104	16.472	14.325	25.872	19.387	$r \leq 3$	$r \geq 4$	Kabul
MK	0.093	0.542	0.542	12.518	12.518	$r \leq 4$	$r = 5$	Kabul

^(a): Test istatistiğinin anlamlı olduğunu göstermektedir.

Dış açık, reel efektif döviz kuru endeksi, reel bütçe açığı, reel para arzı ve reel yurtiçi mevduat-kredi farkı değişkenleri arasında yapılan eş-bütünleşme analizi, değişkenler arasında eş-bütünleşmenin olmadığı yönündeki H_0 hipotezinin reddedildiğini ve bir eş-bütünleşme vektörünün bulunduğunu göstermektedir. Bu durum değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin var olduğuna işaret etmektedir.

Eş-bütünleşme vektörü, dış açık değişkeninin katsayısına göre normalize edildiğinde değişkenler arasındaki ilişki aşağıdaki gibi olmaktadır:

$$DA = 0.049 + 0.203RDK + 1.270BA + 0.105M1 + 0.143MK$$

$$t(0.220) \quad (1.085) \quad (2.155) \quad (2.074) \quad (1.867)$$

Bu denkleme göre, uzun dönemde dış açık ile reel efektif döviz kuru endeksi, bütçe açığı, M1 para arzı ve mevduat-kredi farkı arasında pozitif bir ilişki söz konusudur. Buna göre diğer değişkenler sabitken, Türkiye’de reel efektif döviz kuru endeksindeki bir birimlik bir artış dış açığı yaklaşık 0.20 birim artırmaktadır ancak, istatistiki olarak anlamsızdır. Bu sonuca göre Türkiye’de sabit döviz kuru sistemi altında Esneklikler yaklaşımının geçerli olmadığını ve reel efektif döviz kuru endeksi ile temsil edilen döviz kuru politikasının dış açıkların giderilmesinde etkin olmadığını söylemek mümkündür. Bu sonuç, 1992:2-2001:2 döneminde Türkiye’de döviz arz ve talebinde meydana gelen değişimlere karşı sürekli merkez bankası müdahaleleri

(piyasaya yapılan döviz satışları yoluyla) ile piyasa kurunun denge değerinden düşük tutulduğuna yani, aşırı değerli kur politikasının izlendiğine işaret etmektedir.

Benzer şekilde her seferinde diğer değişkenler sabit olmak şartıyla, Türkiye’de bütçe açıklarındaki bir birimlik bir artışın dış açığı yaklaşık 1.27 birim artırdığı görülmektedir. Dolayısıyla bütçe açığındaki artış, dış dengeyi olumsuz yönde etkilemektedir. Buna göre Keynesyen öngörü çerçevesinde dış açıkların kapatılmasında, bütçe açığı değişkeni ile temsil edilen maliye politikasını uygulamanın etkili olacağı söylenebilir. Bu sonuca göre Türkiye’de sabit döviz kuru sistemi altında kamu harcamalarındaki artışın, ulusal gelir düzeyini yükselterek, ulusal tasarrufları azaltarak, işlem amaçlı para talebini artırmak suretiyle faiz oranlarını yükselterek ve ulusal parayı değerlendirerek dış açığın artmasına yol açtığını belirtmek mümkündür.

Para arzı ise dış açığı % 5 önem düzeyinde istatistiki açıdan anlamlı ve pozitif olarak etkilemektedir. Dolayısıyla, para arzındaki bir birimlik bir artış, dış açığın 0.11 birim artmasına yol açmakta ve dış dengeyi olumsuz yönde etkilemektedir. Bu kapsamda Parasalcı öngörü çerçevesinde dış açıkların kapatılmasında, M1 para arzı değişkeni ile temsil edilen para politikası uygulamasının etkili olduğunu söylemek mümkündür. Bu sonuç sabit döviz kuru sistemi altında para arzındaki artışın döviz talebini artırdığını bunun ise (döviz kuru sabitlendiği için) kurlarda bir değişme yerine döviz rezervlerinde bir değişmeye yol açarak ulusal paranın değer kazanmasına ve dış açığın artmasına yol açtığının göstergesi olarak kabul edilebilir.

Tasarruf-yatırım farkının yerine kullanılan mevduat-kredi farkı dış açığı % 10 önem düzeyinde istatistiki açıdan anlamlı ve pozitif olarak etkilemektedir. Dolayısıyla, mevduat-kredi farkındaki bir birimlik bir artış, dış açığın 0.14 birim artmasına yol açmakta ve dış dengeyi olumsuz yönde etkilemektedir. Bu kapsamda Dönemlerarası yaklaşım çerçevesinde dış açıkların kapatılmasında, MK değişkeni ile temsil edilen finansal serbestleşme politikasının uygulamasının etkili olmadığını söylemek mümkündür. Bu sonuca göre Türkiye’de finansal serbestleşme politikaları genellikle kalıcı dış açılara neden olmaktadır. Bu durumun, yurtiçi faiz oranlarının yükselmesine, yurtdışındaki sermayenin ülkeye girerek (kısa süreli) dış borç stokunun ve dış açıkların artmasına yol açtığını söylemek mümkündür.

Ele alınan değişkenlerin birinci farkları ile aynı dereceden durağan olmaları ve değişkenler arasında eş-bütünleşme ilişkisinin olması nedeniyle çalışmada, değişkenler

arasındaki kısa ve uzun dönem ayarlanma sürecini gösteren ve dinamik bir modele uygulanan hata düzeltme mekanizması işletilmiştir. Tahmin edilen 3.2 nolu VEC modeli aşağıdaki gibidir:

$$\Delta DA_t = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta DA_{t-1} + \alpha_2 \Delta RDK_{t-1} + \alpha_3 \Delta RDK_{t-2} + \alpha_4 \Delta BA_{t-1} + \alpha_5 \Delta BA_{t-2} + \alpha_6 M1_{t-1} + \alpha_7 \Delta M1_{t-2} + \alpha_8 \Delta MK_{t-1} + \alpha_9 \Delta MK_{t-2} + \alpha_{10} EC_{1,t-1} + \varepsilon_{t1} \quad (3.3)$$

Hata düzeltme modeli tahmin sonuçları Tablo 3.11’de verilmiştir.

Tablo 3.11. Hata Düzeltme Modeli Tahmin Sonuçları

Bağımlı Değişken	Bağımsız Değişken	Katsayı	Std. Hata	t-istatistiği	p değeri
ΔDA	EC _{t-1}	-0.212	0.059	-3.550	0.001
	ΔDA(-1)	0.621	0.179	3.470	0.001
	ΔDA(-2)	0.536	0.275	1.947	0.079
	ΔRDK(-1)	0.113	0.072	1.560	0.141
	ΔRDK(-2)	0.062	0.089	0.697	0.493
	ΔBA(-1)	0.581	0.174	3.332	0.015
	ΔBA(-2)	0.271	0.124	2.191	0.028
	ΔM1(-1)	0.125	0.064	1.959	0.068
	ΔM1(-2)	0.051	0.019	2.672	0.020
	ΔMK(-1)	0.131	0.060	2.185	0.032
	ΔMK(-2)	0.127	0.051	2.480	0.025
	D	-0.128	0.067	-1.904	0.083
	C	0.978	0.789	1.240	0.244
R ² = 0.889 S.E. Eq. = 0.071 F ₍₁₀₎ = 12.952 (0.00) DW = 2.025					

Tablo 3.11’deki tahmin sonuçlarının, eş-bütünleşme vektörünün dış açık değişkeninin katsayısına göre normalize edildiği uzun dönemli ilişki denklemindeki sonuçlarla tutarlık arz ettiği görülmektedir. Tahmin sonuçlarına parametrelerin işaretleri açısından bakıldığında, işaretlerin dış açıklara neden olan faktörlere yönelik Esneklik, Keynesyen ve Parasalcı yaklaşımlara uygun oldukları görülmektedir. Ayrıca parametreler (RDK hariç) istatistiki açıdan % 1 ve % 5 önem düzeyinde anlamlıdır ve bir bütün olarak modelin % 1 önem düzeyinde anlamlı olduğu söylenebilir. R² değeri modelin açıklama gücünün yüksek olduğuna, DW değeri ise oto-korelasyonun olmadığına işaret etmektedir.

Tahmin sonuçları, her defasında diğer değişkenler sabit tutulmak şartıyla, reel efektif döviz kuru endeksi, bütçe açığı, M1 ve mevduat-kredi farkı değişkenlerinde meydana gelen 1 birimlik artışın, dış açık değişkeni üzerinde sırasıyla ortalama 0.09(istatistiki açıdan anlamsız), 0.43, 0.08 ve 0.20 oranında artışa neden olduğunu göstermektedir. Bu sonuçlara göre Türkiye’de sabit döviz kuru sistemi altında kur

ayarlaması, maliye ve para politikalarının Türkiye'nin dış açık sorunlarını gidermede anlamlı ve etkili iktisat politikaları olduğu söylenebilir. Bu çerçevede Türkiye'de dış açıkların azaltılması için özellikle para ve maliye politikalarının birlikte ve koordineli olarak kullanılmasının gerekli olduğu ifade edilebilir. Kur ayarlamaları şeklindeki politika aracının ise aşırı değerli kur politikası uygulanmaması koşulu altında etkin olabileceği söylenebilir.

