

T.C.
HASAN KALYONCU ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
İKTİSAT BİLİM DALI

**CARİ AÇIĞIN TÜRKİYE
EKONOMİSİNE ETKİLERİ**

Yüksek Lisans Tezi

Mehmet Zeki ŞAŞMAZ

Gaziantep, 2015

T.C.
HASAN KALYONCU ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
İKTİSAT BİLİM DALI

**CARİ AÇIĞIN TÜRKİYE
EKONOMİSİNE ETKİLERİ**

Yüksek Lisans Tezi

Danışman: Prof.Dr. Selim ERDOĞAN
Mehmet Zeki ŞAŞMAZ

Gaziantep, 2015



T.C.
HASAN KALYONCU ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
YÜKSEKLİSANS TEZ SAVUNMA SINAV TUTANAĞI

Öğrencinin

Adı-soyadı	Mehmet Zeki Sarıaltın
Numarası	122103 025
Anabilim/ Bilim Dalı (Fakültesi)	İKTİSAT

Sınavın

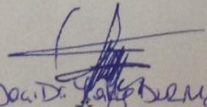
Tarihi	05.05.2015
Süresi	1 saat
Yeri	Feas 101

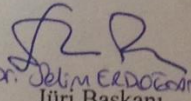
Karar

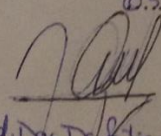
<u>Oybirliği</u>	<u>Oyçokluğu</u>	<u>Kabul</u>	<u>Düzeltilme</u>	<u>Red</u>
X				

Hasan Kalyoncu Üniversitesi Lisansüstü Eğitim-Öğretim ve Sınav Yönetmeliği hükümleri uyarınca

Yapılan Tez Savunma Sınavı Jürimiz tarafından gerçekleştirilmiş ve adayın durumu bu tutanakla tespit edilmiştir.

Yrd. Doç. Dr. 
Üye
Öğretim Üyesi


Prof. Dr. Selim ERDOĞMUS
Jüri Başkanı
Öğretim Üyesi


Yrd. Doç. Dr. Feriye SARIALTIN
Üye
Öğretim Üyesi



Tez Etik ve Bildirim Sayfası

**T.C.
HASAN KALYONCU ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

Yüksek lisans tezi olarak sunduğum Cari Açığın Türkiye Ekonomisine Etkileri başlıklı çalışmanın tarafımda, bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazıldığını ve yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu ve bunlara atıf yapılarak yararlanmış olduğumu belirtir ve onurumla doğrularım.

01.02.2015

Mehmet Zeki ŞAŞMAZ

İÇİNDEKİLER

TEZ ONAY BELGESİ.....	II
ETİK BİLDİRİM SAYFASI.....	III
İÇİNDEKİLER	IV
ÖZET	V
ABSTRACT	VI
TABLolar LİSTESİ.....	VII
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	VIII
KISALTMALAR LİSTESİ.....	IX
GİRİŞ.....	1
BİRİNCİ BÖLÜM	
ÖDEMELER BİLANÇOSU VE CARİ İŞLEMLER HESABI	
(TEORİK VE KAVRAMSAL ÇERÇEVE)	
1.1. 1. Ödemeler bilançosunun tanımı ve önemi	3
1.1.2. Ödemeler bilançosunun özellikleri	3
1.1. 3. Ödemeler bilançosu ve analizi	5
1.1.4. Ödemeler Dengesi Bilançosu Kavramı ve İlkeleri	5
1.2.1. Ödemeler Bilançosu Hesap Grupları	7
1.2.2. Cari İşlemler Hesabı ve Cari Açık Kavramı	8
1.2.3. Dış Ticaret Dengesi Hesabı	11
1.2.3.1. Hizmetler Dengesi Hesabı	12
1.2.3.2. Gelir Dengesi Hesabı	13
1.2.3.3. Cari Transferler Hesabı.....	13
1.2.4. Sermaye ve Finans Hesabı	13
1.2.5. Net Hata ve Noksan Hesabı	14
1.3. Cari İşlemler Hesabı Kurumsal Yaklaşımlar	15
1.3.1. Esneklikler Yaklaşımı.....	15
1.3.2. Toplam Harcamalar Yaklaşımı	17
1.3.3. Dönemler arası Yaklaşım.....	19
1.3.4. Mundell-Fleming Modeli.....	20
1.4. Ödemeler Dengesi Ve Döviz Piyasası Ve Döviz Kuru İlişkisi	21
1.5. Türkiye’de Cari Açığın Gelişimi	22
1.6. Türkiye’de Cari Açığın Sürdürebilirliği Ve Finansmanı	26

İKİNCİ BÖLÜM
CARİ İŞLEMLERİN SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ
VE TÜRKİYE CARİ AÇIK TARİHİ

2.1. Cari İşlemlerin Sürdürülebilirliği.....	27
2.1.1. Sürdürülebilirlik Kavramı.....	27
2.1.2. Cari İşlemler Hesabının Sürdürülebilirlik Kriterleri.....	29
2.1.2.1. Cari İşlemler Hesabının Bileşimi.....	29
2.1.2.2. Sermaye Kaçışı	30
2.1.2.3. Dış Borç Stoku.....	31
2.1.2.4. Reel Döviz Kuru	33
2.1.2.5. Ekonomik Büyüme	35
2.1.2.6. Açıklık ve Ticaret Bileşenleri	35
2.1.2.7. Maliye Politikası Göstergeleri	36
2.1.2.8. Döviz Rezervleri Yeterlilik Göstergeleri.....	36
2.1.2.9. Politik İstikrarsızlık ve Politika Belirsizlikleri	37
2.1.2.10. İhracatın İthalatı Karşılama Oranı	38
2.2. Türkiye'nin Cari Açık Tarihi.....	39
2.2.1. Türkiye'de 1980 Öncesi Genel Ekonomik Durum.....	39
2.2.2. Türkiye'de 1980-1993 Dönemi Ekonomik Gelişmeler	41
2.2.3. Türkiye'de 1994 Kriz Dönemi Ekonomik Gelişmeler	49
2.2.4. Türkiye'de 1995-1999 Dönemi Ekonomik Gelişmeler	51
2.2.5. Türkiye'de 2000 ve 2001 Kriz Dönemi Ekonomik Gelişmeler.....	54
2.2.6. Türkiye'de 2001 Kriz Dönemi Sonrası Ekonomik Gelişmeler	55

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM
TÜRKİYE'DE CARİ AÇIĞIN FİNANSMANI

3.1. Türkiye'de Cari Açık Sorunsalı ve Açığın Finansman Kalitesi	56
3.2. Cari Açığı Finanse Eden Kalemler	58
3.2.1. Cari Açığın Finansmanında Doğrudan Yabancı Yatırımlar	59
3.2.2. Cari Açığın Finansmanında Portföy Yatırımları ve Diğer Yatırımlar	68
3.3. Cari Açığın Finansmanında Kısa Vadeli Sermaya ve Sıcak Para	74
3.4. Cari İşlemler Açığına Karşı İzlenebilecek Politikalar	78
SONUÇ.....	80
KAYNAKÇA.....	86

Türkiye ekonomisinde büyüyen cari açığın, ekonomiyi kırılgan hale getirdiği açıktır. Değer kazanan yerli para, ithalatın ihracattan daha fazla artması ve ticaret açığının büyümesi sonucunu doğurmaktadır. Uluslararası piyasalardaki sorunlar nedeniyle yurtdışından fon sağlama imkânlarının büyük ölçüde daralması ve sermaye çıkışlarının ivme kazanması önümüzdeki dönemde cari açığın finansmanına ilişkin güçlük oluşturabilecek unsurlar olarak değerlendirilmektedir. Diğer taraftan, iç ve dış talepteki olası gerilemenin ve bunlara bağlı olarak büyümedeki görece yavaşlamanın cari açığın doğal bir daralma sürecine girmesine ve dolayısıyla dış finansman ihtiyacının azalmasına yol açacağı öngörülebilir.

Türkiye’de 2002-2005 yılları arasında sıcak para girişlerinin artış göstermesi finansman kalitesinin düşüklüğünü göstermektedir. Buna karşın, cari işlemler açığının finansman yapısında özellikle 2006-2008 döneminde doğrudan yatırımlar ve uzun vadeli kredi kullanımları artış göstermiştir. Ancak doğrudan yabancı yatırımların bir türü olarak değerlendirilen özelleştirmelerin yabancı yatırımlardaki payı, açığın finansmanını sorgulanır hale getirmiştir. Nitekim özelleştirmenin sürekli bir finansman kaynağı olarak algılanması ekonomiye zarar verebilir. Yatırımların mevcut üretim birimlerinin mülkiyet değiştirmesi şeklinde değil, yenilerinin oluşturulması şeklinde gerçekleşmesi daha fazla önem taşımaktadır. Bu kapsamda, özel sektör tasarruflarındaki azalma ve enerji fiyatlarındaki yükselişin tetiklediği cari açığın uzun vadede çözümü için rekabet gücünün artırılması, enerji alanında reform ve tasarrufun teşvik edilmesi gibi yapısal politikalar önümüzdeki dönemde büyük önem arz edecektir. Özellikle Türkiye gibi yüksek cari açık veren ülkelerde uluslararası mali krizin olumsuz yansımalarını en aza indirebilmek için mali disiplinin kararlıkla sürdürülmesi ön plana çıkmaktadır.

Bu anlamda çalışmanın amacı, Türkiye ekonomisinde özellikle son yıllarda artış gösteren cari açığı ödemeler dengesi kalemleri yardımıyla irdeleyerek yıllar itibariyle gösterdiği gelişimi ve Türkiye deneyimi ışığında cari açığın yapısal nedenlerini araştırmak; cari açık ve cari açık sorununun nedenleri, dünyada cari açık sorunu, cari açığın yapısal nedenleri ile ekonomik etkileri, cari açık ile krizleri ve cari açığın finansmanı sorununu finansmanı noktasındaki politikaları analiz etmektir.

Anahtar Kelimeler: Türkiye’de Cari Açık, Sürdürülebilirlik Cari Açığın Finansmanı, Ödemeler Bilânçosu

ABSTRACT

VI

Turkey's economy in the growing current account deficit, the economy is brought to become brittle. Who value local currency, imports increased more than exports and trade deficit growth raises the result. Due to problems in international markets abroad funding opportunities greatly narrowing and capital outflows to gain momentum in the coming period, the current account deficit could create difficulties for the financing are considered as factors. On the other hand, the possible decline in demand and their internal and external growth, depending on the relative slowdown in the process of narrowing the current account deficit into a natural and hence the reduction in external financing needs will lead to predictable..

Turkey between 2002-2005 in hot money inflows rise in funding demonstrates that the quality of leading universities. In contrast, the current account deficit financing structure, especially in the 2006-2008 period, direct investments and long-term loans increased their use. However, foreign direct investment is being evaluated as a type of the share of foreign investments, deficit financing of privatization has become questioned. Indeed, perceived as a continuous funding source of the customization could damage the economy. Change of ownership of existing production units not in the form of investments, formation of the new form of realization of more importance. In this context, the private sector savings declining current account deficit triggered the rise in energy prices and in the long run, increasing competitiveness for the solution, such as structural reform and promoting savings in the field of energy policy in the coming period will be of great importance. In order to minimize the negative impacts of the international financial crisis in countries particularly with high current account deficit, such as Turkey, sustaining fiscal discipline with determination comes to the fore. In this sense, the aim of the present study, Turkey's economy in particular in recent years, the increased current account deficit balance of payments with the help of a pen by examining as of the years indicated, in the light of experience in the development and the structural causes of the current account deficit to Turkey to investigate; the current account deficit and the current account deficit problem causes, the current account deficit problem in the world, with the current account deficit to the structural causes of economic effects, the current account deficit and the problem of financing the current account deficit financing crisis and the point is to analyze the policies.

Keywords: Turkey in the current account deficit, the current account deficit Financing, payments Sustainability Balance

TABLOLAR LİSTESİ

Tablo No	Tablonun Adı	Sayfa No
Tablo 1	Ödemeler Bilançosu Hesapların Çalışma Şekli.....	5
Tablo 2	Cari İşlemler Hesabı Ana Kalemlerindeki Gelişmeler(1980-1983, Milyon Dolar)	43
Tablo 3	Cari İşlemler Hesabı Ana Kalemlerindeki Gelişmeler (1984-1993, Milyon Dolar)	44
Tablo 4	Dış ticaret açığının milli gelire oranı	48
Tablo 5	Cari işlemler Hesabı finansman kalemleri	50
Tablo 6	Cari İşlemler Hesabındaki Gelişmeler(1995-1999; Milyon Dolar).....	52
Tablo 7	Cari Açığı Finanse Eden Kalemler	58
Tablo 8	Türkiye’de Doğrudan Yatırımlar, 1984-2009 (Milyon \$).....	63
Tablo 9	Doğrudan Uluslararası Yatırım Girişlerinin Sektörlere Göre Dağılımı (Milyon \$)	64
Tablo 10	Özelleştirme ve Uluslararası Doğrudan Yatırımlar, 1995-2008 (Milyon \$)	66
Tablo 11	Cari Açık ve Yurt İçinde Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Milyon \$)..	68
Tablo 12	Türkiye’de Portföy Yatırımları, 1986-1997 (Milyon \$).....	70
Tablo 18	portföy yatırımlarının cari açığın finansmanındaki yeri yıllar itibariyle	71
Tablo 14	Türkiye’de Diğer Yatırımlar, 1984-2009 (Milyon \$).....	73
Tablo 15	Sıcak Paranın Oluşumu	75
Tablo 16	Türkiye’de Sıcak Para Hareketleri, 1989–2007 (Milyon \$).....	76

ŞEKİLLER LİSTESİ

<u>Şekil No</u>	<u>Şeklin Adı</u>	<u>Sayfa No</u>
Şekil 1	Yıllık Büyüme Oranları Ve Toplam İthalat Artış Hızı.....	29
Şekil 2	cari işlemler hesabı ile milli gelir (GSYİH) arasındaki ilişki.....	30
Şekil 3	Dış Borç Stoku.....	32
Şekil 4	Reel Kur Endeksi.....	34
Şekil 5	Rezervler.....	37
Şekil 6	İhracatın İthalatı Karşılama Oranı	38
Şekil 7	Bec Sınıflamasına Göre İthalat.....	39
Şekil 8	Cari İşlemler Hesabı	55
Şekil 9	portföy yatırımlarının cari açığın finansmanındaki yeri yıllar itibariyle	72
Şekil 10	Cari İşlemler Açığının Çözümü.....	78

KISALTMALAR LİSTESİ

IX

- AB : Avrupa Birliği
ABD : Amerika Birleşik Devletleri
ADF : GenişletilmişDickey Fuller
AR-GE : Araştırma - Geliştirme
ATO : Ankara Ticaret Odası
BSB : Bağımsız Sosyal Bilimciler
CAB : Cari İşlemler Hesabı
CD : DışAçıktaki Değişme
CIF : Cost, Insurance And Freight (Maliyet, Sigorta ve Navlun)
CIR : Ulusal Rezervlerdeki Değişim
DTM : Dış Ticaret Müsteşarlığı
DPT : Devlet Planlama Teşkilatı
DYY : Doğrudan Yabancı Yatırım
EKK : En Küçük Kareler
FOB : Free On Board
GATT : Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması
GSMH : Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH : Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
HM : Hazine Müsteşarlığı
IMF : UluslararasıPara Fonu
İMKB : İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
KF : Sermaye Kaçışı
KİT : Kamu İktisadi Teşebbüsü
MB : Maliye Bakanlığı
MÜSİAD : Müstakil Sanayici ve İşadamları Derneği
M2 : Para Arzı
NHN : Net Hata ve Noksan
NFD : Doğrudan Net Yabancı Yatırım
OPEC : Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü
TCMB : Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TÜFE : Tüketici Fiyatları Endeksi
TÜİK : Türkiye İstatistik Kurumu
ÜFE : Üretici Fiyatları Endeksi
USD : Amerikan Doları
VAR : Vektör Otoregresif Model
VMA : Vektör Hareketli Ortalama

GİRİŞ

Cari açık ülkemizin en önemli sorunlarının başında geliyor. Burada önemli olan mevcut büyüme oranlarını düşürmeden cari açığı kontrol altına alabilmektir. Çalışmanın birinci bölümünde ödemeler bilançosunun tanımı ve özelliklere değinilerek Ödemeler bilançosu içerisindeki yeri ve hesap düzeninden bahsedilmiş ve cari işlemler hesabına ilişkin diğer teorik yaklaşımlardan bahsedilmiştir. Teorik çerçevede Esneklikler Yaklaşımı, Toplam Harcamalar Yaklaşımı ve Mundell Fleming Modeline genel olarak değinilmiştir.

İkinci bölümde ise İthal ikameci sanayileşme stratejisinden ihraç ikameci sanayileşmeye geçişin yaşandığı 1980 dönüşümü, 1988 ve 1989 yılları kamu açıklarının artması, mali piyasalardaki dalgalanma, faiz oranlarındaki artış ve döviz rezervlerindeki azalma nedeniyle kriz yılları olarak değerlendirilmiş, 1994, 1998 ve 2001 yıllarında yaşanan krizlerde yine fazla veren cari işlemler dengesi kriz öncesi yıllarda ciddi açıklar vermiş ve kriz yıllarında ekonomik daralmalarla birlikte sermaye çıkışları yaşanmıştır. 2000'li yıllarla birlikte cari işlemler dengesi Türkiye ekonomisi için daha çok sorgulanan bir gösterge halini almıştır. Özellikle 2001 yılından 2008 yılına kadar sürekli artış gösteren açık, 2009 yılında ise küresel mali krizin de etkisiyle azalmıştır. Ekonomik büyüme ve makroekonomik istikrarla artan özel tüketim ve yatırım harcamaları cari işlemler açığının da temel belirleyicilerinden biri olmuştur. Cari açığın yüksek seyri ve finansmanında sıcak para olarak adlandırılan, kısa vadeli sermaye hareketlerinin olması büyük tartışmaları beraberinde getirerek resmi söylemle kimi ekonomistleri karşı karşıya getirmiştir.

Özellikle yüksek reel faiz ve düşük döviz kuru, yüksek getiri peşinde koşan sıcak para akımlarının yoğunlaşmasına yol açmakta ve bu da TL'yi aşırı değerli hale getirerek cari açığı beslemektedir.

Üçüncü bölümde ise; Türkiye'de cari açık sorunsalı ve açığın finanse eden kalemlere değinilmiş, cari açığın finansmanında doğrudan yabancı yatırımlar, portföy yatırımları ve diğer yatırımlar ile kısa vadeli sermaye ve sıcak para ve sorunun çözümü için izlenebilecek politikalar üzerinde durulmuştur.

Çünkü yüksek faizden yararlanabilmek için giriş yapan döviz ile cari açık finanse edilebilir, ancak bu durum geçicidir. Yüksek faiz geliri elde etmek için ekonomiye giriş yapan sıcak para kısa süreli cari açığın finansmanına çare olsa da, uzun vadede faiz kazancı ile ekonomiden çıkış yapabileceğinden cari açığın büyümesine de neden olabilecektir.

Bu durumun engellenebilmesi için, özellikle sıcak para girişine dayalı büyüme yapılanmasının terk edilerek, üretime ve istihdama dayalı bir büyüme modeline geçilmelidir.

Yurtiçi tasarrufların mevcut düzeyi, ülkemizdeki yatırımların finansmanını karşılamaya yetmemektedir.

Cari açık sorununun uzun vadede ortadan kaldırılabilmesi için ilk planda tasarruf miktarının artırılması önemli katkı sağlayacaktır. İç tasarruflar arttığı takdirde, dışarıdan yatırım için borçlanma ihtiyacı kalmayacaktır.

Cari açıkla mücadele ederken üretim yapımızda köklü değişiklik yapılması gerekiyor. Katma değeri yüksek ürünler üretebilecek bilgi ve teknolojiye sahip bir üretim yapısına geçiş son derece önem arz etmektedir

BİRİNCİ BÖLÜM

ÖDEMELER BİLANÇOSU VE CARİ İŞLEMLER HESABI

(TEORİK VE KAVRAMSAL ÇERÇEVE)

1.1.1. Ödemeler bilançosunun tanımı ve önemi

Ülkelerin temel ekonomik değişkenleriyle sıkı bir ilişki içinde bulunan ödemeler dengesi, özellikle küreselleşen dünya ile birlikte önemini artırmıştır. Ödemeler bilançosundaki denge ya da dengesizlik, o ülkenin uluslararası ödeme gücündeki iyileşme ya da bozulmaları yansıtır, dolayısıyla da çoğu kez o ülkenin uluslararası alandaki ekonomik ve mali itibarının bir göstergesi olarak yorumlanır. Ödemeler dengesi, uygulanan ekonomik ve mali politikaların bir sonucudur (Seyidoğlu, 1996: 303).

Dünyada olduğu gibi ülkemizde de ödemeler bilançosu verileri sürekli takip edilmekte ve bu veriler piyasalara müdahalede dikkate alınmaktadır. “Bir ülkenin diğer ülkelerle bir yılda yaptığı iktisadi işlemlerin kayıt edildiği tabloya ödemeler dengesi denir. Ödemeler dengesi ülkenin dış alemle bir yılda gerçekleştirdiği mal, hizmet, transfer ve varlık işlemlerini yansıtır” (Ünsal, 2005: 72–73).

TCMB (2005a)’ye göre ödemeler dengesi, geniş anlamıyla, bir ekonomideki yerleşik kişilerin (merkezi hükümet, parasal otorite, bankalar, gerçek ve tüzel kişiler), diğer ekonomilerdeki yerleşik kişiler (yurtdışında yerleşikler) ile belli bir dönem içinde yapmış oldukları ekonomik işlemlerin sistematik kayıtlarını elde etmek üzere hazırlanan istatistikî bir rapor olarak tanımlanmaktadır. Ödemeler dengesi başka bir deyişle, bir ülkede yaşayanlar ile dünyanın geri kalanı arasındaki tüm işlemlerin düzenli kayıdır (Begg vd., 1991: 527).

Pek azı hariç, bütün uluslararası ticaret ve sermaye işlemleri döviz piyasasıyla yapılmakta ve ödemeler bilançosu hesaplarına kaydedilmektedir. Ödemeler bilançosu istatistikleri, ekonominin genel gelişimi hakkında bilgi vererek, ekonominin genel analizinin yapılmasında ve krizlerin yönetiminde yönlendirici olmaktadır (Walther, 2002: 109–110).

Bir ülkenin dış alemde elde ettiği gelirlerin dışarıya yaptığı ödemelere eşit olması arzulan bir durumdur. Bu eşitliğin olmaması yani ödemeler bilançosunda açık ve fazlaların oluşması, ülkelerin uluslararası ve ekonomik itibarının bir göstergesi olarak yorumlanacaktır. Çünkü bilançodaki değişmeler, gelir ve istihdam düzeyi, ekonomik büyüme, enflasyon oranı, döviz kuru ve faiz oranları gibi pek çok değişkeni de etkilemektedir (Yıldırım vd., 2008: 71).

1.1.2. Ödemeler bilançosunun özellikleri

Belli bir sistematik içinde hazırlanan ödemeler bilançosunun temel özellikleri aşağıdaki gibidir.

@ İşlem Süresi ve Veri Kaynakları:

Ödemeler bilançosu verileri günümüzde aylık, üç aylık ve yıllık dönemler

itibarıyla açıklanabilmektedir. Ancak bir ülkenin dış ekonomik gelişmelerini izlemek

ve diğer ülkelerle kıyaslayabilmek için bir yıllık ödemeler bilançosu kayıtları baz alınmaktadır. Mevsimlere göre ülkeye giren veya ülkeden çıkan döviz miktarı değişebileceği için aylık veya üç aylık karşılaştırmalar yanıltıcı olabilmektedir. Bu duruma, yaz turizminin ağırlıklı olduğu bir ülke ile kış turizminin ağırlıklı olarak yapıldığı bir ülkeyi örnek gösterebiliriz. Belli dönemler itibariyle açıklanan ödemeler dengesi istatistiki verileri hazırlanırken belli başlı kaynaklardan faydalanılmaktadır. Hesap çeşitlerine göre değişen başlıca bilgi kaynakları şunlardır (TCMB, 2005a: 12–13):

@· Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ve Türkiye’de yerleşik bankaların dövizli işlem raporları,

@· Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) tarafından yayınlanan dış ticaret istatistikleri,

@· TÜİK’ten sağlanan mal ticaretine ilişkin navlun ve sigorta gelir ve giderleri,

@· T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı, TÜİK ve TCMB tarafından yürütülen anketler,

@· Kuruluşlardan doğrudan sağlanan veriler,

@· Yurtdışında yerleşik kişilerin portföy yatırımlarına ilişkin olarak saklama hizmeti veren bankalardan sağlanan stok veriler,

@· Doğrudan yatırım anketleri,

@· Yazılı ve görsel basın.

-Ülkede Yerleşik Olma: Bir ekonomideki yerleşikler, o ülkede sürekli ve düzenli olarak yaşayan, faaliyette bulunan kişi, merkezi ve mahalli hükümetler, bakanlıklar, kar amacı gütmeyen kuruluşlar ve işletmelerdir (Doğukanlı, 2008: 10). “Kar dışı kuruluşlar” ile eğitim, sağlık, kültür, spor gibi toplumsal hizmetleri düşük fiyatla ya da ücretsiz olarak sunan ve devlet tarafından finanse edilmeyen kuruluşlar kastedilmektedir. Burada ölçü, o ülkenin vatandaşı olmaktan ziyade, o ülkede sürekli ve düzenli ikamet ediyor olmaktır. Ancak bir ülkenin diğer ülkelerde görev yapan temsilcileri, görev yaptıkları ülkelerin değil, göreve gönderen ülkenin yerleşigi olarak kabul edilirler (Güran, 1996: 287).

- Hesapları Çalışma Şekli:

Ödemeler bilançosu, standart muhasebe ilkelerini benimsemekte ve aynı işlem için çift kayıt düşülmektedir. Yani bir işlem alacaklı veya borçlu kısma yazılırken, aynı işlem bu defa farklı bir hesaba ters yönde kaydedilmektedir. Böylelikle, ödemeler bilançosu muhasebe kayıtları açısından her zaman denk durumda olmaktadır. Fakat bu denklik muhasebe kayıtları açısından olup, ekonominin dış ödemelerinin denkliği anlamına gelmemektedir (Paya: 2001, 39).

Yapılan dış ekonomik işlem, mal ve hizmet ithalatı ve yabancı tahvil veya hisse senedi satın alınması gibi eğer yabancılara karşı bir ödemede bulunmayı gerektiriyorsa borç tarafına (-), buna karşılık mal ve hizmet ihracı ve yabancıların ülkede menkul değer satın almaları gibi ülke lehine alacak hakkı doğuran işlemler alacak tarafına (+) kaydedilir (Dinler, 2005: 515). Alacaklı

işlemler bilançonun aktifinde, borçlu işlemler ise pasifinde yer almaktadır. Tablo-1’de hesapların çalışma şekli verilmiştir.

Tablo 1 Ödemeler Bilançosu Hesapların Çalışma Şekli

Tablo-1: Ödemeler Bilançosu Hesaplarının Çalışma Şekli

HESAPLAR	<u>BORC</u>	<u>ALACAK</u>
	* Döviz Çıktıları * Mal ve Hizmet İthalatı * Yükümlülük Azalışı * Varlık Artışı	* Döviz Girişleri * Mal ve Hizmet İhracatı * Yükümlülük Artışı * Varlık Azalışı
CARİ İŞLEMLER HESABI	-	+
Mal Ticareti Hesabı	-	+
Hizmet Ticareti Hesabı	-	+
Tek Yanlı Transferler Hesabı	-	+
SERMAYE VE FİNANS HESABI	-	+
Uzun Vadeli Sermaye Hesabı	-	+
Kısa Vadeli Sermaye Hesabı	-	+

Kaynak: Çelik, 2008: 545.

1.1.3. Ödemeler bilançosu ve analizi

Bir ülkenin belli bir dönemde diğer ülkelerle olan karşılıklı ekonomik ilişkilerin kaydedildiği istatistiki bir rapor olarak özetlenebilecek ödemeler bilançosu, günümüz ekonomi konjonktüründeki küreselleşmeyle birlikte özellikle gelişmekte olan ekonomilerin dış ekonomilerle olan iktisadi ilişkileri göstermesi bakımından giderek önemli gösterge olmaya başlamıştır. Bu kapsamda değerlendirildiğinde öncelikle ödemeler bilançosu kavramının tanımlanması ve analiz edilmesine ihtiyaç duyulmaktadır.

1.1.4. Ödemeler Dengesi Bilançosu Kavramı ve İlkeleri

Günümüz küresel ekonomilerinde “ülke ekonomilerinin aynası” durumunda olan ödemeler bilançosu, bir ülkedeki yerleşik kişilerin belirli bir dönemde diğer ülkedeki yerleşik kişilerle yapmış oldukları tüm iktisadi işlemlerin sistematik bir şekilde kaydıdır (TCMB, 2005: 1).

Tanımda yer alan yerleşik kişi ve iktisadi işlem kavramlarını açıklamak gerekirse; yerleşik kavramı ile bir ekonomide bir yıldan fazla süreyle devamlı ve düzenli olarak ikamet eden ve o ekonomi içerisinde faaliyette olan merkezi hükümet, parasal otorite, bankalar, gerçek ve tüzel kişiler gibi kurum ve kişiler kastedilmektedir (TCMB, 2005: 1).

İktisadi işlem kavramı ise, mal, hizmet ve gelirle ilgili işlemleri, finansal varlık ve yükümlülüklerle ilgili işlemleri ve bir ekonomide yerleşik kişilerden diğer bir ekonomide yerleşik kişilere karşılıksız olarak reel ya da finansal kaynakların sağlandığı transferleri içermektedir (TCMB, 2005: 1).

IMF'ye göre ödemeler bilançosu, belirli bir süre içinde bir ekonominin yerlileri ile yabancılar arasında meydana gelen ekonomik akımlara bağlı değerlerin, transfer ödemelerinin ve rezervlerde meydana gelen değişikliklerin sistematik ve muhasebe kayıtlarına uygun şekilde tespit edilip kayıt edildiği istatistiki bir belgedir (Karluk, 2011: 307).

Bir diğer tanımlamaya göre, ödemeler bilançosu, bir yıl içinde, bir ülkenin yerlileri ile diğer ülkelerin yerlileri arasında meydana gelen uluslararası işlemleri gösteren bir kayıttır (Sawyer ve Sprinkle, 2005: 199).

Ödemeler bilançosu, tüm ülkelerin belirli bir zaman süreci içerisinde, uluslararası parasal işlemlerini yönettikleri bir yöntem olarak uygulanmaktadır ve ülke içerisine ne kadar paranın girdiğini ve ne kadar paranın çıktığının belirlenmesinde ticaret yapan özel ve kamu sektörü de hesaba katılmaktadır. Genellikle, ödemeler bilançosu her üç ayda bir, yıllık veya mevsimlik olarak hazırlanmaktadır (Heakel, 25 Ekim 2013).

Ödemeler bilançosunun kayıt sistemi “çift kayıtlı” muhasebe sistemine göre tutulmaktadır ve bu kayıt sisteminde ana ilke, her bir işlemin eşit değerde iki ayrı kaleme iki kayıt ile çift kayıt muhasebe sistemine uygun olarak kaydedilmesidir. Bu kayıt sistemine göre, her iktisadi işlemin biri “alacak”, biri “borç” olmak üzere iki kaydı gerekmektedir. Ülkeye döviz girişi sağlayan veya ülkedeki yerleşikler lehine dış alem üzerinde bir alacak hakkı doğuran işlemler alacaklı işlemlerdir ve bu işlemlere mal ve hizmet ihracatı, ülkeye gelen turistlerin yapmış oldukları harcamalar, ülkeye giren kısa ve uzun vadeli mali sermaye hareketleri gibi iktisadi işlemler örnek olarak verilebilir. Ülkeden döviz çıkışına neden olan veya diğer ülkedeki yerleşikler lehine ülkedeki yerleşikler üzerinde alacak hakkı doğuran işlemler ise borçlu işlemlerdir ve bu işlemler için mal ve hizmet ithalatı, vatandaşların yurtdışı seyahatlerinde yapmış oldukları harcamalar gibi iktisadi işlemler örnek gösterilebilir. Ödemeler bilançosuna kaydedilen alacaklı (veya borçlu) bir işlem, çift kayıt sisteminin gereği olarak diğer bir hesaba borçlu (veya alacaklı) olarak kaydedildiği için, bilançonun alacak toplamı borç toplamına eşit olmalıdır. Bunun anlamı; ödemeler bilançosunun, muhasebe kayıtları bakımından değerlendirildiğinde bilançonun herhangi bir açık ya da fazla vermesi olası olmadığını ve her zaman dengede olacağıdır. Ancak bu durum iktisadi açıdan düşünüldüğünde dengenin muhasebe kayıtları bakımından sağlanırken iktisadi olarak dengenin sağlanmış olduğu anlamına gelmemektedir.

Denkleştirici işlem dikkate alınmadığı zaman ödemeler bilançosundaki açık veya fazlalık kendini ele vererek; ülkenin döviz rezervi bu açık veya fazlalık kadar değişir. Döviz stokunda ortaya çıkacak bu değişme ‘rezerv hareketleri’ başlığı altında ters kayıt olarak bilançoaya yansıtılarak bilançonun denklığı sağlanır (Eren, 2011: 178-179).

Ödemeler dengesi tablosunun analiz ve yorumu bir ülkenin yurtdışında yerleşiklerle olan ekonomik faaliyetlerini analiz edebilme açısından önemlidir. Konuyu daha da önemli yapan kendi parası uluslararası işlemlerde kabul görmemiş ülkelerde, ödemeler dengesi verileri ülkenin yabancı para elde etme gücünü göstermesidir (Eğilmez ve Kumcu, 2004: 251). Bu nedenle bir ülkenin ödemeler bilançosunun açık vermesi, söz konusu ülkenin ödeme gücündeki bozulmayı gösterir. Dış açık veren ülkelerin parası, yabancı paralar karşısında değer kaybedildiğinin göstergesidir (Dinler, 2005: 514).

1.2.1. Ödemeler Bilançosu Hesap Grupları

Ülke ekonomisinin sağlıklı bir şekilde işleyip işlemediğinin en önemli göstergelerinden birisi durumunda olan ödemeler bilançosu ülkenin ulusal gelir, büyüme hızı, enflasyon oranı, gelir dağılımı, dış borçları gibi birçok ekonomik değişkeni ile yakından ilişkilidir (Eroğlu ve Albeni, 2002: 99). Bu yüzden ödemeler bilançosu hesapları ve analizi dışa açık ekonomiler için kilit bir öneme sahiptir. Ülke ekonomilerindeki ekonomik değişkenleri bu kadar yakından etkileyen ödemeler bilançosunda temel prensip ise ödemeler bilançosunun dengede tutulması diğer bir anlatımla herhangi bir açık veya fazla vermemesi olarak kabul edilmektedir. Ödemeler bilançosu; cari işlemler hesabı, sermaye hareketleri hesabı, resmi rezervler hesabı ve net hata ve noksanlar olmak üzere 4 ana hesaptan oluşmaktadır. Ancak Merkez Bankası'nın 26 Nisan 2002'de yaptığı değişiklikle ödemeler dengesi istatistiklerinde uluslararası standardı ve ödemeler dengesi istatistiklerin karşılaştırılmasında kolaylık sağlamak amacıyla Uluslararası Para Fonu'nun (IMF) ortaya koymuş olduğu kavram, ilke ve sınıflamalar esas alınarak ödemeler bilançosunun temel hesapları yeniden belirlenerek, ödemeler bilançosunun ana kalemleri cari işlemler hesabı, sermaye ve finans hesabı ve net hata ve noksanlar olarak belirlenmiştir (Başkol, 2011: 3).

Ödemeler bilançosunun en önemli ana hesap grubu, ülkenin ekonomik işlemlerinin önemli bir kısmının kaydedildiği cari işlemler hesabıdır. Cari işlemler hesabı, mal ve hizmet ihracatı ve ithalatıyla ilgili işlemlerin kaydedildiği hesap olması sebebiyle ülke ekonomisinin diğer ülkelerle olan ticari ve ekonomik ilişkileri ve ülke ekonomisinin durumunu yansıtması bakımından ödemeler bilançosu içinde büyük bir öneme sahiptir. Ülkenin yabancı ülkeler ile gerçekleştirmiş olduğu sermaye işlemleriyse, ödemeler bilançosunun sermaye hareketleri dengesine yani sermaye ve finans hesabına kaydedilir. Resmi rezervler hesabı ise, merkez bankasının piyasaya müdahale etmek için yapmış olduğu döviz alım ve satımı sonucunda, ülkenin resmi rezervlerindeki net değişmeyi gösterir ve özellikle hesap kalemlerinde yaşanacak

bir açık durumunda açığın kapanmasında tampon görevi üstlenmektedir (Başkol, 2011: 3). Resmi rezervler hesabı, yapılan düzenlemenin ardından ayrı bir hesap olarak değil sermaye ve finans hesabında bir alt hesap olarak yer almaktadır. Net hata ve noksan kalemi ise, ödemeler bilançosunu muhasebe kayıtları anlamında denkleştirmek amacıyla tek taraflı olarak kullanılan bir hesaptır. Ödemeler bilançosunda temel prensip ödemeler dengesinin dengede olması yani bilançonun açık vermemesidir. Ancak teoride varsayılan bu durum uygulamada geçerliliğini her zaman sürdürememektedir. Ödemeler bilançosu hesapları ekonomideki gidişat neticesinde bu dengeyi bozmaktadır ve açık vermektedir. Ancak bilançoda hesap kalemlerinin birbirini finanse etmesi yoluyla ödemeler bilançosu tekrar dengeye ulaşarak ödemeler dengesi ana ilkesi yerine getirilmektedir. Bu durumu özetleyen aşağıdaki denklemde bu durumu ortaya koymaktadır.

Ödemeler Dengesi= Cari İşlemler Hesabı Dengesi + Sermaye ve Finans

Hesabı Dengesi + Resmi Rezervler Hesabı Dengesi + Net Hata ve Noksan = 0 (1.1)

Ödemeler dengesi denkleminde anlaşılabileceği gibi, ödemeler dengesinin her durumda dengede olduğu görülmektedir. Ödemeler dengesinde yaşanacak bir açık durumunda diğer hesapların bu açığı bir şekilde kapatması sayesinde dengeye ulaşılmaktadır. Bu duruma bir örnek vermek gerekirse bir cari işlemler hesabı açığı durumunda bu açık sermaye ve finans hesabı fazlasıyla ve resmi döviz hesaplarındaki azalmayla; tersi bir durumda cari işlemler hesabı fazlası durumunda ise, sermaye ve finans hesabı açığıyla ve resmi döviz hesaplarındaki artışla karşılanır ve sonuçta yaşanan dengesizlikler hesap gruplarında yaşanan fazlalıklarla finanse edilerek dengeye gelmektedir (Yazıcıoğlu, 2005).

Bu bakımdan değerlendirildiğinde ödemeler dengesinin dengede olması, cari hesap dengesinin sermaye ve finans hesabı dengesi ile dengelenmesi ve dolayısıyla da resmi rezervler hesabı dengesinin fazla ya da açık vermemesidir.

1.2.2. Cari İşlemler Hesabı ve Cari Açık Kavramı

Cari işlemler hesabı, ülkeler arasında gerçekleşen ekonomik ve mali ilişkilerin muhasebeleştirildiği ödemeler bilançosunun birinci temel hesap grubunu oluşturmaktadır. Ekonominin reel kesiminin, mal ticareti ve üretici faktörleri döviz gelir ve giderlerinin dengesini vermekte olan ve cari denge olarak tanımlanan cari işlemler hesabı, ödemeler dengesi bilançosunun en önemli ana hesap grubunu oluşturmaktadır. Cari işlemler hesabı, dış ticaret (ihracat-ithalat dengesi), turizm gelir gider dengesi, müteahhitlik hizmetleri, 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 toplamından oluşmaktadır (Şahin, 2011: 48-49).

Cari işlemler hesabını oluşturmakta olan bu alt kalemler toplamı ülke ekonomisinin reel kesiminin mal ticareti ve üretici faktörlerinin döviz gelir giderlerinin dengesini vermektedir (Yeldan, 2005: 48).

Diğer bir tanımlamayla cari işlemler hesabı, yurtdışında yerleşik ekonomik birimler ve yurtdışında yerleşik birimler arasındaki mal, hizmet ve mülkiyeti el değiştirmek şartıyla para hareketlerini göstermektedir (Eğilmez ve Kumcu, 2004: 241).

Ülkenin cari işlemlerden elde ettiği gelirler, cari işlemlere yapılan giderlerden daha büyükse bu durum cari fazla (cari işlemler fazlası); daha küçükse cari açık (cari işlemler açığı) olarak nitelendirilmektedir. Günümüz ekonomilerinde özellikle gelişmekte olan ülkeler açısından cari işlemler hesabının dengede tutulması istikrarlı bir büyüme için büyük bir öneme sahiptir. Bu dengenin bozulması diğer bir ifade ile mal ve hizmet ticareti ile net transferlerden elde edilen gelirlerin giderleri karşılayamaması durumunda, ülke cari açıkla karşı karşıya kalmaktadır (Peker ve Hotunluoğlu, 2009: 222). Bu durumda ekonomik istikrarın sürdürülebilirliğine darbe vurmaktadır. Cari işlemler hesabı ve dengesi ülke ekonomisindeki gidişat ve görünümle birlikte harcama ve gelir dengesini de göstermektedir. Cari işlemler hesabı dengesinin pozitif olması, ülkenin sahip olduğu gelire oranla daha az harcama yapması anlamına gelirken; cari işlemler dengesinin negatif olması ise, yurtiçi harcamaların gelire oranla daha fazla olmasını vurgulamaktadır (Carbaugh, 2009: 348).

Cari denge = Mal Dengesi + Hizmetler Dengesi + Yatırım Gelirleri Dengesi + Cari Transferler
(1.2)

Cari işlemler hesabı dengesini yukarıda 1.2 denklemi şeklinde gösterildiğinde bu denklemin toplamın sonucu artı ise cari işlemler dengesi fazlası, eksi ise cari işlemler dengesi açığı söz konusu olduğunu göstermektedir (Eğilmez, 2006: 12).

Cari işlemler hesabı net hata ve noksan hesabı göz ardı edildiğinde Merkez Bankası'nın döviz rezervlerindeki değişiminde eklenmiş olduğu sermaye ve finans hareketleri dengesine mutlak değer olarak eşittir. Cari işlemler hesabı açık verdiğinde ülke, yabancı ülkelere gelen paradan daha fazlasını, yurt dışına göndermiş olmaktadır. Dolayısıyla yaratılan bu açık, dışarıdan borçlanarak, yurt içindeki elde olan varlıkların satılması yoluyla veya hükümetin rezerv varlık kalemlerindeki değişimlerle dengelenmesi sağlanarak cari dengeye yeniden ulaşılır (Mishkin, 2000:113).

Denklem 1.3'te ise cari dengenin sağlanamayarak açık verilmesi durumunda bu açığın yurt dışından gerçekleştirilecek sermaye transferiyle kapatılarak cari dengeye ulaşılır. Bunun tersi durumda, yani cari işlemler hesabı fazla verdiğinde, yurt içi yerleşiklerce yurt dışına sermaye transferi gerçekleştirilir (Obstfeld ve Rogoff, 1996: 5).

Cari Hesap + Sermaye Hesabı = Hükümetin Rezerv Varlıkları (1.3)

Bir ülkenin cari işlemler hesabındaki değişiklikler ekonominin performansına ilişkin önemli göstergelerden biri olarak değerlendirilmekte, dolayısıyla iktisadi kararların ve beklentilerin oluşmasında belirleyici rol oynamaktadır (Erdoğan ve Bozkurt, 2009: 137). Cari işlemler dengesinin krizlere ilişkin önemli bilgiler verdiği ve bu açığın büyüklüğüne bağlı olarak ileriki dönemlerde yaşanabilecek döviz kuru krizlerinin göstergesi olduğu kabul edilmektedir.

Labonte'ne göre, Meksika, Türkiye, Doğu Asya, Brezilya, Arjantin gibi gelişmekte olan ülkelerde büyük cari açıklar, finansal ve döviz krizlerinde en önemli göstere olmaktadır. Bu açıdan değerlendirildiğinde ülkelerin cari hesaplarının durumu ekonomik istikrarın sürdürülebilir olması bakımından oldukça önemlidir. (Labonte, 2010: 7).

Cari işlemler hesabı, cari yılda üretilen mal ve hizmetlerin ithal ve ihracını kapsadığı için ülkenin dış ekonomik işlemleri ile ulusal geliri arasında doğrudan bir bağ kurmaktadır. Ülkede üretilip yabancılara satılan mallar, ülkenin Gayri Safi Yurtiçi Hasılası'nın (GSYİH) bir bölümüdür. İthalat ise yabancı mal ve hizmetlere yapılan harcamalardır. Bu açıdan düşünüldüğünde dışa açık ekonomilerde ulusal gelirin (GSYİH) oluşumu açısından cari işlemler dengesi önemli bir yer tutmaktadır (Seyidoğlu, 2007: 319).

Bir ülkenin ithal ve ihraç ettiği mal ve hizmetler cari işlemler hesabına kaydedilir. İhracat alacaklı, ithalat ise borçlu işlemdir. Cari işlemler dengesi, bir ülkenin mal ithalatı ile mal ihracatı arasındaki fark ve hizmet ithalatı ile hizmet ihracatı arasındaki farkın toplamı olan net ihracat olarak ifade edilmektedir (Krugman ve Obstfeld, 2006: 291). Bu durumda ülkede yerleşiklerin yaptığı iktisadi işlemlerin büyük bir bölümünü kapsayan cari işlemler hesabı mal ve hizmet ithalatı-ihracatı yoluyla hem cari dengenin oluşmasında hem de GSYİH' da yaşanacak artışın sürdürülebilirliğinde önemli bir tutmaktadır. Ödemeler bilançosu içinde temel hesap grubu durumunda olan cari işlemler hesabını ve dolayısıyla cari dengeyi matematiksel olarak da elde etmek mümkündür. Matematiksel olarak cari işlemler dengesinin elde edilmesi için iki yöntem mevcuttur. Birinci yöntemde, ödemeler dengesi mal ve hizmetler dengesine net yatırım gelirleri (veya giderleri) ile cari transferlerin eklenmesiyle yoluyla cari denge bulunur. Bu yöntemde cari işlemler dengesi ödemeler bilançosu kayıtlarından elde edildiği şekilde net mal ve hizmet ihracatı ile karşılıksız transferler dengesinin toplamından oluşmaktadır. Mal ticaretinden kaynaklanan net ihracata transit ticaret gelirleri, navlun, sigorta ve taşımacılık gibi ticaretin gerçekleşmesi olası çeşitli hizmet gelirleri dahil edilmektedir. Hizmetler dengesinde ise ülkenin turizm gelir ve harcamaları, yabancı yatırım gelirleri ve ülkenin dış borçluluk konumuna bağlı olarak dış borç faiz ödemeleri veya gelirleri hesaba katılmaktadır.

Bir ülkenin en önemli ekonomik göstergelerinden biri olan cari işlemler hesabının dengede olması gerekmektedir. Bu dengenin matematiksel olarak elde edilebileceği ikinci yöntemde ise, cari işlemler dengesi devlet kesiminin olduğu dışa açık bir ekonomide milli gelir denge özdeşliği yardımıyla gösterilmektedir. Buna göre milli gelir özdeşliği (Dornbusch ve Fischer, 1990):

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

Burada, milli gelir (Y); özel tüketim harcaması (C), özel sektör ve kamu sektörü yatırım harcamaları (I), devletin mal ve hizmet alımları (G) ve net ihracatın (X-M) toplamına eşittir. Denklem 1.4'deki gelirin bir kısmının vergilere (T) gittiğini ve özel kesimin milli gelire ek olarak net transfer (TR) elde ettiğini dikkate alınırsa, harcanabilir gelir (YD) şu şekilde yazılır:

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

Harcanabilir gelirin bir kısmı tüketime bir kısmı ise tasarrufa (S) gideceği düşünüldüğünde Denklem 1.5'in yeniden yazılması durumunda harcanabilir gelir denklemi aşağıdaki gibi olmaktadır.

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

Denklem 1.5 ve denklem 1.6 harcanabilir geliri ifade ettiğinden iki denklem bir araya getirilerek yazıldığında

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

veya

$$C \equiv YD - S \equiv Y + TR - T - S \quad (1.8)$$

özdeşliği elde edilir. Denklem 1.8'nin sağ tarafı denklem 1.4'te yerine yazılıp gerekli işlemler yapıldığında sonuçta cari işlemler dengesi (CA) elde edilir ve bu denklem;

$$CA \equiv S - I \equiv (G + TR - T) + X - M \quad (1.9)$$

olarak ifade edilir. Buna göre, Denklem 1.9, özel kesim tasarruflarının yatırımları aşan kısmının (S-I) devletin bütçe açığıyla (G+TR-T) ticaret fazlasının (X-M) toplamına eşit olduğunu gösterir. Denklemden 1.9'dan da görülebileceği gibi, özel kesimin tasarruf fazlasıyla, devlet bütçesi ve dış âlem arasında önemli bir ilişki ortaya çıkmaktadır. Bu durumda bir ülkenin, örneğin, özel kesimin yatırımları tasarruflarını aşarsa ve bütçe açığı söz konusuysa cari işlemler hesabı açık verecektir (Peker ve Hotunoğlu, 2009: 223).

Ödemeler bilançosunun ve ülke hasılasının büyük bir bölümünü kapsayan cari işlemler hesabı; dış ticaret dengesi, görünmeyen kalemler dengesi (hizmetler dengesi), gelir dengesi ve tek yanlı transferler (cari transferler) olarak dört alt hesaba ayrılmaktadır ve bu yüzden cari dengeyi oluşturan bu hesap kalemlerinin açıklanmasına ihtiyaç duyulmaktadır.

1.2.3. Dış Ticaret Dengesi Hesabı

Dış ticaret dengesi ya da diğer bir isimle, görünür ticaret hesabı cari işlemler hesabının ilk alt hesabıdır ve mal ihracı ile mal ithalinden oluşmaktadır. Mal ihracatı ülkeye döviz girişini sağlayan bir işlem olduğundan, ödemeler dengesinin alacaklı kısmına kaydedilmektedir. Mal ithalatı ise ülkeden döviz çıkışını sağlayan bir işlem olduğundan, ödemeler dengesinin borçlu kısmına kaydedilmektedir. Bu hesap çoğu ülkenin ekonomik ilişkilerinde en büyük yeri tutar ve reel ekonomideki gelişmelerin en somut göstergesidir (Seyidoğlu, 2007: 317).

Dış ticaret dengesi hesabında ihracat ve ithalat FOB (Free On Board) baz alınarak diğer bir deyişle navlun ve sigorta gibi giderlerden arınmış olarak işlem görmektedir. Bu yüzden ödemeler dengesi bilançosu kayıtlarında bu hesap malların ve mallarla ilgili dağıtımaya yönelik hizmetlerin (sigorta ve navlun değerleri) ihracatçı ülke gümrük sınırındaki değerini (FOB) gösterir. Ülkeye başlıca döviz kazandıran işlem olan mal ve hizmet ihracatı ve başlıca döviz

çıkışını sağlayan işlem olan mal ve hizmet ithalatı bu hesapta yer almakta ve bilançoaya kaydedilmektedir (TCMB, 2005: 4).

Dış ticaret dengesi hesabı genellikle cari işlemler hesabının en büyük kategorisidir. Dış ticaret dengesi hesabı ihracat gelirlerini, bavul ticareti gelirlerini ve altın dahil ithalat harcamalarını göstermektedir ve bu hesap neticesinde oluşan dış ticaret dengesi, ülkenin mal ihracatı ile mal ithalatı arasındaki fark olarak adlandırılmaktadır. Söz konusu bu fark eğer, pozitif işaretli ise dış ticaret dengesi fazlası, negatif ise dış ticaret dengesi açığı söz konusudur. Cari işlemler hesabı dengesi oluşurken ülkenin dış ticaret politikaları, döviz kuru, rekabet ve enflasyon oranları gibi birçok faktörden etkilenmektedir. Ancak bu dengenin en büyük belirleyicisi dış ticaret dengesi olmaktadır. Dış ticaret dengesinin bu belirleyiciliği cari dengede genellikle bir ekonomik döngü eğiliminin oluşmasını sağlamaktadır.

Ekonomide güçlü bir ekonomik genişleme yaşanması durumunda, ekonomide yaşanacak büyüme oranlarındaki artışla aynı oranlarda bir ihracat hacmi oluşmaması durumunda cari denge bozularak, cari açık verilecek ve dış ticaret dengesinde oluşan bu bozulma oranında cari açık genişleyecektir. Tersini durumda ise ekonomide bir durgunluk durumunda ithalatta yaşanacak azalma oranında ihracatında durgunluk yaşamayan güçlü ekonomilere ihracat yapılarak yaşanacak artış cari dengeyi tekrar bozarak cari işlemler fazlası verilecektir. Bu nedenle, dış ticaret dengesi hesabı cari işlemler hesabı dengesinin sağlanmasında önemli bir görev üstlenmektedir.

1.2.3.1. Hizmetler Dengesi Hesabı

Cari işlemler hesabının diğer alt hesabı, turizm gelir ve giderleri, uluslararası banka ve sigortaların komisyon ve primleri, navlun bedelleri, doğrudan yatırım, portföy yatırımları ve diğer yatırımlardan elde edilen gelir ve giderler gibi hizmet ihracatı ve ithalatına ilişkin gelir ve giderlerin kaydedildiği görünmeyen kalemler dengesi ya da hizmetler dengesi hesabıdır. Hizmet ithal ve ihracatına görünmez ticaret de denir. Bu tür ithalat ve ihracat hizmetleri cari işlemler hesabının görünmeyen kalemler hesabında kaydedilerek izlenir. Hizmet dengesi hesabında gelir ve gider farkına ise, “görünmeyen kalemler dengesi” veya “hizmetler dengesi” adı verilmektedir (Başkol, 2011: 2).

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

1.2.3.2. Gelir Dengesi Hesabı

Cari işlemler hesabında diğer bir alt hesap olan gelir dengesi hesabı, ülkede çalışmakta olan yabancıların elde ettikleri ücretler, doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları ve diğer yatırımlardan elde edilen gelir ve ödenen tutarları bu hesap altında kayıt edilmektedir.

1.2.3.3. Cari Transferler Hesabı

Cari işlemler hesabının son alt kalemi ise cari transferler hesabı (tek yanlı transferlerdir). Cari transferler; ülke ekonomisine mal, hizmet ya da para girişigerçekleşmesine rağmen, bu girişler karşılığında kaynak transferi yapılmayan işlemlerdir. Cari transferler, ülkelerarası hibeler, yurt dışında yerleşiklerin ülkeyegönderdikleri “işçi gelirleri” ve “diğer transferler” kalemlerinden oluşmaktadır.

1.2.4. Sermaye ve Finans Hesabı

Ödemeler bilançosunda ikinci ana hesap olan sermaye ve finans hesabında, ülkenin dış dünya ile gerçekleştirmiş olduğu sermaye işlemleri ödemeler bilançosunun sermaye ve finans hesabına (sermaye hareketleri dengesi) kaydedilmektedir. Sermaye ve finans hesabı, sermaye hesapları ve finans hesapları şeklinde iki alt hesaba ayrılmaktadır. Sermaye işlemleri, bir ülkedeki yerleşiklerin diğer bir ülkede üretim tesisleri, bina satın almak şeklinde yaptıkları fiziki yatırımlarla yabancı tahvil, hisse senedi, hazine bonosu satın almaları ya da yabancı bankalarda mevduat hesabı açtırmaları sonucunda ülke dışına aktardıkları mali fonlardan oluşmaktadır (TCMB, 2009: 3).

Ülkenin mal ihraç etmesi gibi ülkeye sermaye girişi de döviz kazandırıcı bir işlemdir ve dolayısıyla ülkedeki yerleşikler lehine yabancı ülkeler üzerinde bir alacak hakkı doğurduğu için alacaklı işlem olarak kabul edilmektedir. Ülkeden sermaye çıkışı ise ülkenin mal ithal etmesiyle eş anlamlıdır (TCMB, 2009: 3).

Bir diğer ifadeyle ülkeden döviz çıkışına neden olan her işlem, diğer ülkedeki yerleşikler lehine alacak hakkı doğurduğu için borçlu işlemlerdir. Ödemeler bilançosunun sermaye hareketleri dengesinin toplam alacaklı ve borçlu işlemlerinin net bakiyesi ise, sermaye bilançosu olarak adlandırılmaktadır. Sermaye bilançosunun alacaklı (borçlu) bakiye vermesi sermaye hesabın fazlası (açığı) diğer bir ifadeyle ülkeye net sermaye girişini (çıkışını) göstermektedir. Sermaye hesabı altında, bir başka ülkeden ülkeye göç eden kişilerin yurt dışındaki varlıklarının ülkeye aktarımına ilişkin tutarlar (göçmen transferleri) ve borç affı gibi sermaye transferleri ile toprak ve patent hakkı gibi üretilmeyen, finansal olmayan varlıklara ilişkin işlemler kaydedilmektedir. Finans hesapları bir ülke ekonomisinin dış varlık ve dış yükümlülükleri ile ilgili tüm işlemleri içermektedir. Bu hesap kalemi sermaye şekline göre, doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları, diğer yatırımlar ve rezerv varlıklarından oluşmaktadır. Doğrudan yatırımlar, yatırımcının yerleşik olduğu ekonomi dışında bir ekonomide yapılan uzun vadeli yatırımların gösterildiği alt hesaptır. Portföy yatırımları, menkul değerlere yapılan yatırımları, genel olarak devlet ya da

özel kuruluşların bono ve tahvilleri ile hisse senedi ve diğer para piyasası araçlarıyla yapılan işlemleri içermektedir. Diğer yatırımlar, doğrudan yatırım, portföy yatırımları ve rezervler dışında kalan diğer tüm sermaye hareketleri ile ilgili işlemleri kapsamaktadır (TCMB, 2009: 3). Ödemeler bilançosunda ayrı bir hesap olarak yer alan ancak Merkez Bankası'nın 26 Nisan 2002'de yaptığı düzenlemeyle sermaye ve finans hesabının alt hesabı olarak bilançoda kaydedilmeye başlanan rezerv varlıklar hesabı, ülkenin para otoriteleri tarafından ödemeler bilançosundaki dengesizliklerin doğrudan ya da dolaylı finansmanını sağlamak, para ve kur politikalarını desteklemek amacıyla ya da gelecekteki belirsizliklere veya acil durumlara karşı önlem olarak kullanıma hazır tutulan, uluslararası piyasalarca konvertibilitesi kabul görmüş dış varlıkları içermektedir. Rezerv varlıklar, IMF gözetimindeki varlıklar ve resmi rezervlerden oluşmaktadır. Rezerv varlıklar hesabında bulunmakta olan resmi rezervler, merkez bankasının piyasaya müdahale etmek adına yapmış olduğu döviz alım ve satımı sonucunda, ülkenin resmi rezervlerindeki net değişmeyi gösterir (Başkol, 2011: 3). Ödemeler bilançosunda yaşanacak herhangi bir dengesizlik durumunda piyasaya müdahale edilerek yaşanacak ekonomik belirsizlik durumlarını aşmak adına, resmi rezervlerdeki net değişim dengesinin pozitif olması ekonominin gidişatı açısından ve özellikle cari işlemler hesabında yaşanacak bir açığın kapatılması adına önemli bir görev üstlenmektedir.

1.2.5. Net Hata ve Noksan Hesabı

Cari işlemler hesabı toplamı ile rezerv varlıklar dahil sermaye ve finans hesapları toplamı, verilerin değişik kaynaklardan elde edilmesi, değerlendirme, ölçme ve kayıt zamanı farklılıkları gibi nedenlerden ötürü mutlak olarak birbirine eşit olamamaktadır. Oluşan bu farkın ters işareti ile kaydedilerek ödemeler dengesi eşitliğinin sağlanması net hata ve noksan hesabı ile sağlanmaktadır (TCMB, 2009: 3).

Verilerin değişik kaynaklardan elde edilmesi, değerlendirme, ölçme ve kayıt zamanı farklılıkları yaratmakta; bu farklar Net Hata ve Noksan kalemine "kalıntı" şeklinde yansımaktadır (TCMB, 2005).

Bu hesabın ödemeler bilançosunda yer almasının çeşitli nedenleri vardır. Buna göre ithalat ve ihracat ile ilgili bilgilerin ilgililerce yazılan formlarla bildirilmesinin hatalara sebep olabilmesi, bir kısım döviz hareketlerinin ödemeler bilançosuna kaydedilmemesi, bazı işlemlerin değerlerinin tahmin yoluyla elde edilmeye çalışılması, bir kısım malın fiilen ülkeye giriş ve çıkışı ile bunları bedellerinin tahsillerinin farklı dönemlere rastlaması gibi nedenler ile ödemeler bilançosunun otonom hesapları ile dengeleyici hesapları arasında farklar mevcut olabilir. Net hata ve noksan hesabı bu farkların giderilmesine yönelik olarak kullanılan bir hesaptır. Örneğin dış ticarete ilişkin mal hareketlerinin gümrük kayıtlarından elde edilmesine karşın ödemelerin banka kayıtlarından alınması, işlemlerin karşılıklı kayıtlarının aynı değerle kaydedilmesini zorlaştırmaktadır. Bu gibi uyumsuzluklar sonrası ödemeler bilançosundaki denklığı net hata ve

noksan hesabı yoluyla aradaki fark kapatılmaktadır ve ödemeler bilançosu denklığı sağlanmaktadır.

1.3. Cari İşlemler Hesabı Kurumsal Yaklaşımlar

1.3.1. Esneklikler Yaklaşımı

Esneklikler yaklaşımı, ikinci dünya savaşının hemen sonrasındaki dönemde devalüasyonun etkilerini incelemek amacıyla geliştirilmiştir. Bu yaklaşım ilk olarak Bickerdike, Metzler ve Robinson tarafından birbirinden bağımsız olarak geliştirilmiştir. Bu dönemde sermaye akımları günümüzdeki kadar yüksek hacimli olmadığından dolayı dikkate alınmamaktadır. Aynı zamanda cari işlemler hesabı dış ticaret akımlarının bir sonucu olarak tanımlanmaktadır. Bu yaklaşımda, cari işlemler hesabındaki problemlerin, bağlamaktadır. Döviz kurlarındaki değişimler, ceterisparibus, ihracat ve ithalat arz ve talebinin uyumunu sağlamaktadır (Artis ve Bayoumi, 1989:4).

Esneklikler yaklaşımında mal ve hizmet ithalatı ve ihracatı olarak adlandırılan dış ticaret kıyısındaki dengesizliklerden kaynaklandığı ifade edilmektedir (Seyidoğlu, 2003:218).

Esneklikler yönünden konuya yaklaşmak olayı doğrudan döviz kuruna uluslararası harcama düzeyleri ve gelir sabit tutulurken, talep ve arzın statik fiyat esneklikleri uluslararası sermaye akımlarını belirlemektedir (Obstfeld ve Rogoff,1995:4).

Esneklikler yaklaşımı, cari işlemler dengesinin başlıca alt kalemlerinden olan dış ticaret dengesi üzerinde odaklanmaktadır. Bu yaklaşım görece uluslararası fiyatların cari dengeyi belirleyen en temel açıklayıcı değişken olduğunu savunmaktadır. Uluslar arası sermaye akımlarının günümüzdeki kadar yüksek hacimli olmadığı dönemlerde cari işlemler net dış ticaret akımları olarak varsayılmaktadır. Aynı zamanda nispi fiyat hareketleri, net ticaret akımlarının belirleyicisi olarak görülmektedir. Esneklikler yaklaşımı, arz ve talebin durağan fiyat esnekliklerinin, uluslararası ticaret akımlarını belirlediğini savunmaktadır. Yaklaşım olası bir devalüasyonun dış ticaret dengesi üzerindeki etkisini analiz etmektedir ve buna göre devalüasyonlar dış ticareti dolayısıyla cari işlemleri iyileştirmektedir. Esneklikler yaklaşımına göre dış ticaret açığı vermekte olan ülkelerde yapılan devalüasyon, döviz tasarruf edici ve döviz kazandırıcı etkiler yaratarak ülkenin Açıklarını azaltmaktadır. Ancak, bilindiği gibi Gelişmekte Olan Ülkelerde (GOÜ) hem İthalatın hem de ihracatın talebinin fiyat esnekliği ve ihracat kapasitesi sınırlıdır. Bu nedenle, dış açıklar ancak büyük devalüasyonlar ile giderilebilmektedir (Uygur, 2004:3).

İhracatın dış talep esnekliğinin yüksek olması, ihracatın devalüasyona karşı duyarlı olduğu anlamına gelmektedir. İthalatın yurtiçi talep esnekliğinin yüksek olması da ithalatın devalüasyona karşı duyarlı olması demektir. Devalüasyonun ticaret dengesi üzerinde doğrudan etkili olabilmesi için (1) şartının sağlanması gerekmektedir. Bu Marshall-Lerner koşulu olarak

Bilinmektedir. İhracatın dış talep ve ithalatın iç talep esnekliklerinin toplamı 1'den büyük ise devalüasyonun ticaret dengesi üzerinde etkisi düzeltici olacaktır (Batiz ve Batiz, 1989:172). Esneklikler yaklaşımına göre olası bir devalüasyonun, yurtdışı yerleşiklerin ihraç mallarına olan talebini artırma, yurtiçi yerleşiklerin ise ithal mallara olan talebini caydırma etkisi vardır. Bu nedenle devalüasyonun dış ticaret dengesini iyileştirmesi beklenmektedir. Bu yaklaşıma göre döviz kuru dış dengeyi belirleyen temel unsurdur. Aynı zamanda bu yaklaşım dış açıkları gidermede devalüasyonu (ya da genel anlamda döviz kurunun değer kazanmasını) temel makroekonomi politikası aracı olarak önermektedir. Döviz kurundaki değişmelerin, esneklikler yaklaşımına göre, cari işlemler dengesi üzerinde hacim ve fiyat etkisi olmak üzere iki etkisi vardır. Hacim Etkisi: Esneklik yaklaşımına göre ihraç mallarının devalüasyon sebebiyle döviz cinsinden ucuzlaması ülkenin ihracatını teşvik edici bir rekabet gücü oluşturmakta ve yabancı tüketicilerin bu mallara taleplerini artırması nedeniyle ülkenin ihracat hacmi yükselmektedir. Benzer şekilde, devalüasyon sebebiyle ithal malların yabancı para cinsinden pahalılaşması ülkenin ithalatını caydırır ve yurtiçindeki tüketicilerin bu mallara taleplerini azaltması nedeniyle ülkenin ithalat hacmi daralmaktadır. Böylelikle hacim etkisi cari işlemler hesabının iyileşmesine katkıda bulunmaktadır. Fiyat Etkisi: Devalüasyon nedeniyle ihraç mallarının fiyatı yabancı para cinsinden ucuzlar ve ithal mallarının fiyatı ulusal para cinsinden yükselmektedir. Fiyat etkisi cari işlemler hesabının kötüleşmesinin sebeplerinden biridir. Cari işlemler hesabı üzerinde döviz kuru değişmelerinin net etkisi hacim ve fiyat etkilerinin karşılıklı büyüklüklerine bağlıdır. Eğer hacim etkisi fiyat etkisinden daha büyük ise ihracat gelirleri artacak ve cari işlemler hesabı iyileşecektir. Ters olmasında ihracat gelirleri azalacağından mal ve hizmetler hesabı kötüleşecektir. Cari dengenin belirleyicilerini açıklamada esneklikler yaklaşımının bazı eksiklikleri görülmektedir. Bu eksiklikleri aşağıdaki şekilde sıralamak mümkündür. Birincisi, yaklaşımın kısmi olması problemidir. Yaklaşım ödemeler dengesinin tamamını değil sadece bir kısmını kapsamaktadır. İkincisi, esneklikler yaklaşımı ana tema olarak devalüasyonun cari denge üzerindeki etkisini analiz etmektedir fakat reel döviz kuru tanımında ticarete-konu olmayan malların rolüne ilişkin açık bir bilgi bulunmamaktadır. Son olarak, yaklaşımın temel önermelerinden biri nominal devalüasyonun reel devalüasyona eşit olduğu varsayımdır. Bu yurtiçi fiyatlarda artışa neden olmayacak uygun bir mali ve para politikası uygulamasını gerektirmektedir. Örneğin, yapılan devalüasyona eğer mali genişleme ve ona uyumlu bir para politikası eşlik ederse sonuçta yurtiçi fiyat düzeyi artacaktır. İlk devalüasyon dış ticaret dengesi üzerinde ya çok az etki yapacak veya hiç etki göstermeyecektir (Adedeji, Handa ve Darku, 2005:40). Kısaca, bu yaklaşımın önermelerinde devalüasyonun sadece gelir etkisi açıklanırken fiyat etkisine değinilmemiştir.

1.3.2. Toplam Harcamalar Yaklaşımı

Esneklik yaklaşımı dış ticarete giren malların arz, talep ve fiyatları üzerine yoğunlaşmakta ve uluslararası harcama ve gelir düzeyleri gibi ekonomik değişkenlerin sabit varsaymaktadır. Esneklik yaklaşımı bu yönüyle eleştirilmektedir. Esneklik yaklaşımına göre, devalüasyon ulusal harcamaya kıyasla ulusal geliri artırırsa cari işlemler hesabı iyileşecektir. Benzer şekilde eğer devalüasyon ulusal gelire kıyasla ulusal harcamayı artırırsa cari işlemler hesabı kötülenecektir. Esneklikler yaklaşımının bu eksikliğini gidermeyi amaçlayan toplam harcama yaklaşımında devalüasyonun cari işlemler dengesini sağlayıcı etkileri milli gelir üzerinde yaptığı değişimler yoluyla açıklanmaktadır. Devalüasyonun milli gelir üzerinde istihdam ve ticaret haddi etkisi olmak üzere iki önemli etkisi vardır. İstihdam Etkisi: Devalüasyonun cari işlemler dengesini sağlamadaki etkisi ekonominin eksik istihdamda ve tam istihdamda olmasına göre ayırım göstermektedir.

Ekonominin eksik istihdamda olduğu durumda, devalüasyon doğurduğu fiyat etkileri dolayısıyla ihracat endüstrilerine olan dış talep ile ithalata rakip endüstrilere yönelik iç talebi uyarılmaktadır (Seyidoğlu, 2003:469).

Dış ticaret sektörlerinde artan talep, bu şekilde, çoğaltan mekanizması ile tüm ekonomiye yayılır ve reel milli geliri artırmaktadır. Böylece ülke aleyhine olan yurtiçi üretim ile toplam harcama arasındaki fark giderilmektedir. Reel milli gelirdeki artış harcamaları da artırır ancak artan gelirin bir kısmı tasarruf edileceği için gelirdeki artış harcamalardaki artıştan daha büyük olacaktır (Seyidoğlu, 2003:487). Yurtiçi harcamanın üretimdeki artış oranından daha küçük olması durumunda ise devalüasyon dış ticaret dengesinin iyileştirilmesine katkıda bulunmaktadır. Eğer ekonomi başlangıçta tam istihdam durumunda ise, devalüasyonun doğurduğu fiyat etkileri dolayısıyla ihracat ve ithalata rakip endüstrilere olan talep artacak ve çoğaltan mekanizması ile tüm ekonomiye yayılacaktır. Harcamalardaki genişlemenin yol açtığı talep artışı, ithalat yoluyla karşılanmaya başlayacaktır çünkü ekonomi tam istihdam durumunda olduğundan üretim daha fazla artmayacaktır. Dolayısıyla tam istihdam durumunda devalüasyon dış ticaret dengesini kötüleştirmektedir. Bu koşullar altında devalüasyon gibi harcama kaydırıcı politikaların dış ticaret dengesini iyileştirebilmesi için sıkı maliye ve para politikaları gibi harcama kısıcıcı politikalar uygulamak gerekmektedir (Seyidoğlu, 2003:469).

Ticaret Haddi Etkisi: Devalüasyon ithalatı ulusal para cinsinden pahalılaştırdığından ithalat ihracat fiyatlarındaki artışla karşılanamamaktadır. Bu durum ticaret hadlerinin kötüleşmesi demektir. Bir birim ithalat yapabilmek için daha fazla ihracat yapılması gerektiği için ticaret hadlerinde bir kötüleşme reel milli gelirden kayba neden olmaktadır. Böylece genel olarak gelir üzerinde istihdam ve ticaret haddi yoluyla devalüasyonun toplam etkisi belirsizdir. Toplam harcamalar yaklaşımına göre devalüasyon dış dengeyi iki yoldan etkileyebilir. Birincisi ülkenin mal ve hizmet üretimini değiştirebilir; bu değişim mal ve hizmetlere yapılan toplam harcamalarda bir değişikliğe neden olmakta ve dış denge, gelirdeki değişim ile gelire bağlı

toplam harcama değişmesi arasındaki fark tarafından belirlenmektedir. İkincisi devalüasyon belirli bir reel gelir düzeyinde reel toplam harcamaların miktarını değiştirebilmektedir (Alexander, 1952:268).

Toplam harcama yaklaşımı, mal ve hizmet harcamalarının toplamında oluşacak değişiklik ile cari dengedeki dış dengesizliğin giderileceği görüşünü savunmaktadır. Keynesyen gelir belirleme modelindeki denge durumunda, bir ülkenin reel gelir, üretim düzeyi veya toplam üretimi (Y), özel nihai tüketim (C), kamu kesimi harcamaları (G), yatırım (I), ihracat (X) ve ithalat (M) bileşenlerinden oluşan toplam harcamaya denktir.

$Y=C+I+G+X-M$ ((2) numaralı denklemde (C+I+G) bileşeni tek bir terim olarak toplam yurtiçi harcama (A) olarak tanımlanırsa (2) numaralı denklem aşağıdaki gibi ifade edilebilir.

$$Y=A+TB \quad (3)$$

(3) numaralı denklem yeniden aşağıdaki biçimde ifade edilebilir.

$$TB=Y-A=Y-C-G-I \quad (4)$$

(4) numaralı denkleme göre, dış ticaret açığının iyileşebilmesi için ülkenin ya üretim düzeyini (Y) artırması ya da yurtiçindeki toplam harcama düzeyini (A) azaltması gerekmektedir. Bu durum, ülke ekonomisinin istihdam biçimine göre iki şekilde yorumlanabilir. Ekonominin eksik istihdamda faaliyet gösterdiği durumda net ihracattaki artışa üretim artışı eşlik edebilir. Ancak bu durumda önemli olan nokta, üretimdeki artışın yurtiçi harcamadan daha büyük oranda artması gerekliliğidir. Eğer ekonomi tam istihdam düzeyinde ise üretim daha fazla artırılamayacaktır. Net ihracatı artırabilmenin tek yolu yurtiçi toplam harcamayı kısmak olacaktır. Böyle bir durumda da para veya maliye politikası yoluyla yurtiçi harcamanın baskı altına alınmasını gerektirecektir (Erkılıç, 2006:19).

Bu durumda yurt içi harcamalar döviz kuru politikası yolu ile baskı altına alınır. Talebin baskı altına alınmasının mümkün olmadığı durumda ise, devalüasyonla kazanılan fiyat avantajı, yurtiçi fiyatlar seviyesinin ülkeyi önceki rekabetçi konumuna geri götürecek şekilde yükselmesiyle ortadan kalkar. Dolayısıyla, devalüasyon gibi harcama kaydırıcı politikaların amaçlanan etkilere sahip olabilmesi için mutlaka daha sıkı maliye ve/veya para politikaları gibi harcama kısıcı önlemlerle desteklenmesi gerekmektedir. Diğer bir ifadeyle, ekonomi tam istihdam durumundayken yurtiçi harcama kısılarak kaynaklar serbest bırakılmalıdır. Devalüasyondan kaynaklanan görelî fiyat değişiklikleri, boşta kalan kaynakların ihracat sektörüne tahsis edilmesine ve harcamanın ithal mallardan yerli mallara kaydırılmasına yol açacaktır (Erkılıç, 2006:20).

Toplam harcama yaklaşımına getirilen başlıca eleştiri, devalüasyonun sadece gelir etkisini açıklarken fiyat etkisinin nasıl olduğuna dair politika önermesinde bulunmamasıdır. Ayrıca, esneklikler yaklaşımı için de aynı şekilde geçerli olan bir diğereleştiri de yaklaşımın cari tüketimin cari gelire bağlantısını açıklamakta yetersiz kalmasıdır.

1.3.3. Dönemler arası Yaklaşım

Dönemler arası yaklaşım 1980'lerin başında Sachs (1981), Buiter (1981), Svensson ve Razin (1983)'in çalışmaları ile gündeme gelmiştir. Dünya sermaye piyasalarında yaşanan gelişmeler ve 1970'li yıllarda yaşanan petrol şoklarını izleyen cari işlemler dengesizlikleri bu yaklaşımın ortaya çıkmasında etkili olan gelişmelerdir. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki cari işlemler oluşumunun farklı kalıpları yaşanan dış şoklara optimal dinamik cevapların dönemler arası tanımlaması sorununu ortaya çıkarmıştır. Bu soruna Klasik, Parasal ve Keynesyen modeller olumlu açıklamalar getirememiştir. Petrol şokları ardından gelişmekte olan ülkelere verilen banka kredilerinin artışı söz konusu ülkelerin dış borçlarını sürdürülemez bir duruma getirmiştir. Gelişmekte olan ülkelerin borçlarının yeniden değerlendirilme ihtiyacı olarak bir dönemler arası optimal cari işlemler açığı görüşüne yol açmıştır (Obstfeld ve Rogoff, 1994:4).

Yaklaşımı analiz edebilmek için öncelikle konunun teorik mantığı nedir sorusuna cevap vermek yerinde olacaktır. Dönemler arası yaklaşım cari dengeyi, reel iş çevrimleri modellerinde yer alan değişkenler; üretim, verimlilik artışı, hükümet harcamaları ile nominal değişkenler; döviz kuru, fiyatlar düzeyi, parasal şoklar hakkında oluşturulan geleceğe dönük beklentiler doğrultusunda optimal dinamik tasarruf ve yatırım kararlarının bir sonucu olarak görmektedir (Calderon, Chong ve Vloayza, 2002:3; Taylor, 2002:17; Obstfeld ve Rogoff, 1995:1732). Bu çerçevede, cari işlemler dengesinin rolü, geçici olduğu düşünülen verimlilik veya talep şoklarına karşı "yastık görevi" görmek olarak tanımlanmaktadır (Ghosh ve Ostry, 1995:328; Ostry, 1997:8; Tiryaki, 2002:7).

Dönemler arası modelin bazı ortak varsayımlarını şu şekilde sıralanabilir. Küçük açık bir ekonomi basit bir mal bileşimini üretip tüketmektedir ve serbestçe ticaret yapmaktadır. Uluslararası aktif değişimler serbesttir. Ekonomiler arasında borç alıp verme engeli yoktur. Uluslararası tam sermaye hareketliliği altında tüketiciler hem yurtiçi hem de yabancı sermaye piyasalarını kullanmaktadır. Yaşam döngüsü tasarruf modeli kullanılmaktadır. Yaşam döngüsü hipotezi, birimlerin ileriye görme yetenek ve isteklerinin olduğunu varsayar bu nedenle cari kararlar ileriye dönük kararlar olarak yorumlanabilir. Ayrıca, yaklaşımda tanımlanan modellerde karar alıcıların tam bilgi sahibi oldukları ve mükemmel öngörü yapabildikleri savunulmaktadır. Bu bağlamda, tüketim dönemler arası bir optimize edici yapı içinde ele alınmaktadır. Tüketici dönemler arası fayda fonksiyonunu optimize etmek istemektedir ve dönemler arası bütçe kısıtında beklentilerine göre tüketimini ayarlamaktadır. Dönemler arası yaklaşım cari işlemler dengesini ileriye dönük yatırım tasarruf kararlarının bir sonucu olarak ele almaktadır (Obstfeld ve Rogoff, 1994:2). Bu yaklaşım cari gelecekteki fiyatların tasarruf ve yatırımlar üzerindeki etkilerini saptamaktadır. Buna göre gelecekteki verimlilik artışı, toplam harcama yaklaşımını genişletmektedir. Bu, hükümet harcama taleplerinin, reel faiz oranları vs. hakkındaki beklentilere dayalı ileriye dönük hesaplamalardan doğan özel tasarruf ve yatırım kararlarının hatta bazen hükümet kararlarının dikkate alınmasıyla mümkündür. Dönemler arası

yaklaşım ekonomik değişmelerin ve/veya şokların cari denge üzerinde etkisinin üç temel unsura dayandığını savunmaktadır. Kaynak, süreç ve zamanlamaya göre farklılık gösterdiğine işaret etmektedir. Şok kaynağına göre ülke bazlı veya global olabilmektedir. Global ölçekli şokların cari açık üzerinde etkisi ülke bazlı olana göre daha az varsayılmaktadır (Razin, 1995:177). Dönemlerarası yaklaşıma göre şokun süreci geçici veya devamlı olabilmektedir. Sürekli bir verimlilik şoku, toplam yatırımı tasarrufa göre daha fazla artırarak cari dengeyi negatif yönde etkileyebilecektir. Buna karşılık, geçici verimlilik değişikliğine yatırım aynı oranda tepki vermeyeceği için cari denge pozitif yönde etkilenenecektir. Yaklaşıma göre zamanlama ise ekonomik değişmenin ve şokun sadece bir ülke ile kısıtlı olması veya tüm ülkeler üzerinde belirli bir dönem etkin olması olarak tanımlanmaktadır. Ülke bazlı olan şoklar genelde geçici ve kısa dönemli dinamik etkileri içerirken global ölçekli olanlar daha yapısal unsurlar kaynaklı ve uzun dönemlidir (Calderon vd., 2002:3).

“Bireyler neden tüketimlerini dönemler arası ikame eder?” sorusuna verilecek cevapla dönemler arası yaklaşımın içeriği daha net anlaşılabilir. Genel bir mikro ekonomik varsayım ile bireyler ortalama tüketim seviyelerinden sapmaları yani tüketim dalgalanmalarını pek tercih etmemektedir. Bu nedenle, bireyler sahip oldukları varlıkları geçici gelir şoklarının tüketim etkisini en aza indirmek için kullanmaktadır. (Ventura, 2002:21). Diğer bir ifade ile bunu gelirin görece olarak yüksek olduğu iyi zamanlarda tasarruf edip, tersi zamanlarda yani zor günlerde tasarruflarını azaltmak suretiyle sağlamaktadır. Bu durumu aşağıdaki benzetme ile ifade etmek mümkündür. Bireyler iyi günde diğer bir deyişle gelirin yüksek olduğu dönemde kötü zaman yani “yağmurlu bir gün” için tasarruf etmektedir (Campbell, 1987:1249).