Bunun yanı sıra gecikmeli hata düzeltme terimi, dış açığın gerçek değerleriyle uzun dönem değeri arasındaki sapmanın her yıl % 21'i kadarının ortadan kalktığını göstermektedir. Ekonomik kriz faktörünü ifade eden gölge değişkenin katsayısı negatif (-0.128) ve istatistiki açıdan anlamlıdır. Bu sonuç, Türkiye'de ekonomik kriz dönemlerinde dış açıkların azaldığına işaret etmektedir.

3.2.4.2. 2001:3-2010:3 Dönemine Ait Bulgular

Türkiye'de esnek döviz kuru sisteminin uygulandığı 2001:3-2010:3 dönemine ait aylık veriler kullanılarak yapılan analizlerde Türkiye ekonomisinde dış açıklara neden olan faktörler teorik yaklaşımlar çerçevesinde analiz edilmeye çalışılmıştır. Türkiye ekonomisinde esnek döviz kuru sistemi altında dış açıklara neden olan faktörleri belirlemek için öncelikle, PP birim kök testi yapılarak ele alınan modellerde kullanılan verilerin zaman içinde durağan olup olmadıkları araştırılmıştır. Tablo 3.12'de PP birim kök testi sonuçları sabitsiz, sabitli ve trendli durumlar için ayrı ayrı gösterilmektedir. Parantez içindeki rakamlar değişkenler için gecikme değerleri olup, AIC göre otokorelasyonun bulunmadığı minimum gecikmeler olarak belirlenmiştir.

Tablo 3.12. PP Birim Kök Testi Sonuçları

Değişken Adı	Seviyeler		I. Farklar	
	Sabitli	Sabitli/Trendli	Sabitli	Sabitli/Trendli
DA	-1.291 (1)	-1.595 (3)	-4.009 (1) ^(a)	-7.403 (3) ^(a)
RDK	-0.127 (2)	-1.032 (2)	-5.957 (1) ^(a)	-6.235 (1) ^(a)
BA	-0.653 (3)	-1.591 (2)	-4.655 (1) ^(a)	-5.176 (1) ^(a)
M1	-0.373 (3)	-1.233 (1)	-4.544 (3) ^(a)	-7.455 (3) ^(a)
MK	-1.073 (1)	-2.124 (1)	-6.052 (2) ^(a)	-8.297 (2) ^(a)
a = % 1	-3.526	-4.093	-3.555	-4.134
b = % 5	-2.903	-3.474	-2.915	-3.494
c = %10	-2.589	-3.164	-2.596	-3.176

Tablo 3.12'de, PP birim kök test sonuçlarına göre değişkenlerin hangi durumlarda durağan oldukları görülmektedir. PP test istatistiklerinde serilerin durağan olup

olmadığı sınıandığında, 2001:3-2010-3 dönemi için çalışmada kullanılan beş değişkenin tamamının birinci farklarda durağan oldukları görülmektedir. Bu değişkenlerin tümü % 1 önem düzeyinde durağan çıkmışlardır. Buna göre çalışmada ele alınan verilerin tamamının birinci farkları $I(1)$ ile durağan hale geldikleri veya birim kök içermedikleri gözlenmektedir.

Değişkenlere ait serilerin birinci farklarıyla aynı dereceden durağan olmaları nedeniyle, sahte regresyon sonuçlarının önüne geçebilmek için Johansen çok değişkenli eş-bütünleşme analizi yapılmıştır. Bu analiz vasıtasıyla analizler için oluşturulan denklemlerde yer alan değişkenler arasında uzun dönemli ilişki olup olmadığı tespit edilmiştir.

Çalışmada reel efektif döviz kuru endeksi, reel bütçe açığı, reel para arzı ve reel yurtiçi mevduat-kredi farkı ile dış açık serilerinin kapalı vektör otoregresyon modeline dayanan Johansen uygulamasında da sabit ve her bir değişkenin birinci dereceden gecikmeleri kullanılmıştır. Bunun için birçok gecikmeyle çalışılmış, AIC ve SC kriterlerine göre uygun gecikme uzunluğunun “bir” olduğuna karar verilmiştir. Yapılan eş-bütünleşme testinin sonuçları Tablo 3.13’de verilmiştir.

Tablo 3.13. Çok Değişkenli Eş-Bütünleşme Testi Sonuçları

Değişkenler	Öz Değerler	İz İst.	Max Özdeğer İst.	Kritik Değer		Eş-Büt. Hipotezi		Sonuç
				% 5 İz	% 5 Max	H0	Ha	
DA	0.614	109.506 ^(a)	45.759 ^(a)	88.804	38.331	$r = 0$	$r \geq 1$	Red
RDK	0.326	62.349	24.968	63.876	32.118	$r \leq 1$	$r \geq 2$	Kabul
BA	0.250	30.660	19.504	42.915	25.823	$r \leq 2$	$r \geq 3$	Kabul
M1	0.117	16.939	14.959	25.872	19.387	$r \leq 3$	$r \geq 4$	Kabul
MK	0.077	0.329	0.329	12.518	12.518	$r \leq 4$	$r = 5$	Kabul

^(a): Test istatistiğinin anlamlı olduğunu göstermektedir.

Dış açık, reel efektif döviz kuru endeksi, reel bütçe açığı, reel para arzı ve reel yurtiçi mevduat-kredi farkı değişkenleri arasında yapılan eş-bütünleşme analizi, değişkenler arasında eş-bütünleşmenin olmadığı yönündeki H_0 hipotezinin reddedildiğini ve bir eş-bütünleşme vektörünün bulunduğunu göstermektedir. Bu durum değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin var olduğuna işaret etmektedir.

Eş-bütünleşme vektörü, dış açık değişkeninin katsayısına göre normalize edildiğinde değişkenler arasındaki ilişki aşağıdaki gibi olmaktadır:

$$DA = 0.015 + 0.134RDK + 0.844BA - 0.223M1 + 0.094MK$$

$$t(1.819) \quad (1.212) \quad (2.015) \quad (1.973) \quad (1.791)$$

Bu denkleme göre, uzun dönemde dış açık ile reel efektif döviz kuru endeksi, bütçe açığı ve mevduat-kredi farkı arasında pozitif, M1 para arzı arasında negatif bir ilişki söz konusudur. Buna göre diğer değişkenler sabitken, Türkiye’de reel efektif kuru dış dengeyi pozitif (0.134) ancak istatistiki açıdan anlamlı olmayan bir şekilde etkilemektedir. Bu sonuca göre (katsayı istatistiki olarak anlamlı çıkmadığı için) Esneklikler yaklaşımı çerçevesinde, reel efektif döviz kuru endeksi ile temsil edilen kur ayarlamaları şeklindeki politika aracının dış açıkların kapatılmasında etkin olmadığını söylemek mümkündür.

Denklemdaki sonuçlarda Türkiye’de bütçe açıklarındaki bir birimlik bir artışın dış açığı yaklaşık 0.84 birim artırdığı görülmektedir. Dolayısıyla bütçe açığındaki artış, dış dengeyi olumsuz yönde etkilemektedir. Buna göre Keynesyen öngörü çerçevesinde dış açıkların kapatılmasında, bütçe açığı değişkeni ile temsil edilen maliye politikasını uygulamanın etkili olacağı söylenebilir. Buna göre Türkiye’de esnek döviz kuru sistemi altında da kamu harcamalarındaki artışın özellikle ulusal gelir düzeyini yükselterek dış açığın artmasına yol açtığını ifade etmek mümkündür.

Para arzı ile dış açık arasındaki ilişki incelendiğinde ise iki değişken arasında % 10 önem düzeyinde istatistiki açıdan anlamlı ve negatif bir ilişki olduğu görülmektedir. Dolayısıyla, para arzındaki bir birimlik bir artış, dış açığın 0.22 birim azalmasına yol açmakta ve dış dengeyi olumlu yönde etkilemektedir. Bu kapsamda Parasalcı öngörü çerçevesinde dış açıkların kapatılmasında, M1 para arzı değişkeni ile temsil edilen para politikası uygulamasının etkili olduğunu söylemek mümkündür. Bu durum esnek döviz kuru sistemi altında, para talebi sabitken para arzının artmasının, ulusal paranın değer kaybetmesine ve ithalatın azalmasına yol açarak dış açığı azalttığına işaret etmektedir.

Mevduat-kredi farkındaki bir birimlik bir artış ise, dış açığın 0.09 birim artmasına yol açmakta ve dış dengeyi olumsuz yönde etkilemektedir. Buna göre, Türkiye’de esnek döviz kuru sistemi altında Dönemlerarası yaklaşımın geçerli olmadığını ve mevduat-kredi farkı ile temsil edilen finansal serbestleşme politikasının dış açıkların giderilmesinde etkin olmadığını söylemek mümkündür. Bu durum, Türkiye’nin dış aleme karşı net borçlu konumda olduğunun ve artan dış borç faiz ödemelerinin cari işlemler dengesini bozucu yönde etki yaptığının göstergesi olarak kabul edilebilir.