Bu yaklaşımda birimlerin ileriye dönük davranışları önemli anlamlara sahiptir. Gelirdeki bir artış, ceterisparibus, aynı zamanda cari işlem açıklarına yol açar ki sonuçta cari işlemler fazlası bunu izleyecektir. Buna göre geçici şoklar sürekli şoklardan farklı etkilere sahip olacaktır. Gelirdeki geçici bir azalma, tüketimi desteklemek için açığındaki bir artış tarafında kapanırken; sürekli bir gelir azalması tüketimin tam olarak yeniden intibakını gerçekleştirecektir (Artis ve Bayoumi, 1989:5).

Cari işlemler bilançosunun toplam harcama formuna bakılarak cari işlemlerin tek dönemli belirleniminin eksikliği görülebilmektedir. Modern yatırım ve tasarruf teorilerine göre tüketim ve yatırımın cari şoklara tepkileri bu şokların gelecekte ekonomik değişkenleri nasıl etkileyeceği beklentisine bağlıdır (Sachs, 1981:214). Bu bağlamda, şokların cari işlem dengesi üzerindeki etkilerini belirlemek için, bu şokların geçici olup olmadığı ve beklenip beklenmediği soruları yanıtlanmalıdır.

1.3.4. Mundell-Fleming Modeli

Metzler, Machlup ve Meade, Keynesyen teoriye yaptıkları çeşitli uyarlamalarla Mundell-Fleming modelinin zeminini hazırlamışlardır. Cari İşlemler Açığının Sürdürülebilirliğinin

gelişmesine katkıda bulunan bu yeni modeller durağan bir ekonomi varsayımı altında geliştirilmiştir. Bu durağan ekonominin özellikleri; fiyat ve ücret katılıkları, işsizlik ve ülkeler arasında sınırlı düzeyde finansal ilişkiler bulunmasıdır. Söz konusu modellerin temel katkısı, ticaret bağlantılarının Keynesyen çarpanlar üzerindeki etkisini, uluslararası yansımaları, devalüasyonun etkilerini, döviz kurlarının belirlenmesini ve ticaret hadlerinin Keynesyen tüketim fonksiyonu üzerindeki etkisini açıklamak olmuştur (Seyidoğlu, 2003:469).

Mundell- Fleming modeline göre Keynesyen modelin yetersiz kalmasının sebebi uluslararası ticaretin artmasıdır. Mundell (1960) ve Fleming (1962) tarafından ortayaatılan modelde Keynesyen modelin dışa açık ekonomiye uyarlanması sağlanmıştır. Bu yaklaşım literatüre Mundell-Fleming modeli olarak girmiştir (Krugman ve Obstfeld, 2007).

Mundell- Fleming modeli sermaye hareketleri ve döviz kurları konusunda iki temel varsayımsa sahiptir. Sermaye hareketleri konusunda en basitleştirici varsayım, sermaye hareketlerinin üzerinde hiçbir engelin olmadığıdır. Döviz kuru konusundaki temel varsayım ise, yatırımcıların döviz kurunun değişmeyeceği beklentisinde olmalarıdır. Mundell-Fleming modeli kısa vade üzerine yoğunlaşmış ve IS-LM modelinin açık ekonomiye uyarlanmış halidir (Krugman ve Obstfeld, 2007). Bu model, politika uygulamalarının farklı döviz kuru rejimleri altında üretim düzeyi ve faiz oranları üzerindeki etkisini açıklamakta kullanılmıştır. Farklı döviz kuru rejiminde para ve maliye politikalarının ekonomik etkilerinin analizi bu model ile yapılmıştır. Mundell-Fleming modeli Keynesyen modele paralel bir şekilde ekonomide maliye politikalarının kullanılmasını savunmakta ve para politikasının kısa dönemde etkili olmayacağını iddia etmektedir (Obstfeld ve Rogoff, 1994).

Mundell-Fleming modeli kullanılarak genişletici bir maliye politikası uygulanması ülke parasının değerlenmesine, cari işlemler açığına ve sermaye girişine neden olmaktadır. Mundell-Fleming modelinin başlıca zayıflığı durağan bir yapıya sahip olmasından kaynaklanmaktadır (Obstfeld ve Rogoff, 1995:1794). Model, kısa vadeye odaklı olduğu için politika kararlarının cari işlemler dengesi üzerindeki uzun vadedeki etkileşimli etkilerini yani uzun dönemli dinamik etkileri göz ardı etmektedir.

1.4. Ödemeler Dengesi Ve Döviz Piyasası Ve Döviz Kuru İlişkisi

Ödemeler dengesinin sağlanmasında, yurtiçi ve uluslararası piyasalardaki gelişmelere bağlı olarak belirlenen döviz kurları önemli rol oynamaktadır. Kur istikrarı ve kurlardaki dalgalanmalar, özellikle gelişmekte olan ülkelerin temel makro göstergeleri üzerindeki etkileri açısından önem taşımaktadır. Sabit kur rejiminde, nominal döviz kurunun belirli bir seviyede tutulması beklenmektedir. Cari Hesap'ta ortaya çıkan bir açık (ya da fazla), sermaye hesabı ve/veya resmi rezervler hesabındaki fazla (ya da açık) ile telafi edilmektedir. Sabit kurrejiminin sürdürülebilir olması için yeterli döviz rezervine sahip olunması önemli görülmektedir. İthalat ihracattan fazla olması durumunda, cari hesap açık verirken, sermaye girişi (sermaye hesabına

artı olarak işlenir) ve/veya ulusal döviz rezervlerinin piyasaya sürülmesi (artı olarak işlenir) ve/veya hükümetin dış finansman kaynağına başvurması ile giderilebilmektedir. Dalgalı kur rejimi altında, nominal döviz kurunun ihracat ve ithalatı dengeleyecek yönde hareket etmesi beklenmektedir. Döviz kurunun denge düzeyine ulaşmasında bir problem görülmediği takdirde, döviz piyasasına müdahale de söz konusu olmamaktadır. Dolayısıyla resmi döviz rezervi hesabında da değişiklik olmamaktadır. Öte yandan, cari hesaptaki herhangi bir dengesizlik (açık ya da fazla), sermaye hesabında ortaya çıkan eşit büyüklükteki bir dengesizlikle (fazla ya da açık) giderilmektedir. Ancak, sermaye girişlerinin açığı kapatmaya yetmediği durumlarda resmi rezervler veya IMF gibi dış finansman kaynakları kullanılabilir. Cari İşlemler fazlası veren bir ülke harcadığından daha fazla döviz kazanıyor anlamı taşımaktadır. Bu döviz yabancı varlık alımı için kullanılmaktadır. Dolayısıyla NX, net sermaye çıkışına eşit olmalıdır. Benzer şekilde, cari işlemler açığı veren bir ülkede de, açık kadar net sermaye girişi gerekmektedir.

$$S + (T-G) = I+NX$$

$$S + (T-G) = I+Net sermaye çıkışı$$

Yabancı sermaye giriş ve çıkışları ulusal paranın değerinde de değişmelere neden olmakta, dolayısıyla bu yoldan da cari işlemler hesabını olumsuz yönde etkileyebilmektedir. Sıcak para fonlarının reel döviz kuru üzerindeki baskısı, dış ticaret bilançosu üzerinde olumsuz etkilerde bulunmaktadır. Değerlenen Türk Lirası ihracatı caydırıcı, ithalatı özendirici ve böylece de dış ticaret açıklarını arttırıcı bir etki doğurmaktadır (Seyidoğlu, 2003:159).

1.5. Türkiye’de Cari Açığın Gelişimi

Türkiye Ekonomisinde ödemeler dengesi ile ilgili gelişmeler 1970’li yılların ortalarından itibaren ciddi sorunlar oluşturmaya başlamıştır. Bu durum dış dünyadaki olumsuz gelişmelerin ödemeler dengesini negatif yönde etkilemesinin sonucudur. Üretim ülke içinde uygulanan ithal ikamesi sanayileşme stratejisi sonucu ara ve yatırım malları ithalatına bağımlı bir duruma gelmiştir. Ülkenin büyüme hızı ithalatla sınırlandırılması ödemeler dengesi olumsuz yönde etkilemiştir. 1970–1977 döneminde büyümenin daha çok dış kaynaklara bağlanması, dünyadaki petrol bunalımı sonucu ithalatın ihracatı karşılayamaması, dış ticaret politikasındaki aşırı korumacılık, 1974 Kıbrıs Barış Harekâtı sonucunda uygulanan ambargo, kısa vadeli dış borçlanma stratejisi, ödemeler dengesi açıklarına neden olmuştur. 1970’lerde yüksek reel büyüme hızına, hızla artan cari işlemler açığı ve dış borç stoku da eklenmiştir. Cari işlemler açığı 1974’de 719 milyon \$ iken 1977 ‘de 3,14 milyar \$’a, toplam dış borç stoku da 2.901 milyon \$’dan 13.439 milyon \$’a yükselmiştir. 1970–1980 döneminde yaşanan ekonomik sorunların göz ardı edilen iki önemli kaynağı vardır. Birincisi, yatırımdaki artışların ve büyümenin dünya petrol fiyatları eşliğinde yaşanmasıdır. İkincisi ise hükümetin politika uygulamalarında düştükleri tuzaklardır (geniş bütçe açıkları, karşılayıcı para politikası uygulaması aşırı döviz kuru) (Celasun ve Rodrik, 1989).

1978 ve 1979 yıllarında ödemeler dengesi üzerindeki baskıyı azaltmak için istikrar tedbirleri alınmıştır. Bu tedbirlerle birlikte kısa vadeli borçların ertelenmesi yoluna gidilmesi ödemeler dengesi sorununa çözüm olamamıştır. 24 Ocak 1980 Kararları ile ihracata yönelik sanayileşme stratejisi çerçevesinde dışa açık bir ekonomi politikası oluşturulmuştur. 24 Ocak 1980 istikrar programı ile dışa açık bir ekonomi için gerekli yapısal dönüşümleri tamamlama çabasına girişmiştir. 1980 istikrar programı, ihracatın geliştirilmesi, fiyatların piyasa koşullarında belirlenmesi ve özelleştirme temeline dayalı yapısal dönüşüm ve enflasyonla mücadele programı konularını içermektedir. Bu duruma paralel olarak 1980 sonrasında piyasa ekonomisine geçmeye karar verilmiş ve bu doğrultuda temel ekonomik stratejileri değiştirme yolunda önemli adımlar atılmıştır. İlk olarak istikrar önlemleri çerçevesinde 1980 yılında ihracatı artırmak için öncelikle devalüasyon uygulamasına başvurulmuştur. Bir diğer uygulama ise ihracatın özendirilmesi için parasal desteklerin verilmesi ve ihracat fiyatlarının düşürülmesi için işgücü ücretlerinin azaltılmasıdır (Boratav, 2006:165-172).

1989 yılında yapısal uyum politikalarında bir değişikliğe gidilerek dış finansal serbestlik kararı alınmıştır. Gerekli politika arayışları sonucunda bu karar iç ve dış tasarruf açığı hızla büyüyen ekonominin dış kaynak ve fonlara yönelebilmesi, bu açıkların kapatılabilmesi ve 1988-1989 yılında durgunluğa giren ekonominin 1983 yılından sonra yakaladığı büyüme dinamizmini devam ettirebilmesi için alınmıştır. Liberalleşme için uygun şartlar yerine getirilmeden finansal serbestleştirme politikaları uygulamaya konulduğu için, yurtiçi faiz haddi yükselmiş ve ekonomideki sermaye reel üretici alanlardan finansal/spekülatif alanlara kaymıştır. Gerçekten bu uygulama sonrasında Türkiye aşırı bir sermaye girişi yaşamıştır. Sıcak para olarak adlandırılabilir kısa dönemli sermaye girişleri ile Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde bir yandan döviz bulunabilirliği kısıt olmaktan çıkmakta, diğer yandan ise yerli paranın değerlenmesi nedeniyle ihraç mallarının fiyatı uluslararası fiyatlara göre yükselmekte, ithal malları ise ucuzlamaktadır. Dış ticaret üzerinde yerli paranın değerlenmesi çok önemli bir etkiye sahiptir. Bu durum, özellikle ihracatçı sektörlerin rekabet gücü ve dış ticaret dengesi üzerinde önemli olumsuz etki yaratmakta, ithalat hacmi ve ekonominin dışarıya bağımlılığı artırmaktadır. Türkiye uluslararası rekabet gücünü teknolojik gelişme, verimlilik gibi yapısal faktörlere oturtamamıştır. Bunun yanı sıra, fiyata dayalı bir rekabet gücü hala çok etkili olduğundan yerli paranın değerlenmeye başlaması uluslararası rekabet gücünü olumsuz etkilemektedir (Kepenek ve Yenitürk, 2001:216).

1980–1989 döneminde ihracat ve ithalat değerlerinde oldukça hızlı gelişmeler meydana gelmiştir. İhracat 1980 yılında 2,9 milyar dolar iken 1989’da 11,6 milyar dolara yükselmiştir. İhracattaki gelişme, özellikle dönemin ilk yıllarında, ithalattaki gelişmeden daha hızlı olmuştur. İhracatın ithalatı karşılama oranı %37’den %81’e yükselmiştir. 1980 yılında 3,4 milyar dolar cari işlemler açığı oluşmuştur. 1988 ve 1989 yıllarında hizmet hesabı fazlası ile net karşılıksız

transferler, dış ticaret bilançosu açısından daha büyük olduğundan cari işlemler bilançosu fazla vermiştir (DTM; Kepenek ve Yenitürk, 2001:216).

Genel görünüm itibarıyla 1990'lı yıllar Türkiye'nin dış ticaret açığının arttığı, buna bağlı olarak döviz ihtiyacının yükseldiği yıllar olmuştur. 1990 yılında yabancı sermaye girişinde önemli artışlar meydana gelmiş fakat bu durum hem süreklilik göstermemiş hem de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında önemli ve kalıcı bir artış gerçekleştirmemiştir. Gelişmekte olan ülkelerde yurtiçi harcamaların artmasıyla birlikte iç talebin şişmesinin sebebi kısa vadeli ve yoğun spekülasyon sermaye girişleri olmuştur. Artan iç talep yatırımlar üzerinde olumlu bir etki yaratmış ancak bu durum yerli paranın değerlenmesi sonucu artan tüketim malı ithalatı ile ortadan kalkmıştır (Kepenek ve Yenitürk, 2001:216).

Dış ekonomik ilişkilerde oluşturulmuş hedeflerde 1990 yılında büyük sapmalar olmuştur. Türkiye ekonomisi tarihinde ilk kez ithalat %41 düzeyinde artarak 22,4 milyar dolara yükselmiştir. Buna karşılık ihracattaki artış oranı sadece %12 olmuştur. Bu durum Cumhuriyet Türkiye'sinde ilk kez dış ticaret açığının 9,5 milyar dolara ulaşmasına neden olmuştur. 2000 yılında Türkiye Ekonomisi hızla büyümeye başlamıştır. Bu dönemde kredi taleplerinde büyük artışlar likidite ihtiyacını doğurmuştur. Ayrıca bankaların dövizde dayalı açık pozisyonlarını kapatmak için TL talebinin likidite ihtiyacına eklenmesi bu ihtiyacı daha da arttırmıştır. Özelleştirme ile de karşılanamayan likidite ihtiyacına Merkez Bankasının uyguladığı para politika gereği kayıtsız kalınca bankalar, bu ihtiyaçlarını bankalar arası piyasadan kendileri karşılamak istemişlerdir. Böylece faiz oranları hızlı bir şekilde yükselmeye başlamıştır. TC Merkez Bankası ve Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı tarafından 9 Aralık 1999 tarihli Niyet Mektubunun IMF'ye sunulmasıyla, enflasyonu düşürme hedefini ön plana çıkartan ve bu hedef etrafında bir dizi yapısal dönüşümü detaylı bir şekilde planlayan 2000 yılı enflasyonu düşürme programı uygulamaya konulmuştur.

Uygulamaya konulan program üç temel unsura dayandırılmıştır. Bunlar;

Faiz dışı bütçe fazlası için belirlenen hedeflere bağlı olarak kamu harcamalarında tasarrufa gidilmesi,

Hedeflenen enflasyon oranıyla paralel olarak paranın dış değer kaybı oranı için önceden ilan edilen bir takvim oluşturulması,

Merkez Bankası'nın net dış varlık durumu için likidite üretim mekanizması oluşturan ve Merkez Bankası'nı yarı-para kurulu olarak hareket etmeye yönlendirecek bir parasal düzenin gerçekleştirilmesi şeklindedir.

Faizlerin artması ve bankaların dövizde yoğun talepleri beraberinde, özellikle yabancı yatırımcılar açısından bir devalüasyon beklentisi oluşturmuştur. Bu tür gelişme ve belirsizliklerin artmasıyla yabancı sermaye çıkışını hızlandırmıştır. IMF'yle yapılan anlaşmalar gereğince yürütülen politikalar bu gelişmeler üzerinde büyük etkiye sahiptir. Döviz kurunun sabit tutulması IMF ile yapılan anlaşma gereği uygulanmıştır. Kur politikası ile sabit tutulan kur

artış oranı ile faiz ve enflasyon oranlarının aynı doğrultuda olmaması, TL'nin aşırı değer kazanmasına neden olmuştur. TL'nin aşırı değer kazanması ve aynı zamanda Euro'nun değer kaybetmesi dış ticareti olumsuz yönde etkilenmeye başlamıştır. Bu durum, ithalatın arttırmış ve buna bağlı olarak dış ticaret açığının artması ile sonuçlanmıştır. Bu da ödemeler dengesini olumsuz etkilemiştir. Tüm bu gelişmeler sonucu likidite ihtiyacının getirdiği faiz yükselmesi ve borsanın düşmesiyle Kasım krizi meydana gelmiştir. Kriz ile birlikte kamu maliyesinde istikrar programına bağlı olarak yapılan hedefler kriz sonrası dönemde tamamıyla sapmış, ortaya çıkan devalüasyonun etkisiyle özellikle faiz harcamalarında çok ciddi sıçramalar olmuştur. 2000'li yıllardan itibaren cari açığın büyümesi dışarıya sermaye kaçışını ve dövize yönelişi hızlandırmıştır. 2001 yılındaki tarihi küçülme kararı ile ithalat düşmüş ve dış açık yani cari açık kapanmıştır. Söz konusu dönemde 3,3 milyar dolar cari denge fazlası oluşmuştur. Cari açık kriz sayesinde 2002 yılının ilk yarısında 663 milyar doları bulsa da henüz düşük olarak seyretmiştir (Sönmez, 2002:106).

Bu dönemden sonra Türkiye ekonomisinin yaşadığı kötü koşullardan çıkarılması amacıyla 14 Nisan ve 15 Mayıs 2001'de uygulamaya konulan "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" devreye sokulmuştur. GEGP'nin temel amaç ve araçları arasında şu görüşlere yer verilmektedir (Yeldan, 2001:15-20):

- Dalgalı kur sistemi içinde enflasyonla mücadelenin kesintisiz ve kararlı bir biçimde sürdürülmesi,
- Bankacılık sektöründe hızlı ve kapsamlı bir yeniden yapılandırma; böylece bankacılık kesimi ile reel sektör arasında sağlıklı bir ilişkinin kurulması,
- Kamu finansman dengesinin bir daha bozulmayacak şekilde kurulması,
- Toplumsal uzlaşmaya dayalı, fedakârlığın tüm kesimlerce adil bir biçimde paylaşılmasını öngören ve enflasyon hedefleri ile uyumlu bir gelirler politikasının sürdürülmesidir.

Türkiye ekonomisine giren yabancı sermayenin büyük bir kısmını borç yaratan unsurlar oluşturmaktadır. Dış borç stoku, ekonomik büyümenin gerektirdiği dış kaynak boyutunu fazlasıyla aşarak otonom bir nitelik kazanmıştır. Bu bağlamda dış borç stok fazlalığı, ekonominin tasarruf-yatırım dengesini sağlamak için gerekli olan döviztalebini fazlasıyla aşmıştır. Küresel krizin etkisiyle Türkiye Ekonomisi'nde yaşanan küçülmeye bağlı olarak cari açık 2009 yılında oldukça düşmüştür (cari açığın GSYH'ye oranı yüzde 2,3 olmuştur). Fakat 2010 yılında ekonomide hızlı bir iyileşme sürecine geçilmiştir. Bu süreçte iç talep hızla artmıştır. Krizin etkileri önemli ihracat pazarlarından olan AB'de halen devam ettiği için Türkiye'nin ithalatı ihracatından daha hızlı artmıştır. Bu nedenle cari açık büyümüş ve cari açığın GSYH'ye oranının yüzde 6,5'e çıkmıştır. 2011 yılındaysa oran bu daha da artarak yüzde 10,5 seviyesine ulaşmıştır. Ara malı ve enerji ithalatı dış açıktaki yüksek artışın temel belirleyici öğeleridir. Türkiye, 2010 ve 2011 yıllarında yüksek oranlarda büyüyen nadir ülkeler arasında yer almıştır. Bu durumun oluşmasında 2009 yılındaki hızlı daralmanın da etkisi bulunmaktadır.

Ayrıca bu etkinin yanı sıra, ekonomi yönetiminin orta vadeli program ile beklentileri kontrol altına alması ve geliştirilen ticaret ilişkileri ile yeni pazarlara girilmesi bu büyüme performansında etkili olmuştur. Başka bir taraftaysa büyüyen cari işlemler açığı, Türkiye'nin en önemli sorunlarından birisi olarak kalmaya devam etmektedir (Türkiye Sermaye Piyasası 2011 Yılı Raporu:15).

Bu çerçevede, tüketim ve yatırım talebinin canlı olduğu dönemlerde, üretimin ve ihracatın aramalı ve enerji ithalatına yüksek bağımlılığının cari açığı yapısal bir sorun haline getirdiği anlaşılmaktadır. Dolayısıyla bu durum yapısal sorunlar çözülmeden yüksek tüketim ve yatırım büyüme hızlarının sürdürülemeyeceği anlamına gelmektedir.

1.6. Türkiye’de Cari Açığın Sürdürülebilirliği Ve Finansmanı

Cari açığın yıllar itibariyle finansmanı ayrıntılı şekilde analiz edildiğinde; Türkiye ekonomisi 1990’lı yılların başından itibaren Selçuk ve Ertuğrul (2001)’a göre “artan oranda kısa vadeli sermaye girişlerine”, Ercan (2000)’in tanımıyla “sıcak para akımlarına” bağımlı, Özmen (2004)’e göre “cari açık-sıcak para-reel kur değerlendirilmesi cari açık döngüsüne gebe”, Telatar (2003)’a göre ise, “dışsal şoklara daha açık ve hassas” hale gelmiştir. Ekonomide sermaye girişi olduğu müddetçe Türkiye ithalatını yapabilmekte, dış açığının finansmanını sağlayabilmektedir. Büyüyen bir ekonomi tüketim ve yatırım malı ithalatını normal olarak yapabilen bir ekonomi demektir. Dış açığı finanse edecek sermaye girişi sağlanamamasıyla birlikte ithalat ve ekonomi hızlı bir daralma sürecine geçecektir. Bu durum, daralmanın hızı ve boyutuna göre kriz olarak da ortaya çıkabilmektedir. Normal koşullar altında, cari işlemler açığı olan bir ülkenin sermaye hareketleri de fazla olmaktadır. Dışarıdan gelen sermaye ile döviz açığının finansmanı sağlanmaktadır. 1990’lı yıllarda da cari işlemler dengesi 1980’li yıllarda olduğu gibi istikrarsız bir seyir izlemiştir. Sermaye yetersizliği Türkiye ekonomisinin başlıca sorunlarından biridir. Türkiye ekonomisinin finansal olarak dışa bağımlılık oranının yüksek olmasının ve dış borçlanmada sürekli artış göstermesinin sebebi bu durumdur. Dış borçlanma istikrarlı bir ortamda cari işlemler açıklarının finansmanında önemli bir araç olarak görülebilir. Ancak, cari açıkların sürekliliği zaman içinde uluslararası yatırımcıları olumsuz yönde etkilemektedir. Böyle bir durum cari açığın finansmanını güçleştirerek krizlere neden olmaktadır. Bu bağlamda cari açığın miktar olarak yüksek oluşundan daha çok finansman şekli önemlidir. Türkiye’nin sergilediği spekülasyon yönlü büyüme sürecinde dış borçlarla yüksek cari işlemler açıklarının sürdürülebilmesi imkansızdır. Türkiye cari işlemler açığının GSYİH’ ya oranı bakımından (%5-6 düzeyinde olduğu) 2008’den daha kırılgan bir durum sergilemektedir. 2011 yılı itibariyle bu oran %8’lere yükselmiştir. Cari açıkların finansmanı daha çok kısa vadeli sermaye niteliği taşıdığından, finansal girişte yaşanacak bir yavaşlama çok şiddetli bir daralmaya neden olabilir. Uygulanan “yüksek faiz, ucuz döviz” politikası TL’nin aşırı değerlenmesine neden olmaktadır. Ülkeye giren bu sıcak paranın ülkeyi ne zaman terk edeceğinin bilinmemesi ciddi bir tehdit

unsuru oluşturmaktadır. Bu bağlamda cari dengesizliğin doğrudan yabancı yatırımlarıyla finanse edilmesi, kısa vadeli sıcak para ile finanse edilmesinden daha sürdürülebilirlik olarak denilebilir. Çünkü piyasa koşullarının değişmesi durumunda bu yatırımları geri çekmek kolay değildir (Yeldan, 2005:48-51).

Cari açığın sürdürülebilirliği sorunu aynı zamanda dış borç sürdürülebilirliği sorunu anlamına gelmektedir. Dış borç miktarının GSYİH'ya oranı, dış borçlanmanın sürdürülebilirliğinin ölçütüdür. Artmayan bir dış borç/GSYİH oranı, sürdürülebilirlik için yeterli bir şart olarak görülmekte ve bu oran büyümediği takdirde ülkenin büyük ölçüde ödeme gücüne sahip olduğuna inanılmaktadır (Roubini ve Wachtel, 1998:4).

Türkiye'de ise 2005 yılında %35,3 olarak gerçekleşen dış borç/ GSYİH oranı 2009 yılında %43,5'e yükselmiş, 2010 yılında ise %39,4 seviyesinde gerçekleşmiştir (Hazine Müsteşarlığı, 2011:17).

İKİNCİ BÖLÜM

CARİ İŞLEMLERİN SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ

VE TÜRKİYE CARİ AÇIK TARİHİ

2.1. Cari İşlemlerin Sürdürülebilirliği

Cari işlem açıklarının süreklilik göstermeye başladığında ekonomik birimlerin ve özellikle politika yapıcıların, endişelenmesine yol açmaktadır. Cari işlemler açığının gayri safi milli hasılaya oranı hangi düzeye ulaştığında uygulanmakta olan politikalarda bir değişikliğe ihtiyaç duyulmaktadır? İktisatçılar arasında uzlaşma sonucu belirlenecek bir oran her ülke için geçerli olabilir mi? Bu gibi sorulara yanıt verebilmek için öncelikle sürdürülebilirlik kavramının tanımlanması gerekmektedir. Diğer bir ifadeyle, ülkenin mevcut borçlarını ödeyebilme gücünün var olup olmaması, doğrudan cari işlemler açığının sürdürülebilirliği konusunda bir karara varılmasını etkilemektedir (Tiryaki, 2002:8).

2.1.1. Sürdürülebilirlik Kavramı

Ekonomi politikalarında karar verici konumunda bulunanlar, cari işlemler dengesinin (ve diğer bir çok değişkenin) gelecekte izleyeceği yolun uygulanmakta olan politikalarda bir değişikliği gerektirip gerektirmediği konusunda bilgiye ihtiyaç duyarlar. Politika yapıcının temel problemi, bir dizi sürdürülebilir nitelikte ekonomi politikası üzerinde karar kılmaktır (Tiryaki, 2002:8).

Bir ülkenin gelecekteki dış ticaret fazlalarının şimdiki değeri ülkenin dış borcunun cari değerine eşitse o ülkenin ödeme gücü bulunmaktadır. Mevcut politika uygulamasının belli olmayan bir tarihe kadar sürmesi eğer ülkenin ödeme gücünü azaltmıyorsa, bir başka ifadeyle, ülkenin bütçe kısıtını ihlal etmiyorsa ülkede uygulanmakta olan politika ve cari işlemler açığı sürdürülebilir. Mevcut politika uygulamasını önemli ölçüde değiştirmeyi gerektirecek ya da bir krize yol açabilecek dengesizliklerin varlığı durumunda cari işlemler dengesi sürdürülemez hale

gelmektedir. Politikalarda değişiklik yaşanması veya bir krizin 28artış gösterir dahili ya da harici bir şok tarafından tetiklenebilir (Tiryaki, 2002:8).

Bir ülkenin dış borç yükümlülüklerinin gayrisafi milli hasılaya oranının istikrar kazanması cari işlemlerin sürdürülebilirliği için yeterli bir koşuldur. İstikrarın elde edildiği orandaki dış ticaret açığı rakamlarını elde edebilmek, kuşkusuz ülkenin dış ticaret açığında daralmaya gitmesiyle mümkün olabilecektir. Bunun yanında bir ülkenin sonsuza kadar uzanan bir gelecekteki cari işlemler dengelerinin iskonto edilmiş toplamını cari dönemdeki dış borç stokuna eşit kılan herhangi bir cari işlemler projeksiyonu tanım gereği sürdürülebilir olmaktadır. Cari işlemler hesabının hem özel hem de kamu sektörünün tasarruf ve yatırım kararları arasındaki ilişki ve yabancı yatırımcıların borç verme isteğiyle belirlenmesi nedeniyle ileriki dönemlerde gerçekleşmesi olası akımların doğru şekilde tahmin edilmesi mümkün değildir. Bundan ötürü, artış göstermeyen bir dış borç/GSMH oranının pratik olarak sürdürülebilirlik için yeterli bir koşul oluşturduğu söylenemez (Roubini ve Watchtel, 1998:42).

Buradan şu sonuca varırız ki; dış borç/GSMH oranı büyümedikçe ülke borçlarını ödeme gücüne sahip olacaktır. Cari işlemler toplam harcama yaklaşımındakine benzer şekilde ve ülkenin net dış yükümlülüklerine (F) ait faiz ödemelerini de kapsayacak şekilde aşığıdaki şekilde yeniden tanımlanabilir:

$$Cat \equiv Ft - Ft-1 = Yt + rFt-1 - Ct - It - Gt \quad (8)$$

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

$$Cat = (Yt - Ytp) - (Ct - Ctp) - (It - Itp) - (Gt - Gtp) \quad (9)$$

Dönemler arasında ödeme gücünü koruyan bir ülkenin cari işlemler dengesi üretim, tüketim, yatırım ve hükümet harcamalarının kalıcı değerlerinden sapması şeklinde tanımlanır (Milesi-Ferretti ve Razin, 1996:12)

Ödeme gücü koşulunun pratik olarak uygulanmasının güçlüğünden ötürü, ödeme gücü için operasyonel bir koşul türetilmiştir. Bu koşul, makroekonomik değişkenlerin gayri safi milli hasılaya oranları, faiz oranı ve döviz kurundaki reel değişim oranının sabit olduğu varsayımına dayanmaktadır (Sezer, 2007:82).

Sonuç olarak, cari işlemlerin (ya da net dış varlıklardaki değişimin) gayri safi milli hasılaya oranının dış ticaret açığı ve borç dinamikleri terimlerinden olduğu bir ifadeye ulaşılmıştır. Bu ifadede borç dinamikleri dünya reel faiz oranı ile aynı yönde ilişkili, para biriminin reel olarak değer kazanması ve yurt içi büyüme oranıyla ters ilişkilidir (Sezer, 2007:82).

Uzun dönemde büyümeden dolayı artan ithalatı karşılayabilmek ve ödemeler bilançosundaki değişkenlikle başa çıkabilmek için ülkenin rezerv biriktirme gereksinimi bulunmaktadır. Dış borcun gayrisafi milli hasılaya oranının sabit kalacağı ve arzu edilen rezerv düzeyinin ithalatın

büyüme oranına eşit şekilde artacağı uzun dönemde sürdürülebilir bir cari işlemler hesabı ortaya çıkacaktır (Sezer, 2007:82).

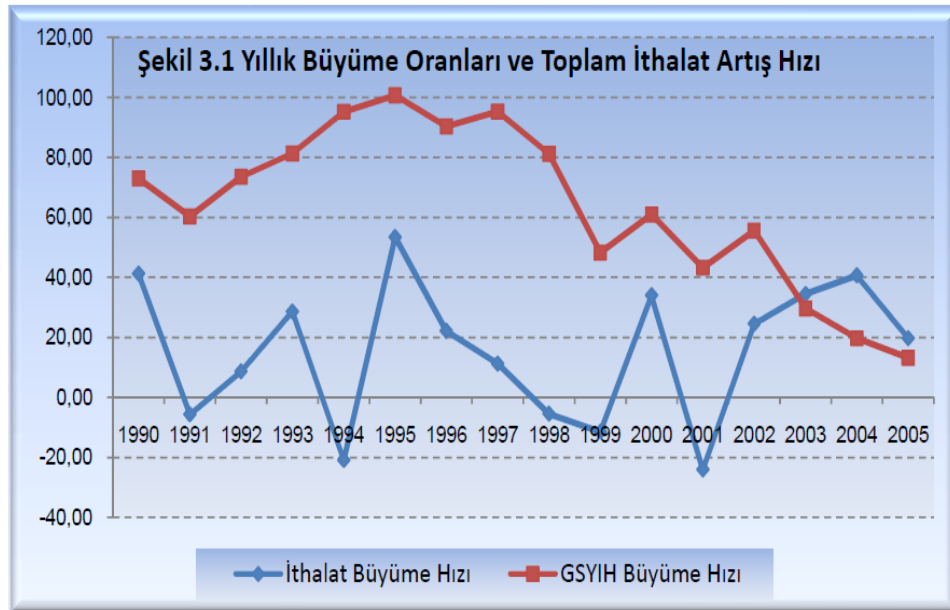
2.1.2. Cari İşlemler Hesabının Sürdürülebilirlik Kriterleri

2.1.2.1. Cari İşlemler Hesabının Bileşimi

Cari işlemler dengesizliğinde, eğer dengesizlik büyük bir ticaret açığından ziyade, dışarıdan elde edilen büyük net faktör gelirlerinden kaynaklanmakta ise, bu açık daha az sürdürülebilir olabilir. Herhangi bir cari işlemler açığı ele alındığında, kalıcı ve büyük ticaret açıkları, yapısal rekabet edilebilirlik sorunlarını gösterebilmektedir. Büyük ve negatif dış faktör gelirleri, geçmişte meydana gelen dış borcun eskiden kalma bakiyesi olabilir. Bu sebeple cari işlemler hesabını oluşturan ticaret dengesinin bileşenlerine bakmak gerekmektedir (Ağaslan, 2008:56).

Türkiye’de cari işlemler hesabının bileşenlerine bakıldığında ekonomik büyüme cari işlemler hesabını yakından ilgilendirmektedir. Türkiye’de ekonominin hızla büyüdüğü dönemlerde ithalat da hızla artmaktadır (Ağaslan, 2008:56).

Şekil 1 Yıllık Büyüme Oranları Ve Toplam İthalat Artış Hızı

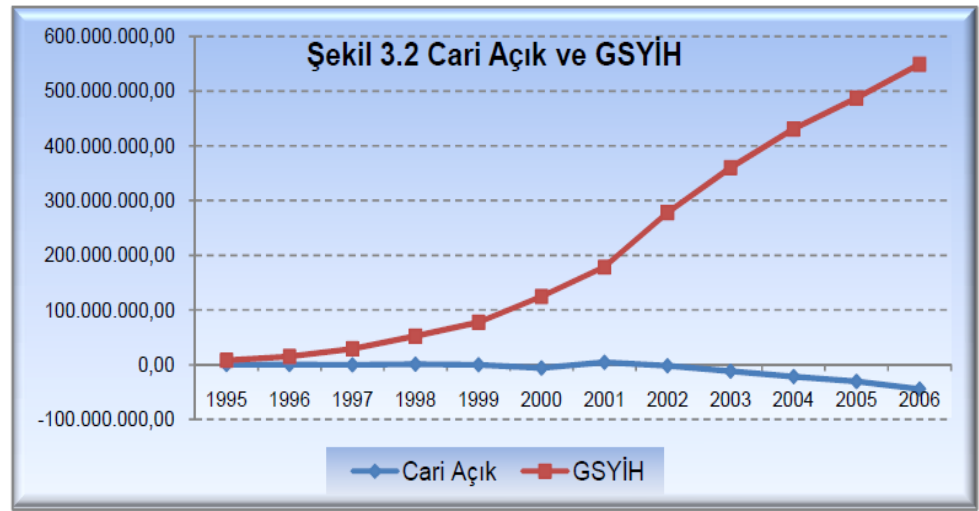


Kaynak: T.C.M.B

Şekil 1’de görüldüğü üzere 1994’den 2010 yılına kadar olan dönemde bu ilişki net bir biçimde görülmektedir. Şekil üzerinde ithalat dalgalanmalarının milli gelir büyüme

dalgalanmalarına oranla daha şiddetli olduğu dikkat çekmektedir. Grafikteki verileri başka bir açıdan yorumlamak da mümkündür. Ekonomimizin daraldığı veya büyüme hızımızın düştüğü dönemlerde cari işlemler hesabında fazla verdiğimiz görülmektedir. Özetle, cari işlemler açığının ihmal edilebilir düzeyde olduğu yıllar; 1994, 1998, 1999, 2001 ve 2009 yıllarıdır. Ancak Türkiye ekonomisinin büyümesindeki büyük pay ara malı ithal etmesinden kaynaklanan üretim artışıyla meydana gelmektedir. Dolayısı ile Türkiye’de meydana gelen milli gelir büyümesi sonucu cari işlemler hesabındaki artışlar artmaktadır(Ağaslan, 2008:57).

Şekil 2 cari işlemler hesabı ile milli gelir (GSYİH) arasındaki ilişki



Şekil 2’de cari işlemler hesabı ile milli gelir (GSYİH) arasındaki ilişki yıllar itibariyle gösterilmeye çalışılmıştır. Kaynak: T.C.M.B.

Türkiye’de milli gelir artışı meydana gelen yıllarda cari işlemler hesabı açığının büyüme eğiliminde olması bu duruma kanıt olarak gösterilebilir.

2.1.2.2. Sermaye Kaçışı

Belirli dönemler boyunca sermaye kaçışının yüksek seviyeleri, kısmen devalüasyon beklentilerini, enflasyon beklentilerini ve negatif faiz oranıyla sonuçlanan finansal daralmayı ve politik istikrarsızlığı yansıtır. Böylece sermaye kaçışı, bir ülkenin ekonomik bozukluğunun derecesini göstermede özet bir gösterge olmaktadır (Ağaslan, 2008:58).

Bu çalışmada sermaye kaçışının Dünya Bankasınca oluşturulmuş tanımı kullanılmaktadır;

$$KF = CD + NFD + CAB + CIR \quad (10)$$

Burada KF sermaye kaçıışı, CD dış açığıdaki değişme, NFD doğrudan net yabancı yatırım, CAB cari işlemler hesabı dengesi ve CIR ulusal rezervlerdeki değişimi göstermektedir (Ağaslan, 2008:58).

Sermaye kaçışını etkileyen en temel etkenlerin başında döviz kurunun izlediği istikrar göze çarpmaktadır. Ülkede döviz kuru sürekli artıyor ve ülkede devalüasyonlar yapılıyor ise, yabancı sermaye açısından bu durum kardan zarara dönüşü ifade etmektedir (Ağaslan, 2008:58).

Bu durumu bir örnek ile açıklamak istersek; ülkede döviz kuru 1,5 TL iken yabancı yatırımcının 1000 dolarlık ürünü 1100 dolar karşılığı 1650 TL'ye sattığını varsayalım. Bu durumda normal şartlarda yatırımcının karı%10 seviyesindedir. Yıl sonu yapılan bir devalüasyon ile kur 1,5 TL'den 1,9 TL'ye yükselip, yabancı yatırımcı ülkeden çıkarken parasını dolara çevirdiğinde 868,42 \$ elde etmiş olacak ve bu devalüasyon yabancı yatırımcıya %15 zarar ettirecek, karını tamamen zarara dönüştürecektir. Bu sebeple ülkede döviz kurunun istikrarlık bir yapıda seyir ediyorsa, yabancı yatırımcıyı ülkeye çekmede en önemli etkenlerden biri olacaktır.

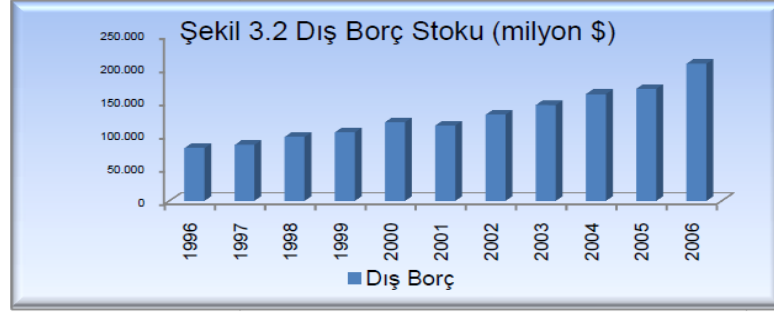
2.1.2.3. Dış Borç Stoku

Cari işlemler açığının sürdürülebilirliği ülkenin uluslar arası borç stokundan etkilenmektedir. Uluslar arası borç miktarı çok büyük miktarlara ulaşırsa, cari işlemler hesabı dengesizliğini finanse etmek de bir o kadar zorlaşacaktır. Ayrıca, çok büyük seviyedeki borç finansı, ihracat gelirlerinin tüketimine ve büyüme için gerekli olan yatırım mallarının ithalatına engel olmaktadır. Cari işlemler açığının sürdürülebilirliği incelenirken dış borç stokunun tarihsel gelişimi de önem kazanmaktadır. Cari işlemler dengesi ile dış borç stokunda ortaya çıkan artış ve azalışlar arasında doğrudan bir ilişki bulunmaktadır. Cari işlemler dengesindeki açık, uluslar arası rezervlerin değişmediği varsayımı altında dış borç miktarında artışlara neden olmaktadır (Adanur, Aklan, 2002:1).