Ele alınan değişkenlerin birinci farkları ile aynı dereceden durağan olmaları ve değişkenler arasında eş-bütünleşme ilişkisinin olması nedeniyle çalışmada, değişkenler arasındaki kısa ve uzun dönem ayarlanma sürecini gösteren ve dinamik bir modele uygulanan hata düzeltme mekanizması işletilmiştir. Tahmin edilen 3.2 nolu VEC modeli aşağıdaki gibidir:

$$\begin{aligned} \Delta DA_t = & \alpha_0 + \alpha_1 \Delta DA_{t-1} + \alpha_2 \Delta RDK_{t-1} + \alpha_3 \Delta RDK_{t-2} + \alpha_4 \Delta RDK_{t-3} + \alpha_5 \Delta BA_{t-1} \\ & + \alpha_6 \Delta BA_{t-2} + \alpha_7 \Delta BA_{t-3} + \alpha_8 M1_{t-1} + \alpha_9 \Delta M1_{t-2} + \alpha_{10} \Delta M1_{t-3} + \alpha_{11} \Delta MK_{t-1} \\ & + \alpha_{12} \Delta MK_{t-2} + \alpha_{13} \Delta MK_{t-3} + \alpha_{14} EC1_{t-1} + \varepsilon_t \end{aligned} \quad (3.4)$$

Hata düzeltme modeli tahmin sonuçları Tablo 3.14’de verilmiştir.

Tablo 3.14. Hata Düzeltme Modeli Tahmin Sonuçları

Bağımlı Değişken	Bağımsız Değişken	Katsayı	Std. Hata	t-istatistiği	p değeri
ΔDA	EC_{t-1}	-0.291	0.099	2.195	0.030
	$\Delta DA(-1)$	0.543	0.300	1.809	0.092
	$\Delta DA(-2)$	0.495	0.292	1.692	0.109
	$\Delta DA(-3)$	0.270	0.157	1.718	0.086
	$\Delta RDK(-1)$	0.212	0.986	0.215	0.832
	$\Delta RDK(-2)$	0.036	0.020	1.765	0.113
	$\Delta RDK(-3)$	-0.041	0.061	-0.670	0.504
	$\Delta BA(-1)$	0.108	0.063	2.841	0.002
	$\Delta BA(-2)$	0.192	0.086	2.225	0.038
	$\Delta BA(-3)$	0.189	0.112	1.695	0.120
	$\Delta M1(-1)$	-0.299	0.108	-2.762	0.033
	$\Delta M1(-2)$	-0.088	0.044	-2.021	0.043
	$\Delta M1(-3)$	-0.032	0.014	-2.220	0.029
	$\Delta MK(-1)$	0.083	0.013	2.361	0.022
	$\Delta MK(-2)$	0.035	0.019	1.879	0.089
	$\Delta MK(-3)$	0.027	0.012	2.234	0.036
	D	-0.171	0.083	-2.053	0.047
	C	0.368	0.220	1.669	0.118
$R^2 = 0.872$ S.E. Eq. = 0.057 $F_{(p)} = 9.550 (0.00)$ DW = 1.972					

Tablo 3.14’deki tahmin sonuçlarının, uzun dönemli ilişki denklemindeki sonuçlarla tutarlık arz ettiği görülmektedir. Tahmin sonuçlarına parametrelerin işaretleri açısından bakıldığında, işaretlerin dış açılara neden olan faktörlere yönelik Keynesyen ve Parasalcı yaklaşımlara uygun oldukları görülmektedir. Ayrıca parametreler istatistiki açıdan % 1, % 5 ve % 10 önem düzeyinde anlamlıdır ve bir bütün olarak modelin % 1 önem düzeyinde anlamlı olduğu söylenebilir. R^2 değeri modelin açıklama gücünün yüksek olduğuna, DW değeri ise oto-korelasyonun olmadığına işaret etmektedir.

Tahmin sonuçları, her defasında diğer değişkenler sabit tutulmak şartıyla, reel efektif döviz kuru endeksi, bütçe açığı ve mevduat-kredi farkı değişkenlerinde meydana gelen 1 birimlik artışın, dış açık değişkeni üzerinde sırasıyla ortalama 0.07 (ancak istatistiki açıdan anlamsız), 0.16 ve 0.05 oranında artışa neden olduğunu, M1 para arzındaki 1 birimlik artışın ise 0.14 oranında azalışa neden olduğunu göstermektedir. Bu sonuçlara göre Türkiye’de esnek döviz kuru sistemi altında da maliye ve para politikalarının Türkiye’nin dış açık sorunlarını gidermede anlamlı ve etkili iktisat politikaları olduğu söylenebilir.

Bunun yanı sıra gecikmeli hata düzeltme terimi, dış açığın gerçek değerleriyle uzun dönem değeri arasındaki sapmanın her yıl % 29’u kadarının ortadan kalktığını göstermektedir. Ekonomik kriz faktörünü ifade eden gölge değişkenin katsayısı negatif (-0.171) ve istatistiki açıdan anlamlıdır. Bu sonuç, Türkiye’de ekonomik kriz dönemlerinde dış açıkların azaldığına işaret etmektedir.

3.2.5. Uygulamalı Bulguların Değerlendirilmesi

Bu çalışma kapsamında, GOÜ konumunda bulunan Türkiye ekonomisinde dış açıklara neden olan faktörlerin konu ile ilgili teorik yaklaşımlar (Esneklikler, Keynesyen, Parasalcı ve Dönemlerarası Yaklaşım) çerçevesinde belirlenmesi, dış açıkları etkileyen faktörlerin hangi kur sisteminde daha etkin olduğunun tespit edilmesi için zaman serisi analizleri kullanılmıştır. Böylece farklı döviz kuru sistemleri altında dış açıkları gidermek için teorik yaklaşımlarda öne sürülen maliye, para, döviz kuru ve finansal serbestleşme politikalarından hangisi(leri)nin kullanılmasının uygun olacağı belirlenmeye çalışılmıştır. Bu amaçla Türkiye için dış açık değişkeni ile reel efektif döviz kuru endeksi, genel bütçe dengesi, M1 para arzı ve tasarruf-yatırım farkı için vekil değişken olarak alınan yurtiçi mevduat-kredi farkı arasındaki ilişkiler eş-bütünleşme ve VEC modeli analizleriyle incelenmiştir.

Eş-bütünleşme analizi ile değişkenler arasında uzun dönemli ilişki olup olmadığı araştırılmıştır. Analiz sonuçlarına göre, Türkiye’de sabit döviz kuru sisteminin uygulandığı 1992:2-2001:2 döneminde dış açık ile reel efektif döviz kuru endeksi, bütçe açığı, M1 para arzı ve mevduat-kredi farkı arasında pozitif ilişki söz konusudur. Ancak analiz sonuçları, Türkiye’de dış açıklara neden olan faktörlere yönelik teorik yaklaşımlardan Keynesyen ve Parasalcı yaklaşımların geçerli olduğunu ve Türkiye’de

dış açıkları gidermek için maliye ve para politikalarının uygulanmasının uygun olacağını göstermektedir. Türkiye’de esnek döviz kuru sisteminin uygulandığı 2001:3-2010:3 döneminde ise, dış açık ile reel efektif döviz kuru endeksi, bütçe açığı ve mevduat-kredi farkı arasında pozitif, M1 para arzı arasında negatif bir ilişki söz konusudur. Benzer şekilde Türkiye’de esnek döviz kuru sistemi altında da dış açıklara neden olan faktörlere yönelik teorik yaklaşımlardan Keynesyen ve Parasalcı yaklaşımlar geçerlidir ve Türkiye’de dış açıkları gidermek maliye ve para politikalarını uygulamak etkilidir.

VEC modeli analizi ile eş-bütünleşme vektörünün dış açık değişkeninin katsayısına göre normalize edildiği uzun dönemli ilişki denklemindeki sonuçların kısa dönemde geçerli olup olmadığı araştırılmıştır. Elde edilen sonuçların uzun dönem sonuçları ile tutarlık arz ettiği tespit edilmiştir. Ayrıca Türkiye’de hem sabit hem de esnek döviz kuru sistemleri altında ekonomik krizlerin dış açıkları azaltıcı yönde etkilediği tespit edilmiştir.

Özetlenecek olursa, Türkiye ekonomisinde dış açıklara neden olan temel faktörlerin bütçe açığı ve para arzı olduğu, dış açıkları gidermek için maliye ve para politikası uygulamalarının etkili olduğu tespit edilmiştir. Dolayısıyla Türkiye’de dış açıkları gidermeye yönelik politika uygulamalarının uygulanan döviz kuru sisteminden etkilenmediğini ifade etmek mümkündür. Tahmin sonuçları, dünya ekonomisindeki gelişmelere ayak uydurmaya çalışan Türkiye’nin dış açık sorunlarını gidermede maliye ve para politikası uygulamalarının anlamlı ve etkili iktisat politikaları olduğuna işaret etmektedir.

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Uluslararası iktisadın en önemli konularından birini oluşturan döviz kuru sistemleri ve dış açıkların nedenleri konusunda, 1990'lı yılların sonunda GOÜ'lerde yaşanan krizler ile başlayan teorik ve uygulamalı tartışmalar, dış açıkların giderilmesine yönelik çeşitli politika önlemlerinin ileri sürüldüğü günümüze kadar ulaşmaktadır. İstikrarlı bir döviz kuru, hem sabit hem de esnek döviz kuru rejiminin ortak amacıdır. Ancak GOÜ'lerde son yıllarda yaşanan krizler ve döviz kuruna ilişkin kaygılar, sermaye akımlarına açık olan bu piyasalarda hangi döviz kuru sisteminin uygulanmasının daha etkin olacağı konusunda net bir görüş birliğinin oluşmasını engellemiştir. Bu durum bağımsız olarak seçilen döviz kuru sistemlerinin dış dengesizlikleri giderici politikalarla uyumu konusunda halen devam eden tartışmalara yol açmıştır.

Bir ülkenin makro ekonomik performansına ilişkin temel göstergelerden biri olan dış açıkların nedenlerinin belirlenmesi ve dış açıkların giderilmesine yönelik politika önlemlerinin tespit edilmesi için literatürde; Esneklikler, Keynesyen, Parasalcı ve Dönemlerarası Yaklaşım olmak üzere dört temel teorik yaklaşım bulunmaktadır. Esneklikler yaklaşımına göre; döviz kuru dış dengeyi belirleyen temel unsurdur ve dış açıkların giderilmesinde kur ayarlamaları etkili bir politika aracıdır. Keynesyen yaklaşıma göre; bütçe açıkları veya fazlaları dış dengeyi belirlemektedir ve dış açıkların kapatılmasında maliye politikası etkili bir politikadır. Parasalcı yaklaşıma göre; dış açığın sebebi aşırı para arzıdır ve para politikası dış açıkları kapatmada en etkili iktisat politikasıdır. Dönemlerarası yaklaşıma göre ise, dış açığın nedeni ileriye dönük dinamik tasarruf ve yatırım kararları (tüketim dalgalanması)dır ve finansal serbestleşme politikalarının dış açıkların kapatılmasında etkili bir politika aracıdır.

İktisat literatüründe döviz kuru sistemi ve dış açıkların nedenleri konusu birçok iktisatçı tarafından araştırma konusu yapılmıştır. Bu çalışmalarda genel olarak döviz kuru sistemi tercihinin dış dengeyi etkilediği yönünde bulgular elde edilmiş olmasına rağmen, dış dengesizlikleri gidermek için hangi döviz kuru sistemi altında hangi politikaların uygulamasının daha etkili olduğuyla ilgili olarak tam bir fikir birliğine ulaşılamadığı görülmektedir. Bu çerçevede konuyu inceleyen uygulamalı çalışmalarda, döviz kuru sistemi-dış dengesizlikleri gidermeye yönelik politika uygulaması ilişkisinin ele alınan döneme, ülkelerin gelişmişlik düzeyine, değişkenlere ve uygulanan ekonometrik yönteme göre farklılıklar arz ettiği görülmektedir. Uluslararası literatürde

yer alan bu tartışmalara rağmen, Türkiye’de dış açıkların nedenlerine ilişkin olarak yapılan uygulamalı çalışmalarda farklı döviz kuru sistemleri altında dış açıkların nedenleri üzerine yapılan akademik çalışmaların yok denecek kadar az olduğu görülmektedir.

1980’den günümüze kadar (1980-1994 ve 1995-2009 şeklinde iki temel döneme ayrılarak) Türkiye ekonomisinde dış açılara neden olan faktörlere ilişkin istatistiki verilerin tanımsal incelemesinde, 1980-1994 ve 1995-2009 dönemlerinde döviz kurunun değer kazanmasının (TL’nin değer kaybı) dış açığı azaltıcı, bütçe açığı, para arzı ve tasarruf-yatırım farkındaki artışın genel olarak dış açığı artırıcı nitelikte olduğu tespit edilmiştir. Bu kapsamda genel olarak Türkiye’nin kendisi aynı gelişmişlik düzeyinde bulunan Brezilya, Meksika, Arjantin ve Şili gibi ülkelere dış açılara neden olan faktörlerin etkileri açısından benzer nitelikler taşımakla birlikte söz konusu ülkelerden daha kötü durumda bulunduğu tespit edilmiştir. Bu bulgular, Türkiye’nin dış açıkların giderilmesi ve makroekonomik istikrarın sağlanması konusunda etkin politikalar üretmediğinin göstergesi olarak kabul edilebilir.

Bu çalışmada Türkiye’de dış açılara neden olan faktörler konu ile ilgili teorik yaklaşımlar (Esneklikler, Keynesyen, Parasalcı ve Dönemlerarası Yaklaşım) çerçevesinde belirlemeye ve dış açıkları etkileyen faktörlerin hangi kur sisteminde daha etkin olduğu tespit edilmeye çalışılmaktadır. Bu kapsamda farklı döviz kuru sistemleri altında dış açıkları gidermek için teorik yaklaşımlarda öne sürülen maliye, para, döviz kuru ve finansal serbestleşme politikalarından hangisi(leri)nin kullanılmasının uygun olacağını belirlemek için ekonometrik analizler yapılmıştır. Uygulamada dış açıkların nedenlerinin belirlenmesi amaçlandığı için, teorik yaklaşımlarda ileri sürülen bağımsız değişkenlerden hareketle Türkiye’nin makroekonomik verileri kullanılmıştır. Uygulamalı çalışma, aylık verilerle 1992-2010 dönemini kapsayan 106’şar gözlemden oluşturulmuştur. Çalışmada ele alınan dönem, Türkiye’de uygulanan döviz kuru sistemlerinin farklılığından dolayı, 1992:2-2001:2 sabit (yönetimli dalgalanma ve sürünen band şeklinde) ve 2001:3-2010:3 esnek döviz kuru sistemlerine göre alt dönemlere ayrılarak inceleme konusu yapılmıştır. Türkiye ekonomisinde dış denge değişkeni üzerinde, reel efektif döviz kuru endeksi, genel bütçe dengesi, M1 para arzı ve yurtiçi mevduat-kredi farkı değişkenlerinin etkileri eş-bütünleşme ve VEC modeli analizleriyle incelenmiştir.

Yapılan analizlerden elde edilen sonuçları kısaca şu şekilde sıralamak mümkündür:

- Eş-bütünleşme testi sonuçlarına göre, Türkiye’de sabit döviz kuru sisteminin uygulandığı 1992:2-2001:2 döneminde dış açık ile reel efektif döviz kuru endeksi, bütçe açığı, M1 para arzı ve mevduat-kredi farkı arasında pozitif ilişki söz konusudur. Ancak analiz sonuçları, Türkiye’de dış açılara neden olan faktörlere yönelik teorik yaklaşımlardan Keynesyen ve Parasalcı yaklaşımların geçerli olduğunu ve Türkiye’de dış açıkları gidermek için maliye ve para politikalarının uygulanmasının uygun olacağını göstermektedir.

- Türkiye’de esnek döviz kuru sisteminin uygulandığı 2001:3-2010:3 dönemine ait eş-bütünleşme testi sonuçlarına göre, dış açık ile reel efektif döviz kuru endeksi, bütçe açığı ve mevduat-kredi farkı arasında pozitif, M1 para arzı arasında negatif bir ilişki söz konusudur. Benzer şekilde Türkiye’de esnek döviz kuru sistemi altında da dış açılara neden olan faktörlere yönelik teorik yaklaşımlardan Keynesyen ve Parasalcı yaklaşımlar geçerlidir ve Türkiye’de dış açıkları gidermek maliye ve para politikalarını uygulamak etkilidir.

- VEC Modeli tahmin sonuçları, her dönem için de eş-bütünleşme vektörünün dış açık değişkeninin katsayısına göre normalize edildiği uzun dönemli ilişki denklemindeki sonuçlarla tutarlık arz ettiğini göstermektedir.

- 1992-2001 dönemine ait tahmin sonuçları, her defasında diğer değişkenler sabit tutulmak şartıyla, reel efektif döviz kuru endeksi, bütçe açığı, M1 ve mevduat-kredi farkı değişkenlerinde meydana gelen 1 birimlik artışın, dış açık değişkeni üzerinde sırasıyla ortalama 0.09(istatistiki açıdan anlamsız), 0.43, 0.08 ve 0.20 oranında artışa neden olduğunu göstermektedir. 2001-2010 dönemine ait tahmin sonuçları ise, her defasında diğer değişkenler sabit tutulmak şartıyla, reel efektif döviz kuru endeksi, bütçe açığı ve mevduat-kredi farkı değişkenlerinde meydana gelen 1 birimlik artışın, dış açık değişkeni üzerinde sırasıyla ortalama 0.07 (ancak istatistiki açıdan anlamsız), 0.16 ve 0.05 oranında artışa neden olduğunu, M1 para arzındaki 1 birimlik artışın ise 0.14 oranında azalışa neden olduğunu göstermektedir. Ayrıca, Türkiye’de hem sabit hem de esnek döviz kuru sistemleri altında ekonomik krizlerin dış açıkları azaltıcı yönde etkilediği tespit edilmiştir.