Ülkenin borç servisini ödeme güçleri finansal sistemin gelişmişliğine bağlıdır. Vergi tabanının dar ve vergi tahsilatının etkin olmadığı ülkelerde, borç servisi olanakları sınırlanmaktadır. Bu ülkelerdeki dış borç büyüklüğü iç borçlanmanın artması anlamına gelmektedir. Dış borç faiz ödemeleri iç borçlanma veya para arzı artışları ile finanse edildiğinde enflasyonist bir süreç başlamaktadır (Dornbush, 1993:239).

Gelişmekte olan ülkelerde borç servisi genellikle para arzı artışları ile finanse edilmektedir. Yüksek ve belirsiz enflasyon oranları yatırımcıların yurt içi mali piyasalardan uzaklaşmalarına neden olmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde borç servisi ödemeleri için yeni kaynakların sağlanması, yatırım harcamalarına ayrılan kaynaklarla mümkün olabilmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde hükümetlerin vergi oranlarını arttırmak veya kamu harcamalarını azaltmak yerine yatırım harcamalarına ayrılan kaynakları azaltmaları daha yaygın izlenen bir politikadır (Dornbush, 1993:351).

Şekil 3 Dış Borç Stoku



Şekil 3.2'ten de görüleceği üzere dış borç stoku seneler itibarı ile artmaktadır. Diğer bir yandan bakıldığında milli gelir sürekli artan bir trende sahiptir.

Kaynak: T.C.M.B.

Dış borçlanmanın makroekonomi üzerindeki etkisi, kaynakların kullanım alanlarına göre değişmektedir. Dış borçlanma yoluyla temin edilen kaynaklar, doğrudan doğruya tüketim amaçlı kullanıldığında, reel ekonomi üzerinde enflasyonist etkiler meydana gelebilmektedir. Yatırım amaçlı kullanıldığında ise, yatırımın türüne göre, milli gelir artmakta veya azalmaktadır (Ağaslan, 2008:60).

Borç servisi sorunu ile karşı karşıya olan ülkelerde vergi tabanları, gelecekteki borç servis ödemelerini karşılayabilmek için eşit olmayan bir şekilde artmaktadır. Reel ve finansal aktifler yüksek oranlardan vergiye tabi tutulmaktadır. Borç servisini gerçekleştirmek için vergilerde yaşanan bu değişimlerin yanı sıra döviz kuru belirsizliklerinin olduğu ve ihracat olanaklarının arttırılmadığı şartlarda, toplumda enflasyonist beklentiler de artmaktadır. Enflasyonist beklentilerin arttığı koşullarda ulusal reel yatırımlar ve dolayısıyla reel büyüme oranları azalmaktadır. Yabancı finansman aktiflerin yatırımcıların portföylerindeki payları artmaktadır. Söz konusu şartlar altında hükümetlerin ihracat olanaklarını arttırmak amacıyla devalüasyona başvurmaları, ithalat olanaklarının azalmasına ve fiili çıktı seviyesinin potansiyel çıktı seviyesinin altında kalmasına neden olmaktadır. Bu durum, reel ücret ve reel servet düzeyini azaltmakta, faiz oranlarını ise yükseltmektedir (Ağaslan, 2008:60).

Hükümetler dış borç geri ödemelerini para basmak suretiyle finanse etmeye yöneldiklerinde ve para basımının enflasyonist etkileri dikkate alındığında,

$d^* = \text{Dış borç servisi/GSYİH oranını göstermek üzere,}$

$\text{bütçe açığı} = \partial (\pi) + d^*$ olarak ifade edilebilir.

Dış borç servis ödemelerindeki artış, bütçe açığında da artışlara neden olmaktadır. Hükümetler dış borç servis ödemelerini gerçekleştirmek için kamu harcamalarının azaltılması, vergi oranlarının arttırılması ve iç borçlanma gibi finansman yöntemlerini kullanmadıkları sürece, para basmak zorundadırlar. Ayrıca dış dengeyi sağlamak için devalüasyona da başvurulabilir. Enflasyon oranı, borç servisi ve reel ulusal devalüasyonlar arttıkça yükselmektedir. İhracat rekabetliliğini arttırmak amacıyla devalüasyona başvurulması, borç servisinin para cinsinden değerini arttırmaktadır. Bu durum, bütçe açıklarının artmasına neden olarak hükümetlerin enflasyonist finansman ihtiyacını yükseltmektedir (Ağaslan, 2008:61).

Gelişmekte olan ülkelerde sermaye kıt üretim faktörü olduğundan ulusal tasarruflardaki azalma dış borçlanma ile dengelenmeye çalışılmaktadır. Borçlanma ile elde edilen kaynakların geri dönüş oranı, dış borçlanmanın maliyetini aştığı sürece, dış borçlanma politikası sürdürülebilir bir politikadır (Ajayi and Khan, 2000:1).

Sürdürülebilir bir dış borçlanma politikasının standart göstergeleri, dışborç/ihracat, Dış borç servisi/ihracat ve dışborç/GSYİH rasyolarıdır (Ağaslan, 2008:61).

Dış borçların sürdürülebilirliği, borçlanmadan elde edilen kaynaklarla, hükümet gelirlerinin gelecekteki borç servisini karşılayabilecek şekilde arttırılması ile mümkündür. Mali dengesizlik durumunda para otoriteleri, belli bir maliyete katlanarak yeni kaynaklar sağlamaya yönelmektedirler. Söz konusu maliyet, fon arz edenlerin talebine göre belirlenen faiz oranıdır. Borç alma sürecinin sürdürülebilirliği, borç olarak alınan kaynakların otoriteler tarafından etkin bir şekilde kullanılmasıyla mümkündür. Ancak bu şekilde borç servisi yeni borçlanmaya başvurmaksızın karşılanabilmektedir (Ağaslan, 2008:61-62).

2.1.2.4. Reel Döviz Kuru

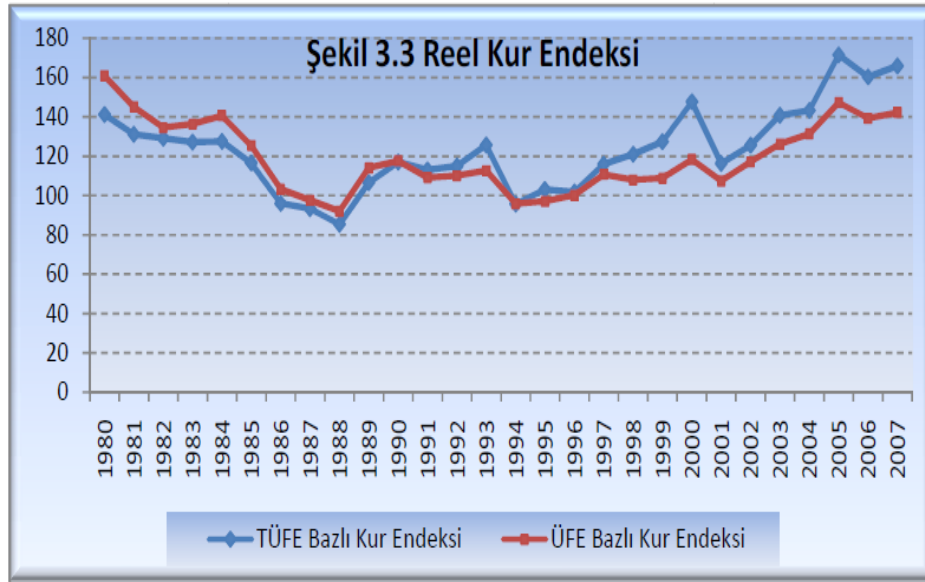
Ülkenin reel döviz kuru kesin eşik değerinin ötesinde aşırı değerlendirildiğinde veya Geçmiş yılların ortalamasının üzerine çıktığında, bu durum cari işlemler hesabı ile ilişkilendirilmiş demektir ve bu şekilde bir cari işlemler hesabının sürdürülemez olduğu tahmin edilmektedir. Bunu ifade ederken cari işlemler hesabını etkileyen, “iyi” ve “kötü” reel döviz kuru artışını birbirinden ayırmak gerekmektedir. Enflasyon adaleti ile birleşen sabit döviz kuru rejiminden kaynaklanan reel değer kazanımı, dış dengesizliği gidermede zararlıdır. Diğer taraftan, doğrudan dış yatırım akışıyla sonuçlanan stabilizasyon politikası ve diğer sermaye akışları, döviz kuru değerlenmelerine yol açabilir (Ağaslan, 2008:62).

Ülkenin yükümlülüklerinin önemli bir kısmı döviz cinsinden olduğunda, devalüasyon, faiz hesabının ulusal para cinsinden değerini arttırmaktadır. Bu etki, dış ticaret dengesindeki azalmayı yavaşlatan önemli bir gelişmedir. Bu noktadan hareketle devalüasyonun dış ticaret dengesi açıklarının kapanmasına yardımcı olup olamayacağı, kesin değildir. Devalüasyon, ihracatı yabancı paralar cinsinden ucuzlatırken, ithalatın ulusal para cinsinden maliyetini yükseltmektedir. Bu durum, dış ticaret dengesinin açık vermesine neden olmaktadır. Bu

anlamda cari işlemler açıklarının giderilmesinde devalüasyon her zaman çözüm olmayabilir (Pitchford, 1995:6).

Reel faiz uygulaması, sermaye çıkışını azaltan önemli bir gelişmedir. Ancak söz konusu faiz politikasının uzun dönemde uygulanabilirliği yoktur. Ekonomik birimlerin ulusal para tutmaları karşılığında enflasyon riskine karşı korunmaları, bütçeye önemli maliyetler getirerek finansal istikrarsızlığı arttırmaktadır. Ayrıca finansal aktiflerin getiri oranlarının reel aktifler üzerinde belirlenmesi, vergi tabanını aşındırarak ödünç verilebilir fonların sistem dışına çıkmasına neden olarak finansal sistemi istikrarsızlaştırmaktadır (Dornbush, 1993:198).

Şekil 4 Reel Kur Endeksi



11 Ağustos 1989 tarihli Resmi Gazetede yayınlanan, Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkındaki Kanuna dayalı olarak çıkarılan 32 Sayılı Kararname ile yabancı sermaye üzerindeki miktar kısıtlamaları kaldırılmış ve yabancıların Türkiye'deki menkul kıymet piyasasından alım yapabilmelerine izin verilmiştir. 32 Sayılı Kararname ile serbestleşme sürecine giren Türkiye'de reel faiz hadlerinin etkisiyle yabancı sermaye girişlerinde önemli artışlar olmuştur. Ayrıca, 32 Sayılı Kararname ile getirilen diğer bir yenilik, gayrimenkuller ve aynı haklar üzerindeki blokaj hükmünün kaldırılmasıdır. Buna göre; yabancıların döviz bozdurmaksızın yurt içinde elde ettikleri gayrimenkullere ve aynı haklara ait gelirlerin, yurt içinde kullanımı veya yurt dışına transferi serbest bırakılmıştır. 32 Sayılı Kararname ile sadece kısa vadeli sermaye girişi teşvik edilmemiş, aynı zamanda özel sektöre ara girdi ithalatında da kolaylıklar sağlanmıştır (Ağaslan, 2008:63).

1989'dan sonra ülkenin yerleşik bir kur politikası oluşmuş ve 2000 yılında resmi olarak sabit döviz kurunu kabul ettiği tarihe kadar devam etmiştir. 1994 yılında iç borçlanmadan vazgeçtiğini deklere etmesi ve yurt dışından borçlanmayı sürdüreceğini ilan etmesi ile dövize karşı aşırı talep başlamıştır. Beklenen yurt dışı kaynağında çıkan olumsuzluklar ile başarısızlık gerçekleşmiş ve dolara karşı aşırı talep başlamıştır. 5 Nisan 1994'te yapılan devalüasyon ile Türk Lirası cazip hale getirilmiştir. Bunun sonucu olarak dövizin artış beklentisi sona ermiş ve özellikle 1994 yılının haziran ayında %50 faiz oranında hazine bonosu ihraç edilerek iç borç vasıtası ile Türk Lirası'na olan talep canlandırılmıştır. 2000 ve 2001 yılları arasında Türkiye döviz kuru hedeflemesi rejimini resmi olarak kabul etmiş ve uygulamıştır. Bu durum 2001 yılında yaşanan krize kadar devam etmiş ve 2001 yılında yaşanan krizden sonra döviz kuru rejimi değişikliğine gidilerek dalgalı döviz kuru rejimi uygulanmaya başlanmıştır. 22 Şubat 2001'den itibaren dalgalı döviz kuru rejimi çerçevesinde kur piyasa mekanizması tarafından belirlenmektedir ve bu durum serinin artışa geçtiği kırılma noktası olan 2001 yılından sonraki dönemi kapsamaktadır. 2001 yılında uygulanmaya başlanan yeni program ile ulusal para değer kazanmaya devam etmiş ve bu durum cari işlemler dengesini olumsuz olarak etkilemiştir. Sürekli olarak döviz biriktirmeyi gerektiren bu yeni politika ile yüksek oranda döviz rezervlerinde bekletilmekte ve faiz kazancı elde etme durumunu engellediğinden bu stok yüksek maliyete sebebiyet vermektedir (Ağaslan, 2008:64).

2.1.2.5. Ekonomik Büyüme

Bir ülkenin GSYİH büyüme oranı ne kadar yüksekse, cari işlemler hesabı da o kadar dengesizdir. Cari işlemler açığı, dış borcun, GSYİH'ye oranı yükseltilmeden sürdürülebilmektedir. Aynı zamanda, yüksek GSYİH büyümesi, yüksek karlılık beklentisince elde edilen sürdürülebilir sermaye birikimi oranını göstermektedir. Eğer büyüme oranı dışa çık üzerindeki yatırımın reel oranını geçerse, toplam GSYİH'ye eklenti dış açıktan daha fazla olur. Böylece ülkenin dış pozisyonunu değerlendirmede ekonomik büyüme önemli bir değişken olmaktadır (Ağaslan, 2008:64).

Ekonomik büyüme hızımız cari işlemler hesabını yakından etkilemektedir. Bu ilişki büyük ölçüde artan üretimin ara malı ithalatını da arttırması yoluyla ortaya çıkmaktadır. Ayrıca, yatırımların büyüdüğü dönemlerde yatırım malı ithalatının da arttığı bilinmektedir. Sonuç olarak, ekonomimizin hızla büyüdüğü dönemlerde ithalatımız da hızla artmaktadır (Özaty, 2006:39).

2.1.2.6. Açıklık ve Ticaret Bileşenleri

Daha açık bir ekonomi (yüksek ihracat – GSYİH oranlı ekonomi)'de yüksek döviz gelirleri beklenmektedir ve dış borcu finanse etmede daha iyi pozisyon alacağı beklenmektedir. Bununla

beraber, ihracat tabanı zayıf ise, büyük orandaki açıklık, ülkenin dışkaynaklı krizlere yakalanma oranını artırmaktadır. (Ağaslan, 2008:65).

2.1.2.7. Maliye Politikası Göstergeleri

Bir ülkenin cari işlemler açığı kamunun yatırım-tasarruf dengesinden, özel sektör yatırım tasarruf dengesinden ya da her ikisinin bileşiminden kaynaklanabilmektedir. Eğer özel sektör dış sorumluluklarını kamu ile garanti altına almadıysa (eğer özel borç, kamu borcu haline dönüşmez ise) ve özel iktisadi birimlerin tasarruf kararını, beklenen sürekli gelir gibi ilgili ekonomik değişkenlerin kesin öngörüsüne dayandırılırsa (eğer aşırı iyimser beklenen gelir, cari tüketim düzeyinin sürdürülebilir olmasına sebep olmuyorsa) özel sektör tasarruf-yatırım dengesinden ortaya çıkan cari işlemler açığı, kamu kesimi tasarruf-yatırım dengesinden ortaya çıkan cari işlemler açığından daha fazla sürdürülebilir demektir (Ağaslan, 2008:65).

Bu varsayım, mali açıkların, özellikle sabit döviz kuru rejimi altında spekülâtif krizlerin meydana gelme olasılığını yaratan mali açıkların aşırı parasal büyümeye sebebiyet verebileceğini göstermektedir. Eğer yabancı yatırımcı, hükümetin dış borcunu finanse etmede isteksiz veya yetersiz olduğundan şüphelenirse, bu durum özel sektörün sermaye akışının durmasıyla ve krizle sonuçlanan kısa vadeli yabancı yatırımların geri çekilmesiyle sonuçlanabilir (Ağaslan, 2008:66).

Maliye politikası ile ödemeler dengesi arasında ilişki söz konusudur. Kamu harcamalarının finansmanında, kamu gelirleri ve özel tasarruf artışlarından yararlanılmadığında, cari işlemler bilançosu açıkları artmaktadır. Cari işlemler bilançosu açıkları, bütçe açıklarında cari işlemler bilançosu açıklarına eşit tutarda bir azalış meydana gelmediği durumda artmaktadır (Zloch-Christy, 1987:56).

2.1.2.8. Döviz Rezervleri Yeterlilik Göstergeleri

Geleneksel yaklaşım ithalat yapılan aylarda uluslar arası rezervlerin açıklanmasını ifade etmektedir. Eğer sermaye tamamen hareketli ise, bu yöntem, sermaye yeterliliğini en uygun ölçme yöntemi olmayabilir. Sermaye kaçıışı döviz kuru üzerine baskı yaratır ve sonraki artışlar döviz kuru rezervlerinin genişlemesini gerektirir. Üstelik eğer rezervler kısa dönem dış borcu finanse etmede yetersiz ise, ülke hala dış kaynaklı bir kriz yaşayabilecektir. Ayrıca, ekonomik açıdan risk dönemlerinde, nakit varlıkları dövize çevirme eğilimleri vardır. Bu da döviz kuru üzerinde baskı yaratır ve bu yükselişler döviz rezervlerini artırmayı gerektirir (Ağaslan, 2008:66).

Türkiye ekonomisinin geçmişteki döviz rezervlerine bakıldığında kriz dönemlerinden sonra rezervlerde artış göze çarpmaktadır ve piyasaya müdahaleler kur rejimine göre değişmektedir. Kısaca kur rejimlerinden bahsedecek olursak; sabit kur rejimine göre Merkez Bankası'nın

hedeflediği belirli bir kur seviyesine ulaşma amacı vardır. Bunun için piyasaya her türlü müdahaleyi yapabilmektedir. Şubat 2001’de geçilen dalgalı kur rejimine göre ise Merkez Bankası sadece fiyat istikrarını sürdürmekle yükümlü olup ulaşmak istediği veya belirlediği bir kur seviyesi yoktur. Döviz kuru serbest piyasa koşullarına göre belirlenmektedir. Piyasaya ancak aşırı oynaklığın görüldüğü ve spekülasyon amaçlı talebin gerçekleştiği dönemlerde müdahale etme yetkisi bulunmaktadır (Ağaslan, 2008:67).

Politik istikrarsızlığın olduğu dönemlerde bireyler olası krizlerden korunmak amacı ile likit varlıklarını dövizde çevirme ihtiyacı hissederler. Bu durum sonucunda dövizde karşı olan aşırı talep dövizin aşırı değerlenmesini sağlar. Ülkede bulunan Merkez Bankası bu durumda piyasaya müdahale edebilmek için yeteri kadar döviz rezervi tutmaktadır. Fakat Türkiye ekonomisine bakıldığında 2001 yılında yaşanan bankacılık krizinin ve kur politikası değişimi etkileri nedeni ile rezervlerde artış görülmektedir (Ağaslan, 2008:67).

Şekil 5 Rezervler



2.1.2.9. Politik İstikrarsızlık ve Politika Belirsizlikleri

Cari işlemler hesabının sürdürülebilirliğinin içeriğinde, politik istikrarsızlıklar bir çok farklı açıklama için anlamlı olabilmektedir. Bu yerli ve yabancı yatırımcıları, cari politik duruşun azalan kredibilitesi ve ani politika değişiminin riskiyle karşı karşıya getirir. Eğer hükümet sermaye kontrolü uygulaması eğilimi yerine, serbest sermaye dolaşımını tercih ederse, sermaye kaçışının oluşumu daha muhtemeldir (Ağaslan, 2008:68).

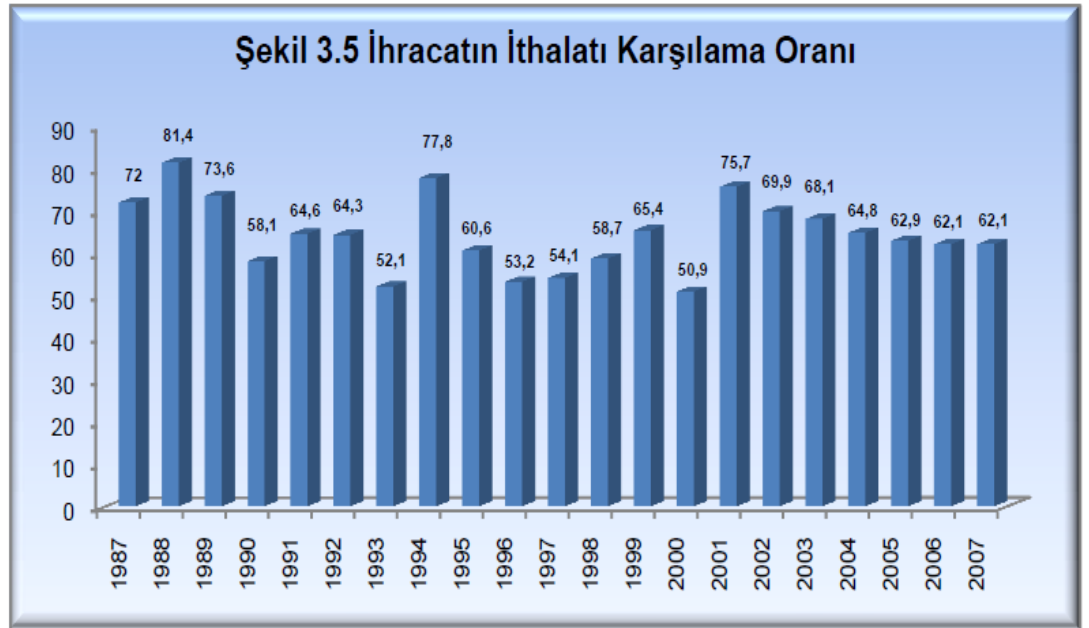
2.1.2.10. İhracatın İthalatı Karşılama Oranı

Cari işlemler hesabının en büyük kalemlerini oluşturan ithalatın ihracattan farkı dış ticaret açığını ifade etmektedir. Dış ticaret Şekil 4'e bakıldığında, ihracatın ithalatı karşılama oranı yıllar itibariyle %100'ün altında açığına kadar büyürse cari işlemler hesabında o derece açık verecektir. Gerçekleşmektedir. Bu da bize dış ticaret dengesinin bozukluğunu ve cari işlemler hesabına olan negatif etkisini göstermektedir (Ağaslan, 2008:68-69).

1994 ve 2001 yıllarında yapılan devalüasyonlar ile döviz değeri yükseltilmiş ve ithalat pahalılaşmıştır. Bunun sonucu ithalatın önü bir miktar da olsa kesilmiştir. İthalatın miktarının düşmesi de ihracatın ithalatı karşılama oranını Şekil 4'te görüldüğü üzere değiştirmektedir (Ağaslan, 2008:69).

Aşağıda şekil 5 ve 6'da 2000 yılından günümüze kadar olan dış ticaret verilerini inceleyecek olursak, dış ticaret dengesinin açık vermesine neden olan en büyük etkenin hammadde ithalatı(ara mallar) olduğu göze çarpmaktadır.

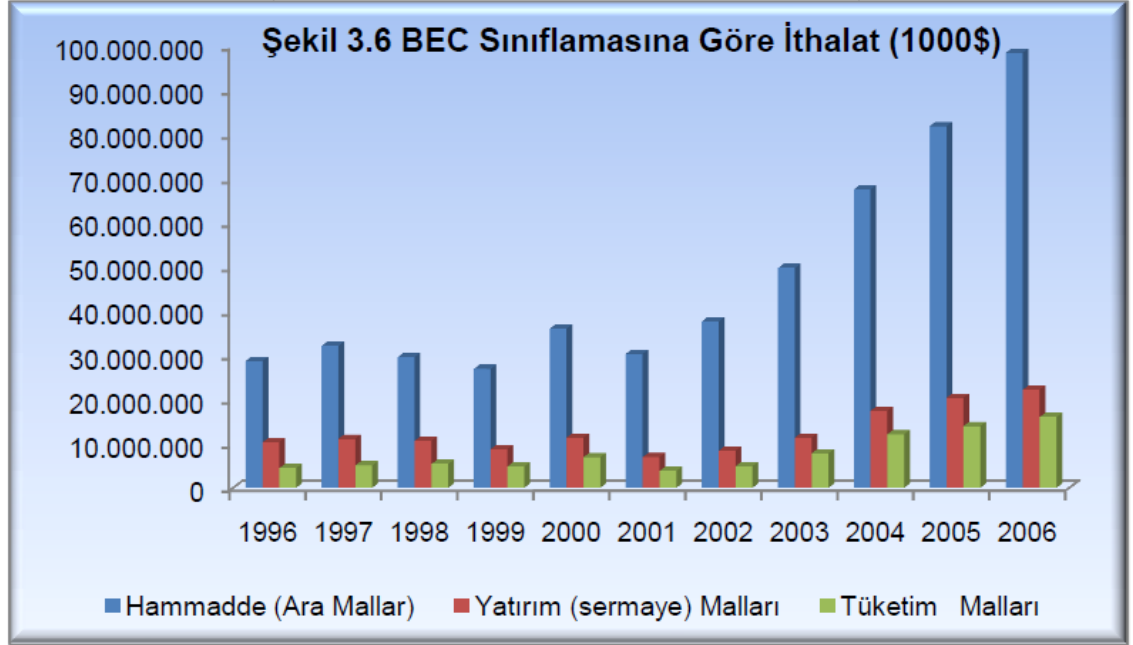
Şekil 6 İhracatın İthalatı Karşılama Oranı



Kaynak: T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı, www.dtm.gov.tr

Şekil 5'de ithalatın en büyük kalemini ara malların (hammadde) oluşturduğu görülmektedir. Ara malları da sırasıyla, yatırım malları ve tüketim malları izlemektedir.

Şekil 7 Bec Sınıflamasına Göre İthalat



Kaynak: T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı, www.dtm.gov.tr

Şekil 7'ya bakıldığında ise ihracat kalemlerinde 2006 yılına kadar tüketim mallarının en fazla paya sahip olduğu fakat bu yıldan sonra ara malların (ham madde)ihracat kalemlerinde, yatırım malları ve tüketim mallarından daha fazla bir orana sahip olduğu gözlenmektedir.

2.2. Türkiye'nin Cari Açık Tarihi

2.2.1. Türkiye'de 1980 Öncesi Genel Ekonomik Durum

Türkiye ekonomisinde Cumhuriyet'in kuruluşundan 1980 yılına kadar geçen zamanda süreklilik taşıyan bir dış ticaret politikası uygulanmamıştır. Lozan Antlaşması gereği; 1923-1928 yılları arasında ve 1950-1954 yılları arasında ekonomi politikası değişikliği ile liberal dış ticaret uygulamaları gerçekleştirilmiştir. Bu dönemler dışında Cumhuriyetin kuruluşundan 1980 yılına kadar genel olarak devletçi ekonomi politikaları uygulanmıştır (Hepaktan, 2007:79).

Türkiye ekonomisi 1947 yılında IMF ile Dünya Bankasına üyeliğini gerçekleştirerek batı dünyası ile ekonomik ve siyasal ilişkilere yönelmiştir. 7 Eylül 1946 tarihinde ilk devalüasyon kararı ile ithalatı caydıran ihracatı özendiren önlemler almıştır.

Türkiye ekonomisi 1947 yılında 14 milyon dolar, y 1948 ılında 149 milyon dolar cari açık vermiştir. 1950-1953 yılları arasında büyüme oranı ortalama olarak %11,5'e yükselmiş, ithalat 286 milyon dolardan 533 milyon dolara yükselmiş, ihracat ise 560 milyon dolardan 396 milyon dolara düşmüştür (Berksoy, 1982:153-154). Bu durumdan dolayı dış ticaret açığı ve cari işlemler açığı ortaya çıkmıştır. 1950 yılında cari açık 50 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir.

1950'li yıllardan sonra ise ortaya çıkan döviz darboğazları siyasi hayatı belirleyici unsur haline gelmiştir (Bozok, 2008:44).

1956 yılından itibaren dış ticaret açıklarının finansmanında ve dış kredi bulmakta güçlükler yaşanmıştır. Türkiye bu dönemde yurtiçi kaynakların ötesinde kaynak kullanımı gerektiren büyümenin gerçekleşmesi, cari işlemler açığının meydana gelmesi, dış kaynak kullanımı gibi sorunlarla karşılaşmıştır. Ekonomideki iç ve dış istikrarın sağlanması amacıyla istikrar programı uygulanmıştır. İlk kapsamlı istikrar kararları 4 Ağustos 1958 tarihinde alınmıştır (Ardıç ve Yılmaz, 2002:207). Fakat alınan ekonomik önlemlere rağmen dış ticaret açığı 1958 yılında 67 milyon dolar, cari işlemler açığı 64 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. 1970 yılına kadar Türkiye ekonomisi sıkıntılarla karşılaşmıştır. Dış ticaret açığı artmış, TL aşırı değerlenmiş, işçi döviz girişleri azalmıştır. 1973 yılında Arap-İsrail savaşı ile birlikte Arap ülkeleri, Batı Avrupa ülkeleri ve ABD'ye yapılan petrol sevkiyatını durdurmuştur. Kısa bir süre sonra petrol ihraç eden ülkeler teşkilatı varil başına petrol fiyatlarını dört katına çıkarmıştır (Theberge, 1999:4).

Bu yılın sonunda sabit kurlar düzeni çökmüş, petrol fiyatlarındaki artış dolayısıyla Gelişmiş ülkeler büyümeyi devlet müdahalesiyle sağlamaya çalışmışlardır (Onursal, 1991:5).

1974 yılında gerçekleşen kriz ile dünya ekonomisinin genişleme süreci yavaşlamış, işsizlik ve enflasyon bir arada görülmeye başlamıştır. Gelişmiş ülkelerdeki toplam talep daralması geliştirmekte olan ülkelere olan talebi azaltmış, geliştirmekte olan ülkelerin ithalatını pahalı hale getirmiştir. Bu durumdan dolayı geliştirmekte olan ülkeler ödemeler bilançosu sorunlarıyla karşılaşmıştır (Soyak ve Bahçekapılı, 1998:5).

Türkiye ekonomisinde petrol fiyatlarındaki artış ithal edilen sanayi ürünlerinin fiyatlarını arttırmıştır. Dünya petrol tasarrufuna yönelirken Türkiye petrole sübvansiyon vererek tüketimi arttırmıştır. Bu durumda dış ticaret açığı artış göstermiş, döviz rezervleri azalmıştır. Petrol ihracatçıları dışında dünya piyasasındaki daralma ve 1974 yılında yaşanan Kıbrıs çıkarması dolayısıyla ihracat gelirleri azalmış ve cari işlemler açığı ortaya çıkmıştır (Kazgan, 2002:10).

1973 yılında 484 milyon dolar cari fazla, 769 milyon dolar dış ticaret açığı gerçekleşmişken, 1974 yılında 718 milyon dolar cari açık, 2 milyar 245 milyon dolar dış ticaret açığı gerçekleşmiştir. 1973 yılında cari açığın milli gelire oranı %1,6 iken, 1974 yılında %1,8 olarak gerçekleşmiştir. 1975 yılında ise bu oran %3,5'e yükselmiştir. Bu istikrarsızlığın bedelini politik hayat ödemiştir. 1973 yılından 1975 yılına kadar dört ayrı hükümet iktidar olmuştur (ATO, 2007:5).

1974 kriziyle birlikte gelişmiş ülkelerde hammadde fiyatları artmış, verimlilik düşmüştür. Dolayısıyla kar oranları azalmıştır. Bu durum yatırımların azalmasına ve finans sektörünün önem kazanmasına neden olmuştur. 1974 yılında OPEC (Petrol Üreten ve İhraç Eden Ülkeler Teşkilatı) ülkelerinde biriken fonlar uluslararası yöneldi. Bu fonlar geliştirmekte olan ülkelere değişken faizli, kısa vadeli ve LIBOR üzerinden işlem gören kredi olarak dağıtılmıştır (Kazgan, 2002:183).

Türkiye Dövizine Çevrilebilir Türk Lirası Mevduat Hesapları ile serbestleşme yolunda ilk adımı atarak, 1974 krizi ile ortaya çıkan cari işlemler açığını kısa vadeli borçlanma yoluyla kapatmaya çalışmıştır. Bu dönemde sağlanan kredi ile finanse edilen cari işlemler açığının ardından dış borçların geri ödenmesi ile ilgili sorunlar ortaya çıkmıştır. 1977 yılında cari açığın milli gelire oranı%5,4'e yükselmiştir. Artan iç borç ve cari açık dolayısıyla hükümet değişikliği yaşanmıştır. Türkiye ekonomisi 1978 yılında Dövizine Çevrilebilir Mevduat borçları ve bu borçların faizlerini ödeyemez duruma gelmiştir. (Bozok, 2008:45-46).

Hükümet dış ödemeler dengesindeki istikrarı sağlamak amacıyla Nisan 1978 ve Mart 1979 tarihlerinde iki istikrar programı yürürlüğe koymuştur. Siyasi istikrarsızlık ve zayıf hükümetler sebebiyle yürürlüğe konulan istikrar programları etkin bir şekilde uygulanmamıştır (Bozok, 2008:46).

1980 yılında enflasyonun denetim altına alınamaması ise "24 Ocak Ekonomik İstikrar Tedbirleri" ile birlikte yeni siyasal ve ekonomik arayışları oluşturmuştur. Bu tedbirlerin temel amacı ise, iç piyasada istikrar ve dış ödemelerde dengeyi gerçekleştirmek olmuştur. Bu sebeple hükümet iç piyasayı serbestleştirmek, fiyat kontrollerini kaldırmak, dış ticareti liberalleştirmek ve teşvik etmek, devalüasyonlar yapmak, mevzuata kolaylıklar getirmek yollarına başvurmuştur (Kavrakoğlu, 1990:10).

24 Ocak 1980 Ekonomik İstikrar Tedbirlerini takip eden süreçte, sabit kur sisteminden serbest kur sistemine geçilmiştir. Faiz hadleri üzerindeki kontroller kaldırılmış, ulusal mali piyasaların gelişimi ve uluslar arası piyasalara entegrasyonun sağlanması bakımından sermaye piyasaları üzerindeki kısıtlamalar kaldırılmıştır. Bu uygulamaları desteklemek için vergi avantajları sağlanmıştır (Taş, 2001:91).

Uygulanan yapısal reform programıyla dışa açık, piyasa odaklı yaklaşımın egemen olduğu ekonomik sisteme geçilmiştir.

2.2.2. Türkiye'de 1980-1993 Dönemi Ekonomik Gelişmeler

Ülkemiz 1980 sonrası hızlı bir serbestleşme hareketine girişmiştir. Bu hareketin ilk olumsuz sonucu 1982 yılında patlak veren Banker Krizidir. Kurlsız ve hızlı yapılan serbestleşme hareketi 1989 yılında sermaye hareketlerinin önündeki engellerin tamamen kaldırılmasıyla ülkemize yeni krizler armağan etmiştir. Küçük ve gelişmemiş finansal piyasaya sahip ülkemiz spekülative sermayenin giriş dönemlerinde yapay bir büyüme, çıkış dönemlerinde ise ciddi krizler yaşamıştır (Altuner, 2008:11).

Spekülative akımların ülkemize giriş nedeni dünya üzerindeki faiz oranlarının düşmesinden ve ülkemizin yüksek düzeyde arbitraj olanağı sağlayan ekonomi politikalarından kaynaklanmaktadır. Gelişmiş ülkelerde en az 10 yıl içerisinde finansal arbitraj yoluyla elde edilecek gelir Türkiye'de bir yıl içerisinde elde edilmektedir. Ülkemize giriş yapan sermayenin finansal piyasalar üzerindeki etkisi çok hızlı bir biçimde meydana gelmektedir. Yerel paranın

değerlenmesi, yerel faiz oranlarının düşmesi ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsasının endeksinin birden yükselmesi verilebilecek en güzel örneklerdir. Etkinin reel piyasalara yansımaları ise dövizin ucuzlaması ve faizin düşmesi sonucunda gerçekleşecektir. Belli bir süre sonra ülke içerisinde fiyatların genel düzeyi yükselmeye başlayacaktır. Dış ticaret hesabına spekülasyon sermayenin yansımaları ise ithalatın ucuzlayan döviz nedeniyle çok yüksek düzeylere çıkararak cari işlemler açığını tırmandırmasıdır (Altuner, 2008:11).

Görüldüğü üzere spekülasyon sermaye finansal göstergelerde yapay artışlara neden olurken reel sektörün göstergelerinde elle tutulur bir biçimde bozulmaya neden olmaktadır. 1990'lı yıllar boyunca gelişmekte olan ülkelerin sermaye girişi ve çıkışları üzerinde getirdiği sınırlamalar ülkemiz için örnek teşkil etmelidir. Sermaye kontrolü ile ilgili tartışmalarda uluslararası finans dünyasından dışlanma olasılığının önemine dikkat çekilmektedir. Serbestleşme süreci boyunca sermaye kontrolleri bir tabu olarak görülmekteydi. Fakat Asya Krizi bu uygulamaların bireysel ülkeler tarafından uygulanması gerektiği konusunda birçok iktisatçıyı aynı yerde buluşturmuştur. Bhagwati, Krugman, Eichengreen, Rodrik, Stiglitz gibi isimler geçici sermaye kontrollerinin uygulanması konusunda fikir birliği içindedirler. Şili ve Kolombiya deneyimleri sermaye girişlerinin kontrol edilmesine yöneliktir. İki ülke Meksika Krizinden etkilenmemiştir. Dahası her iki ülke rezerv uygulaması sayesinde enflasyon ile mücadelelerinde başarılı olmuşlardır. Sermaye hareketlerinin yerel faiz oranlarını sürüklemesine özellikle Şili uygulamasında izin verilmemiştir. Parasal politika uygulamada tam bağımsızlık rezerv uygulaması sayesinde sağlanmıştır. Sermaye hareketleri üzerine 1989'da tanınan serbestleştirme sonucunda merkez bankası ulusal ekonomiyi yönlendirebileceği bağımsız para politikası olanaklarını yitirmiş ve uluslararası sermaye piyasalarının dalgalanmalarına bağımlı hale gelmiştir (Yeldan, 2004:134).

Ülkemizde, 1980 yılında yürürlüğe konulan ekonomi programının ülkemizi ihracata yönelik büyüme hedefi ışığında yönlendirdiğini görmekteyiz. Bu hedefe ulaşmada devletin yönlendirici ve düzenleyici özelliklerini bir kenara bırakıp bu sürece özel sektörü suni çabalarla destekleyen bir kurum olarak katıldığını görmekteyiz. İhracatın yeni yatırım yapılmadan suni çabalarla yürütülmeye çalışılması bu sürecin 1989 yılında tıkanmasına neden olmuştur (Altuner, 2008:12-13).

Suni çabalar; ihracatın çok büyük miktarda ihracat teşvik primleriyle desteklenmesi, sermayeden alınan vergilerin azaltılması, sendikaların kapatılması, ücretlerin düşürülmesi ve sert bir devalüasyondan oluşmaktadır. Bu suni çabaların hem çalışan kesime hem de devletin bütçesine zarar vereceği aşikardır. İhracata dayalı büyümenin ve bunun Türkiye özelinde zorunlu kıldığı ihtisaslaşmanın bütün toplumu ilgilendiren iki sonucu vardır. Birincisi, iktisadi konjonktürünün kısa vadeli sermaye hareketlerinin yanı sıra ihracat performansına bağlı gelmesidir. Bu bağ, Türkiye milli hasılasını, uluslararası rekabet şartlarına, merkez ülkelerinin makro iktisadi konjonktürüne ve bu ülkelerin ticaret politikalarına bağımlı kılmaktadır. İkinci

etki, sermayedar kesim açısından ücretlerin mal ve hizmet talebini belirleyen bir unsur olarak önemini yitirmesi ve salt bir üretim maliyeti unsuruna dönüşmesidir. Ücretleri baskı altına alan bu dönüşüm, gelir dağılımını emek aleyhine, yerli ve yabancı sermaye lehine değiştirmektedir (Bağımsız Sosyal Bilimciler, 2004).