Özetlenecek olursa, Türkiye ekonomisinde dış açıklara neden olan faktörlerin dış açıklara neden olan faktörlere yönelik Keynesyen ve Parasalcı yaklaşımlara uygun oldukları görülmektedir. Bu kapsamda dış açıklara neden olan temel faktörlerin bütçe açığı ve para arzı olduğu, dış açıkları gidermek için maliye ve para politikası uygulamalarının etkili olacağı tespit edilmiştir. Dolayısıyla Türkiye’de dış açıkları gidermeye yönelik politika uygulamalarının uygulanan döviz kuru sisteminden etkilenmediğini ifade etmek mümkündür. Tahmin sonuçları, dünya ekonomisindeki gelişmelere ayak uydurmaya çalışan Türkiye’nin dış açık sorunlarını gidermede maliye ve para politikası uygulamalarının anlamlı ve etkili iktisat politikaları olduğuna işaret etmektedir.

Türkiye, dış açıkların giderilmesi için gerekli olan ülke içi ve dışı kaynaklara yeterince sahip olmadığı için, yapısal uyum programları uygulayarak dünya ekonomisiyle bütünleşmiş ve uluslararası ödemelerde ihtiyaç duyduğu döviz gelirlerini elde edebilme şansına sahip olmuştur. Bu durum ise farklı ekonomik problemlerle (makroekonomik istikrarsızlıklar, dış borç artışları vb.) karşılaşılmasına neden olmuştur. Bu çerçevede Türkiye’de dış açıkların azaltılması için özellikle para ve maliye politikalarının birlikte ve koordineli olarak kullanılmasının gerekli olduğu ifade edilebilir. Kur ayarlamaları şeklindeki politika aracının, aşırı değerli kur politikası uygulanmaması koşulu altında, finansal serbestleşme politikasının ise uzun vadeli sermayeyi çekecek şekilde uygulanmasının etkin olabileceği söylenebilir.

Son olarak, Türkiye ekonomisinin yıllardır yüksek dış açıklara sahip olduğu ve bu dış açıkların sürdürülebilir ekonomik büyüme ve kalkınma için ihtiyaç duyulan teknoloji, ara malı ve yatırım mallarını ithal etmek için gerçekleştiği görülmektedir. Ancak dış açık, dışa bağımlılık yaratabilir ve olası kesintilerde ekonomiyi durgunluğa, daralmaya hatta bunalıma sürükleyebilir. Bu nedenle de dış açıktan kaçınılması gerekmektedir. Bu kapsamda Türkiye’de mal ve hizmet ihracatı sürekli artar, dış açıklar uzun vadeli sermaye hareketleri ile finanse edilir ve merkez bankasının döviz rezervleri artarsa, dış açık Türkiye ekonomisi için önemli bir sorun teşkil etmez.

KAYNAKÇA

- Agenor, P.R., Bismut C., Cashin, P. and McDermott, C.J., “Consumption Smoothing and the Current Account: Evidence for France, 1970-1996”, *Journal of International Money and Finance*, 18(1), 1999, pp. 1-12.
- Akalın, G. ve Uçak, A., “IMF Politikaları Üzerine Bir Kritik” *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi*, 22(1), 2007, ss. 27-36.
- Akbostancı, E. and Tunç, G.İ., “Turkish Twin Deficits: An Error Correction Model of Trade Balance,” *ERC Working Papers*, WPN: 01/06, 2002, pp. 1-18.
- Akdiş, M., “Cari Açıkların Sürdürülebilirliği Sorunu ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler” *Tasam Stratejik Öngörü Dergisi*, 8, 2007, ss. 15-40.
- Alkswani, M.A., “The Twin Deficits Phenomenon in Petroleum Economy: Evidence from Saudi Arabia”, *King Saud University Department of Economics*, 2001, pp.1-25, Erişim: 28.12.2009, <http://www.mafhoum.com/press2/79E15.pdf>.
- Altay, O., “Döviz Kuru Rejimi Tercihini Belirlemeye Yönelik Yaklaşımlar”, *Ege Akademik Bakış Dergisi*, 7(2), 2007, ss. 691-706.
- Altıntaş, H. ve Çetin, R., “Türkiye’de Dış Ticaret Belgesi Belirleyicilerinin Sınır Testi Yaklaşımıyla Öngörülmesi”, *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 63(4), 2008, ss. 29-64.
- Anoruo, E. and Ramchander, S., “Current Account and Fiscal Deficits: Evidence from Five Developing Economies of Asia” *Journal of Asian Economics*, 9(3), 1998, pp. 487-501.
- Aqueel, A. and Nishat, M., “The Twin Deficits Phenomenon: Evidence from Pakistan”, *The Pakistan Development Review*, 39, 2000, pp. 535-50.
- Aristovnik, A., “Short- And Medium-Term Determinants of Current Account Balances in Middle East and North Africa Countries”, *William Davidson Institute Working Paper*, 862, 2007, pp. 1-23.
- Asheghian, P., “The Impact of Devaluation on the Balance of Payments of the Less Developed Countries: A Monetary Approach”, *Journal of Economic Development*, 1985, Erişim: 10.11.2009, <http://www.jed.or.kr/full-text/10-1/7.pdf>.

- Ay A., Karaçor, Z., Mucuk, M. ve Erdoğan S., “Bütçe Açığı-Cari İşlemler Açığı Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği (1992-2003)”, *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 12, 2004, ss. 75-82.
- Bachman, D.D., “Why is the US Current Account Deficit So Large? Evidence From Vector Autoregressions”, *Southern Economic Journal*, 59, 1992, pp.232-240.
- Bagnai, A. and Manzocchi, S., “Current-Account Reversals in Developing Countries: The Role of Fundamentals”, *Open Economic Review*, 10, 1999, pp. 143-163.
- Baharumshah, A.Z., Lau, E. and Fountas, S., “On The Sustainability Of Current Account Deficits: Evidence From Four ASEAN Countires”, *Journal Of Asian Economics*, 14, 2003, pp. 465-487.
- Bahmani-Oskooee, M., “Effects of the US Government Budget on its Current Account: An Empirical Inquiry” *Quarterly Review of Economics and Business*, 29(4), 1989, pp. 76-91.
- , “What are the long-run determinants of the US trade balance?” *Journal of Post Keynesian Economics*, 15, 1992, pp. 85-97.
- Bahmani-Oskooee, M. and Alse, J., “Short-run Versus Long-run Effects of Devaluation: Error-Correction Modeling and Cointegration” *EasternEconomic Journal*, 20(4), 1994, pp. 453-464
- Bailliu, J., Lafrance, R. and Perrault, F., “Does Exchange Rate Policy Matter for Growth?”, *Bank of Canada Working Paper*, 17, 2002, pp. 33-35.
- Barışık, S. ve Kesikoğlu, F., “Türkiye’de Bütçe Açıklarının Temel Makroekonomik Değişkenler Üzerine Etkisi (1987-2003 VAR, Etki-Tepki Analizi, Varyans Ayırıştırması”, *Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 64(4), 2006, ss. 60-82.
- Bektaş, Volkan, *Cari İşlemler Dengesi ve Cari Açıkların Sürdürülebilirliği: Türkiye Uygulaması*, (Yüksek Lisans Tezi), Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana, 2007.
- Barro, R.J., “The Ricardian Approach to Budget Deficits”, *Journal of Economic Perspectives*, 3(2), 1989, pp. 37-54.
- Boileau, M. and Normandin, M., “Do Tax Cuts Generate Twin Deficits? A Multi-Country Analysis”, *CIRPÉE Working Paper*, 8(32), 2008, pp. 1-37.
- Boratav, K., “Dış Açık, Dış Fazla” *Cumhuriyet Gazetesi*, 14.01.2004.