Türkiye ekonomisinde 24 Ocak Ekonomik İstikrar Tedbirlerinin amaçlarından biri, ülkenin borç ödeyebilir konuma gelebilmesini sağlamak olmuştur. Bu amaçla ihracat teşvikleri ve döviz kurunda değişimler gerçekleştirilerek ihracat artışının sağlanmasına çalışılmıştır. Aşağıda 1980-1983 alt dönemi ve 1984-1993 alt dönemi ayrı tablolar halinde düzenlenmiştir. Bu durumun nedeni 1984 yılında ödemeler dengesinde yeni bir düzenlemeye gidilmiş olmasıdır. 1984 yılında ödemeler dengesi uluslar arası standartlara uygunluğunun sağlanması amacıyla yeni bir sınıflandırmaya göre düzenlenmiştir (Şahin, 2007:24).

Aşağıdaki tabloda 1980-1983 yılları arasında Türkiye ekonomisinde cari işlemler Hesabı ve cari işlemler hesabı alt kalemlerinin seyri gösterilmektedir.

Tablo 2 Cari İşlemler Hesabı Ana Kalemlerindeki Gelişmeler(1980-1983, Milyon Dolar)

Yıllar	1980	1981	1982	1983
Cari İşlemler Hesabı	-3408	-1936	-952	-1923
İhracat	2910	4703	5890	5905
İthalat	-7513	-8567	-8518	-8895
Mal Dengesi	-4603	-3864	-2628	-2990
Hizmet Gelirleri	762	1316	1928	1960
Hizmet Giderleri	-600	-503	-1074	-1223
Mal ve Hizmet Dengesi	-4441	-3051	-1774	-2253
Yatırım Gelirleri	0	0	110	81
Yatırım Giderleri	-1138	-1443	-1565	-1511
Mal, Hizmet ve Yatırım Dengesi	-5579	-4494	-3229	-3683
Cari Transferler	2171	2558	2277	1760

Kaynak: DPT, <http://www.dpt.gov.tr>

Tablo 1'de ifade edildiği gibi 1980 yılında ihracat 2,910 milyar dolar olarak gerçekleşirken, ithalat 7,513 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde hizmet gelirleri alt kalemi 762 milyon dolar, hizmet giderleri alt kalemi 600 milyon dolar, yatırım giderleri 1,138 milyar dolar, cari transferler 2,171 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Cari işlemler hesabı bu dönemde 3,408 milyar dolar açık vermiştir (Bozok, 2008:47).

1980 yılında alınan ekonomik istikrar tedbirlerinin ardından, 1981 yılında ihracat bir önceki yıla göre % 61 oranında artış göstererek 4,703 milyar dolar, ithalat ise bir önceki yıla göre % 14

oranında artış göstererek 8,567 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde hizmet gelirleri 1,316 milyar dolar, hizmet giderleri ise 503 milyon dolar, yatırım giderleri 1,443 milyar dolar, cari transferler 2,558 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde cari işlemler hesabı açığı bir önceki yıla göre %43 oranında azalarak 1,936 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (Bozok, 2008:47).

1982 yılında ihracat bir önceki yıla göre %25 oranında artış göstererek 5,890 milyar dolar, ithalat ise 8,518 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde hizmetler geliri bir önceki yıla göre % 46,5 oranında artış göstererek 1,928 milyar dolar, hizmetler gideri bir önceki yıla göre % 113,5 oranında artış göstererek 1,074 milyar dolar, yatırım giderleri bir önceki yıla göre % 8,5 oranında artış göstererek 1,565 milyar dolar, cari transferler bir önceki yıla göre azalarak 2,277 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Dolayısıyla bu dönemde cari işlemler hesabı açığı% 51 oranında azalarak 952 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir (Bozok, 2008:47-48).

1983 yılında ihracat bir önceki yıla göre % 0,3 oranında artış göstererek 5,905 milyar dolar, ithalat bir önceki yıla göre % 4,43 oranında artış göstererek 8,895 milyar dolar, hizmetler geliri bir önceki yıla göre % 1,66 oranında artış göstererek 1,960 milyar dolar, hizmetler gideri bir önceki yıla göre % 13,9 oranında artış göstererek 1,223 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde yatırım gideri % 3,5 oranında azalarak 1,511 milyar dolar, cari transferler % 22,7 oranında azalarak 1,760 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde cari işlemler hesabı açığı% 102 oranında artış göstererek 1,923 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (Bozok, 2008:48).

Türkiye ekonomisinde 1984-1993 dönemi cari işlemler hesabı ve cari işlemler Hesabı alt kalemlerinin seyri Tablo 3'de gösterilmiştir.

Tablo 3 Cari İşlemler Hesabı Ana Kalemlerindeki Gelişmeler (1984-1993, Milyon Dolar)

Yıllar	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
I.Cari İşlemler Hesabı	-1439	-1013	-1465	-806	1596	938	-2625	250	-974	-6433
A.Dış Ticaret Dengesi	-2910	-2976	-3018	-3206	-1813	-4190	-9448	-7290	-8076	-14081
1.Toplam Mal İhracatı	7134	7959	7457	10190	11662	11625	12959	13593	14715	15345
2.Toplam Mal İthalatı	-10044	-10935	-10475	-13396	-13475	-15815	-22407	-20883	-22791	-29426
B.Hizmetler Dengesi	986	1600	1590	2162	3833	4028	4966	5164	5807	6740
1.Taşınacılık	220	176	12	98	264	299	20	235	170	47
2.Turizm	271	770	637	1028	1997	1992	2705	2062	2863	3025
3.İnşaat Hizmetler	63	246	301	293	476	582	741	713	936	1142
4.Finansal Hizmetler	0	0	0	0	0	0	0	0	-283	-286
C.Gelir Dengesi	-1503	-1553	-1877	-2085	-2513	-2327	-2508	-2663	-2625	-2744
1.Yatırım Geliri	-1503	-1553	-1877	-2085	-2513	-2327	-2508	-2663	-2625	-2744
1.1.Doğrudan Yatırım	-63	-98	-84	-80	-88	-104	-161	-158	-145	-243
1.2.Portföy Yatırımları	0	0	0	0	0	0	0	0	-36	264
1.3.Diğer Yatırımlar	-1440	-1455	-1793	-2005	-2425	-2223	-2347	-2505	-2444	-2765
1.3.1.Faiz Geliri	146	298	341	382	374	684	917	935	771	697
1.3.2.Faiz Gideri	-1586	-1753	-2134	-2387	-2799	-2907	-3264	-3440	-3215	-3462
D.Cari Transferler	1988	1916	1840	2323	2089	3427	4365	5039	3920	3652
1.İşçi Gelirleri	1807	1714	1634	2021	1776	3040	3246	2819	3008	2919

Kaynak: TCMB,<http://www.tcmb.gov.tr>

Tablo 3’de ifade edildiği gibi, ihracat 1980 yılında 2,910 milyar dolar olarak gerçekleşirken, 1984 yılında % 146 oranında artış göstererek 7,134 milyar dolar, ithalat ise 7,909 milyar dolar olarak gerçekleşirken % 27 oranında artış göstererek 10,044 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu gelişmelere bağlı olarak dış ticaret dengesi 2,910 milyar dolar açık vermiştir. Bu dönemde ihracat artışı ile birlikte ithalatın artış göstermesi, diğer yatırımlar alt kaleminden faiz giderlerinin 1,586 milyar dolar olarak gerçekleşmesi dolayısıyla cari işlemler hesabı 1,439 milyar dolar açık vermiştir (Bozok, 2008:48-49).

1985 yılında dış ticaret açığında önemli bir değişiklik gözlenmemiştir. Bu dönemde toplam ihracat % 11,5 oranında artış göstererek 7,959 milyar dolar, toplam ithalat ise % 8,8 oranında artış göstererek 10,935 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Dış ticaret açığı % 2,2 oranında artış göstererek 2,976 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde dış ticaret açığının gerçekleşmesi ve diğer yatırımlar alt kaleminden faiz giderlerinin 1,753 milyar dolar olarak gerçekleşmesi dolayısıyla cari işlemler hesabı 1,013 milyar dolar açık vermiştir (Bozok, 2008:49).

1986 yılında da dış ticaret açığında önemli bir değişiklik gözlenmemiştir. Bu dönemde toplam mal ihracatı bir önceki yıla göre % 6,3 oranında azalarak 7,457 milyar dolar, toplam mal ithalatı% 4,2 oranında azalarak 10,475 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu durumda dış ticaret açığı% 1,4 oranında artış göstererek 3,018 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde dış ticaret açığının gerçekleşmesi ve diğer yatırımlar alt kaleminden faiz giderlerinin 2,134 milyar dolar olarak gerçekleşmesi dolayısıyla cari işlemler hesabı açığı bir önceki yıla göre % 44,6 oranında artış göstererek 1,465 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (Bozok, 2008:49).

1987 yılında, toplam mal ihracatı bir önceki yıla göre % 36 oranında artış göstererek 10,190 milyar dolar, toplam mal ithalatı ise % 27,8 oranında artış göstererek 13,396 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu durumda dış ticaret açığı bir önceki yıla göre % 6,23 oranında artış göstererek 3,206 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Diğer yatırımlar alt kaleminden faiz giderleri bir önceki yıla göre % 11,8 oranında artış göstererek 2,387 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde turizm gelirlerinin, faiz gelirlerinin ve işçi gelirlerinin bir önceki yıla göre artış göstermesi dolayısıyla cari işlemler hesabı açığı 1806 milyon dolara gerilemiştir (Bozok, 2008:49).

1988 yılında toplam ihracat bir önceki yıla göre % 14,5 oranında artış göstererek 11,662 milyar dolar, toplam ithalat ise bir önceki yıla göre % 0,6 oranında artış göstererek 13,475 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu durumda da dış ticaret açığı bir önceki yıla göre % 43 oranında azalarak 1,813 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde turizm gelirleri ve inşaat hizmetleri artış gösterirken, faiz giderleri bir önceki yıla göre % 17 oranında artış göstererek 2,799 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Cari işlemler hesabı bu dönemde 1,596 milyar dolar fazla vermiştir. Bu durumun nedeni ihracatta uygulanan mali teşvikler arasında en fazla kullanılanlardan biri vergi iadesidir. Türkiye ekonomisinde ihracatta vergi iadesi 1960'lı yıllardan itibaren kullanılmıştır. Fakat 1980 yılından sonra bu uygulamanın kapsamı genişletilmiştir. İhracatta vergi iadesi olarak ödenen tutar 1987 yılında 438,5 milyar TL iken, 1988 yılında 674,8 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Vergi iadesi olarak ödenen tutarın ihracat değerine oranı 1987 yılında % 4,95 iken 1988 yılında % 4,08 olarak gerçekleşmiştir (Şahin, 2007:396).

Türkiye ekonomisinde 1989 yılında uygulanan kur politikasıyla ithal mallarının ucuz hale gelmesi ve Türkiye ekonomisinin dışa açılma yönündeki yapılanması amacıyla uluslar arası ticaret ve ihracat aleyhine sapsmış olan görece fiyatlar da gerekli rekabetçi düzenlemeler yapılmıştır. 1989 yılında uygulanan kur politikası ile ihracata dayalı yapısal bir değişikliğe gidilmiştir (Boratav ve Türkcan, 1993:18).

Bu dönemde toplam ihracat bir önceki yıla göre % 0,2 oranında azalarak 11,625 milyar dolar, toplam ithalat ise % 17,36 oranında artış göstererek 15,815 milyar dolara yükselmiştir. Bu durumda dış ticaret açığı bir önceki yıla göre % 131,1 oranında artış göstererek 4,190 milyar

dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde inşaat hizmetleri, faiz gelirleri, faiz giderleri ve işçi gelirleri bir önceki yıla göre artış göstermiştir. Cari işlemler hesabı fazlası bir önceki yıla göre % 41,3 oranında azalarak 939 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir (Bozok, 2008:50).

1990 yılında toplam ihracat % 11,5 oranında artış göstererek 12,959 milyar dolar, toplam ithalat ise % 41,7 oranında artış göstererek 22,407 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde toplam ithalatın artmasının nedenlerinden biri 1990 yılında Körfez savaşının gerçekleşmesidir. 1990 yılında Körfez savaşı sonucunda Türkiye'nin bu bölge ile dış ekonomik ilişkileri zayıflamış, petrol boru hattı devre dışı kalmıştır. Bununla birlikte varil başına petrol fiyatı bir önceki yıl 17,9 \$ iken, 1990 yılında % 33,5 oranında artış göstererek 23,9 \$'a yükselmiştir. Bu durumda Orta Doğu ülkelerinin satın alma gücü artarak Türkiye'nin ihracat mallarına komşu ülkelerin talebi artmıştır. Fakat ithalat miktarı ihracat miktarından daha yüksek gerçekleşmiştir. Bu durumda dış ticaret açığı bir önceki yıla göre % 125,4 oranında artış göstererek 9,448 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde bir önceki yıla göre, turizm gelirlerinin artış göstermesi dolayısıyla hizmetler dengesi artış göstermiş, faiz giderleri faiz gelirlerinden daha yüksek gerçekleşerek diğer yatırımlar kalemi azalmış, işçi gelirleri artış göstererek cari transferler artmıştır. Dış ticaret dengesinin ve faiz giderlerinin yüksekliği dolayısıyla cari işlemler hesabı 2,625 milyar dolar açık vermiştir (Bozok, 2008:50-51).

1991 yılında devam eden Körfez Savaşının etkisi sürmüştür. 1991 yılında varil başına ham petrol fiyatı ortalama 19 \$'a düşmüştür. Bu durumda toplam ihracat bir önceki yıla göre % 4,9 oranında artış göstererek 13,583 milyar dolar, toplam ithalat ise % 6,8 oranında azalarak 20,883 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Dış ticaret açığı bir önceki yıla göre % 22,8 oranında azalarak 7,290 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Cari işlemler hesabı alt kalemlerinden cari transferler ve hizmetler dengesi bir önceki yıla göre artış gösterirken, faiz giderlerinin bir önceki yıla göre artış göstermesi dolayısıyla gelir dengesi alt kalemi ve Körfez savaşının etkisiyle turizm gelirleri azalmıştır. 1991 yılında dış ticaret açığının bir önceki yıla göre azalması dolayısıyla cari işlemler hesabı 250 milyon dolar fazla vermiştir (Bozok, 2008:51).

1992 yılında varil başına ham petrol fiyatı 18,7 \$'a düşmüştür. Bu durumda bir önceki yıla göre toplam mal ihracatı % 8,3 oranında artış göstererek 14,715 milyar dolar, toplam mal ithalatı ise % 9,1 oranında artış göstererek 22,791 milyon dolar dış ticaret açığı % 10,8 oranında artış göstererek 8,076 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Cari işlemler hesabı alt kalemlerinden finansal hizmetler bir önceki yıla göre azalmışken, turizm ve inşaat hizmetleri artış göstermiştir. Dolayısıyla hizmet dengesi kalemi bir önceki yıla göre artış göstermiştir. Faiz giderleri azalarak diğer yatırımlar bir önceki yıla göre artış göstermiş, işçi gelirlerinin artması dolayısıyla cari transferler bir önceki yıla göre artış göstermiştir. Bu dönemde cari işlemler hesabı 974 milyon dolar açık vermiştir (Bozok, 2008:51).

1993 yılında varil başına ham petrol fiyatı ise bir önceki yıla göre % 15 oranında azalarak 15,9 \$ olarak gerçekleşmiştir. Bu durumda bir önceki yıla göre toplam ihracat % 4,3 oranında artış

göstererek 15,345 milyar dolar, toplam ithalat ise % 29,1 oranında artış göstererek 29,426 milyar dolar, dış ticaret açığı ise % 74,3 oranında artış göstererek 14,081 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Cari işlemler hesabı alt kalemlerinden turizm ve inşaat hizmetleri bir önceki yıla göre artış göstererek hizmetler dengesi alt kalemi artmıştır. Bu dönemde portföy yatırımlarının önemli ölçüde artmasına rağmen faiz giderlerinin bir önceki yıla göre artış göstermesi dolayısıyla gelir dengesi alt kalemi azalmıştır. Cari transferler alt kalemi ise bir önceki yıla göre azalmıştır. Dış ticaret açığının artması, faiz giderlerinin artması dolayısıyla cari işlemler hesabı 1993 yılında bir önceki yıla göre % 560 oranında artış göstererek 6,433 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (Bozok, 2008:52).

1984-1993 dönemi Dış Ticaret Açığı/GSMH, Cari İşlemler Hesabı/GSMH, Reel Döviz Kuru Endeksi, tablo 3'te gösterilmektedir. Tablo 3'te ifade edildiği gibi reel döviz kuru endeksi 1984 yılında 140,6 oranında gerçekleşmiştir. Dış ticaret açığının milli gelire oranı % 4,8, cari işlemler hesabının milli gelire oranı ise % 2,4 olarak gerçekleşmiştir. 1985 yılında ise reel döviz kuru endeksi bir önceki yıla göre azalmıştır. Dolayısıyla dış ticaretin milli gelire oranı % 4,4 olarak gerçekleşirken, cari işlemler hesabının milli gelire oranı ise % 1,5 olarak gerçekleşmiştir (Bozok, 2008:53).

1986 yılında dış ticaret açığında önemli bir değişiklik gözlenmemiştir. Bu dönemde reel döviz kuru endeksi bir önceki yıla göre artış göstermiştir. Dış ticaret açığının milli gelire oranı % 3,9 olarak gerçekleşirken, cari işlemler hesabının milli gelire oranı ise % 1,9 olarak gerçekleşmiştir. 1987 yılında reel döviz kuru endeksi bir önceki yıla göre azalmıştır. Dış ticaret açığının milli gelire oranı % 3,7 olarak gerçekleşirken, cari işlemler hesabının milli gelire oranı ise % 0,9 olarak gerçekleşmiştir (Bozok, 2008:53).

Tablo 4 Dış ticaret açığının milli gelire oranı

Yıllar	Dış Ticaret Açığı/GSMH %	Cari İşlemler Hesabı/GSMH %	Reel Döviz Kuru Endeksi
1984	4.8	2.4	140.6
1985	4.4	1.5	125.4
1986	3.9	1.9	103.2
1987	3.7	0.9	97.6
1988	2.0	-1.8	92
1989	3.9	-0.9	114
1990	6.2	-1.7	117.6
1991	4.8	0.2	109.1
1992	5.0	-0.6	110.1
1993	7.7	-3.5	112.6

Kaynak: DPT, <http://www.dpt.gov.tr>, TCMB, <http://www.tcmb.gov.tr>

1988 yılında reel döviz kuru endeksi bir önceki yıla göre azalmıştır. Bu dönemde, Dış ticaret açığının milli gelire oranı % 2 olarak gerçekleşmiştir. Cari işlemler hesabının milli gelire oranı ise -%1,8'e düşmüştür. 1989 yılında ise reel döviz kuru endeksi bir önceki yıla göre artış

gösterirken, dış ticaretin milli gelire oranı bir önceki yıla göre artış göstererek % 3,9 olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde cari işlemler hesabının milli gelire oranı ise -%0,9 olarak gerçekleşmiştir (Bozok, 2008:53).

1992 yılında reel döviz kuru endeksi bir önceki yıla göre artış göstermiştir. Bu dönemde dış ticaret açığının milli gelire oranı % 5 olarak gerçekleşirken, cari işlemler hesabının milli gelire oranı ise -%0,6 olarak gerçekleşmiştir. 1993 yılında reel döviz kuru endeksi bir önceki yıla göre artış göstermiştir. Dış ticaret açığının milli gelire oranı ise % 7,7 olarak gerçekleşirken, cari işlemler hesabının milli gelire oranı kamu kesiminin sürekli açık verdiği bir ortamda özel tasarrufların yetersiz kalması dolayısıyla azalmıştır. Bu oran % 3,5 olarak gerçekleşmiştir (Bozok, 2008:53).

2.2.3. Türkiye’de 1994 Kriz Dönemi Ekonomik Gelişmeler

Türkiye ekonomisinde 1994 krizine değinmeden önce teorideki “kriz” kavramını tanımlamak gerekmektedir. Ekonomik krizler herhangi bir mal, hizmet, üretim faktörü veya döviz piyasasındaki fiyat ve/veya miktarlarda, kabul edilebilir bir değişme sınırının ötesinde gerçekleşen şiddetli dalgalanmalardır (Kibritçioğlu, 2001:1).

Türkiye ekonomisinde 1993 döneminin son zamanlarında hazine bonosuna yeterli talep olmayışı, döviz talebinin artması finansal piyasalarda istikrarsızlığın oluşmasına neden olmuştur. Genel istikrarsızlık döneminde cari işlemler açığının artış göstermesi ve döviz kurlarının aynı dönemde rezerv satışları ve seçim kaygısıyla baskı altına alınması krizin çabuklaşmasına katkıda bulunmuştur (Uygur, 1995:21).

Mali piyasalarda meydana gelen bozulma Merkez Bankası finansmanına daha fazla başvurulmasına neden olmuştur. Hükümet net iç borçlanmasını arttırırken, yüksek faiz oranlarından kısa süreli borçlanarak açıkların parasallaşmasından kaçınmıştır. Merkez bankasının uluslar arası rezervleri önemli ölçüde artış göstermiştir. Uluslar arası rezervlerdeki fazlalığın bankacılık sektörüne girmesi ve ekonomik beklentilerde oluşan belirsizlik döviz tevdiat hesaplarının artmasına neden olmuştur. Bu durumda dolarizasyon artmış ve TL reel olarak değer kazanmıştır (İnandım, 2005:37).

Aynı zamanda dünyada gerçekleşen olaylar da Türkiye Ekonomisi’ni etkilemiştir. 1990 yılında Körfez savaşı sonrasında Türkiye’nin bu bölge ile dış ekonomik ilişkileri zayıflamış, petrol boru hattı devre dışı kalmıştır. 1990’lı yılların başında gelişmiş ülkelerde gözlemlenen durgunluk, ülkenin ihracatını olumsuz etkilemiştir. Ekonomik daralma ile birlikte ihracat düşerken ithalat artış göstermiştir (Bozok, 2008:62).

Aşağıda

Tablo 5 1994 ekonomik krizinin gerçekleştiği dönemde cari işlemler Hesabı finansman kalemlerinin gelişimi gösterilmiştir.

Tablo 5 Cari işlemler Hesabı finansman kalemleri

Yıllar	1994
1.Cari İşlemler Dengesi	2631
2.Net Hata Noksan	1911
Toplam Finansman İhtiyacı (1+2)	4542
Toplam Finansman (A+B+C)	-3535
A-Sermaye Hareketleri Net	-5701
Doğrudan Yatırımlar	559
Portföy Yatırımları	1123
Hükümetin Yurtdışı Tahvil İhracı	52
Yabancıların Hisse Senedi Alımı	989
Yabancıların Bono-Tahvil Alımı	134
Krediler (IMF Kredileri Hariç)	-8731
Genel Hükümet	-2962
Bankalar	-6883
Reel Sektör	53
Mevduat ve Diğerleri	1313
B-IMF Kredileri	340
Merkez Bankası	340
Genel Hükümet	0
C-Rezerv Değişimi	1826
Bankaların Döviz Varlıkları	2451
Resmi Rezervler	-625

Kaynak: TCMB, <http://www.tcmb.gov.tr>

Türkiye ekonomisinde 1990'lı yıllardan itibaren dolarizasyonun şiddetini arttırması ve ulusal paranın yabancı para birimine karşı değer kaybetmesiyle hükümetin para basmaktan dolayı elde edeceği senyoraj geliri azalmıştır. Merkez Bankası para arzını arttırdığında bu durum döviz talebi şeklinde dönmüştür. Bu durumda bütçe açıklarının finansmanında Merkez Bankası kaynakları etkisiz Türkiye ekonomisinde 1990'lı yıllardan itibaren dolarizasyonun şiddetini arttırması ve ulusal paranın yabancı para birimine karşı değer kaybetmesiyle hükümetin para basmaktan dolayı elde edeceği senyoraj geliri azalmıştır. Merkez Bankası para arzını arttırdığında bu durum döviz talebi şeklinde dönmüştür. Bu durumda bütçe açıklarının finansmanında Merkez Bankası kaynakları etkisiz olduğu için borçlanma politikasına gidilmiştir. Kamu açığı finansmanını sağlamak için borçlanmaya gidilmesi faiz oranlarının yükselmesine neden olmuştur (Bozok, 2008:63).

Türkiye ekonomisinde 1993 yılında ülkeye giren yabancı sermaye TL'nin aşırı değerlenmesine yol açmıştır. Bu aşırı değerlenme bankalar açısından borçlanmayı cazip hale getirmiştir. Bu nedenle bankalar yüksek getiri elde etmek için yurtdışından uygun koşullarda sendikasyon kredileri almıştır. Bankalar bu kredileri yüksek getirisi olan hazine bonosuna yatırmış ve iç piyasaya yine yüksek faizle kredi şeklinde vermiştir. Bu durumda 1993 yılında banka kredileri 3,975 milyar dolar, yabancıların bono tahvil alımı 3,910 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu kredilerin bir kısmı ve TL'nin aşırı değerlenmesi sonucu tüketim ve hammadde ithalatı artmış, ihracat ise azalmıştır. 1993 yılında toplam ithalat bir önceki yıla göre %28,7 oranında artış gösterirken, toplam ihracat %4,3 oranında artış göstererek cari işlemler açığı 6,4 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde cari işlemler hesabı açığının yüksek oranda gerçekleşmesinde yatırımların hızlı şekilde yükselmiş olması ve bütçe açığı etkili olmuştur. 1993 yılında kamu kesimi borçlanma gereğinin milli gelire oranı %12 seviyesinde gerçekleşmiştir (Akyüz ve Boratav, 2002:25).

Tablo 4'te de ifade edildiği gibi Türkiye ekonomisi 1993 yılında Cumhuriyet tarihinin en büyük cari işlemler hesabı açığı ile karşı karşıya gelmiştir. Bu dönemde yabancıların bono tahvil alımının, bankaların kullandığı kredilerin, mevduat ve diğerlerinin bir önceki yıla göre artış göstermesiyle net sermaye hareketleri 9,816 milyar dolar olarak gerçekleşirken, toplam finansman 6,608 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bankaların döviz varlıkları ve resmi rezervleri bir önceki yıla göre azalmıştır (Bozok, 2008:64).

Türkiye ekonomisinde 1985-1994 yılında 32 milyar dolar sermaye girişi gerçekleşirken, bu sermayenin 14 milyar doları cari işlemler hesabı açığı ve net hata noksan açığının telafi edilmesinde, 7 milyar doları ise Merkez Bankası tarafından borç olarak kullanılmıştır. Kalan 11 milyar dolar ödemeler bilançosunun finansmanı dışında ülkeye spekülatif olarak giriş yapan sermaye olmuştur. Spekülatif hareketlerden kazanç sağlamayı amaçlayan bu sermaye, 1994 krizinin oluşmasında etkili olmuştur (Akdiş, 2004:5).

2.2.4. Türkiye'de 1995-1999 Dönemi Ekonomik Gelişmeler

Türkiye'de 1995-2000 alt dönemi 1 Ocak 1996 tarihinde Türkiye'nin Avrupa Birliği ile yapmış olduğu Gümrük Birliği Anlaşmasının yürürlüğe girmiş olması, 1999 yılında İzmit depreminin yaşanması, 1 Ocak 2000 yılında enflasyonu düşürme programının yürürlüğe konması dolayısıyla önemli bir dönemdir. Ayrıca bu dönemde dünya ekonomisinde gerçekleşen 1994 Meksika Krizi, 1997-1999 Uzak doğu ve Asya Krizleri, 1999 Rusya Krizi de Türkiye ekonomisini olumsuz etkilemiştir (Bozok, 2008:66).

Türkiye ekonomisinde gerçekleşen 1994 ekonomik krizinin etkisi 1995-1999 alt döneminde de sürmüştür. Tablo 6'te 1995-1999 alt döneminde Türkiye ekonomisinde cari işlemler hesabı ve cari işlemler hesabı alt kalemlerinin seyri gösterilmektedir.

Tablo 6 Cari İşlemler Hesabındaki Gelişmeler(1995-1999; Milyon Dolar)

Yıllar	1995	1996	1997	1998	1999
I.Cari İşlemler Hesabı	-2339	-2437	-2638	1985	-1336
A.Dış Ticaret Dengesi	-13152	-10264	-15048	-14053	-10182
1.Toplam Mal İhracatı	21636	32067	32110	30662	28842
2.Toplam Mal İthalatı	-34788	-42331	-47158	-44715	-39024
B.Hizmetler Dengesi	9620	6657	10912	13518	7502
1.Taşımacılık	302	15	323	755	799
2.Turizm	4046	4385	5286	5423	3732
3.İnşaat Hizmetler	1857	1941	2285	2311	1095
4.Finansal Hizmetler	-274	-191	-290	-112	-312
C.Gelir Dengesi	-3205	-2927	-3013	-2985	-3537
1.Yatırım Geliri	-3205	-2927	-3013	-2985	-3537
1.1.Doğrudan Yatırım	-272	-175	-142	-227	-167
1.2.Portföy Yatırımları	-741	-517	-53	15	89
1.3.Diğer Yatırımlar	-2192	-2235	-2818	-2773	-3459
1.3.1.Faiz Geliri	1208	1166	977	1096	1074
1.3.2.Faiz Gideri	-3400	-3401	-3795	-3869	-4533
D.Cari Transferler	4398	4097	4511	5505	4881
1.İşçi Gelirleri	3327	3542	4197	5356	4529

Kaynak: TCMB, <http://www.tcmb.gov.tr>

Tablo 6’te ifade edildiği gibi, 1995 yılında turizm ve inşaat hizmetlerinin artış göstermesi dolayısıyla hizmetler dengesi kalemi bir önceki yıla göre %36,42 oranında artış göstererek 9,620 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Faiz giderlerinin bir önceki yıla göre %2,7 oranında, faiz gelirlerinin %74,82 oranında artış göstermesi dolayısıyla diğer yatırımlar alt kalemi bir önceki yıla göre %16,4 oranında artış göstererek 2,192 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. İşçi gelirlerinin bir önceki yıla göre %26,5 oranında artış göstermesi dolayısıyla cari transferler 4,398 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde dış ticaret açığının bir önceki yıla göre %216 oranında artış göstermesi dolayısıyla cari işlemler hesabı açığı 2,339 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (Bozok, 2008:67).

Türkiye ekonomisinde 1 Ocak 1996 tarihi itibarıyla Türkiye-Avrupa Birliği arasındaki Gümrük Birliği tamamlanmıştır. Bu durum Türkiye’nin dış ticaretinde yapısal değişimler meydana getirmiştir (Gündüz ve Esengün, 2007:49).

Tablo 6’te ifade edildiği gibi 1996 yılında toplam ihracat bir önceki yıla göre %48,2 oranında artış göstererek 32,067 milyar dolar, toplam ithalat %21,7 oranında artış göstererek 42,331 milyar dolar, dış ticaret açığı %21,9 oranında azalarak 10,264 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde turizm gelirleri ve inşaat hizmetleri bir önceki yıla göre artış göstermiş, finansal hizmetler ve taşımacılık hizmetleri bir önceki yıla göre azalmıştır. Bu dönemde hizmetler dengesi alt kalemi bir önceki yıla göre %30,8 oranında azalarak 6,657

milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Doğrudan yatırım, portföy yatırımları ve diğer yatırımlar bir önceki yıla göre azalarak gelir dengesi bir önceki yıla %8,7 oranında azalmıştır. Bu dönemde varil başına ortalama ham petrol fiyatının bir önceki yıla göre %21,5 oranında artışgöstererek 20,3 USD(\$) olarak gerçekleşmesi, hizmetler dengesi kalemi ve cari transferler kaleminin bir önceki yıla göre azalması dolayısıyla cari işlemler hesabı açığı bir önceki yıla göre %4,19 oranında artış göstererek 2,437 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (Bozok, 2008:67-68).

1997 yılında ise Asya'da meydana gelen ekonomik kriz diğer gelişmekte olan ülke Piyasalarını da etkilemiştir. Özellikle kriz sonrası bölge ülkelerinde yaşanan yüksek oranlı devalüasyonlar Türkiye'nin Avrupa Birliği ve ABD'ye olan ihracat artış oranının azalmasına neden olmuştur (Özer, 1999:137)

1996 yılında toplam ihracat bir önceki yıla göre %48,2 oranında artış gösterirken, 1997 yılında %0,13 oranında artışgöstererek 32,110 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Toplam ithalat 1996 yılında bir önceki yıla göre %21,7 oranında artış gösterirken, 1997 yılında %11,4 oranında artış göstermiştir. Bu durumda dış ticaret açığı bir önceki yıla göre %46,6 oranında artış göstererek 15,048 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde taşımacılık, turizm, inşaat hizmetleri bir önceki yıla göre artış göstererek hizmetler dengesi bir önceki yıla göre %64 oranında artış göstermiş ve 10,912 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Doğrudan yatırım, portföy yatırımları ve diğer yatırımlar bir önceki yıla göre azalmıştır. Bir önceki yıla göre faiz gideri %11,5 oranında artış gösterirken, faiz gelirleri %16,2 oranında azalmıştır. Bu dönemde gelir dengesi kalemi bir önceki yıla göre %2,9 oranında azalarak 3,013 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. İşçi gelirlerinin bir önceki yıla göre artış göstermesi dolayısıyla cari transferler %10,10 oranında artış göstermiştir. 1997 yılında cari işlemler hesabı açığı bir önceki yıla göre %8,25 oranında artış göstererek 2,638 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (Bozok, 2008:68).

Türkiye ekonomisinde 1997 yılında yaşanan Asya Krizi dolayısıyla 1996 yılında yıllık ortalama varil başına ham petrol fiyatı20,63 USD(\$) iken, 1997 yılında 18,6 USD(\$), 1998 yılında ise 12 USD(\$) olarak gerçekleşmiştir. Petrol fiyatlarının düşmesi sonucunda Rusya'nın ihracat gelirlerinin azalması Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeleri olumsuz etkilemiştir. Bu dönemde reel döviz kuru endeksi bir önceki yıla göre azalmıştır. Bir önceki yıla göre toplam ihracat %4,5 oranında azalarak 30,662 milyar dolar, toplam ithalat %5,18 oranında azalarak 44,715 milyar dolar, dış ticaret açığı%6,62 oranında azalarak 14,053 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde taşımacılık, turizm, inşaat hizmetleri bir önceki yıla göre artış göstererek hizmetler dengesi kalemi %23,89 oranında artış göstermiştir. 1998 yılında gerçekleşen Asya Krizinin etkisiyle doğrudan yatırımlar azalmış, portföy yatırımları artış göstermiştir. Dolayısıyla gelir dengesi %0,92 oranında, işçi gelirlerinin artmasıyla cari transferler %22 oranında artış göstermiştir. 1998 yılında cari işlemler hesabı1,985 milyar dolar fazla vererek 1995-1999 döneminin en iyi rakamına ulaşmıştır(Bozok, 2008:69).

1999 yılında İzmit depreminin yaşanması, Rusya krizinin gerçekleşmesi, 1997- 1999 Uzakdoğu ve Asya krizlerinin gerçekleşmesi Türkiye ekonomisini olumsuz etkilemiştir. Bu dönemde reel döviz kuru endeksi bir önceki yıla göre artış göstermiş, yıllık ortalama varil başına ham petrol fiyatı bir önceki yıla göre %37,5 oranında artış göstererek 16,5 USD(\$) olarak gerçekleşmiştir. Bir önceki yıla göre toplam ihracat %6 oranında artış göstererek 16,5 USD(\$) olarak gerçekleşmiştir. Bir önceki yıla göre toplam ihracat % 6 oranında artış göstererek 28,842 milyar dolar, toplam ithalat ise % 12,7 oranında azalarak 10,182 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. 1999 yılında gerçekleşen İzmit depremi dolayısıyla bir önceki yıla göre; turizm gelirleri % 32, inşaat hizmetleri % 52,6 oranında azalarak hizmetler dengesi % 44,5 oranında azalmıştır. Faiz giderleri bir önceki yıla göre % 17,1 oranında artış göstererek diğer yatırımlar azalmıştır. Bu dönemde gelir dengesi bir önceki yıla göre % 18,4 oranında azalarak 3,537 milyar dolar açık vermiştir. 1998 yılında fazla veren cari işlemler hesabı, 1999 yılında 1,336 milyar dolar açık vermiştir (Bozok, 2008:69).

2.2.5. Türkiye’de 2000 ve 2001 Kriz Dönemi Ekonomik Gelişmeler

2001 krizinin sorumlusu olan cari açık miktarı 2000 yılında yaklaşık 10 milyar dolardı. Benzer şekilde yine Türkiye bunu finanse edemez diyerek tedirginlik duyuldu ve bunun sonucunda dolar kuru çok yükseldi (Özbek, 2008:5).

1997 yılında çıkan Asya ve 1998 yılında yaşanan Rusya krizlerinin Türkiye üzerinde ilk aşamada etkisi olmadı. Etki sonradan ve dolaylı yoldan oldu. Yeni yükselen pazarlarda yaşanan ve önce bölgesel olarak algılanan bu kriz bir süre sonra bütün yeni yükselen pazarlar için ortak bir kriz olarak görülmeye başlandı. Bunun sonucu olarak bu ekonomilere yatırım yapmış olan yabancı yatırımcılar paralarını alıp kendi ülkelerine geri döndüler. Başlangıçta bu krizlerden çok fazla etkilenmeyen Türkiye’nin bu aşamada uluslar arası sermaye piyasalarından borç alması gitgide bir sorun haline gelmeye, bu gelişme de Türkiye’nin ödemeler dengesini olumsuz etkilemeye başladı. Türkiye 2000 yılında bu sıkıntıları bünyesinde taşıyarak, bir başka deyişle kriz virüsünü almış olarak girdi (Eğilmez, 2008:74).

2000 yılında büyüme yine hızlanmış ve yüzde 6’yı geçmişti. İthalat artışının neden olduğu cari işlemler açığı yine rekor düzeylere, 9.8 milyar dolara fırlamıştı. Önceden belirlenen kur sistemi içinde olduğundan kurlar belirlenen düzeye giderken, kaygıların arttığı dönemlerde Merkez Bankası’nın döviz rezervleri erimeye başlıyordu. Devletin üst yönetiminde ortaya çıkan siyasal kriz Merkez Bankası’nın döviz rezervlerine olan talebi çok daha fazla artırdı. Döviz rezervlerinin tamamen erimesinden korkulduğundan önceden açıklanan kur modeli terk edildi ve Türk lirasının yabancı paralar karşısında değer yitirmesine izin verildi. Yani piyasa tarafından yönlendirilen bir çeşit devalüasyon yapıldı. Ekonomi küçülme sürecine girdi. 2001 yılında ekonomik küçülme yüzde 9,4 oldu. İthalat azaldı, ihracat artış eğilimine girdi. Dış ticaret açığı bir yıl önceki 22 milyar dolar düzeyinden 2001 yılında 4,5 milyar dolara geriledi. Cari

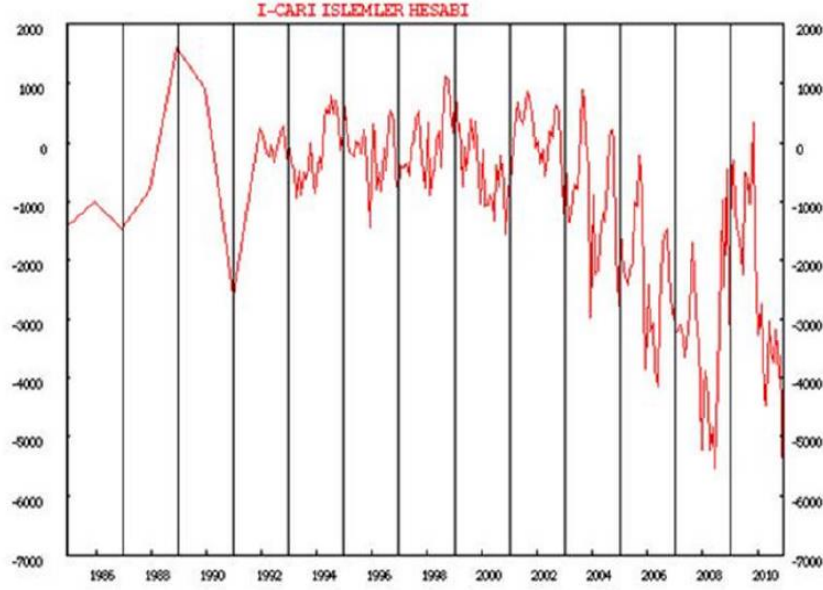
işlemler dengesi 2000 yılındaki rekor açıktan 2001 yılında 3.4 milyar dolar fazlaya döndü (Eğilmez ve Kumcu, 2004:258).

2.2.6. Türkiye’de 2001 Kriz Dönemi Sonrası Ekonomik Gelişmeler

Türkiye ekonomisinde gerçekleşen 2000-2001 krizinin etkisi bu dönemden sonra da etkisini uzun süre devam ettirmiştir. Bu süreçte Türkiye ekonomisinin cari işlemler hesabı ile ilgili hedeflediği noktaya ulaşamadığı gözlenmiştir. Krizden sonraki dönemde Türkiye’nin 20 Şubat 2001 tarihinde dalgalı kura geçtiğini açıklaması, 2003 yılında TCMB’nin fiyat istikrarına odaklı para politikası uygulaması ve hükümetin mali disiplini sayesinde enflasyonun kontrol altına alınması, 2003 yılında ABD’nin Irak’ı işgal etmesi, yükselen petrol fiyatları ve Avrupa Birliği’ne üyelik sürecinin yaşanması ekonominin olumlu ve olumsuz yönde etkilenmesine sebep olmuştur. Türkiye ekonomisi incelendiğinde cari açık ile ekonomi büyüme oranı arasında doğrudan ve güçlü bir ilişki olduğu gözlemlenmektedir. Bu durumun temel nedeni Türkiye’de iç tasarrufların yurt içi yatırımları karşılama oranının düşük olmasıdır. Yurt içi yatırımların yurt içi tasarrufları aşması ile bu fark yurt dışı tasarruf ile karşılanmakta bu durum ise ekonomik göstergelerde cari açık olarak ortaya çıkmaktadır. Özellikle 2001 kriz döneminden sonra makro ekonomik istikrarın büyük ölçüde sağlanması, enflasyonun düşmesi ve azalan reel faizler, tüketim ve yatırım talebinde milli gelirin üzerinde bir artış yaşanmasına neden olmuş, artan talep yurt dışı tasarruflar ile karşılanmıştır (Koşan, 2009:34).