- Bouakez, H. and Kano, T., "Terms of Trade and Current Account Fluctuations: The Harberger-Laursen-Metzler Effect Revisited" *Journal of Macroeconomics*, 30(1), 2008, pp. 260-281.
- Boyd, D., Caporale, G.M. and Smith, R., "Real Exchange Rate Effects on the Balance of Trade: Cointegration and the Marshall-Lerner Condition", *International Journal of Finance and Economics*, 6(3), 2001, pp. 187-200.
- Bussiere, M., Fratzscher, M. and Müller, G., "Current Account Dynamics in OECD and EU Acceding Countries: An Intertemporal Approach", *European Central Bank Working Paper*, 311, 2004, pp. 1-38.
- Calderon, C.A., Chong, A. and Loayza, N., "Determinants of Current Account Deficits in Developing Countries" *Policy Research Working Paper*, WP-2398, 2000, pp. 1-37.
- Calvo, G.A. and Mishkin, F.S., "The Mirage of Exchange Rate Regimes for Emerging Market Countries", *NBER Working Papers*, Paper No: 9808, 2003, pp. 99-118.
- Cashin, P.A. and McDermott, C.J., "Are Australia's Current Account Deficits Excessive?", *IMF Working Papers*, No: 96/85, 1996, pp.1-28.
- , "Terms of Trade Shocks and the Current Account: Evidence from Five Industrial Countries" *Open Economies Review*, 13, 2002, pp. 219-235.
- CEI, *Centre for International Economy*, Erişim: 04.04.2010, <http://www.cei.gov.ar/ingles/html/estadis.htm>.
- Cooper, Richard N., *Currency Devaluation in Developing Countries, Essays in International Finance*, No.86, Princeton University, Princeton, 1971.
- Corsetti, G. and Müller, G.J., "Twin Deficits: Squaring Theory, Evidence and Common Sense", *Economic Policy*, 21(48), 2006, pp.598-638.
- Darrat, A.F., "Have Large Budget Deficits Caused Rising Trade Deficits?", *Southern Economic Journal*, 54, 1998, pp. 879-887.
- Debelle, G. and Faruquee, H., "What Determines the Current Account?" *IMF Working Paper*, No.58, 1996, pp. 1-42.
- De Grauwe, P., "Exchange Rate Variability and the Slowdown in Growth of International Trade", *IMF Staff Papers*, 35, 1988, pp. 63-84.

- De Vita, G. and Abboot, A.J., “The Impact of Exchange Rate Volatility on UK Exports to EU Countries, *Scottish Journal of Political Economy*, 51(1), 2004, pp. 62-81.
- Dibooğlu, S., “Accounting for US Current Account Deficits: An Empirical Investigation”, *Applied Economics*, 29, 1997, pp.787-793.
- Dickey, D.A. and Fuller, W.A., “Likelihood Ratio Statistics for Autoregressive Time Series with A Unit Root”, *Econometrica*, 49, 1981, pp. 1057-1072.
- Dölger, F. and Özdemir, Z.A., “Current Account Sustainability in Seven Developed Countries” *Journal of Economic and Social Research*, 7(2), 2005, pp. 47-80.
- Edwards, S. and Savastano, M.A., “Exchange Rates in Emerging Economies: What Do We Know? What Do We Need To Know?”, *National Bureau of Economic Research Working Papers*, No: 7228, 1999, pp. 1-74.
- Enders, Walter, *Applied Economic Time Series*, John Wiley & Sons, Inc., New York, 1995.
- Enders, W. and Lee, B.S., “Current Account and Budget Deficits: twins or distant cousins?” *The Review of Economic and Statistics*, 72, 1990, pp. 373-81.
- Engle, R.F. and Granger, C.W.J., “Co-Integration and Error Correction: Representation, Estimation and Testing”, *Econometrica*, 55, 1987, pp. 251-276.
- Erbaykal, E., “Türkiye’de Ekonomik Büyüme ve Döviz Kuru Cari Açık Üzerinde Etkili Midir? Bir Nedensellik Analizi”, *ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi*, 3(6), 2007, ss. 81-88.
- Erceg, C.J., Guerrieri, L. and Gust, C., “Expansionary Fiscal Shocks and the Trade Deficit” *Board of Governors of the Federal Reserve System International Finance Discussion Papers*, No:825, 2005, pp. 1-45.
- Erdoğan, D. ve Bozkurt, H., “Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri: MGARCH Modelleri ile Bir İnceleme”, *Maliye Finans Yazıları*, 23(84), 2009, ss. 135-172.
- Erkılıç, Serdar, *Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri*, (Uzmanlık Yeterlilik Tezi) Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası İstatistik Genel Müdürlüğü, Ankara, 2006.
- Ertekin, M., “Döviz Kuru Rejimleri ve Türkiye’nin Dış Ticareti”, *Dış Ticaret Dergisi*, 9(32), 2004, Erişim: 23.02,2010, <http://www.dtm.gov.tr/dtmweb/index.cfm?action=detayrk&yayinID=536&icerikID=642&dil=TR>

- Farrell, M., "International Impact of U.S. Money Supply: The Case of Mexico" *The American Economic Review*, 70(3), 1980, pp. 433-443.
- Feldstein, M. and Horioka, C., "Domestic Saving and International Capital Flows", *The Economic Journal*, 90(358), 1980, pp. 314-329.
- Frankel, J.A., "Experience of and Lessons from Exchange Rate Regimes in Emerging Economies", *National Bureau of Economic Research*, WP 10032, 2003, ss. 1-39.
- Freund, C.L., "Current Account Adjustment in Industrialized Countries" *Board of Governors of the Federal Reserve System International Finance Discussion Papers*, No:692, 2000, pp.1-32.
- Froyen, Richard T., *Macroeconomics, Theories and Policies*, Prentice Hall Inc., New Jersey, 1999.
- Ghosh, A.R. and Ostry, J.D., "The Current Account in Developing Countries: A Perspective from the Consumption-Smoothing Approach", *World Bank Economic Review*, 9(2), 1995, pp. 305-333.
- Gök, B. ve Altay, O. "Türkiye’de İkiz Açıklar Hipotezi 1989-2005", *TİSK Akademi Dergisi*, 2(3), 2007, ss. 187-197.
- Glick, R. and Rogoff, K., "Global Versus Country-Specific Productivity Shocks and the Current Account", *NBER Working Paper*, No:4140, 1992, pp.1-40.
- Granger, C.W.J. "Investigating Causal Relations by Econometric Models and Cross-Spectral Methods", *Econometrica*, 37(3), 1969, pp. 424-438.
- , "Developments in the Study of Cointegrated Economic Variables", *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 1986, pp. 213-228.
- , "Some Recent Developments in Concept of Causality", *Journal of Econometrics*, 39, 1988, pp. 199-211.
- Gujarati, Damodar N., *Basic Econometrics*, McGraw Hill International, Singapore, 1995.
- Güloğlu, Selçuk, *Türkiye’nin Cari İşlemler Açığının Sürdürülebilirliği*, (Yüksek Lisans Tezi) Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir, 2007.
- Günçavdı, Ö., Küçükçifçi, S. ve Üngör, M., "Cari Açıklar ve Türkiye Ekonomisinin Artan Döviz İhtiyacı", *Uluslararası Ekonomi ve Dış Ticaret Politikaları*, 3(1-2), 2008, ss. 57-84.

- Harberger, A., "Currency Depreciation, Income and the Balance of Trade", *Journal of Political Economy*, 58, 1950, pp. 47-56.
- Hassan, AFM, K., "Determinants of Current Account Deficit in Developing Countries: The Case of Bangladesh" *Studies in Business and Economics*, 12(1), 2006, pp. 1-23.
- Hasan, M.A. and Khan, A., "Impact of Devaluation on Pakistan's External Trade: An Econometric Approach," *The Pakistan Development Review*, 33(4), 1994, pp. 1205-1215.
- Hashemzadeh, N. and Wilson, L., "The Dynamics of Current Account and Budget Deficits in Selected Countries in the Middle East and North Africa" *International Research Journal of Finance and Economics*, ISSN 1450-2887, 5, 2006, pp.111-129.
- Herwartz, H. and Siedenburg, F., "Determinants of Current Account Imbalances in 16 OECD Countries: An Out-Of-Sample Perspective", *Review of World Economics*, 143(2), 2007, pp. 349-374.
- Hogendorn, C., "Capital Mobility in Historical Perspective", *Journal of Policy Modeling*, 20(2), 1998, pp. 141-161.
- Hook, L.S. and Boon, T.H., "Real Exchange Rate Volatility and Malaysian Export to its Major Trading Partners", *Universiti Putra Working Paper*, No:6, 2000.
- Hooper, P. and Kohlhagen, S., "The Effect of Exchange rate Uncertainty on the Price and Volume of International Trade", *Journal of International Economics*, 8(4), 1978, pp. 483-511.
- IMF, *International Monetary Fund*, Erişim: 04.04.2010, <http://www.imf.org/external/datamapper/index.php>.
- Islam, M.F., "Brazil's Twin Deficits: An Empirical Examination", *Atlantic Economic Journal*, 26(2), 1998, pp. 121-28.
- İsmail, H. and Baharumshah, A.Z. "Malaysia's Current Account Deficits: An Intertemporal Optimization Perspective" *Empirical Economics*, 35, 2008, pp. 569-590
- İşcan, T.B., "The Terms of Trade, Productivity Growth and the Current Account" *Journal of Monetary Economics*, 45, 2000, pp. 87-111.

- Johansen, S. and Juselius, K., "Maximum Likelihood Estimation and Inference on Cointegration—with Application to the Demand for Money", *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 52, 1990, pp. 169-210.
- Kahn, M.S. and Knight, M.D., "Determinants of Current Account Balances of Non-Oil Developing Countries in the 1970s: An Empirical Analysis" *IMF Staff Papers*, 30(4), 1983, pp. 819-842.
- Kale, P., "Turkey's Trade Balance in the Short and Long Run: Error Correction Modelling and Cointegration," *The International Trade Journal*, 15(1), 2001, pp. 27-56.
- Kano, T., "A Structural VAR Approach to the Intertemporal Model of the Current Account", *Journal of International Money and Finance*, 27, 2008, pp. 757–779.
- Kansu, Aydan, *Döviz Kuru Sistemler ve Döviz Krizleri; Türkiye 1994 ve 2001 Krizleri*, Güncel Yayıncılık, İstanbul, 2006.
- Kapoor, A.G. and Ramakrishna, U., "Is There a J-curve? A New Estimation for Japan" *International Economic Journal*, 13(4), 1999, pp. 71-79.
- Kar, M., Kara, M.A. ve Kaplan, M., "Türkiye'de Sermaye Hareketlerinin Makro Ekonomik Etkileri", *KSÜ Sosyal Bilimler Dergisi*, 1(1), 2004, s.1-3.
- Kargı, B., "Devalüasyon ve Dış Ticaret Dengesinin Tayini: Türkiye Üzerine Zaman Serileri Analizi (1987-2002)", *AÜEHFD*, 8(1/2), 2004, ss. 629-649.
- Kasman, A., Turgutlu, E. ve Konyalı, G., "Cari Açık Büyümenin mi Aşırı Değerli TL'nin mi Sonucudur?" *İktisat İşletme ve Finans*, 20(233), 2005, ss. 88-98.
- Kaufmann, S., Scharler, J. and Winckler, G., "The Austrian Current Account Deficit: Driven by Twin Deficits or by Intertemporal Expenditure Allocation?," *Empirical Economics*, 27, 2002, pp. 29-42.
- Kearney, C. and Monadjemi, M., "Fiscal Policy and Current Account Performance: International Evidence on The Twin Deficits," *Journal of Macroeconomics*, 12, 1990, pp. 197-220.
- Khalid, A.M. and Guan, T.W., "Causality Tests of Budget and Current Account Deficits: Cross-Country Comparisons", *Empirical Economics*, 24, 1999, pp. 389-402.

- Kim, K.H., "On the Long-Run Determinants of the U.S. Trade Balance: A Comment" *Journal of Post Keynesian Economics*, 17(3), 1995, pp.447-455.
- Kim, S. and Roubini, N., "Twin Deficit or Twin Divergence? Fiscal Policy, Current Account, and Real Exchange Rate in the U.S", *Journal of International Economics*, 74(2), 2008, pp.362-383.
- Kip, E., "Türkiye'nin Dış Ticaret Hadlerindeki Değişmelerden Doğan Kayıp ve Kazançları: Gelir Etkisi", *Çankaya Üniversitesi Gündem Dergisi*, 21, 2005, ss. 21-28.
- Kouassi, E. Mougoue, M., and Kymn, K.O., "Causality Tests of the Relationship Between the Twin Deficits", *Empirical Economics*, 29, 2004, pp. 503-525.
- Kreinin, Mordechai E., *International Economics, A Policy Approach*, Dryden Press, Philadelphia, 1999.
- Krugman, P., "The Eternal Triangle", Erişim: 30.05.2009, <http://web.mit.edu/krugman/www/triangle.html>.
- Krugman, Paul, R. and Obstfeld, Maurice, *International Economics Theory and Policy*, Addison Wesley, Boston, 2003.
- Kuştepel, Y.R., "An Empirical Investigation of the Feldstein Chain for Turkey", *Dokuz Eylül Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi*, 2(1), 2001, ss. 1-13.
- Larrain, F. and Velasco, A., "Exchange Rate Policy in Emerging Markets: The Case for Floating", *National Bureau of Economic Research*, 2001, ss.1-57, Erişim: 30.04.2009, <http://ksghome.harvard.edu/~AVelasco/Files/Research/PrincetonERatesApril2001.pdf>.
- Laursen, S. and Metzler, L.A., "Flexible Exchange Rates and the Theory of Employment", *Review of Economics and Statistics*, 32, 1950, pp. 281-299.
- Lee, J. and Chinn, M.D., "The Current Account and the Real Exchange Rate: A Structural VAR Analysis of Major Currencies" *NBER Working Paper Series*, 6495, 1998, pp. 1-20.
- , "Current Account And Real Exchange Rate Dynamics In The G-7 Countries", *Journal of International Money and Finance*, 25, 2006, pp. 257-274.
- Lipsey, Richard, G., Courant, Paul, N. and Ragan, Christopher, T.S., *Economics*, Addison-Wesley Publishing Company, Boston, 1999.

- Llanto, G.M., “Domestic Credit and The Balance of Payments. Some Empirical Results” *Journal of Philippine Development*, 25(14), 1987, pp. 219-231.
- Mahdavi, S. and Sohrabian, A., “The Exchange Value of the Dollar and the US Trade Balance: An Empirical Investigation Based on Cointegration and Granger Causality Tests” *Quarterly Review of Economics and Finance*, 33(4), 1993, pp. 343–58.
- Mandel, M. and Tomsík, V., “Monetary and Fiscal Policy Mix in the Czech Republic: Empirical Verification of the Principle of Effective Market Classification”, *Eastern European Economics*, 39(4), 2001, pp. 6-24.
- Mankiw, Gregory, N., *Macroeconomics*, Worth Publishers, New York, 2002.
- Matsubayashi, Y., “Are US Current Account Deficits Unsustainable? Testing for the Private and Government Intertemporal Budget Constraints”, *Japan and the World Economy*, 17, 2005, pp.223-237.
- Mendoza, E.G., “The Terms of Trade, the Real Exchange Rate, and Economic Fluctuations” *International Economic Review*, 36(1), 1995, pp. 101-137.
- Milesi-Ferretti, G.M. and Razin, A., “Current-Account Sustainability”, *Princeton Studies in International Finance*, 81, 1996, pp. 1-78.
- , “Sharp Reductions in Current Account Deficits: An Empirical Analysis”, *International Monetary Fund Working Paper*, WP/97/168, 1997, pp. 1-17.
- Miller, S. and Russek, F., “Are the Twin Deficits Really Related?” *Contemporary Economic Policy*, 7(4), 1989, pp. 91-115.
- Mussa, Michael, *Tariff and the Balance of Payments: A Monetary Approach*, J. Frenkel and H.G. Johnson (editör), *The Monetary Approach to the Balance of Payments*, s.187-221, University of Toronto Press, Toronto, 1976.
- Mussa, M., Masson, P., Swoboda, A., Jadresic, E., Mauro, P. and Berg, A., “Exchange Rate Regimes in an Increasingly Integrated World Economy,” *IMF Occasional Paper*, No. 193, 2000, pp. 1-61.
- Müslümov, A., Hasanov, M. ve Özyıldırım, C., “Döviz Kuru Sistemleri ve Türkiye’de Uygulanan Döviz Kuru Sistemlerinin Ekonomiye Etkileri” *TÜGİAD Ekonomi Ödülleri*, 2002, Erişim: 23.05.2009,
<http://www.tugiad.org.tr/tugiad.php?sayfa=ekonomi&kategori=3&all=1>.

- Ng, Y.L., Har, W.M. and Tan, G.M., “Real Exchange Rate and Trade Balance Relationship: An Empirical Study on Malaysia” *International Journal of Business and Management*, 3(8), 2008, pp. 130-137.
- Ninjabat, Uuganbaatar, *Uluslararası Sermeye Hareketliliğinin Derecesi ve Feldstein-Horioka Bilmecesi*, (Yüksek Lisans Seminer Çalışması), Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Programı, Ankara, 2006.
- Nkuna, O. and Kwalingana, S., “The Determinants of Current Account Imbalances in Malawi” *Research Department, Reserve Bank of Malawi*, 2009, pp. 10-19.
- Obstfeld, Maurice and Rogoff, Kenneth, *Foundations of International Macroeconomics*, MIT Pres, Cambridge, 1996.
- , “Intertemporal Approach to The Current Account”, *National Bureau of Economic Research*, WP No.4893, 1994, pp. 1-75.
- Ostry, J.D., “Current Account Imbalances in ASEAN Countries: Are They a Problem?” *IMF Working Paper*, 97/51, 1997, pp. 1-31.
- Otto, G., “Terms of Trade Shocks and the Balance of Trade: There is a Harberger-Laursen- Metzler Effect” *Journal of International Money and Finance*, 22, 2003, pp. 155-184.
- Özatay, F. “Cari Açık Hakkında Bildiğiniz Ne Varsa Sil Baştan Yapmaya Hazır mısınız?”, *Dünya Gazetesi*, 2007, Erişim: 15.05.2009, http://fatih.ozatay.etu.edu.tr/d6_15_2007_5.pdf.
- Özbek, Dilek, *Uluslararası Para Sistemi Teori ve Politika*, İmaj Yayıncılık, Ankara, 1999.
- Özdemir, K.A. ve Şahinbeyoğlu, G., “Alternatif Döviz Kuru Sistemleri”, *TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü*, 2000, Erişim: 5 Mayıs 2009, <http://www.tcmb.gov.tr/research/discus/dpaper39.pdf>.
- Özmen, E. “Cari Açık Tartışması”, *Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışmalı Toplantı*, 2004/3, Ankara, 2004.
- , “Financial Development, Exchange Rate Regimes and the Feldstein-Horioka Puzzle: Evidence From the MENA Region”, *ERC Working Papers in Economics*, 4(18), 2004, pp. 1-14.
- Öztürk, N., “IMF’in Değişen Rolü ve Gelişmekte Olan Ülke Ekonomilerine Etkileri” *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 57(4), 2002, ss. 95-125.