Büyüme oranı ile cari açık arasındaki ilişki Şekil 7’de daha net olarak görülmektedir. Büyümenin ithalata bağımlı olması nedeni ile büyümenin yüksek olduğu dönemlerde yüksek cari açıkların görüldüğü, büyümenin minimum olduğu kriz dönemlerinin hemen sonrasında ise cari fazlalar verildiği görülmektedir.

Şekil 8 Cari İşlemler Hesabı



Kaynak: TCMB

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM TÜRKİYE'DE CARİ AÇIĞIN FİNANSMANI

3.1. Türkiye'de Cari Açık Sorunsalı ve Açığın Finansman Kalitesi

Küreselleşme eğilimlerinin hız kazandığı 1980'li yıllarla birlikte bütçe açığı, milli gelir, borçlanma yapısı, para arzı gibi çeşitli makro ekonomik göstergelerle birlikte cari işlemler açığı da önemli bir gösterge haline almıştır. Ülkemizde de yaşanan ekonomik kriz süreçlerinin bir bölümünün büyüklüğünü ortaya koyan veya altyapısını oluşturan faktörün cari açık olduğu düşünüldüğünde açığın özellikle son yıllardaki yüksek seyri göze çarpmaktadır. Rakamsal büyüklüğünün yanı sıra açığın finanse edilmiş şekli ekonomik yapının analizine yardımcı olması bakımından önem arz etmektedir (Mucuk, 2008: 109).

Bir ülkenin gelirlerinin üzerinde harcama yapması (cari açık) iki şekilde olacaktır. Biri, mevcut rezervlerin kullanılması, diğeri ise yurt dışından ödünç kaynak alınması (sermaye hesabı fazlası)'dır. Rezervlerde herhangi bir değişiklik yapılamaması durumunda ülkenin cari açığı (fazlası), sermaye hesabındaki aynı meblağdaki fazla (açık) ile karşılanacaktır. Cari açığın finansmanını, bir bireyin harcamalarının gelirlerinden çok olması durumunda oluşan bu fazlayı, elindeki tasarruflarıyla veya borçlanarak karşılamasına benzetebiliriz. Borçlanan ülkeler bir süre için dış kaynakları kullanarak gelirlerinin üzerinde harcama yapabilirler, ancak uzun vade de kullanılan dış kaynaklar gelirin altında kalan bir harcama yapılarak geri ödenecektir (Subaşat, 2010: 3).

Ödemeler dengesinde sermaye hareketleri, finansal sermaye akımlarına bağlı döviz giriş çıkışlarını takip etmekte ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları, portföy akınları, kısa ve uzun vadeli dış krediler kalemlerini net olarak ifade etmektedir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları dışındaki finansal sermaye girişleri borç artırıcı özellik taşımaktadır. Bu açıdan, cari

işlemler dengesindeki açığın mutlak anlamda büyük ya da küçük olmasından ziyade, açığın nasıl finanse edildiği önemlidir. Cari açığın, doğrudan yatırımlar türünden ya da uzun vadeli döviz girişleri ile finanse edilmesinin daha az sorunlu olduğunu, diğer taraftan kısa vadeli ve dış borçları arttırıcı biçimde sıcak para akımları ile finanse edilmesinin ise ekonomi için tehlike oluşturduğu savunulmaktadır (Yeldan, 2010: 35).

Cari açık sorununun çözümü çok tartışılan bir konudur. Bununla birlikte cari açığı finanse etme ya da azaltmaya yönelik tedbirler alma düşünceleri ortaya çıkmaktadır. Asıl sorun cari açığın yol açtığı borç arttırıcı finanse ediliş biçimidir. Cari açık adına temel çıkış noktası açığı düşürmektir. Çünkü cari açığı büyüyen bir ekonomi sermaye hesaplarını da büyütme zorundadır. Sermaye hesapları büyüyen bir ekonomi ise dışarıdan sermaye girişi sağlamalıdır ki bu da dışa bağımlılığı arttırmaktadır. Ancak günümüz global ekonomisinde sağlam bir finansmanda çözüm yolu olarak sunulabilir. Ancak, açığın finansman ile çözümü için ekonomi adına bazı koşulların sağlanması gereklidir.

Eğilmez (2005)'e göre, cari işlemler açığı yıl içindeki gelişmelere göre şekillenmekte ve ona göre finanse edilmektedir. Bu finansman ise itibara bağlıdır. Ülke de uygulanan ekonomik programın itibar kaybetmeye başlaması ve o güne kadar otomatik olarak finanse edilmiş bulunan cari açık hakkında ileride finanse edilemeyeceği kuşkularını oluşturması, açığın finansman sorununu ortaya çıkaracaktır (Corsetti vd., 1998). Yani finanse edilemeyecek olan geçmişte oluşmuş bulunan (ex-post) cari açık değil, gelecekte devam edeceği düşünülen (ex-ante) cari açıktır. Hangi miktar ya da oranda bir cari açığa finansman bulmanın zor olacağı veya kriz sinyali oluşturduğunu cari denge/GSYİH oranına göre yüzde 4 ile 5 aralığı olduğu önceki bölümde ifade edilmişti. Ancak bazı yıllarda bu aralığı aşan miktarda oluşan cari açık, Türkiye'yi krize sürüklememiştir. İşte burada konu cari açığın finanse edilebilirliği noktasına dayanmaktadır. Sermaye girişleri ile ödemeler dengesi etkilenmekte ve bu girişler cari açıkların artmasına imkân vermektedir. Sermaye girişlerinin artmasıyla döviz bulunabilirliği kısıt olmaktan çıkarak, yerli paranın değerlenmesi nedeniyle ihraç mallarının fiyatı uluslararası fiyatlara nazaran yükselmekte ve ithal malları ise ucuzlamaktadır. Net sermaye girişlerinin rezerv artışlarına gitmeyen kısmı cari açıkları finanse etmekte kullanılmaktadır (Kepenek ve Yentürk, 2005: 216).

Cari açığın nasıl ve ne şekilde finanse edileceğinin yanı sıra bu finansmanın uzun vadede sürdürülüp sürdürülemeyeceği de önemlidir. Açığın sürdürülmesinde ve risk olarak algılanmamasında finansman kalitesinin önemli yeri vardır. Finansman kalitesi ile vurgulanmak istenen, sermaye girişlerinde doğrudan yabancı yatırımlar payının yüksek, kısa vadeli sermayenin payının az olmasıdır. Finansmanın kaliteli olması durumunda, kriz veya piyasalarda güvensizlik gibi durumlarda kolayca yurt dışına çıkacak paranın sınırlı olması beklenecektir. Böylece, para çıkışı ile meydana gelebilecek kur ve faiz artışı ile diğer olumsuz etkiler de daha

sınırlı olacaktır. Diğer taraftan, doğrudan yabancı sermaye girişlerinin yüksek bir paya sahip olması ve finansman kalitesinin iyi olması cari açığın var olduğu gerçeğini değiştirmemektedir (Öztürk, 2006).

Türkiye’de büyüme dinamikleri büyük ölçüde dış finansman olanakları ile bağlantılı hale geldiğinden dış finansman ihtiyacı önemli boyutlara ulaşmıştır. Çünkü ihracata dayalı büyüme modelini benimseyen ülkemiz, daha fazla mal ihraç etmek için daha fazla mal ithal etmek durumundadır. Zira ithalatımızın yaklaşık üçte ikisi ara malı ithalatıdır. Ara malı olarak ithal edilen ürünler, düşük bir katma değerle işlenerek ihraç edilmekte ve daha fazla büyüme, daha fazla ithalatı zorunlu kılmaktadır. Bu durum ise cari işlemler açığını oluşturmakta ve bu açığın finansmanı için borçlanma önemli bir alternatif halini almaktadır (Sarı, 2004: 121).

Borçlanarak finanse edilen açık ile sorun ortadan kalkmamakta, borçlanılan para sonunda faiziyle geri ödenirken farklı sorunlara neden olabilmektedir. Finansmanın sıcak parayla sağlandığı durumlarda devalüasyon riski sıcak paraya bırakılmış olur ve ekonomi kırılgan bir halde olası krizlere açık hale gelir. Sağlam bütçe yapısı, faiz dışı fazlanın artışı ve düşen kamu borçluluk oranı ile ekonomideki kırılganlıklar azaltılıp uzun soluklu yabancı sermaye ve yatırımcının ülke ekonomisine çekilmesi kolaylaştırılabilir. Ekonominin kırılganlığının azalması ve uluslararası piyasalarda risk algılamasının iyiye doğru gitmesi ile cari açığın finansmanı daha da sağlıklı yapılacaktır (Afşar, 2006).

3.2. Cari Açığı Finanse Eden Kalemler

Net hata ve noksan ile karşılanmayan cari açık, toplam finansman ihtiyacını vermektedir (Tablo-7). “Doğrudan yabancı yatırımlar, portföy yatırımları ve diğer sermaye yatırımlarından oluşan sermaye hesapları cari dengenin finansman kalemlerini oluşturmaktadır. Uzun vadeli sermaye girişleri ve doğrudan yatırımlar cari açığın finansman kalitesi açısından büyük önem taşımakta ve ekonominin kırılganlığını azaltmaktadır” (TCMB, 2009a: 4).

Tablo 7 Cari Açığı Finanse Eden Kalemler

YIL	FİNANSMAN İHTİYACI (Cari Açık + NHN)	YIL	FİNANSMAN İHTİYACI (Cari Açık + NHN)	YIL	FİNANSMAN İHTİYACI (Cari Açık + NHN)
1980	-1.974	1990	-3.093	2000	-12.581
1981	-1.287	1991	1.198	2001	1.633
1982	-1.027	1992	-2.164	2002	-1.384
1983	-1.514	1993	-8.595	2003	-3.065
1984	-970	1994	4.463	2004	-13.360
1985	-1.850	1995	93	2005	-19.460
1986	-1.583	1996	-938	2006	-32.064
1987	-1.312	1997	-3.625	2007	-36.692
1988	-2.111	1998	1.287	2008	-36.305
1989	-1.909	1999	377	2009	-5.435

Kaynak: TCMB (2010a) Verilerinden Derlenmiştir, <http://www.tcmb.gov.tr/odemedenge/tablo4.pdf> (15.04.2010).

3.2.1.Cari Açığın Finansmanında Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler, ekonomik gelişmelerini sağlayabilmek ve ödemeler dengesinde açık vermemek için ülke içi tasarrufların yetersiz olduğu zamanlarda dış yatırıma ihtiyaç duyarlar ve bunu da yabancı sermaye girişi ile karşılarlar. Cari işlemler dengesi açıklarını kapatmada ülkeye giren yabancı sermaye etken bir faktördür. Ülkeye sermaye girişi olduğu müddetçe, ithalat yapılabilen ve dolayısıyla cari açık finanse edilebilmektedir (Edwards, 1994: 17). Bu çerçevede ülkeye giren her uluslararası sermayenin de doğrudan dış yatırım anlamına gelmediğini belirtmek gerekir (Saatçioğlu, 2002).

Çalışmanın birinci bölümünde de kısaca bahsedildiği üzere doğrudan yatırım, “bir ülkedeki yerleşiklerin başka bir ülkede yerleşik şirkette sürekli bir pay elde ettiği uluslararası yatırım kategorisi olarak tanımlanmaktadır. Şirket payında sürekli mülkiyet, yabancı yatırımcının uzun vadeli bir yatırımının varlığını ve şirketin yönetiminde etkin olduğunu göstermektedir. Doğrudan yatırım şirketi, yabancı yatırımcının bir şirketteki hisse senetlerinin yüzde 10 ve/veya daha fazlasına sahip olduğu şirketler olarak tanımlanmakta, hisse senetlerinin yüzde 10 ve/veya daha fazlasına sahip olunması da doğrudan yatırım ilişkisinin varlığını belirlemektedir” (TCMB, 2005a: 7).

Diğer bir ifade ile doğrudan yabancı yatırımlar, “yabancı yatırımcı tarafından getirilen;

- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'na alım satımı yapılan konvertibl para şeklinde nakit sermaye,
- Şirket menkul kıymetleri (Devlet tahvilleri hariç),
- Makine ve teçhizat,
- Sınai ve fikri mülkiyet hakları,

- Yurt içinden sağlanan, yeniden yatırımda kullanılan kar, hasılat, para alacağı veya mali değeri olan yatırımla ilgili diğer haklar,

- Doğal kaynakların aranması ve çıkarılmasına ilişkin haklar gibi iktisadi kıymetler aracılığıyla, yeni şirket kurmak ve şube açmak, menkul kıymet borsaları dışında hisse edinimi, menkul kıymet borsalarından en az %10 hisse oranı ya da aynı oranda oy hakkı sağlayan edinimler yoluyla mevcut bir şirkete ortak olmak şeklinde ifade edilmektedir” (HM, 2005: 1).

Serbest girişimcilik ve piyasa mekanizması çerçevesinde doğrudan yabancı yatırımlar (DYY) bir sermaye transferidir. Bununla birlikte DYY’ler, işletmelerin sadece kuruluş ve teçhizatının finansmanı olarak değerlendirilmemekte aynı zamanda teşebbüs, teknoloji, risk taşıma ve organizasyon aktarımı da sağlamaktadırlar. Bu rollerinden dolayı DYY’ler işletmecilik bilgisi ve rekabet faktörünü ülkeye sokmaktadırlar (Yapraklı, 2006: 24).

Doğrudan sermaye yatırımları yoluyla gelen fonlara kalıcı gözüyle bakılır. Bu fonlar ülkeden çıkmaya kalksa bile bu uzun süre alacaktır.

Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ev Sahibi Ülke Bakımından Ekonomik Yararları:

Girdikleri ülke ekonomisinde farklı etkiler oluşturabilecek olan DYY’lerin ev sahibi ekonomilerde meydana getirebileceği olumlu etkiler aşağıda sıralanmıştır (Seyidoğlu, 1996: 657-658):

- Ev sahibi ülkenin sermaye birikimine ve üretim kapasitesine dolaysız olarak katkıda bulunur. Yabancı sermaye hem başlangıçta getirdiği sermaye ile hem de elde ettiği karları yeniden yatırıma dönüştürerek ülkenin üretim kapasitesinin artırılmasına yardımcı olur.

- Yabancı sermaye gittiği ülkeye teknoloji ve işletmecilik bilgisini de beraberinde götürecektir. Bu özelliği ile yabancı sermaye yatırımları ülkeler arası teknoloji transferi yollarından birisini oluşturmaktadırlar.

- Yabancı sermayenin getirdiği dövizler uzun dönemde ithalatı ikame edici ve ihracatı artırıcı etkiler yaparak ev sahibi ülkenin ödemeler dengesinin düzelmesine katkıda bulunacaktır. Ancak daha sonra yurtdışına yapılacak muhtemel kar transferleri ödemeler dengesini olumsuz etkileyebilir. Bu sebeple ev sahibi ülkeler kar transferlerini sınırlandırıcı düzenlemelerde bulunabilirler.

- Ülkeye gelen yabancı sermayeye izin verilirken, bu firmaların ihracata yönelik üretimde bulunmaları beklenir. Çünkü ev sahibi ülke, uluslararası nitelikteki firmaların deneyimleri ve pazarlama örgütlerinden yararlanarak ihracatını artırmayı amaçlar.

- Yabancı sermaye girdiği ülke ekonomisine hareket kazandırarak iç rekabeti artırır. Özellikle yerli sanayide tekelleri bir yapı varsa, bu yapının kırılarak üretimin genişlemesine ve fiyatların düşmesine neden olabilir.

- Yabancı sermaye yatırımları oluşturacağı yeni iş olanakları ile ülkenin işsizlik sorununun çözümüne katkı sağlayabilir.

- Yabancı sermaye kuruluşları elde ettikleri gelir ve karlar ölçüsünde vergi

kaynağı oluştururlar.

Yabancı Sermaye Yatırımlarına Karşı Yöneltilen Eleştiriler:

Ekonomilerde meydana getirdikleri olumlu etkilerin yanında bazı özellikleri olumsuz olarak nitelenen DYY'lere çeşitli eleştiriler yöneltilmiştir (Seyidoğlu, 1996: 658-659):

- Bir plana bağlı olmadan kabul edilen yabancı sermaye yatırımları ülkedeki ana sektörleri ele geçirerek ekonomiyi denetimi altına alabilir. Ekonomi üzerinde yabancı denetiminin artması ülkenin ekonomik ve siyasal bağımsızlığı açısından sağlıklı bir durum oluşturabilir.

- Yabancı sermayeli kuruluşlarda ileri üretim teknikleri uygulama bulurken, diğer işletmelerde eski üretim yapısının sürdürülmesi ekonomiyi ikiye ayrılmış bir yapıya sokarak bütünlüğü bozabilir.

- Tüketime daraltılması, yerli üretimin artırılması gibi bazı koruyucu amaçları gerçekleştirmek için konulan dış ticaret kısıtlamaları, yabancı sermaye yatırımları ile birlikte aşılabilmektedir. Yabancı sermaye işletmelerinin arkasındaki güçlü sermaye, ileri teknoloji ve yöneticilik bilgisi küçük ölçekli yerli işletmeler karşısında bir haksız rekabet üstünlüğü sağlayacaktır. Rekabet gücü olmayan yerli girişimciler endüstriyi terk etmek zorunda kalabilir ve yabancı işletmeler buldukları ekonomide tekeli konumuna geçebilirler.

- Yabancı firmaların, ev sahibi ülkede beklendiği gibi ihracata yönelmemesi, hammaddeleri iç kaynaklardan değil yurt dışındaki ana merkezlerinden temin etmesi ve yaptıkları kar transferleri ile ödemeler bilançosu üzerindeki baskıyı arttırmaktadırlar.

- Doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapan firmaların ev sahibi ülkedeki şubesinin ihracatta kendisiyle rekabette bulunmasına izin vermemesi, ev sahibi ülkenin ihracat olanaklarını daraltabilmektedir.

- Yabancı işletmeler araştırma ve geliştirme faaliyetlerini gittikleri ülkelerde değil kendi ana merkezlerinden gerçekleştirirler. Bu ise ev sahibi ülkelerin araştırma faaliyetlerine katılmamaları ve yeni teknikleri yurt dışından ithal etmek zorunda bırakılarak teknolojik bağımlılığın artması anlamına gelecektir.

Doğrudan yabancı sermaye, ülke ekonomisinin büyümesine, yeni teknolojilerin transferine ve dış ticaret olanaklarının geliştirilmesine önemli katkılar sağlamakla birlikte yukarıda sıralandığı üzere ülkede olumsuz etkiler oluşturabilmektedir.

Doğrudan yabancı yatırımların ödemeler dengesi üzerinde meydana getirdiği etkilerden en önemlileri; yabancı sermaye yatırımları ile birlikte ülkenin döviz rezervinin artması, diğeri ise ithalatı ikame ederek ve ihracattan sağlanan kazançla ödemeler dengesine yapılan katkıdır (Kindleberger, 1958: 70).

Öncelikle ev sahibi ülkeye gelen ilk kurucu yatırım sermayesi bir defalık ev sahibi ülkenin ödemeler dengesine olumlu katkı sağlar. Yatırım, üretime başladığı zaman hem ihracat yoluyla hem de ithal ikamesi şeklinde ödemeler dengesine olumlu katkıda bulunmaya devam eder. Diğer taraftan yatırımı gerçekleştiren şirket hammadde, ara malı, sermaye, işgücü gibi üretim

faktörlerini diğer ülkelerden veya ana ülkeden ithal etmek zorunda kalabilir. Bu ithalat ev sahibi ülkenin ödemeler bilançosu üzerinde döviz harcaıcı etki yaparak pasif kalemine kaydedilir. Ayrıca şirketin yabancı üretim faktörlerine ödemiş olduğu faktör gelirleri ev sahibi ülkenin dış dengesini olumsuz etkileyebilir. Yabancı şirket tarafından yerelde oluşturulan yüksek gelir marjinal tüketim eğilimine etki ederek ev sahibi ülke ithalatını artırabilir. Yine yabancı sermayeli şirket ev sahibi ülkede üretimini durdurduğu zaman ilk getirdiği işletme sermayesini ülke dışına çıkaracağı için ödemeler dengesi üzerinde olumsuz etki oluşturabilir (Karluk, 2009: 693).

Doğrudan yabancı yatırımların ödemeler dengesine olan net etkisini formülize edebiliriz (Ongun, 1998: 335):

$$B_t = I_t + X_t + S_t - (R_t + M_t + G_t + D_t) \quad (3.1.)$$

I: Yabancı yatırımcının döviz olarak getirdiği sermaye

X: Yabancı yatırımcının ihraç ettiği ürünlerden elde edilen döviz geliri

S: Yabancı şirketin üretimi sonucu sağlanan ithal ikamesi

R: Transfer edilen karlar

M: İthal edilen sermaye malları, hammaddeler ve ara mallar

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

D: Yıllık olarak ayrılan amortisman değeri

B: Yabancı yatırımın ödemeler bilançosuna etkisi

t: Zaman

Türkiye, 1980 sonrasında tasarruf yetersizliği ve yatırım eksikliğini hissetmiş ve yabancı sermayeye olan bakış açısını olumlu yönde değiştirmiş (bürokratik engellerin azaltılması, gerçekçi kur uygulaması vb.) ve dünyada da sermaye hareketlerinin artma eğilimi ile birlikte Türkiye'ye gelen doğrudan dış yatırımlarda artış görülmüştür. 1980 istikrar programıyla bağlantılı olarak başlatılan sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesine yönelik hareketler 32 Sayılı Karar ile tamamlanmıştır. Nitekim 1980–1988 yılları arası yıllık ortalama 110 milyon dolar civarında gerçekleşen DYY'ler, 1989 ile birlikte görece olarak artış göstermiştir.

Tablo-13'ten de anlaşılacağı gibi Türkiye'nin 1990-2000 yılları arası elde ettiği doğrudan dış yatırımlar fazla değişme göstermemiştir. Gümrük Birliğine girilmesi ile çok daha yukarılara çıkacağı tahmin edilen doğrudan yatırımlardaki beklenti 1996'daki girişin gerçekleşmesinden sonra da istenilen seviyeye getirilememiştir. Aksine, doğrudan yabancı yatırımlarda 1997, 1998 ve 1999 yıllarında 1996 yılına göre düşüşler gözlenmiştir. Türkiye'nin 1990-2000 arası elde ettiği doğrudan yatırımlar daha önceki dönemlere oranla yüksek gözükse de istenilen seviyeye ulaşmamıştır. 2000 yılı öncesi ve sonrası dönemlere bakıldığında çekilen uluslararası doğrudan yatırımlarda uzun dönemli olarak pozitif yönlü kırılma olmuştur. Türkiye'ye yapılan uluslararası doğrudan yatırım 1995 – 2000 döneminde ortalama 853 milyon dolar

seviyesindeyken, özellikle 2003 yılı ve sonrasında çekilen sermaye ile doğrudan yatırım artış göstermiştir. 17.06.2003 tarihinde yürürlüğe giren 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu ile yabancı sermayeli şirketlerin ve şubelerin kuruluşu ve faaliyetlerine ilişkin izin sistemi kaldırılmıştır. 2005 yılı Türkiye de doğrudan yabancı yatırımlar için tarihi bir yükselişin olduğu yıldır. 2004 yılına göre yaklaşık 3,5 kat artış gösteren uluslararası doğrudan yatırım girişleri 2005 yılında 10 milyar dolar civarına ulaşmıştır. Miktarın bileşenlerini ise 8.1 milyar dolar tutarındaki sermaye transferi ve 1.8 milyar dolar civarındaki yurt dışında yerleşiklerin Türkiye'deki gayrimenkul alımlarının oluşturduğu görülmektedir (HM, 2006: 13).

Tablo-13'te görüldüğü üzere özellikle 2005 ve 2006 yıllarında yüksek oranda artan uluslararası doğrudan sermaye girişi, 2007 yılında görece olarak küçülse de artış göstermiştir. 2006 yılında 17.639 milyon dolar olan DYY girişi 2007 yılında % 9,1'lik artışla 19.137 milyon dolara yükselirken, 743 milyon dolarlık sermaye çıkışı olmuştur. DYY girişi 2008 yılında küresel krizin etkisiyle yatırımcıların risk almaktan kaçınmaları ve ekonomiye olan güvenlerinin azalması nedeniyle % 23,1'lik düşüşle 14.733 milyon dolara gerilerken, 35 milyon dolarlık sermaye çıkışı olmuştur. Böylece 14.698 milyon dolarlık net sermaye girişi, uluslararası sermayeli firmaların yabancı ortaklarından aldıkları 374 milyon dolarlık net kredi ve 2.937 milyon dolarlık net gayrimenkul satışı ile birlikte 2008 yılında toplam 18.269 milyon dolarlık doğrudan yabancı sermaye girişi gerçekleşmiştir (TOBB, 2009: 139-140).

2002-2008 dönemine baktığımızda (tablo-14) alt sektörler olarak mali aracı kuruluşların faaliyetleri, imalat sanayi ve ulaştırma, haberleşme ve depolama hizmetleri daha çok doğrudan yatırım çeken sektörler olarak göze çarpmaktadır. 2007 yılında uluslararası sermayeli firmaların yabancı ortaklarından aldıkları kredi miktarları ve gayrimenkul satışları hariç 19.247 milyon dolarlık doğrudan yabancı sermaye girişinin 5 milyon doları (% 0,03) tarım sektöründe, 5.107 milyon doları (% 26,5) sanayi sektöründe, 14.135 milyon doları (% 73,4) hizmetler sektöründe olmuştur. 2008 yılı alt sektörler itibarıyla mali aracı kuruluş faaliyetleri 5.756 milyon dolar, toptan ve perakende ticaret 2.064 milyon dolar, gıda ürünleri ve içecek imalatı 1.279 milyon dolar, elektrik gaz ve su 1.036 milyon dolar ile yabancı sermaye girişinin en yoğun olduğu sektörler olmuştur.

Tablo 8 Türkiye'de Doğrudan Yatırımlar, 1984-2009 (Milyon \$)

(Milyon ABD Dolar)	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Doğrudan Yatırımlar	113	99	125	106	354	663	700	783	779	622	559	772	612
Yurtdışında	-	-	-	-9	-	-	16	-27	-65	-14	-49	-113	-110
Giriş	-	-	-	-	-	-	-	3	1	51	1	1	23
Çıkış	-	-	-	-	-	-	-	-30	-66	-65	-50	-114	-133
Yurtiçinde	113	99	125	115	354	663	684	810	844	636	608	885	722
Sermaye	-	-	-	-	-	-	-	810	844	636	608	885	722
Giriş	-	-	-	-	-	-	-	907	911	746	636	934	914
Çıkış	-	-	-	-	-	-	-	-97	-67	-110	-28	-49	-192
Diğer Sermaye (Net)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gayrimenkul (Net)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(Milyon ABD Dolar)	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Doğrudan Yatırımlar	554	573	138	112	2.855	939	1.222	2.005	8.967	19.261	19.941	15.720	6.080
Yurtdışında	-251	-367	-645	-870	-497	-143	-480	-780	-1.064	-924	-2.106	-2.549	-1.554
Giriş	21	29	10	159	107	108	6	35	1	753	169	55	487
Çıkış	-272	-396	-655	-1.029	-604	-251	-486	-815	-1.065	-1677	-2.275	-2.604	-2.041
Yurtiçinde	805	940	783	982	3.352	1.082	1.702	2.785	10.031	20.185	22.047	18.269	7.634
Sermaye	805	940	783	982	3.352	566	688	1.092	8.134	16.982	18.394	14.698	5.667
Giriş	852	953	813	1707	3.374	571	696	1.190	8.535	17.639	19.137	14.733	5.749
Çıkış	-47	-13	-30	-725	-22	-5	-8	-98	-401	-657	-743	-35	-82
Diğer Sermaye (Net)	-	-	-	-	-	516	16	350	56	281	727	634	147
Gayrimenkul (Net)	-	-	-	-	-	-	998	1.343	1.841	2.922	2.926	2.937	1.820

Kaynak: TCMB (2010b) Verilerinden Derlenmiştir. <http://www.tcmb.gov.tr/odemedenge/tablo5.pdf> (15.04.2010).

Tablo 9 Doğrudan Uluslararası Yatırım Girişlerinin Sektörlere Göre Dağılımı (Milyon \$)

SEKTÖRLER	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Tarım, Avcılık ve Ormancılık	-	1	4	5	5	5	26
Bahççılık	-	-	2	2	1	3	19
Madencilik ve Taşocakçılığı	2	13	73	40	122	336	173
İmalat Sanayii	95	440	190	785	1.866	4.210	3.828
Gıda Ürünleri ve İçecek İmalatı	14	249	78	68	608	766	1.279
Tekstil Ürünleri İmalatı	5	2	9	180	26	232	190
Kimyasal Madde ve Ürünlerin İmalatı	8	9	38	174	601	1.109	202
B.Y.S. Makine ve Teçhizat İmalatı	13	16	6	13	54	48	223
Elektrikli Optik Aletler İmalatı	2	4	2	13	53	117	243
Ulaşım Araçları İmalatı	34	145	27	106	63	70	67
Diğer İmalat	19	15	30	231	461	1.868	1.624
Elektrik, Gaz ve Su	68	86	66	4	112	567	1.053
İnşaat	0	8	3	80	222	285	720
Toptan ve Perakende Ticaret	75	58	72	68	1.166	169	2.073
Oteller ve Lokantalar	-	4	1	42	23	33	27
Ulaştırma, Haberleşme ve Depolama Hizmetleri	1	1	639	3.285	6.696	1.116	169
Mali Aracı Kuruluşların Faaliyetleri	246	51	69	4.018	6.957	11.662	5.925
Gayrimenkul Kiralama ve İş Faaliyetleri	-	3	3	29	99	560	673
Sağlık İşleri ve Sosyal Hizmetler	4	21	53	74	265	177	150
Diğer Toplumsal, Sosyal ve Kişisel Hizmet Faaliyetleri	80	10	15	103	105	13	59
TOPLAM	571	696	1.190	8.535	17.639	19.136	14.895

Kaynak: HM, 2010.

Küreselleşme süreciyle birlikte hız kazanan özelleştirme politikaları, pek çok ülkenin ekonomik gündeminde önemli yer tutmaktadır. Özelleştirme uygulamalarının ana hedeflerinden birisi, mülkiyetin el değiştirmesi yoluyla ekonomide rekabetin sağlanmasıdır.

Yabancı sermayenin Türkiye'ye gelirken izlediği en temel yöntem mevcut bir kuruluşu tümüyle almak ve bunu dışarıdaki yapısına entegre etmektir. Bu entegrasyonun sonucunda ne kadar uluslararası sermayenin vatanı yoktur denilse de şirketin hesaplarını konsolide ettiği yer onun vatanıdır. Bu noktada eskiden yapılmış yatırımların ve işletmelerin yurt dışındakilere doğru el değiştirmesi ile yeni yatırımlar yapmaya yönelik DYY'ler arasında ekonomide reel anlamda yeni bir yatırımın ortaya çıkıp çıkmaması uzmanlarca tartışma konusu olmaktadır. Afşar (2006)'a göre; "ekonomide bütçe açıkları ve cari açık söz konusu olduğu sürece, kamu sektörünün elindeki işletmeleri ve varlıkları satarak bütçe açıklarını finanse etmeye çalışması uzun süreli sürdürülebilir bir yöntem olamaz. Çünkü kamunun satacağı varlıklar azalıp cari açık devam ettiği sürece finansman tekrar sorun olacaktır. Bu yüzden kalıcı ve istikrarlı çözüm cari açığı olabildiğince düşürmektir. Yani bir anlamda ihracatın ithalatı karşılama oranı ve yurt içi tasarrufu yükseltmektir." Özelleştirmenin doğrudan yabancı yatırımların bir şekli olarak değerlendirilmesi cari açığın finansmanı noktasında rahatlatıcı gözükse de sürekli bir finansman kaynağı olarak algılanması ekonomiye zarar verebilir. Yatırımların mevcut üretim birimlerinin mülkiyet değiştirmesi şeklinde değil, yenilerinin oluşturulması şeklinde gerçekleşmesi daha fazla önem taşımaktadır. Türkiye'de 2000 yılından sonra özelleştirme uygulamaları artış göstermiştir. Özelleştirme yoluyla Türkiye'ye gelen uluslararası doğrudan yatırımlarda 2001, 2005 ve 2006 yılları dikkati çekmektedir. Cari açığın finansman kaynaklarından olan uluslararası doğrudan yatırımlarının 2001'de % 70, 2005'te % 15 ve 2006'da % 8,7'lik kısmı özelleştirme gelirlerinden sağlanmıştır. 1995-2008 yılları arasında özelleştirme yoluyla Türkiye'ye gelen uluslararası doğrudan yatırımlar tablo-15'te gösterilmiştir.

Tablo 10 Özelleştirme ve Uluslararası Doğrudan Yatırımlar, 1995-2008 (Milyon \$)

Yıllar	Özelleştirme Tutarı	Özelleştirme Yoluyla Türkiye'ye Gelen Uluslararası Doğrudan Yatırımlar
1995	515	1
1996	292	---
1997	466	---
1998	1.020	---
1999	38	---
2000	3.302	585
2001	2.579	2.369
2002	537	---
2003	187	---
2004	1.283	49
2005	8.222	1.500
2006	8.095	1.768
2007	4.230	---
2008	6.297	611

Kaynak: HM, 2006: 17; HM, 2009: 17.

1980-1989 dönemi doğrudan yabancı yatırımlar (DYY) ile cari denge ilişkisi değerlendirildiğinde, genel olarak DYY girişleri cari denge üzerinde olumlu etkiler meydana getirirken bazı yıllarda bu iki değişken arasında ters yönlü bir ilişkinin olduğu görülmektedir. 1990-1999 döneminde DYY girişleri 1 milyar doların altında seyretmiştir (Osmanov, 2008: 168).

1980 yılında doğrudan yabancı yatırım girişlerinin cari açığa oranı % 0,5 iken 2007 yılında %57, 2008'de %43 ve 2009'da %54 oranında gerçekleşmiştir. Türkiye'de son yıllarda artan cari açıklar daha büyük oranlarda doğrudan yabancı yatırım girişleri ile finanse edilmektedir (tablo-16). 2009 yılında küresel krizinde etkisiyle azalan cari açığın, yükseleceği tahmini finansmanı için doğrudan yabancı yatırımların önemini artırmaktadır. Ancak, Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlar cari açığın finansmanında önemli bir kaynak olsalar da zaman içinde cari hesapta dengeyi veya dengenin fazla vermesini sağlayamamış gözükmektedir.

Tablo 11 Cari Açık ve Yurt İçinde Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Milyon \$)

(Milyon \$)

YIL	CARİ AÇIK	DYY	YIL	CARİ AÇIK	DYY
1980	-3.408	18	1995	-2.339	885
1981	-1.936	95	1996	-2.437	722
1982	-952	55	1997	-2.638	805
1983	-1.923	46	1998	2.000	940
1984	-1.439	113	1999	-925	783
1985	-1.013	99	2000	-9.920	982
1986	-1.465	125	2001	3.760	3.352
1987	-806	115	2002	-626	1.082
1988	1.596	354	2003	-7.515	1.702
1989	938	663	2004	-14.431	2.785
1990	-2.625	684	2005	-22.198	10.031
1991	250	810	2006	-32.193	20.185
1992	-974	844	2007	-38.311	22.047
1993	-6.433	636	2008	-41.946	18.269
1994	2.631	608	2009	-14.042	7.634

Kaynak: TCMB 2010a Verilerinden Derlenmiştir, <http://www.tcmb.gov.tr/odemedenge/tablo4.pdf> (15.04.2010).

2000 yılına kadar sınırlı miktarda gerçekleşen doğrudan yabancı yatırımlar, 2005 yılı ile birlikte ciddi artış göstermiştir. Ancak meydana gelen artışta özelleştirilen kamu kurumlarının ve bazı büyük bankaların çok uluslu şirketler tarafından satın alınması yoluyla elde edilen gelirin payı bulunmaktadır. Bu durum, bu şekilde ülkeye giren yatırımların yararlı etkilerinin düşük seviyelerde gerçekleşmesine, yatırımların ve cari açığın sürdürülebilirliğinin sorgulanmasına neden olmuştur (Subaşat, 2010: 6).

3.2.2. Cari Açığın Finansmanında Portföy Yatırımları ve Diğer Yatırımlar

Gelişmekte olan ülkeler, cari işlemler dengesi açıkları, tasarruf yetersizliği ve teknoloji transferi gibi sorunlarına çözüm getirebilmek amacıyla portföy yatırımlarına ihtiyaç duyarlar. Bunun için ev sahibi ülkeler, sermaye piyasalarının yabancı yatırımcılara açılması ve hisse senetlerinin yabancılara satılarak finansmanın dış borçlanmaya ve devlet sübvansiyonlarına gitmeden karşılanabilmesi yönünde düzenlemeler yapabilmektedir. Sermayenin küreselleşmesinin en hızlı

olduğu 1990 sonrasında gelişmekte olan ülkelere yönelik fon hareketleri artmıştır (Tezcanlı vd., 1994: 21).

Özel mali sermaye olarak ta adlandırılan portföy yatırımları, yabancı sermayedar tarafından bir ülkenin borsasında işlem gören hisse senetlerini veya devlet garantisi taşıyan tahvillerin/bonoların satın alınmasıyla oluşan mali işlemler bütünüdür. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nın (İMKB) 1986'da açılmasıyla birlikte portföy yatırımları Türkiye'ye girmeye başlamıştır (Yavan ve Kara, 2003:20).

Portföy yatırımlarının artmasında dış alem ve yurt içindeki faiz oranları ile birlikte ülkelerdeki ekonomi politikaları da etkili olmaktadır. Portföy yatırımcıları kendi parasal kaynaklarının güvenli ve garantili bir karşılığının olmasını arzularlar. Portföy yatırımları cari işlemler açığının finansmanına ve sermaye piyasalarının likiditesine katkı sağlayarak piyasalardaki şeffaflığı artırabilir. Portföy yatırımlarında yerleşik şirket üzerinde yönetim hakkı söz konusu değildir ancak bu yatırımlarla yerleşik şirket uluslararası piyasalardan kaynak sağlamış olacaktır (Bildirici, 2008).

Uzun vadeli olarak çıkarılan borçlanma varlıkları, daha sonra ikinci el piyasalarda aynen geri dönüş kabiliyeti yüksek kısa vadeli sermaye fonları gibi likit hale gelmektedirler. Portföy yatırımlarının bu özelliği onların da kısa vadeli sermaye akımları içinde anılmasını gerektirmektedir. Piyasalara hızlı giriş çıkış yapabilmeye özelliği ile portföy yatırımlarının olumsuz olarak nitelendirilebileceğimiz tarafı ülkedeki faiz oranları yüksek iken gelip ülke ekonomisini hareketlendirmesi, risk hissedildiğinde ise hızla geri çıkabilmesidir. Özellikle ucuz döviz - yüksek faiz ortamında finansal piyasalara çok ciddi miktarlarda girişler olmaktadır ve bu ortamda reel sektöre yatırım yapmak cazip görülmemektedir. Ülkelere girerken ekonomiyi ısıtan sıcak para, hızlı çıkışlarda ekonomiyi durgunluğa doğru sürükleyebilir. Dolayısıyla ülkenin finansal koşulları da göz önünde bulundurularak portföy yatırımlarının belirli noktalarda kontrol altında tutulması gerekmektedir (Gülçiçek,2007: 71).

Türkiye'de kambiyo kontrollerinin kaldırılmasından sonra 1994, 2000 ve 2001 yıllarında meydana gelen krizlerde istikrarsız portföy yatırımlarının önemli etkileri olmuştur. Cari açığını portföy yatırımları ile hiç bir vade içermeyen finanse eden ülkelerde, döviz fiyatlarının düşmesiyle ulusal para değerlenir ve dövize bağlı ithal malları ucuzlar. Diğer taraftan ihracatçıların ulusal para ile aldıkları hammaddelerin ürün maliyetleri artar, bu ise kar marjını azaltacaktır. Böylece ülkenin ithalatı artarken ihracatı bu artışa uyum sağlayamaz hale gelebilir (Narin, 2007: 128).

Dolayısıyla, portföy yatırımları girdiği ülkenin ulusal parasının aşırı değerlenmesine neden olarak kur yapısını değiştirebilmekte ve cari işlemler dengesine zarar verebilmektedir. Yatırımcılar açısından bakıldığında likiditesinin düşük olması bakımından doğrudan yabancı yatırımlar riskli gözükürken, ev sahibi ülkeler açısından ise portföy yatırımları likiditelerindeki yükseklik nedeniyle en riskli yatırım türü olarak algılanmaktadır. Sermaye akımlarının Türkiye

ekonomisi (1989-1999) üzerindeki etkilerini ekonometrik bir model çerçevesinde ele alarak inceleyen İnsel ve Sungur (2003), portföy yatırımlarındaki artışın cari açığı artırdığı sonucuna ulaşmış, bunun nedenini ise sermaye girişinin yol açtığı ithalat artışı olarak açıklamışlardır. Kısacası, ulusal tasarruflardaki yetersizliği azaltabilen ve cari açığın finansman ihtiyacını karşılamak açısından önemli olan portföy yatırımlarının spekülâtif nitelikte olması risk faktörünü de beraberinde getirmektedir (Mucuk, 2008: 113).