- Pattichis, C., "Budget and Trade Deficits in Lebanon", *Applied Economics Letters*, 11, 2004, pp. 105-108,
- Peker, O., "Reel Döviz Kurunun Dış Ticaret Dengesi Üzerindeki Kısa ve Uzun Dönem Etkilerinin Ekonometrik Analizi: Türkiye Örneği" 8. *Türkiye Ekonometri ve İstatistik Kongresi İnönü Üniversitesi*, Malatya, 2007, ss. 1-9.
- , "Türkiye'deki Cari Açık Sürdürülebilir mi? Ekonometrik Bir Analiz" *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 17, 2009, ss. 164-174.
- Piersanti, G., "Current Account Dynamics And Expected Future Budget Deficits: Some International Evidence", *Journal Of International Money And Finance*, 19, 2000, pp. 255-271.
- Quanes, Abdessatar and Thakur, Subhash M., *Macroeconomic Accounting and Analysis in Transition Economies*, International Monetary Fund, Washington D.C. 1997.
- Quirk, P.J., "Exchange Rate Regimes as Inflation Anchors", *Finance and Development*, 33(1), 1996, pp. 42-45.
- Rincon, H.C., "Testing The Short Run And Long Run Exchange Rate Effects on Trade Balance: The Case Of Colombia", *Banco de Republica de Colombia, Borradores de Economia*, No.120, 1998, pp. 1-41.
- Sarı, A., "Parasalcı Görüşü Göre Türkiye'de Ödemeler Bilançosu Dengesinin Sağlanmasında Otomatik Denkleşme Mekanizmalarının Etkinliği", *C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 9(2), 2008, ss. 1-12.
- Sarkar, P., "Foreign Trade and Real Exchange Rate Behaviour, 1980-96" *Economic and Political Weekly*, 32(20/21), 1997, pp. 1133-1136.
- Seyidoğlu, Halil., *Uluslararası Finans*, Güzem Can Yayınları, İstanbul, 2003.
- , *Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Uygulama*, Güzem Can Yayınları, İstanbul, 2009.
- Shirvani, H. and Wilbratte, B., "The Relationship Between The Real Exchange Rate and The Trade Balance: An Empirical Reassessment" *International Economic Journal*, 11(1), 1997, pp. 39-50.
- Siregar, R. And Rajan, R.S., "Impact of Exchange Rate Volatility on Indonesia's Trade Performance in the 1990s" *Adelaide University Centre for International Economic Studies Discussion Paper*, No:0205, 2002, pp.1-48.

- Sofracı, Erdem, İ., *Bütçe Açığı Finansman Yöntemleri ve Enflasyonist Etkileri*, Prof. Dr. Adnan Tezel'e Armağan, Marmara Üniversitesi Yayınları, İstanbul, 2000.
- Söyler, H. "Döviz Kurları Üzerine İşlemler", 2004, Erişim: 15.03.2009, http://www.alomaliye.com/halil_soyler_doviz_kur_islemler.html.
- Srinivasan, T.N. and Bhagwati, Jagdish, T., *Trade and Welfare in a Steady State*, Chipman, John, S., and Kindleberger, Charles, P. (Editör), *Flexible Exchange Rates and the Balance of Payments*, North-Holland Publish, Amsterdam, 1980.
- Taylor, A.M., "A Century of Current Account Dynamics" *NBER Working Papers*, No. 8927, 2002, pp. 1-24.
- TCMB, *Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası*, Bülten, Sayı:13, Mart 2009, Erişim: 17.03.2010 http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/Bulten_Turkce13.pdf.
- , *Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası*, EVDS, Erişim: 15.05.2010, <http://evds.tcmb.gov.tr/>.
- Tiryaki, T., "Cari İşlemler Hesabına Çeşitli Yaklaşımlar, Sürdürülebilirlik ve Türkiye Örneği" *TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü Tebliği*, No:8, 2002, ss. 1-22.
- Turgut, A., "Türleri, Nedenleri ve Göstergeleriyle Finansal Krizler" *TÜHİS İş Hukuku ve İktisat Dergisi*, 20(4), 2007, ss. 35-46.
- Utkulu, U., "Türkiye'de Bütçe Açıkları ve Dış Ticaret Açıkları Gerçekten İkiz mi? Koentegrasyon ve Nedensellik Bulguları," *Dokuz Eylül Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi*, 18(1), 2003, ss. 45-61
- Ünsal, Erdal M., *Makro İktisat*, Turhan Kitabevi, Ankara, 2004.
- Vamvoukas, G.A., "The Twin Deficits Phenomenon: Evidence from Greece", *Applied Economics*, 31, 1999, pp. 1093-1100.
- Ventura, J., "Towards a Theory of Current Accounts" *NBER Working Papers*, 9163, 2002, pp. 1-41.
- Vyshnyak, O., "Twin Deficits Hypothesis: The case of Ukraine", *Kyiv-Mohyla Academy National University*, 2000, pp. 1-46, Erişim: 12.01.2010, <http://www.kse.org.ua/uploads/file/library/2000/Vyshnyak.pdf>.
- Wang, Peijie, *The Economics of Foreign Exchange and Global Finance*, Springer Pres, New York, 2005.
- WB, *World Bank*, Erişim: 04.04.2010, <http://www.worldbank.org>.

- Wu, J.Y., “Mean Reversion of the Current Account: Evidence from the Panel Unit Root Test”, *Economic Letters*, 66, 2000, pp. 215-222.
- Yamak, R. ve Korkmaz, A., “Reel Döviz Kuru ve Dış Ticaret Dengesi İlişkisi: Kritik Elastikiyetler (Marshall-Lerner) Şartı” *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi*, 2, 2005, ss. 11-29.
- Yanar, Rüstem, *Gelişmekte Olan Ülkelerde Döviz Kuru Rejimi Tercihi ve Makro Ekonomik Performans* (Doktora Tezi), Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Ana Bilim Dalı, Adana, 2008.
- , “Gelişmekte Olan Ülkelerde Döviz Kuru Rejimi Tercihi: Yerel sorunlara Global Çözümler”, *Sosyo-Ekonomi Dergisi*, 2, 2008, ss. 163-178.
- Yapraklı, Sevda, *Döviz Kuru Rejimleri ve Merkez Bankacılığı Türkiye Üzerine Uygulamalar*, İmaj Yayınevi, Ankara, 2007.
- , “Türkiye’de Dış Ticaret Fiyatları ile Reel Döviz Kuru Arasındaki İlişki: Ekonometrik Bir Analiz”, *Hacettepe Üniversitesi İİBF Dergisi*, 24 (1), 2006, 69-87.
- , “Türkiye’de Esnek Döviz kuru Rejimi Altında Dış Açıkların Belirleyicileri: Sınır Testi Yaklaşımı” *Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 65(4), 2010, Basım aşamasında.
- Yeldan, E., “Türkiye Ekonomisi’nde Dış Açık Sorunu ve Yapısal Nedenleri”, *Çalışma ve Toplum Dergisi*, 4, 2005, ss. 47-60.
- Yuen-Ling, N., Wai-Mun, H. and Geoi-Mei, T., “Real Exchange Rate and Trade Balance Relationship: An Empirical Study on Malaysia” *International Journal of Business and Management*, 3(8), 2008, pp. 130-137.
- Zengin, A., “İkiz Açıklar Hipotezi (Türkiye Uygulaması)”, *Gazi Üniversitesi Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, 2(35), 2000, ss. 37-67.
- Zhang, Z., “The Exchange Value of the Renminbi and China’s Balance of Trade: an Empirical Study” *NBER Working Papers Series*, WP No. 5771, 1996, pp. 1-25.

ÖZGEÇMİŞ

Kişisel Bilgiler	
Adı Soyadı	Ziya Çağlar YURTTANÇIKMAZ
Doğum Yeri ve Tarihi	ERZURUM/1984
Eğitim Durumu	
Lisans Öğrenimi	Hacettepe Üniversitesi İ.İ.B.F İktisat Bölümü
Y. Lisans Öğrenimi	-
Bildiği Yabancı Diller	İngilizce
Bilimsel Faaliyetleri	10. Ekonometri ve İstatistik Sempozyumu
İş Deneyimi	
Stajlar	-
Projeler	-
Çalıştığı Kurumlar	Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü
İletişim	
E-Posta Adresi	ziya@atauni.edu.tr
Tarih	28.06.2010