Cari açıklar ve çevrilmesi gereken borçlar sonucu oluşan yüksek reel faiz Türkiye'ye önemli oranda yabancı portföy yatırımı çekmiştir. Portföy yatırımı şeklinde ülkeye giren sermaye bir taraftan borçların çevrilmesine imkân verirken diğer taraftan ülkenin küresel gelişmelere duyarlılık düzeyini Tablo-17'de görülebileceği gibi Türkiye'ye giren yabancı portföy yatırımları, 1989 yılından sonra kazandığı ivme ile 2000'li yıllarda hızını artırmıştır (Uysal, 2007: 48).''''''''

Tablo 12 Türkiye'de Portföy Yatırımları, 1986-1997 (Milyon \$)

(Milyon ABD Dolar)	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Portföy Yatırımları	146	282	1.178	1.386	547	623	2.411	3.917	1.158	237	570	1.634
Varlıklar	-	-25	-6	-59	-134	-91	-754	-563	35	-466	-1.380	-710
Genel Hükümet	-	-	-	-	-	-	-	330	52	-33	-19	-41
Bankalar	-	-	-	-	-	-	-754	-754	-37	-391	-1.395	-667
Diğer Sektörler	-	-	-	-	-	-	-	-139	20	-42	34	-2
Yükümlülükler	146	307	1.184	1.445	681	714	3.165	4.480	1.123	703	1.950	2.344
Hisse Senetleri	-	-	-	17	89	147	350	570	989	195	191	8
Borç Senetleri	146	307	1.184	1.428	592	567	2.815	3.910	134	508	1.759	2.336
1998-2009												
(Milyon ABD Dolar)	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Portföy Yatırımları	-6.711	3.429	1.022	-4.515	-593	2.465	8.023	13.437	7.373	717	-5.046	196
Varlıklar	-1.622	-759	-593	-788	-2.096	-1.386	-1.388	-1.233	-4.029	-2.063	-1.276	-2.742
Genel Hükümet	-21	-46	-33	-36	-42	-33	-25	-20	-42	-116	-32	-31
Bankalar	-1.791	-812	-680	-281	-1.437	-932	-666	-1.285	-3.754	-1.844	-367	-2.010
Diğer Sektörler	190	99	120	-471	-617	-421	-697	72	-233	-103	-877	-701
Yükümlülükler	-5.089	4.188	1.615	-3.727	1.503	3.851	9.411	14.670	11.402	2.780	-3.770	2.938
Hisse Senetleri	-518	428	489	-79	-16	905	1.427	5.669	1.939	5.138	716	2.827
Borç Senetleri	-4.571	3.760	1.126	-3.648	1.519	2.946	7.984	9.001	9.463	-2.358	-4.486	111

Kaynak: TCMB (2010b) Verilerinden Derlenmiştir, <http://www.tcmb.gov.tr/odemedenge/tablo5.pdf> (15.04.2010).

1986 yılında sermaye piyasasının gelişmesi, faiz oranlarının yükseltilmesiyle bu dönemde borç senetleri artmış ve portföy yatırımları 146 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. 1987 yılında borç senetleri bir önceki yıla göre artış göstermiş ve portföy yatırımları 282 milyon dolara yükselmiştir. 1992 yılında 2.4 ve 1993 yılında 3.9 milyar dolar ile artış yaşanmıştır. 1997 yılına gelindiğinde borç senetleri bir önceki yıla göre %33 oranında artış göstererek portföy yatırımları 1.6 milyar dolar olmuştur. 1998 yılında yaşanan Uzak Doğu ve Asya krizinin etkisiyle

yabancıların bono/tahvil alımı bir önceki yıla göre azalarak portföy yatırımlarında çıkış olmuştur. Portföy yatırımları, doğrudan yatırımların aksine yıllar içinde oldukça dalgalı bir seyir izlemiştir; cari açığın finansmanına katkı sağlayan en yüksek net sermaye girişi 13.4 milyar dolar ile 2005 yılında gerçekleşirken, en yüksek net menkul değer çıkışı 1998 yılında 6.7 milyar dolar olmuştur. 2001 krizi sonrasında ekonomide başlayan toparlanma ve istikrarla birlikte doğrudan yatırımlara benzer şekilde portföy yatırımları da artış trendine girmiş 2003 yılından 2005'e kadar sürekli artış göstermiştir.

2006 yılında portföy yatırımlarının 9.5 milyar doları borç oluşturan finansman kaynağıdır Uluslararası piyasalardaki belirsizlik nedeniyle portföy yatırımlarında 2006 yılında başlayan azalma trendi ilerleyen yıllarda devam etmiştir. Küresel kriz ile birlikte azalan portföy yatırımları 2007'de 717 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. 2007 yılının ikinci yarısıyla şiddeti giderek artan küresel kriz gelişmekte olan piyasalardan çıkış yönlü bir hareketin başlamasına sebep olmuştur. Finansal piyasalardaki bu olumsuz gelişme nedeniyle portföy yatırımı olarak 2008 yılında 5 milyar dolar net sermaye çıkışı yaşanmıştır. Portföy girişi 2002'den sonra ilk kez 2008 yılında eksiye dönmüştür. 2009 yılı Ocak-Ağustos döneminde ise 1.8 milyar net sermaye girişi gerçekleşmiştir (MB, 2009: 204).

Tablo-18'de ve şekil-9'da portföy yatırımlarının cari açığın finansmanındaki yeri yıllar itibariyle karşılaştırılmıştır.

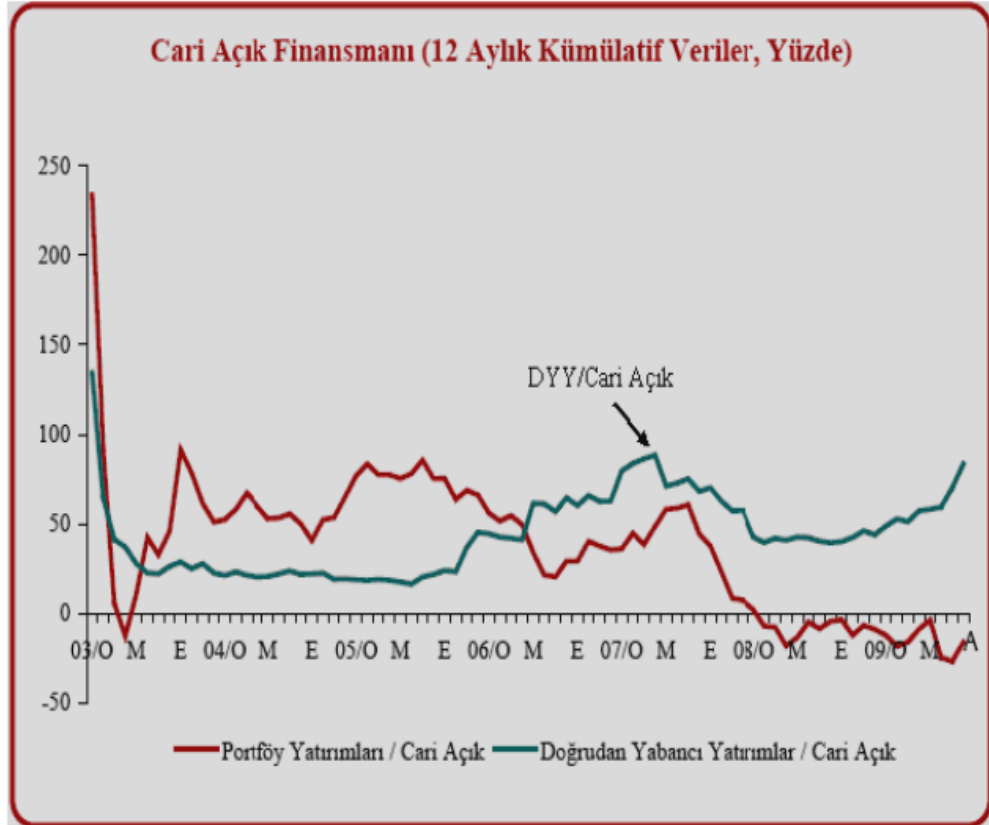
Tablo 18 portföy yatırımlarının cari açığın finansmanındaki yeri yıllar itibariyle

Tablo-18: Cari Açık ve Net Portföy Yatırımları, 1986-2009 (Milyon \$)

YIL	CARİ AÇIK	PORTFÖY YATIRIMLAR	YIL	CARİ AÇIK	PORTFÖY YATIRIMLAR
1986	-1.465	146	1998	2.000	-6.711
1987	-806	282	1999	-925	3.429
1988	1.596	1.178	2000	-9.920	1.022
1989	938	1.386	2001	3.760	-4.515
1990	-2.625	547	2002	-626	-593
1991	250	623	2003	-7.515	2.465
1992	-974	2.411	2004	-14.431	8.023
1993	-6.433	3.917	2005	-22.198	13.437
1994	2.631	1.158	2006	-32.193	7.373
1995	-2.339	237	2007	-38.311	717
1996	-2.437	570	2008	-41.946	-5.046
1997	-2.638	1.634	2009	-14.042	196

Kaynak: TCMB (2010b) Verilerinden Derlenmiştir, <http://www.tcmb.gov.tr/odemedenge/tablo5.pdf> (15.04.2010).

Şekil 9 portföy yatırımlarının cari açığın finansmanındaki yeri yıllar itibariyle



Kaynak: TCMB; MB, 2009: 205.

Rezervler, portföy yatırımları ve doğrudan yatırımlar hesabında gösterilmeyen tüm sermaye işlemlerini içeren diğer yatırımlar hesabı tablo-19'da ayrıntılı olarak gösterilmiştir. Hesaba, 2009 yılına kadar gelinen süreçte 1988, 1989, 1994 ve 2001 yılları dışında net sermaye girişleri olmuştur. Yıllar itibariyle istikrarlı bir seyir izlemeyen diğer yatırımlar 2008 yılında 24.574 milyon dolarlık net sermaye girişiyle en yüksek seviyesine ulaşmıştır. 2001 krizinde diğer yatırımlar dengesinin negatif bakiye vermesinde bankaların yüksek düzeye varan açık pozisyonları etkili olmuştur. Diğer yatırımlar kaleminin diğer yıllarda önemli ölçüde yükselmesi, son yıllarda bankalar ile reel kesimin TL'nin değerlenmesinin sağladığı avantajla dış piyasalarda borçlanmaya giderek, bunları özelleştirme ve devlet iç borçlanma senetleri alımında kullanmalarından kaynaklanmıştır (Eşiyok, 2008b: 110).

IMF kredileri de dahil olmak üzere 2003 yılında 3.4 milyar dolar giriş kaydedilen diğer yatırımlarda 2004 yılında bu değer 4.2 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. Varlıklar bölümünün ticari krediler kaleminde 2003 yılında 910 milyon dolar, 2004 yılında ise 1.6 milyar dolar tutarında yurtdışına net kredi açılmıştır. Krediler kaleminde ise 2003 yılında 404 milyon dolar yurtdışına net kredi açılmışken 2004 yılında 617 milyon dolar net kredi geri ödemesi gerçekleşmiştir. 2007 yılında 24 milyar dolar, 2008 yılında ise 24.5 milyar dolar net giriş gerçekleşmiştir. Giriş yapan sermayenin 1.4 milyar dolarını ticari krediler oluştururken, bankaların aldığı krediler 2.9 milyar dolar, banka dışı şirketlerin kullandıkları krediler ise 23.3 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (MÜSİAD, 2009:149). 2008 yılı içinde bankalar ile özel kesimin yurtdışından kullandığı uzun vadeli kredileri de içeren "diğer yatırımlar" kaleminin cari açığın finansmandaki payı artmıştır. Özel sektör kaynaklı kredi kullanımındaki artış sonucunda yüksek düzeylere çıkan uzun vadeli sermaye girişleri küresel krizin etkisiyle 2008 yılının son çeyreğinden itibaren yerini çıkışa bırakmıştır.

Tablo 14 Türkiye'de Diğer Yatırımlar, 1984-2009 (Milyon \$)

(Milyon ABD Dolar)	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Diğer Yatırımlar	920	1.391	1.475	1.060	-2.922	-1.509	2.742	-3.803	458	4.364	-5.634	3.903	4.301
Varlıklar	-1.625	127	-313	-945	-1.428	371	-409	-2.563	-2.438	-3.291	2.423	-383	331
Ticari Krediler	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Krediler	-573	-296	-253	-842	-607	390	156	-811	-327	-289	-38	1.101	-125
Ban. Döviz Var.	-1.074	415	-51	-108	-820	-187	-567	-1.760	-2.142	-2.894	2.451	-1.430	1.510
Diğer Varlıklar	22	8	-9	5	-1	168	2	8	31	-108	10	-54	-1.054
Yükümlülükler	2.545	1.264	1.788	2.005	-1.494	-1.880	3.151	-1.240	2.896	7.655	-8.057	4.286	3.970
Ticari Krediler	545	472	-168	-498	-213	67	361	433	1.526	2.378	-979	1.486	328
Krediler	1.537	202	1.185	1.255	-1.979	-2.574	1.714	-91	1.171	3.639	-8.391	160	950
Mevduatlar	403	537	788	1.025	605	796	960	-1.432	154	1.589	1.260	2.462	2.567
(Milyon ABD Dolar)	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Diğer Yatırımlar	4.753	5.067	1.782	11.801	-2.667	7.191	3.425	4.156	14.903	11.544	24.066	24.574	-730
Varlıklar	-1.750	-1.464	-2.304	-1.939	-601	-777	-986	-6.983	-578	-13.437	-4.853	-10.935	4.166
Ticari Krediler	-	-	-106	-26	-445	-921	-910	-1.635	-413	-2.419	-1.466	1.723	-1.398
Krediler	-358	-261	-453	116	-734	19	-404	617	177	-725	139	-97	-491
Ban. Döviz Var.	-678	-752	-1.454	-1.690	927	594	724	-5.965	-342	-10.293	-3.526	-9.065	6.055
Diğer Varlıklar	-714	-451	-291	-339	-349	-469	-396	-	-	-	-	-3.496	-
Yükümlülükler	6.503	6.531	4.086	13.740	-2.066	7.968	4.411	11.139	15.481	24.981	28.919	35.509	-4.896
Ticari Krediler	572	-40	719	805	-1.930	2.483	2.181	4.201	3.074	674	4231	1565	-1.161
Krediler	4.836	3.505	3.057	12.868	614	5.040	754	6.133	11.605	19.403	27.659	30.138	-12.740
Mevduatlar	876	2.877	239	-20	-832	348	1.368	647	489	4.622	-3.323	3387	7062

Kaynak: TCMB (2010b) Verilerinden Derlenmiştir, <http://www.tcmb.gov.tr/odemedenge/tablo5.pdf> (15.04.2010).

3.3. Cari Açığın Finansmanında Kısa Vadeli Sermaye ve Sıcak Para

Günümüzde gelişmiş olan ülkelerde faizin düşmesiyle gelişmekte olan ülkelere fon akışları gerçekleşmeye başlamıştır. Türkiye de 2001 krizinden sonra yakaladığı büyüme trendi ve siyasal istikrarla bu fonların aktığı ülkelere biri haline gelmiştir ve cari açığın finansmanını karşılamada bu fonlar büyük etken olmuştur. Sermaye girişleri, uzun vadeli ve kaliteli finansman kalemleriyle ve bunun yanında çokça tartışılan kısa vadeli sıcak para ile de olmuştur. İç kaynak yetersizliği olan bir ülkede ihracat yolu ile döviz sorununun çözülememesi ülkeyi kısa vadeli sermaye girişini teşvik ederek mevcut döviz dengesizliğini gidermeye yöneltebilir, ancak ülke bu yolla pahalya borçlanmış olacaktır.

Cari işlemler açığının kısa vadeli ve dış borçları arttırıcı biçimde sıcak para akımları ile finanse edilmesi ülke ekonomisi için tehlike arz etmektedir. Sıcak para, ülkeye hızlı giriş/çıkış yapabilir konumdadır ve ekonomiler için finansman kaynağı olarak kullanılabilir.

Sıcak para hareketlerinin belirleyicilerini aşağıdaki gibi sıralayabiliriz (Bildirici,2008):

@- Döviz kurunda yerli paranın değer kaybedeceği beklentisi

@- Ülkeler arası faiz oranı farklılığı ve faiz arbitrajı

@- Ülkeler arası risk ve karlılık farklılıkları

@- Döviz kuru, faiz oranları ve enflasyon priminin sermaye akımlarına olan etkisi.

Sıcak para, girdiği ülkenin parasının aşırı değerlenmesine ve özel sektörün (özellikle bankaların) büyük açık pozisyon vermesine neden olmaktadır. Ülkeye cari işlem açığının üzerinde döviz girişi gerçekleşmesi ve Merkez Bankası'nın bu döviz piyasadaki çekmesi

durumunda ülke parası döviz karşısında aşırı değerlendirilerek ithalatın artarken ihracatın azalmasına sebep olacaktır. Dolayısıyla, cari işlemler açığı artış gösterecektir (Doğan, 2007: 112). “Söz konusu ‘sıcak’ para hareketlerini uyaran ana iktisadi değişkenin yurt içi reel faiz ile yabancı paranın (doların) yıllık aşınması arasındaki farktan (arbitraj) doğduğu bilinmektedir. Türkiye bu tür sermaye girişlerini yüksek reel faiz ve düşük döviz kuruna dayalı spekülasyon arbitraj sayesinde çekebilmektedir” (Yeldan, 2010: 45).

Sıcak paranın miktarından daha çok ani harekette bulunması önemlidir. Kısa vadeli sermaye akımları sıcak parayı ikame eden bir veri olarak kullanılmakta ise de aralarında farklar vardır. Kısa vadeli sermaye hareketleri reel sektör kredi işlemlerini de içerebilmekte, ancak ticari krediler benzeri kalemler sıcak para tanımına girmemektedir.

Net hata ve noksan kalemi, kayıt dışı sermaye akımlarını gösterdiği varsayımı ile sıcak para tanımına dahil edilmektedir. Kriz ve istikrar dönemlerinde net hata ve noksan kaleminde görülen eğilimlerde bunu desteklemektedir. Türkiye için sıcak para büyüklüğü hesaplanırken en genel ifade ile portföy yatırımları, kısa vadeli sermaye akımları ile net hata ve noksan kalemleri sıcak para tanımı içinde yer almaktadır

Tablo 15 Sıcak Paranın Oluşumu

<u>Sıcak Para</u>⁶=
Portföy Yatırımları
➤ Yabancıların yurt içinde hisse senedi alım/satımları,
➤ Yabancıların yurt içinde Hükümete ait iç borçlanma senetleri alım/satımları,
+ Kısa Vadeli Sermaye Akımları
➤ Bankaların yurt dışında kullandıkları kısa vadeli krediler,
➤ Yurt içinde yerleşik bankaların ve bankacılık dışı özel sektörün yurt dışından kullandıkları kısa vadeli krediler,
➤ Yabancıların yurt içinde yerleşik bankalarda tuttıkları kısa vadeli mevduatlardaki değişim,
+ Net Hata Noksan

Kaynak: TCMB, 2005b: 28-29.

⁶ Tanımlarda kullanılan “yabancı” kavramı, ödemeler dengesi metodolojisi çerçevesinde “yurt dışı yerleşikleri” ifade etmektedir. Ayrım milliyete göre değil, yerleşikliğe göredir.

Sıcak para finansmanı, 1990'lar boyunca yerli sermayenin sermaye açığını ve devletin borçlarının çevrilmesindeki tıkanıkları aşmak için kullanılmıştır. Türkiye'deki yüksek reel faiz – ucuz döviz kuruna dayalı finansal arbitraj olanaklarını değerlendiren spekülasyon sıcak para akımları sonucunda yabancıların devlet iç borçlanma senetleri portföyünde 2002 ve özellikle 2003 yılında ciddi artış olmuştur. Türkiye de reel sektörün cari işlemler açığı bağlamında gerek duyduğu finansmanın esas olarak spekülasyon nitelikli ve borç arttırıcı öğeler içermesi olumlu değildir. Çünkü bu tür kaynaklara dayalı büyüme uzun soluklu olmamakta ve yapısal olarak istikrarsızlıklar içermektedir (Yeldan, 2005: 52).

Türkiye'nin 1989 yılında sermaye hareketlerini serbest bırakması ile birlikte finans piyasaları kısa vadeli sıcak paranın spekülasyonuna açılmış ve ekonomide kırılganlık artmıştır. Cari açığın finansmanı da sıcak para niteliğinde kısa vadeli sermaye girişlerine dayandırılmış, büyük boyutlu sermaye çıkışlarının yaşandığı yıllarda ekonomi sıklıkla yaşanan krizlerle (1994, 1998/99 ve 2001 krizleri) karşı karşıya kalmıştır. Bu bağlamda ödemeler dengesinin “finans hesabı”ndaki kalemler cari açığın finansmanı noktasında önemlidir (Eşiyok, 2008b: 109).

Sıcak para sadece yabancı kaynaklı değildir. Ülkemizde önemli miktarda yerleşik kaynaklı sıcak para da söz konusudur. Sıcak paranın en önemli kalemi, hisse senedi ve devlet iç borçlanma senetlerinden oluşan portföy yatırımlarıdır. Genel olarak Türkiye ekonomisinin uluslararası sermaye profiline bakıldığında (tablo-21) sıcak para girişlerinin ekonomideki gelişmeler paralelinde dalgalı bir seyir izlediği, kriz veya dalgalanma dönemlerinde büyük çaplı sermaye kaçışları yaşandığı görülmektedir. Küresel kriz Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelere doğru sıcak para akışını ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını son derece sınırlamıştır (Ünal ve Kaya, 2009: 13).

Tablo 16 Türkiye'de Sıcak Para Hareketleri, 1989–2007 (Milyon \$)

Yıl	Yabancı Kökenli Sıcak Para	Yerleşik Kökenli Sıcak Para	Kayıt Dışı Sıcak Para (Net Hata Noksan)	Sıcak Para Dengesi	NHN Dahil Sıcak Para Dengesi
1989	233	-158	971	75	1.046
1990	3.139	-568	-468	2.571	2.103
1991	-392	-1.757	948	-2.149	-1.201
1992	2.449	-2.896	- 1.190	-447	-1.637
1993	4.660	-3.787	- 2.162	873	-1.289
1994	-5.878	2.434	1.832	-3.444	-1.612
1995	2.465	-1.863	2.432	602	3.034
1996	2.626	-851	1.499	1.775	3.274
1997	1.728	-2.023	-987	-295	-1.282
1998	-1.725	-2.780	-713	-4.505	-5.218
1999	3.446	-2.428	1.302	1.018	2.320
2000	-410	-2.590	- 2.661	-3.000	-5.661
2001	-12.260	-175	- 2.127	-12.435	-14.562
2002	-1.534	-1.929	-777	-3.463	-4.240
2003	5.693	-1.025	4.420	4.668	9.088
2004	11.996	-7.328	1.043	4.668	5.711
2005	15.950	-1.555	1.835	14.395	16.320
2006	10.501	-14.280	-173	-3.779	-3.952
2007	-1.435	-5.418	1.059	-6.857	-5.798

Kaynak: Yurt ve Şahin, 2008: 85⁷.

7 TCMB verileri ve Bağımsız Sosyal Bilimciler (BSB) (2008)'in 131. sayfasında belirtilen hesaplama yöntemi kullanılarak yazarlar tarafından hesaplanmıştır. Yabancı kökenli sıcak para; hisse senetleri (IIB221), genel hükümet yurtiçi borç senetleri (IIB22221), kısa vadeli banka kredi yükümlülükleri (IIB32232), diğer sektörlerin kısa vadeli kredi yükümlülükleri (IIB32242) ve kısa vadeli banka mevduatı (IIB3232) kalemleri, yerleşik kökenli sıcak para ise bankaların portföy yatırımları (IIB212), diğer sektör portföy yatırımları (IIB213), bankaların döviz varlıkları (IIB313) ve diğer sektörler diğer varlıkları (IIB3142) kalemleri toplanarak hesaplanmıştır.

Kısa vadeli spekülasyon sermaye hareketlerine bir önlem olarak uzmanlarca tobin vergisi uygulaması önerilmektedir. Bu uygulama ile amaç spekülasyon maliyetlerini yükseltip, sermaye hareketleri üzerine yüksek oranda bir işlem vergisi getirerek kısa dönem spekülasyon işlemleri azaltmaktır. Bankalarının daha bağımsız faiz ve kur politikası izleyebilmelerine imkân tanıyabilecek ve vergi geliri de sağlayacak olan tobin vergisi, spekülasyonu caydırma ve mali tampon fonksiyonu ile savunulan bir vergidir (Saraçoğlu ve Şahan, 2004: 75). Ancak ülke şartlarına göre iyi tasarlanmış olması ve uluslararası düzeyde kabul görmesi önemlidir.

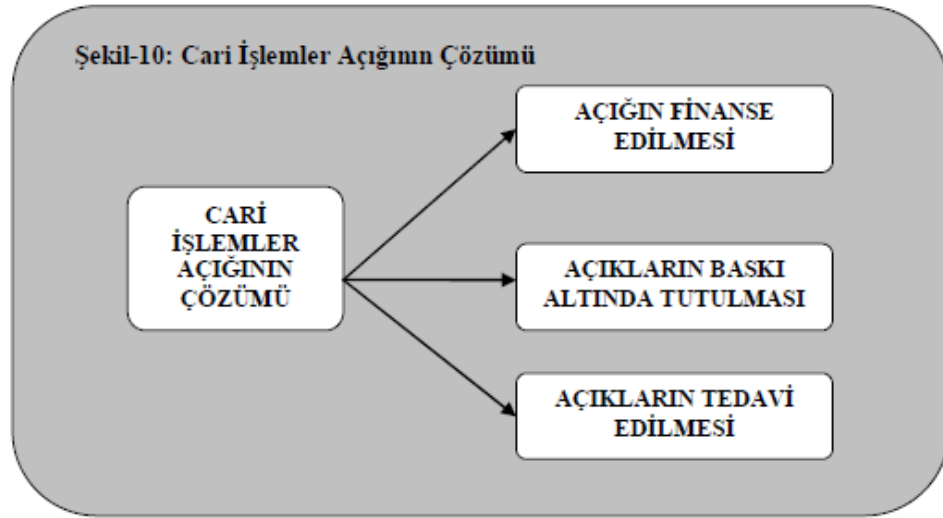
3.4. Cari İşlemler Açığına Karşı İzlenebilecek Politikalar

Gelişmekte olan bir ülke olarak Türkiye, ekonomik ve sosyal kalkınmasını sürdürebilmek için üretim faktörleri ile birlikte sermaye stokunu geliştirmek ve dolayısıyla yatırımlarını artırmak zorundadır. Yatırımların yurtdışı tasarruflar ile sağlanması cari açıkların nedenlerinden birini oluşturmaktadır. Kalkınma sürecinin devamlılığı gibi yatırımların da sürekli olması beklenmektedir. Ancak yatırımların sürekli olarak yurtdışı tasarruflar ile karşılanması ya da cari işlemler dengesinin sürekli olarak açık vermesi söz konusu olamaz (Aydoğuş ve Öztürkler, 2006: 121).

Şekil-10'da kısaca özetlendiği üzere cari açıklara yönelik ülke ekonomisinin yapısal konumuna göre çeşitli politikalar izlenebilir.

Kaynak: Mucuk, 2008: 119.

Şekil 10 Cari İşlemler Açığının Çözümü



Kaynak: Mucuk, 2008: 119.

Gümrük vergileri, kota veya yasaklamalarla ithalatın daraltılması veya kambiyo denetimi ile döviz ve sermaye çıkışının kısıtlanması gibi kambiyo politikası araçları kullanılarak cari açıklar baskı altına alınabilmektedir. Ancak açıkları kalıcı olarak çözenin yolu tedavi edici tedbirler almaktır. Bu tedbirlerin başında etkili bir kur politikasının uygulanması ve ihracatçı kesime ucuz girdi konusunda destek verilmesi ve bürokratik yükün hafifletilmesi ile birlikte ihracatın geliştirilmesi gelmektedir (Mucuk, 2008: 119).

Türkiye’de büyüme hızı ile ithalat arasında yakın bir pozitif ilişki mevcuttur. Yaşanan büyüme süreci ile ihracatta sermaye yoğun sektörlerin payı artarken emek yoğun sektörlerin payı azalmaya başlamıştır. Bu gelişme sermaye ve ara malı ithalatı ile enerji ithalatının artmasını sağlamıştır. Bu sektörlerde verimlilik artışını gerçekleştirmeye yönelik önlemlerin alınması ithalatı yavaşlatarak cari açığın azalmasına katkı sağlayabilecektir (Aydoğuş ve Öztürkler, 2006: 126).

Yeldan (2010)’a göre “Sorun, cari işlemler açığının nasıl sürdürülebilir biçimde finanse edileceği değil, cari işlemler dengesinin ulusal makroekonomiyle sağlıklı bir biçimde nasıl kurulacağı sorunudur.” Türkiye ekonomisinde çokça tartışılan cari açığın ardında yüksek reel faize dayalı olan döviz kurunun ucuzluğu ve ticaret politikalarımızdaki bağımlılık ilişkileri vardır. Türkiye’de cari işlemler açığının azaltılması ve büyümenin sürdürülebilir kılınması için alınması gereken önlemleri üç grupta sıralayabiliriz (Yeldan, 2010: 45-46):

@- Para Politikasının Değiştirilmesi: İstikrarlı Reel Kur

Cari işlemler dengesinin yeniden kurulabilmesi için Merkez Bankası enflasyonu hedeflemekle sınırlı kalmak yerine, döviz kurunun reel düzeyini istikrara kavuşturacak bir para politikası izlemelidir. Yani Merkez Bankası fiyat istikrarının yanında döviz fiyatının reel değerini de kontrol altında tutmalıdır. Bu amaçla kurun yükselmesi (TL’nin değer yitirmesi) serbest bırakılırken, asimetrik olarak TL’nin değer kazanması denetlenmelidir. Reel kur gözetimi ile cari açığın oluşumu engellenirken, emek yoğun ihracatın özendirilmesi ve işsizliğin azaltılması beklenmektedir.

@-Ticaret Politikalarının Sanayi İle Tutarlı Hale Getirilmesi

Türkiye, Dünya Ticaret Örgütü ve Avrupa Birliği ile olan ilişkilerini de göz önünde bulundurarak ulusal sanayinin yatay/dikey çıktı bağlantılarını gözetken ve emek yoğun teknolojileri teşvik edici sanayileşme ile ticaret politikaları birlikte uygulamalıdır.

@- Ulusal Sanayi ve Tarım Politikalarının Yeniden Gözden Geçirilmesi Reel ekonomi yerli ve yabancı finans sermayesinin kısa dönemli spekülative kararlarının etkilerinden arındırılarak ulusal tasarrufların geliştirilmesi hedeflenmelidir. Bunun için kısa vadeli sermaye gerektiğinde ek-finansal vergi vb. araçlarla caydırılmalı ve ülkemize gelen yabancı sermaye akımları uzun vadeye yayılmalıdır. 2010-2012 dönemi için öngörülen Orta Vadeli Program da cari açığın sürdürülebilir bir nitelik kazanması ve borç meydana getirmeyen kaynaklarla finanse edilmesi için izlenecek politikalar aşağıdaki gibi sıralanmıştır (DPT, 2009: 17):

@- “Sürdürülebilir ihracat artışını sağlamak amacıyla yenilikçiliğe ve Ar- Ge’ye dayalı, katma değeri yüksek, markalı ürün ve hizmetlerin üretim ve pazarlama süreçleri desteklenecektir.

@- Geleneksel ihracat sektörlerinde katma değer artışı sağlanmasına yönelik olarak tasarım, marka, pazarlama ve tanıtım konusundaki mevcut destekler çeşitlendirilerek geliştirilecektir.

@- İhracatta pazar çeşitliliği stratejisi kapsamında küresel krizden nispeten daha az etkilenmesi beklenen komşu ve çevre ülkeler, Afrika ülkeleri ve Asya- Pasifik ülkelerine yönelik ihracatın artırılması sağlanacaktır.

@- Üretim ve ihracatın ithalata olan yüksek oranlı bağımlılığını azaltmak amacıyla özellikle ara malları ve yatırım mallarında yurt içi üretim kapasitesini artırıcı politikalara ve desteklere devam edilecektir.

@- Yurt içi piyasaya kaliteli ve güvenli ürün arz edilmesini sağlamak üzere mevzuatımızın AB teknik mevzuatına uyumunda ilerleme kaydedilecektir. Ayrıca, mevzuatımızın AB'nin üçüncü ülkelerden ithalatta ürün güvenliği denetimleri sistemiyle de uyumlu hale getirilmesi sağlanacaktır.

@- Küresel kriz karşısında finansman imkânlarının artırılmasını sağlamak amacıyla üretim ve ihracata yönelik kredi ve garanti destekleri sağlanmasına devam edilecektir.”

SONUÇ

Türkiye ekonomisinde ithalatın ağırlıklı olarak ara ve sermaye malı şeklinde olması, ihracata dönük sektörlerin yüksek oranda ithal ara malı kullanması gibi unsurların cari açığı artırıcı etkisi bulunmaktadır. Cari açık ve büyüme verileri incelendiğinde, büyümenin büyük oranda ithalata bağımlı olmasının da etkisiyle yüksek büyüme oranları Türkiye ekonomisinde artan oranda cari açığın verildiği dönemlerde gerçekleşmiştir. Ek olarak, büyümenin yavaşladığı veya ekonomik durgunluk dönemleri ise özellikle kriz sonrası cari açığın azaldığı ya da cari fazlanın verildiği dönemlere denk gelmektedir. Cari işlemler dengesinin açık vermesindeki en büyük payın dış ticaret dengesinde olduğu görülmektedir. Dış ticaret açığımızın ithalat yönünden fazla olmasının da en önemli nedenleri arasında enerjide dışa bağımlılık ve buna bağlı olarak enerji fiyatlarındaki aşırı yükselme gelmektedir. Ham petrol ve doğalgaz başta olmak üzere enerji ithalatı fiyatlarının hızlı yükseliş göstermesi de cari işlemler açığının genişlemesine katkı yapmıştır.

Cari açıkların finansmanında kısa vadeli sermaye hareketlerinin bazı yıllarda yoğun olarak yer alması ekonomi için temel kırılganlıklardan birini teşkil etmektedir. Türkiye’de 2002-2005 yılları arasında sıcak para girişlerinin artış göstermesi finansman kalitesinin düşüklüğünü göstermektedir. Buna karşın, cari işlemler açığının finansman yapısında özellikle 2006-2008

döneminde doğrudan yatırımlar ve uzun vadeli kredi kullanımları artış göstermiştir. Ancak doğrudan yabancı yatırımların bir türü olarak değerlendirilen özelleştirmelerin yabancı yatırımlardaki payı, açığın finansmanını sorgulanır hale getirmiştir. Nitekim özelleştirmenin sürekli bir finansman kaynağı olarak algılanması ekonomiye zarar verebilir. Yatırımların mevcut üretim birimlerinin mülkiyet değiştirmesi şeklinde değil, yenilerinin oluşturulması şeklinde gerçekleşmesi daha fazla önem taşımaktadır. Bu kapsamda, özel sektör tasarruflarındaki azalma ve enerji fiyatlarındaki yükselişin tetiklediği cari açığın uzun vadede çözümü için rekabet gücünün artırılması, enerji alanında reform ve tasarrufun teşvik edilmesi gibi yapısal politikalar önümüzdeki dönemde büyük önem arz edecektir. Özellikle Türkiye gibi yüksek cari açık veren ülkelerde uluslararası mali krizin olumsuz yansımalarını en aza indirebilmek için mali disiplinin kararlıkla sürdürülmesi ön plana çıkmaktadır.

Türkiye ekonomisinde büyüyen cari açığın, ekonomiyi kırılgan hale getirdiği açıktır. Değer kazanan yerli para, ithalatın ihracattan daha fazla artması ve ticaret açığının büyümesi sonucunu doğurmaktadır. Uluslararası piyasalardaki sorunlar nedeniyle yurtdışından fon sağlama imkânlarının büyük ölçüde daralması ve sermaye çıkışlarının ivme kazanması önümüzdeki dönemde cari açığın finansmanına ilişkin güçlük oluşturabilecek unsurlar olarak değerlendirilmektedir. Diğer taraftan, iç ve dış talepteki olası gerilemenin ve bunlara bağlı olarak büyümedeki görece yavaşlamanın cari açığın doğal bir daralma sürecine girmesine ve dolayısıyla dış finansman ihtiyacının azalmasına yol açacağı öngörülebilir. Sıkıntılı bir süreçten geçmekte olan küresel finans piyasalarında “nasıl olsa finanse ederiz” anlayışı gözden geçirilerek cari işlemler dengesi daha yakından izlenmelidir.

Cari İşlemler Hesabı, ülkeler arası göstergelerin kıyaslanmasında büyük önem taşımaktadır. İki ülke kıyaslanırken ülkelerin milli gelirlerine, dış ve iç borç yükleri gibi makro ekonomik veriler karşılaştırılmaktadır. Önemli bir gösterge olan cari işlemler hesabı da bu hesabın, pozitif veya negatif olması, ülke ekonomisinin dış yükümlülüklerine karşı ne derece yeterli veya yetersiz olduğunu göstermektedir.

Çalışmanın birinci bölümünde ödemeler bilançosunun tanımı ve özelliklere değinilerek Ödemeler bilançosu içerisindeki yeri ve hesap düzeninden bahsedilmiş ve cari işlemler hesabına ilişkin diğer teorik yaklaşımlardan bahsedilmiştir. Teorik çerçevede Esneklikler Yaklaşımı, . Toplam Harcamalar Yaklaşımı J-Eğrisi ve Mundell Fleming Modeline genel olarak değinilmiştir.

İkinci bölümde ise İthal ikameci sanayileşme stratejisinden ihraç ikameci sanayileşmeye geçişin yaşandığı 1980 dönüşümü ile birlikte ilk üç yılda cari açık azalarak 952 milyon dolar olmuş, 1983-1987 yıllarında ortalama 1.3 milyar dolar civarında gerçekleşmiştir. 1988 ve 1989 yılları kamu açıklarının artması, mali piyasalardaki dalgalanma, faiz oranlarındaki artış ve döviz rezervlerindeki azalma nedeniyle kriz yılları olarak değerlendirilirken cari işlemler dengesi bu iki yılda fazla vermiştir.

1994, 1998 ve 2001 yıllarında yaşanan krizlerde yine fazla veren cari işlemler dengesi kriz öncesi yıllarda ciddi açıklar vermiş ve kriz yıllarında ekonomik daralmalarla birlikte sermaye çıkışları yaşanmıştır. 2000'li yıllarla birlikte cari işlemler dengesi Türkiye ekonomisi için daha çok sorgulanan bir gösterge halini almıştır. Özellikle 2001 yılından 2008 yılına kadar sürekli artış gösteren açık, 2009 yılında ise küresel mali krizin de etkisiyle azalmıştır. Ekonomik büyüme ve makroekonomik istikrarla artan özel tüketim ve yatırım harcamaları cari işlemler açığının da temel belirleyicilerinden biri olmuştur. Cari açığın yüksek seyri ve finansmanında sıcak para olarak adlandırılan, kısa vadeli sermaye hareketlerinin olması büyük tartışmaları beraberinde getirerek resmi söylemle kimi ekonomistleri karşı karşıya getirmiştir. Tartışmanın temel noktasını cari açığın finanse edilme şekli, çözümü için uygulanan politikalar ve sürdürülebilirliği konuları oluşturmaktadır.

Özellikle yüksek reel faiz ve düşük döviz kuru, yüksek getiri peşinde koşan sıcak para akımlarının yoğunlaşmasına yol açmakta ve bu da TL'yi aşırı değerli hale getirerek cari açığı beslemektedir.

Üçüncü bölümde ise ; Türkiye'de cari açık sorunsalı ve açığın finanse eden kalemlere değinilmiş, cari açığın finansmanında doğrudan yabancı yatırımlar, portföy yatırımları ve diğer yatırımlar ile kısa vadeli sermaye ve sıcak para ve sorunun çözümü izlenebilecek politikalar üzerinde durulmuştur.

2004 yılı Aralık ayında yapılan AB zirve toplantısında AB, 2005 yılı Ekim ayı başında Türkiye ile tam üyelik müzakerelerini başlatma kararı almıştır. Bütün bu olumlu olarak görülen gelişmelere paralel olarak ekonomide olumlu hava estirilmeye başlanmıştır. Bu gelişmeler Türkiye ekonomisine yönelik kısa vadeli yabancı sermaye hareketleri önemli ölçüde artırmıştır. Sermaye hareketlerinin büyük çoğunluğunu portföy yatırımları oluşturmaktadır. Doğrudan yatırımların yabancı sermaye hareketleri içinde çok ciddi bir yer tutmamasından dolayı istihdam da bundan olumsuz etkilenmektedir. Olumlu sayılabilecek söz konusu gelişmelere rağmen, dış borç yükü ekonominin olumlu gidişatını tehdit eder boyutlara ulaşmıştır. AB'den müzâkere tarihi alınmasının ve paradan altı sıfır atılmasının bir sonucu olarak yerli aktörlerin TL'ye dönüşü ve yabancı sermaye hareketlerinin hızlanması nedeniyle 2005 yılı başından itibaren döviz kurları 2001 yılı seviyelerine gerilemiştir. Bu gelişmeyle birlikte zaten değerli olan reel döviz kuru, daha da değerli hâle gelmiştir. 2004 yılının Kasım ayı sonunda ithalat 81 milyar dolar seviyesine yükselmiş ve buna bağlı olarak da dış ticaret açığı 21 milyar doları bulmuştur. Bu gelişmeler ışığında da cari işlemler açığı ciddi boyutlara ulaşmıştır. 2006 yılı dış ticaret açığına baktığımızda yaklaşık olarak 85,2 Milyar \$ ihracata karşılık, 137 Milyar \$ tutarında ithalat söz konusu olmuştur. Yani 52 Milyar \$ civarında açık verildiği görülmektedir. 2006 yılında hem ihracat hem de ithalat genişlerken yükselen cari işlemler açığı giderek yapısal bir

sorun hâline gelmiştir. 2006 sonu itibarıyla dış ticaret açığı 51.9 milyar dolara, cari işlemler açığı ise 31.3 milyar dolara (GSMH'ya oranı % 8'e) ulaşmıştır..

1997 yılının Temmuz ayında Tayland'da başlayan ve tüm dünya ekonomilerini çok ciddi bir biçimde etkileyen Asya Krizi'ne bakıldığında günümüz Türkiye ekonomisi konjonktürüne çok yakın bir tablo ortaya çıkmaktadır. Şöyle ki; 1990'ların ortalarında Avrupa'da karlılıkları azalan uluslararası girişimciler kendilerine kârlı yatırım alanları ararken, bir yandan da Asya ülkeleri uluslararası sermayenin ülkelerine gelmesi için yüksek faiz oranlarının uygulandığı finansal liberalizasyon uygulamaya başlamışlardı. Böylece iştahı kabaran uluslararası sermaye hiç vakit kaybetmeden Asya ülkelerine yönelmişti. Hızla sıcak paranın çeşitli kanallarla bu bölgelere akın etmesi sonucunda canlılık yaşayan Asya ülkelerine en büyük destek de başta IMF'den gelmiş ve doğru bir politika uyguladıkları konusunda bu ülkeleri cesaretlendirmiştir.

Asya ülkelerinde başlayan sanal iyimserlik havası, ilk olarak inşaat sektöründe kendini göstermiş, inşaat sektörünün lokomotifliğinde artan canlılık ve büyüme ortamı menkul değerler piyasasına olan ilgi ile doruk noktasına ulaşmıştır. Asya ülkeleri yüksek faiz ile topladıkları parayı ihracat yaparak geri ödemeyi plânladıkları sermaye ithaline dayalı ihracat modelini uygulamaya geçirmişlerdi. Yatırımların spekülâtif alanlara yapılmasından dolayı, büyüme dinamikleri ile ilgili makro değişkenlerde sorunların yaşanmaya başlaması üzerine ki bu sorunların da en büyüğü cari işlemler açığı sorunuydu. Ülkeyi tamamen yurtdışı sermayenin inisiyatifine bırakan Asya ülkelerinde yavaş yavaş sıkıntıların baş göstermesi sorumluluk ve etik kuralları olmayan yabancı sermayenin ülkeden birden çekilmesine sebebiyet vermiş, bu durum da Asya ülkelerini tüm dünyanın da derinden etkilendiği bir krizin eşiğine getirmiştir. Daha sonra krizin ortaya çıkması ile birlikte gerçeklerle yüzleşen Asya ülkelerinin muhatabı yine IMF olmuştur.

Asya ülkelerinde ve pek çok ülke ekonomisinde de tecrübe edildiği üzere cari işlemler açığı çok ciddi bir risk unsurudur, asıl sorun dış ticaret açığıdır. Yâni döviz gelirlerimizin döviz giderlerimizin altında seyretmesidir Bir kere ekonomi yüksek faizle sıcak parayı ülkeye alıyor yâni ülkeye çok ciddi miktarda döviz girişi sağlanıyor, temel iktisat kanunları çalışıyor yâni bol olan faktör değerlendirilmiyor. Bu demek ki yüksek faizle toplanan yabancı para ülkeye çok fazla giriş yaptığından yerli para karşısında değer yitiriyor yani yerli para değerlendiriliyor. Yerli paranın değerlendirilmesi de ithalatı artırıyor ve ihracatı azaltıyor. Zaten sıkıntılı olan dış ticaret açığına bir darbe de kur cephesinden geliyor. Kurun artmaması sayesinde dış ticaret açığı artıyor ve neticesinde cari işlemler açığı tırmanıyor.

Globalleşme ile birlikte ticaret, sermaye hareketleri ve teknoloji akımının uluslar ötesi bir özellik kazanarak yayılması sürecini takiben Türkiye ekonomisi, 1970'li yılların ikinci yarısında hızlı bir dışa açılma süreci yaşamış ve uluslararası piyasalarla bütünleşme eğilimi giderek hız kazanmıştır.

Bu entegrasyon süreci, Türkiye'nin dış ticaret hacminin artmasına yardımcı olurken, diğer taraftan dünya ekonomisindeki risklerin Türkiye'nin ekonomisine yansımaya neden olmuştur. Türkiye'nin ekonomideki risklerden diğer gelişmekte olan ülkelere göre daha fazla etkilenmesi, yüksek dış ticaret açığı ve cari açığa sahip bir ülke olmasından kaynaklanmaktadır.

Ülkemizde dış ticaret dengesinde yaşanan bozulma kaynaklı cari açık; özellikle 2001 yılından itibaren ithalattaki artışın ihracattaki artışı büyük bir oranda aşması nedeniyle büyüme eğilimine girmiştir.

Cari açığın finansmanında bugüne kadar dış borçlanma, portföy ve daha çok özelleştirme gelirleriyle desteklenen doğrudan yatırım enstrümanları kullanılmıştır.

Cari açık yıllar itibariyle büyüdü ve 2011'in ilk yedi aylık döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre 26,8 milyar dolar artarak 50,6 milyar dolar oldu. Merkez Bankası'nın yılsonu cari açık beklentisi 72,5 milyar dolar. Döviz açığı yani cari açığın en önemli nedeni, ithalat ile ihracat arasındaki fark. 2011 ilk 7 ay itibariyle ihracatımız 77,5 milyar dolara ulaştı. İthalatımız ise 140,5 milyar dolar ile ihracatın neredeyse 2 katına ulaştı. Geçen yılın aynı döneminde % 59,5 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı ise % 56,8'e geriledi. Ara malı ithalatımız ise 2011 ilk 7 ay itibariyle 100 milyar doları aştı. 2011 yılı ilk 7 ayında ihracatın aramalı ithalatını karşılama oranı geçen yılın aynı dönemine göre; 12 puan düşerek % 77,2'ye kadar geriledi.

Türkiye'de 2012 yılında cari açığın bir önceki yıla göre 28.4 milyar dolar daraldığını belirtti. Bu başarıda Merkez Bankasının sıkı para politikasının, BDDK'nın aldığı tedbirler ile Maliye Bakanlığı olarak uygulanan ihtiyatlı politikaların etkili olduğunu ifade edilebilir. 2011 yılında yüzde 10'a çıkan cari açığın GSYH'ye oranı 2012 yıl sonu itibarıyla yaklaşık yüzde 6 civarına gerilemiştir. Ekim 2011'de 78.7 milyar dolar ile zirve yapan 12 aylık cari açık, 2012 yıl sonunda 48.9 milyar dolara gerilemiştir. Başka bir ifade ile yaptığımız ihracat, üretim yapabilmemiz için gerekli olan ara malı ithalatını karşılayamıyor. Bu durumu tersine çevirmek için çaba göstermemiz gerekiyor.

Büyüme devam ederken ithalatı azaltıcı, özellikle ara malı üretimini arttırıcı politikalar uygulanmalı.

Cari açık ülkemizin en önemli sorunlarının başında geliyor. Bu nedenle cari açığa karşı tedbir alınması da elzem. Burada önemli olan mevcut büyüme oranlarını düşürmeden cari açığı kontrol altına alabilmektir.

Çünkü yüksek faizden yararlanabilmek için giriş yapan döviz ile cari açık finanse edilebilir, ancak bu durum geçicidir. Yüksek faiz geliri elde etmek için ekonomiye giriş yapan sıcak para kısa süreli cari açığın finansmanına çare olsa da, uzun vadede faiz kazancı ile ekonomiden çıkış yapabileceğinden cari açığın büyümesine de neden olabilecektir.

Bu durumun engellenebilmesi için, özellikle sıcak para girişine dayalı büyüme yapılanmasının terk edilerek, üretime ve istihdama dayalı bir büyüme modeline geçilmelidir.

Cari açığın diğerk bir tanımı da tasarruf-yatırım farkı olmasıdır. Yurtiçi tasarrufların mevcut düzeyi, ÷lkemizdeki yatırımların finansmanını karşılamaya yetmemektedir.

Cari açık sorununun uzun vadede ortadan kaldırılabilmesi için ilk planda tasarruf miktarının artırılması önemli katkı sağlayacaktır. İç tasarruflar arttığı takdirde, dışarıdan yatırım için borçlanma ihtiyacı kalmayacaktır. Özellikle Standard&Poor's tarafından Türkiye'nin yerel para cinsinden kredi notunu yükselterek, ÷lkemizi "yatırım yapılabilir ÷lkeler" kategorisine alması da uzun vadeli doğrudan yabancı yatırımların ÷lkemize gelmesi açısından önemli bir gelişme. Böylece yüksek cari açığın yarattığı kırılganlık da uzun vadede azalacak.

Cari açıkla mücadele ederken üretim yapımızda köklü değişiklik yapılması gerekiyor. Katma değeri yüksek ürünler üretebilecek bilgi ve teknolojiye sahip bir üretim yapısına geçiş son derece önem arz etmektedir.

Döviz getiren sektörlerle de ayrı bir önem verilmesi sağlanmalıdır. ÷lkemize net döviz sağlayan sektörlerin başında gelen turizm sektörünün sağladığı katkının artırılabilmesi için katma değeri yüksek olan turizm çeşitleri teşvik edilmelidir.

2014 yılında petrol fiyatlarının düşüşünün ekonomiye etkisine bakılacak olursa petrol fiyatları 50 dolar civarında kalırsa Türkiye çok olumlu etkilenecek. Dünyada en olumlu etkilenecek ÷lkelerin başında Çin var. Sonra da Türkiye gibi ÷lkeler geliyor. Her 10 dolarlık petrol fiyatındaki düşüş cari açığımızı 4,5 milyar dolar civarında iyileştiriyor. 4,5 milyar dolar milli gelirin yüzde 0,5 - 0,6'sına denk geliyor. Bu çok ciddi bir rakam. Petrol fiyatları 50 dolarlarda kalırsa Türkiye'de cari açık 2015 yılı için belki 25-30 milyar dolar aralığına iner. O da milli gelirin yaklaşık yüzde 3-3,5'i demektir. Her 10 dolarlık düşüş enflasyonu 0,4 puan aşağıya çekiyor. 100 dolardan 50 dolara inmesi enflasyonu yüzde 5'in altına çekebilir.

KAYNAKÇA

Afşar, Bilge (2006). Türkiye'de Cari Açık ve Finansmanı. <http://www.kto.org.tr/tr/dergi/dergiyazioku.asp?yno=814&ano=65>, Erişim Tarihi: 01.02.2008.

Ağaslan, Erkan (2008), Türkiye'de Cari Açıkların Boyutları ve Sürdürülebilirliği, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Akdiş, Muhammet (2004), "Kısa Vadeli Sermaye Hareketlerinin Yol Açtığı Finansal Krizler ve Bu Krizleri Önlemede Kullanılabilecek Araçlar: Tobin Vergisi", Active Bankacılık ve Finans Dergisi, 6(36),36-48.

Akyüz, Yılmaz ve Boratav, Korkut (2002), "Türkiye'de Finansal Krizin Oluşumu", İktisat, İşletme ve Finans Dergisi, 17(197), 14-46

Altınok, Serdar (2007). Cari Açık, Dış Ticaret Açığı.. Hepsinden Önemlisi Politika Açığı. http://www.ekonomi2023.org/index.php?option=com_content&view=article&id=92:car-acik-di-ticaret-aciihepsnden-oenemls-poltka-acii&catid=7:goerueler&Itemid=18, Erişim Tarihi: 01.12.2008.

Altıntaş, Halil ve Çetin, Rahmi (2008). Türkiye'de Dış Ticaret Dengesi Belirleyicilerinin Sınır Testi Yaklaşımıyla Öngörülmesi: 1989-2005. Ankara Üniversitesi SBF Dergisi, 63 (4), 29-64.

Altuner, Hüseyin Erdan (2008), Türkiye'de 1991 – 2006 Yılları Arasındaki Cari Açığın Ekonometrik Analizi, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

Ataç, Beyhan (2007). Maliye Politikası. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları.

ATO (2007), Sıcak Paranın Türkiye Serüveni Raporu, <http://www.atonet.org.tr/turkce/bulten/bulten.php3?sira=489> (12.12.2010).

Aydoğuş, İsmail ve Öztürkler, Harun (2006). Türkiye'de Cari İşlemler Açığı

Sorununun Analizi. Ankara: Gazi Kitabevi.

Babaoğlu, Barış (2005). Türkiye’de Cari İşlemler Dengesi Sürdürülebilirliği, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası İstatistik Genel Müdürlüğü, Ankara.

Bağımsız Sosyal Bilimciler (2004), “Türkiye’nin Ekonomik ve Siyasal Yaşamı Üzerine Değerlendirmeler”, http://www.bagimsizsosyalbilimciler.org/Yazilar_BSB/BSBMart2004.pdf (18.01.2010).

Başkol, O. (2011, Mayıs-Haziran). Cari açık ve Finansmanı, Bursa Bilanço, No: 134, ss.1-7.

Bayrak, Gökhan (2011). Türkiye’nin Cari Açık ve Cari Açığı Etkileyen Faktörlerin Ekonometrik Analizi, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

Bildirici, Zeki (2008). Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri, Portföy Yatırımları ve Sıcak Para. <http://blog.bluzz.net/wp-content/uploads/2008/02/kisa-vadeli-sermaye-hareketleri.pdf>, Erişim Tarihi: 10.01.2010.

Binatlı, Ayla Oğuş ve Sohrabji, Niloufer (2010). Türk Lirasının Değerindeki Değişme Türkiye’nin Dış Ticaret ve Cari Açığını Nasıl Etkiler? (Editörler: Turan Subaşat ve Hakan Yetkiner). Küresel Kriz Çerçevesinde Türkiye’nin Cari Açık Sorunsalı (1. Basım). Ankara: Efil Yayınevi, 164-174.

Boratav, K., ve Türkcan, E. (1993). Türkiye’de Sanayileşmenin Yeni Boyutları ve KİT’ler, İktisat Politikası Seçenekleri (1. b.), Tarih Vakfı Yurt Yayınları, İstanbul.

Boratav, Korkut (2006). Türkiye İktisat Tarihi 1908-2005 (10. Baskı). Ankara: İmge Kitabevi Yayınları.

Bozok, Sabriye (2008), Türkiye’nin Cari Açıkları Çerçevesinde Sermaye Hareketlerinin Analizi, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

BSB (Bağımsız Sosyal Bilimciler). (2008). 2008 Kavşağında Türkiye. İstanbul: Yordam Kitap.

Buluş, Abdülkadir (2003). Türk İktisat Politikalarının Tarihi Temelleri.
Konya: Tablet Yayınları.

Celasun, M. (2002). “2001 Krizi Öncesi ve Sonrası: Makroekonomik ve Mali Bir Değerlendirme”, (Çevrimiçi)
<http://content.csbs.utah.edu/~ehrbare/erc2002/pdf/i053.pdf>, 1 Mart 2013.

Çakır, Pembegül (1999). Türkiye'nin Turizm Gelirlerinin Ödemeler Dengesine Katkısının Analizi. Yayın No: 1119. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları.

Çelik, Kenan (2008). Uluslararası İktisat (4. Baskı). Trabzon: Murathan Yayınevi.

Çıplak, Uğur (2005). Ödemeler Dengesinde “Net Hata Noksan” Kalem Üzerine Bir Değerlendirme. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/Net%20Hata%20ve%20Noksan.pdf>, Erişim Tarihi: 10.01.2010.

Çoban, Yasin (2007). Türkiye Ekonomisi. İstanbul: İkinci Sayfa Yayınları.

Dinler, Zeynel (2005). İktisada Giriş (11. Basım). Bursa: Ekin Kitabevi Yayınları.

Doğan, Emrah (2014). Bayrak, Gökhan (2011). Türkiye’de Cari Açık Surunun yapısal Nedenleri ve Ekonomik Etkileri, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Doğan, Zekayi (2007). Sıcak Para ve Krizler. Türkiye Üniversite Öğrencileri 5. Bağımsız İktisat Kongresi, Ankara: Disk Genel-İş Matbaası, 109-115.

Doğukanlı, Hatice (2008). Uluslararası Finans (2. Baskı). Adana: Karahan Kitabevi.

DPT (Devlet Planlama Teşkilatı). (2009). Orta Vadeli Program (2010-2012).
<http://www.dpt.gov.tr/PortalDesign/PortalControls/WebIcerikGosterim.aspx?Enc=83D5A6FF03C7B4FC44FFDE332CC3B51>, Erişim Tarihi: 10.01.2010.

DTM (Dış Ticaret Müsteşarlığı). (2010). Başlıca Ekonomik Göstergeler.
<http://www.dtm.gov.tr/dtadmin/upload/EAD/IstatistikDb/baslica.xls>, Erişim Tarihi: 15.04.2010.

Edwards, Sebastian (2001). Does The Current Account Matter? NBER Working Paper. No. 8275

Eğilmez, M., ve Kumcu, E. (2004). Ekonomi Politikası (1. b.), Remzi Kitabevi, İstanbul.

Eğilmez, Mahfi (2005). Cari Açık Alarmı (11 Ağustos 2005).
<http://www.radikal.com.tr/haber.php?haberno=161145>, Erişim Tarihi: 07.12.2008.

Eğilmez, Mahfi (2006a). Cari Açık Nedir? (21 Kasım 2006). Radikal.
<http://www.radikal.com.tr/haber.php?haberno=205170>, Erişim Tarihi: 07.12.2008.

Eğilmez, Mahfi (2006b). Üçüz Açık. (30 Haziran 2006). Radikal.
<http://www.radikal.com.tr/haber.php?haberno=188787>, Erişim Tarihi: 07.12.2008.

Eğilmez, Mahfi ve Kumcu, Ercan (2008). Ekonomi Politikası-Teori ve Türkiye Uygulaması (12. Basım). İstanbul: Remzi Kitabevi.

Eğilmez, M. (2010). Makroekonomi (2. b.), Remzi Kitabevi, İstanbul.

Eğilmez, M. (2011). Küresel Finans Krizi (5. b.), Remzi Kitabevi, Ankara.

Ekinci, M. B. (2004). “Gelişmekte Olan Ülkelerin Hizmet Ticaretindeki Yeri ve Türkiye; Hizmet Ticaretinde Türkiye’nin Stratejik Sektörlerine İlişkin Değerlendirmeler”, Dış Ticaret Dergisi, C: 32, No: 2, ss. 43-87.

Ekşi, Fatih. (2010). Türkiye’de Cari Açık ve Finansmanı yayınlanmamış yüksek lisans tezi Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

Enç, Ercan (2001). Dış Ticaret, Cari Açık ve Kriz. G.Ü.İ.İ.B.F. Dergisi, 2/2001, 31-38.

Eren, A. (2011). Türkiye Ekonomisi (Yenilenmiş 3. b.), Ekin Kitabevi Yayınları, Bursa.

Erbaykal, Erman (2007). Türkiye’de Ekonomik Büyüme ve Döviz Kuru Cari Açık Üzerinde Etkili Midir? Bir Nedensellik Analizi. ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi, 3 (6), 81-88.

Erdoğan, Seyfettin ve Bozkurt, Hilal (2009). Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri: Mgarch Modelleri İle Bir İnceleme. Maliye Finans Yazıları, 84, 135-172.

Erkılıç, Serdar (2006). Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası İstatistik Genel Müdürlüğü, Ankara.

Ertekin, Murat (2004). Döviz Kuru Rejimleri ve Türkiye’nin Dış Ticareti. Dış Ticaret Müsteşarlığı Dergisi, 32.

Ertürk, Emin (2001). Uluslararası İktisat, Teori-Politika, İktisadi Birleşmeler-Parasal İlişkiler. İstanbul: Alfa Yayınları.

Eşiyok, B. Ali (2008a). Türkiye Ekonomisinde Üretim ve İhracatın İthalata Bağımlılığı, Dış Ticaretin Yapısı: Girdi-Çıktı Modeline Dayalı Bir Analiz. Uluslararası Ekonomi ve Dış Ticaret Politikaları, 3(1-2), 117-160.

Eşiyok, B. Ali (2008b). Türkiye Ekonomisinde Cari İşlemler Açığı. Mülkiye, XXXII (258), 87-134.

Fischer, Stanley (1984). Real Balances, the Exchange Rate and Indexation: Real Variables in Disinflation. NBER Working Paper. No. 1497.

Gökçe, Deniz (2009). Cari Açık ve İhracatın Yıldızları Paneli. (Editör: Deniz Dilara Girgin). İstanbul: İstanbul Kültür Üniversitesi Yayınları Kitap No: 97.

Görmüş, Şakir (2010). Türkiye’de Cari Açığın Sürdürülebilirliğinin “Sinyal Yaklaşımı” Metodu İle Test Edilmesi (Editörler: Turan Subaşat ve Hakan Yetkiner). Küresel Kriz Çerçevesinde Türkiye’nin Cari Açık Sorunsalı (1. Basım). Ankara: Efil Yayınevi, 82-93.

Gülçiçek, Özlem (2007). Cari İşlemler Dengesinin Nedenleri ve Ülke Ekonomileri Üzerindeki Etkileri (AB Sürecinde Bir Değerlendirme). Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Güloğlu, Bülent, İspir, Serdar ve Seymen, Dilek (2010). Türkiye’de Cari

Açıkların Sürdürülebilirliğini Etkileyen Temel Makro Ekonomik Göstergeler. (Editörler: Turan Subaşat ve Hakan Yetkiner). Küresel Kriz Çerçevesinde Türkiye'nin Cari Açık Sorunsalı (1. Basım). Ankara: Efil Yayınevi, 136-148.

Günçavdı, Öner, Küçükçifçi, Suat ve Üngör, Murat (2008). Cari Açıklar ve Türkiye Ekonomisinin Döviz İhtiyacı. Uluslararası Ekonomi ve Dış Ticaret Politikaları. 3(1-2), 57-84.

Güran, Nevzat (1996). Makro Ekonomik Analiz. İzmir: Karınca Matbaacılık.

Gündüz, Orhan ve Esengün, Kemal (2007), "Gümrük Birliğinin Türkiye'nin Avrupa Birliği (15) İle DışTicareti Üzerine Etkileri", Gaziosmanpaşa Üniversitesi Ziraat Fakültesi Dergisi, 24(1), 43-49.

Güzel, Tuğba ve Top, Ayşegül (2007). Ödemeler Dengesi. Türkiye Üniversite Öğrencileri 5. Bağımsız İktisat Kongresi, Ankara: Disk Genel-İş Matbaası.

Heakel, R. (2013). "What Is Balance of Payments ", (Çevrimiçi) <http://www.investopedia.com/articles/03/060403.asp>, 25 Ekim 2013.

Hepaktan, Erdem (2007), Türkiye'nin DışTicaretinin Gelir Yönlü Analizi, Uluslararası Ekonomi ve DışTicaret Politikaları, 1(2), 79-112.

HM (Hazine Müsteşarlığı). (2005). Yabancı Sermaye Raporu. Ankara.

HM (Hazine Müsteşarlığı). (2006). Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2005 Raporu. Ankara.

HM (Hazine Müsteşarlığı). (2009). Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2008 Raporu. Ankara.

HM (Hazine Müsteşarlığı). (2010). Türkiye Ekonomisi. <http://www.hazine.gov.tr/irj/go/km/docs/documents/Treasury%20Web/Statistics/Economic%20Indicators/egosterge/Sunumlar/EkonomiSunumuTR.pdf>, Erişim Tarihi: 29.04.2010.

İnandım, Şeyda (2005), Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri ve Reel Döviz Kuru Etkileşimi, Uzmanlık ve Yeterlilik Tezi, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü, Ankara

İnsel, Aysu ve Sungur, Nesrin (2003). Sermaye Akımlarının Temel Makroekonomik Göstergeler Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği – 1989: III-1999: IV Tartışma Metni. Türkiye Ekonomi Kurumu. Yayın No. 2003/8.

İşgüden, Tamer ve Akyüz, Müfit (2001). Uluslararası İktisat. İstanbul: Evrim Basım Yayın Dağıtım.

İyibozkurt, Erol (2001). Uluslararası İktisat, Teori-Politika-Uygulama. Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları.

Karatay, Pelin (2008). İkiz Açıklar Hipotezi Ve Türkiye Uygulaması (1990-2006). Yüksek Lisans Tezi, Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Gaziantep.

Karlık, Rıdvan (2002). Türkiye Ekonomisi (7. Bası). İstanbul: Beta Yayınları.

Karlık, Rıdvan (2009). Uluslararası Ekonomi, Teori-Politika (9. Baskı). İstanbul: Beta Yayınları.

Kavrakoğlu, İbrahim (1990), Dengeli Gelişme İçin Ekonomi Politikaları, Boğaziçi Üniversitesi, Yayın No: 465, İstanbul

Kazgan, Gülten (2002), Türkiye’de Ekonomik Krizler: (1929-2001) Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Karşılaştırmalı Bir İrdeleme, DEGEV, Türkiye İşBankası

Kepek, Y. (2000). Türkiye Ekonomisi, Remzi Kitabevi, İstanbul.

Kepek, Yakup ve Yentürk, Nurhan (2005). Türkiye Ekonomisi (17. Baskı). İstanbul: Remzi Kitabevi.

Kerimoğlu, Güldem (2011). Türkiye’de Enerji Tüketimi Büyüme ve Cari Açık İlişkisi Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Koşan, Naime İrem (2009). Türkiye’de Cari Açığı Etkileyen Faktörlerin Ekonometrik Analizi. Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler

Enstitüsü, İstanbul.

Kumcu, Ercan (2004). Sürdürülebilir Cari Açık ve Büyüme. (2 Ocak 2004).

Hürriyet. <http://hurarsiv.hurriyet.com.tr/goster/haber.aspx?id=193265&yazarid=7>,
Erişim Tarihi: 10/02/2010.

MB (Maliye Bakanlığı). (2008). Yıllık Ekonomik Rapor 2008. Ankara.

MB (Maliye Bakanlığı). (2009). Yıllık Ekonomik Rapor 2009. Ankara.

MB (Maliye Bakanlığı). (2010). Türkiye’de Yatırım-Tasarruf Dengesi.

<http://www.sgb.gov.tr/Ekonomik%20Gstergeler/Milli%20Gelir/Tablo%20I-18%20Türkiye%27de%20Tasarruf.xls>, Erişim Tarihi: 10/04/2010.

Miskhin, F. (2000). Para Politikası ve Teorisi, çev.,İ. Şıklar, A. Çakmak ve S. Yavuz, Bilim Teknik Yayınevi, İstanbul

Mucuk, Mehmet (2008). Bütçe Ve Cari İşlemler Dengesi Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği 1989-2004. Doktora Tezi, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.

Mucuk, Mehmet ve Karaçor, Zeynep (2010). İkiz Açıklar Hipotezinin Türkiye Ekonomisi Açısından Değerlendirilmesi. (Editörler: Turan Subaşat ve Hakan Yetkiner). Küresel Kriz Çerçevesinde Türkiye’nin Cari Açık Sorunsalı (1. Basım). Ankara: Efil Yayınevi, 96-119.

MÜSİAD (Müstakil Sanayici ve İşadamları Derneği). (2009). 2009 Yılı Türkiye Ekonomisi, Küresel Kriz Yeni Dersler, İstanbul: Tavaslı Matbaacılık.

Narin, Gökhan (2007). Türkiye’ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Özellikleri ve Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Olası Etkileri. Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.

Ongun, M. Tuba (1998). Yabancı Sermayenin Doğrudan Yatırımları: Türkiye Ekonomisi Sektörel Analizi. Ankara: Turhan Kitabevi.

Onursal, Erkut(1991), 1980 – 1990 Döneminde Türkiye’de Ekonomik Politika ve

Uygulamalar, Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı Araştırma Dizisi, Ankara

Osmanov, Khagani (2008). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Makroekonomik Etkileri – Türkiye Örneği. Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.

Özatay, Fatih (2006). Cari İşlemler Dengesine İlişkin İki Yapısal Sorun ve Mikro Reform Gereği. Uluslararası Ekonomi ve Dış Ticaret Politikaları, 1, 38-50.

Özbek, Orkun (2008), “Ekonomik Kriz Belirtisi olarak Cari Açık-Büyüme İlişkisi, AR-GE Bülteni, http://www.izto.org.tr/NR/rdonlyres/7475BDA1-95B7-4855-B351-9ADC E4362AFE/9594/cariac% C4% B1k_buyume_orkun.pdf (20.01.2011).

Özer, Mustafa (1999), “Finansal Krizler, Piyasa Başarısızlıkları ve Finansal İstikrarı Sağlamaya Yönelik Politikalar”, Anadolu Üniversitesi Yayınları, No:1096, Eskişehir.

Özlale, Ümit ve Pekkurnaz, Didem (2010). Petrol Fiyatları ve Cari İşlemler Açığı: Türkiye Ekonomisi Analizi. (Editörler: Turan Subaşat ve Hakan Yetkiner). Küresel Kriz Çerçevesinde Türkiye'nin Cari Açık Sorunsalı (1. Basım). Ankara: Efil Yayınevi, 124-134.

Özmen, Erdal ve Yalçın, Cihan (2007). Küresel Finansal Riskler Karşısında Türkiye'de Reel Sektör Finansal Yapısı ve Borç Dolarizasyonu. TCMB Araştırma ve Para Politikası Genel Müdürlüğü Çalışma Tebliği. No: 07/06. Ankara.

Öztürk, Emin (2006). Türk Ekonomi Bankası Makro Yorum, <http://www.teb.yatirim.com.tr/pdf/830520060224.pdf>, Erişim Tarihi: 07.12.2008.

Parasız, İlker (2000). Modern Makro Ekonominin Temelleri (2. Baskı). Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları.

Paya, M. Merih (2001). Makro İktisat (2. Baskı). İstanbul: Filiz Kitabevi.

Peker, O., ve Hotunoğlu, H. (2009). Türkiye'de Cari Açığın Nedenlerinin Ekonometrik Analizi, Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, C: 23, No: 3, ss. 221-237.

Saatçioğlu, Cem (2002). Doğrudan Dış Yatırımlar ve Türkiye. İSMMMOMali

Saraçoğlu, Fatih ve Şahan, Özgür (2004). Tobin Vergisi ve Türkiye’de Uygulanabilirliği. Sayıştay Dergisi, 55, 71-82.

Sarı, Müslim (2004). Dış Borç Yönetimi ve Türkiye Uygulamaları, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, Ankara.

Seyidoğlu, Halil (1996). Uluslararası İktisat, Teori, Politika ve Uygulama (11. Baskı). İstanbul: Güzem Yayınları.

Seyidoğlu, Halil (2002). Ekonomik Terimler, Ansiklopedik Sözlük (3. Baskı). İstanbul: Güzem Can Yayınları.

Seyidoğlu, Halil (2003). Uluslararası Finans (4. Baskı). İstanbul: Güzem Can Yayınları.

Seyidoğlu, H. (2007). Uluslararası İktisat, Teori, Politika ve Uygulama (16 b.), Güzem Can Yayınları, İstanbul.

Sezer, Emek Aslı(2007), Türkiye’de Cari Açık ve Etkileri, YayınlanmamışYüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Soyak, Alkan ve Bahçekapılı, Cengiz (1998), İktisadi Krizler – IMF Politikalıİlişkisi ve Finance and Development Dergisindeki Yansımaları, İktisat, İşletme ve Finans Dergisi, 13(144), 48-61.

Sönmez, M., (2002), 100 Göstergede Kriz ve Yoksullaşma, İletişim Yayınları, İstanbul.

Subaşat, Turan (2010). Cari Açık Nedir? Doğurduğu Riskler Nelerdir? (Editörler: Turan Subaşat ve Hakan Yetkiner). Küresel Kriz Çerçevesinde Türkiye’nin Cari Açık Sorunsalı (1. Basım). Ankara: Efil Yayınevi, 2-21.

Susam, Nazan ve Bakkal, Ufuk (2008). Kriz Süreci Makro Değişkenleri ve 2009 Bütçe Büyüklüklerini Nasıl Etkileyecek? Maliye Dergisi, 155, 72-88.

Şahin, Hüseyin (2002). Türkiye Ekonomisi. Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları.

Şahin, Hüseyin (2007), Türkiye Ekonomisi, Tarihsel Gelişimi ve Bugünkü Durumu, Bursa:Ezgi Kitabevi

Tarı, Recep ve Bozkurt, Hilal (2006). Türkiye’de İstikrarsız Büyümenin Var Modelleri İle Analizi (1991.1-2004.3). İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi, 4, 1-16.

Taş, Seyhan (2001), Finansal Liberalizasyon, Uluslar arası Sermaye Hareketleri ve Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Etkileri, Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi.

TCMB. (2002a). “2001 Para Politikası Raporu”,(Çevrimiçi) www.tcmb.gov.tr, 16 Kasım 2013.

TCMB. (2002b). “Küreselleşmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri”, (Çevrimiçi) <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/kuresel.pdf>, 17 Şubat 2014.

TCMB (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası). (2005a). Ödemeler Dengesi İstatistikleri Tanım ve Türkiye Uygulaması. <http://www.tcmb.gov.tr/odemedenge/odemet.pdf>, Erişim Tarihi: 07.12.2008.

TCMB (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası). (2005b). Para Politikası Raporu. 2005-I, Ankara.

TCMB. (2005). Ödemeler Dengesi Raporu, (Çevrimiçi) http://www.tcmb.gov.tr/research/odemeler/ODRapor_20054.pdf, 16 Kasım 2013.

TCMB (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası). (2006). TCMB Bakanlar Kurulu Bakanlar Kurulu / Plan ve Bütçe Komisyonu Sunumu, Ekim-Kasım 2006. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/2006/TCMBbakanlarkurulu-ekim06.pdf>, Erişim Tarihi: 07.12.2008.

TCMB (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası). (2007). Yıllık Rapor 2006. Ankara.

TCMB (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası). (2009a). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Bülten, 13, (13 Mart 2009), 3-4.

TCMB (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası). (2009b). Finansal İstikrar Raporu Kasım 2009. Ankara.

TCMB (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası). (2010a). Ödemeler Dengesi Analitik Sunum (1975-2009). <http://www.tcmb.gov.tr/odemedenge/tablo4.pdf>, Erişim Tarihi: 15.04.2010.

TCMB (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası). (2010b). Ödemeler Dengesi Yıllık Ayrıntılı Sunum (1984-2009). <http://www.tcmb.gov.tr/odemedenge/tablo5.pdf>, Erişim Tarihi: 15.04.2010.

TCMB (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası). (2010c). Ödemeler Dengesi Yıllık Ayrıntılı Sunum (2009). <http://www.tcmb.gov.tr/odemedenge/tablo23.pdf>, Erişim Tarihi: 15.04.2010.

Tecer, Meral (2005). Türkiye Ekonomisi (2. Baskı). Ankara: TODAİE Yayınları.

Tezcanlı, Meral Varış vd. (1994). Uluslararası Sermaye Hareketlerinde Portföy Yatırımları ve Türkiye. İstanbul: İMKB Araştırma Yayınları No. 3.

Tiryaki, S. Tolga (2002). Cari İşlemler Hesabına Çeşitli Yaklaşımlar, Sürdürülebilirlik Ve Türkiye Örneği. TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü Çalışma Tebliği. No: 8. Ankara.

TOBB (Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği). (2006). Ekonomik Rapor 2005. Ankara.

-

TOBB (Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği). (2007). Ekonomik Rapor 2006. Ankara.

TOBB (Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği). (2009). Ekonomik Rapor 2008. Ankara.

Tunalı, Çiğdem Börke (2007). Türkiye Ödemeler Dengesinin Yapısal ve Parasal Sorunları, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Türk, İsmail (2006). Maliye Politikası, Amaçlar, Araçlar ve Çağdaş Bütçe Teorileri (19. Bası). Ankara: Turhan Kitabevi.

TÜSİAD (Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği). (2009). 2010 Yılına Girerken Türkiye Ekonomisi. İstanbul: Graphis Matbaa.

Uludağ, İlhan ve Arıcan, Erişah (2003). Türkiye Ekonomisi (Teori-Politika-Uygulama). İstanbul: Der Yayınları.

Uygur, E. (2001). “Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım ve Şubat Krizleri”, Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni, (Çevrimiçi) <http://www.tek.org.tr/dosyalar/KRIZ-2000-20013.pdf>, ss. 1-40, 10 Mart 2014.

Uysal, Yaşar (2007). Devlet Merkezli Spekülatif Rant Ekonomisi: Oluşumu ve Sonuçları. Finans Politik & Ekonomik Yorumlar, 44 (511), 48.

Ümit, A. Öznur (2007). Türkiye’de Bütçe Açığı İle Cari İşlemler Arasındaki İlişkilerin Zaman Serisi Analiz, Doktora Tezi, Eskişehir Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir.

Ünal, Ali ve Kaya, Hüseyin (2009). Küresel Kriz ve Türkiye. <http://www.ekopolitik.org>, Erişim Tarihi: 02.02.2010.

Ünsal, Erdal M. (2005). Makro İktisat (6. Baskı). Ankara: İmaj Yayıncılık.

Walther, Ted (2002). Dünya Ekonomisi. (Çeviren: Ünal Çağlar). İstanbul: Alfa Yayınları.

Yapraklı, Sevda (2006). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Belirleyicileri Üzerine Ekonometrik Bir Analiz. D.E.Ü.İ.İ.B.F. Dergisi, 21 (2), 23-48.

Yavan, Nuri ve Kara, Hamdi (2003). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Bölgesel Dağılışı. Coğrafi Bilimler Dergisi, 1 (1), 19-42.

Yazıcıoğlu, A. (2005, 11). Ödemeler Dengesi. Vergide Gündem, (Çevrimiçi) http://www.vergidegundem.com/tr_TR/publicationPaper?categoryName=Vergide&publicationNumber=11&publicationYear=2005&publicationId=66666363, 7 Mayıs 2014.

Yeldan, E., (2001), “Güçlü Ekonomiye Geçiş Üzerine Bir Değerlendirme”, İleri, Haziran, Vol.4-11.

Yeldan, Erinç (2004), Economics, University of Minnesota

Yeldan, Erinç (2005). Türkiye Ekonomisi'nde Dış Açık ve Yapısal Nedenleri.

Çalışma ve Toplum Dergisi, 7 (2005/4), 47-60.

Yeldan, Erinç (2010). Türkiye Ekonomisinde Dış Açık Sorunu ve Yapısal

Nedenleri. (Editörler: Turan Subaşat ve Hakan Yetkiner). Küresel Kriz Çerçevesinde

Türkiye'nin Cari Açık Sorunsalı (1. Basım). Ankara: Efil Yayınevi, 34-47.

Yıldırım, Kemal, Karaman, Doğan ve Taşdemir, Murat (2008). Makroekonomi

(7. Bası). Eskişehir: Seçkin Yayınları.

ÖZGEÇMİŞ

1973'te Batman'da doğdu. İlk ve orta öğrenimini Batman'da tamamladı. 1993 yılında Batman İmam Hatip lisesinden mezun oldu. 1993 yılında kazandığı Uludağ Üniversitesi Uluslararası İlişkiler bölümünden 1997 yılında mezun oldu. 2013 'te Hasan Kalyoncu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalında yüksek lisan yapmaya başlamıştır.

2000 yılında Toprak Bank'da çalıştı. 2002-2009 Batman Gençlik Fm Radyosu Müdürlüğü, Adrese dayalı nüfus kayıt sisteminde Türkiye istatistik kurumunda kontrolör olarak çalıştı, 2010 yılından beri özel sektöre, Batman Müsiad Şubesine danışmanlık hizmeti, 2010-2014 İşkur istihdam garantili gap II meslek edindirme projelerinde ve engelli projelerinde halen koordinatörlük yapmakta ve halen Batman Adliyesinde uzlaştırmacı olarak çalışmaktadır. Evli üç çocuk babası ve İyi derecede İngilizce bilmektedir.

RESUME

He was born in 1973 in Batman. Primary and secondary education was completed in Batman. In 1993 he graduated from high school "Batman Imam Hatip". In 1993 he won university and he graduated from Uludag University International Relations Department in 1997. Hasan Kalyoncu University in 2013, he began master in the department of Economics, Institute of Social Sciences.

He worked at Toprak Bank in 2000. He worked 2002-2009 Batman Genclik FM Radio Department, the Address Based Population Registration System Turkey worked as a controller at the statistical agency, since 2010 to the private sector, Batman MUSIAD branch of consultancy services, 2010-2014 ISKUR guaranteed employment GAP II vocational training projects and disabled projects still make coordination. He working as a mediator in the Batman courthouse. Married, father of three children, and speaks fluent English.