

**T.C.
SÜLEYMAN DEMİREL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI**

**TÜRKİYE'DE CARİ İŞLEMLER AÇIĞININ NEDENLERİ
FİNANSMAN YAPISI VE SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ**

**Murat YÜCE
1330202168**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

**DANIŞMAN
Yrd. Doç. Dr. Selen Işık MADEN**

ISPARTA – 2017



SÜLEYMAN DEMİREL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ



YÜKSEK LİSANS TEZ SAVUNMA SINAV TUTANAĞI

Tez Savunma Sınav Tutanağı 2

Öğrencinin Adı Soyadı	Murat YÜCE	
Anabilim Dalı	İKTİSAT ANABİLİM DALI	
Tez Başlığı	TÜRKİYE'DE CARİ İŞLEMLER AÇIĞININ NEDENLERİ FİNANSMAN YAPISI VE SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ	
Yeni Tez Başlığı ¹ (Eğer değişmesi önerildi ise)		
<p>Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Lisansüstü Eğitim-Öğretim ve Sınav Yönetmeliği hükümleri uyarınca yapılan Yüksek Lisans Tez Savunma Sınavında Jürimiz <u>13/04/2019</u> tarihinde toplanmış ve yukarıda adı geçen öğrencinin Yüksek Lisans tezi için;</p> <p><input checked="" type="checkbox"/> OY BİRLİĞİ <input type="checkbox"/> OY ÇOKLUĞU²</p> <p>ile aşağıdaki kararı almıştır.</p> <p><input checked="" type="checkbox"/> Yapılan savunma sınavı sonucunda aday başarılı bulunmuş ve tez KABUL edilmiştir. <input type="checkbox"/> Yapılan savunma sınavı sonucunda aday başarısız bulunmuş ve tezinin REDDEDİLMESİ³ kararlaştırılmıştır.</p>		
TEZ SINAV JÜRİSİ	Adı Soyadı/Üniversitesi	İmza
Danışman	Yrd.Doç.Dr. Selen IŞIK MADEN	
Jüri Üyesi	Yrd.Doç.Dr. Mevlüt KARABIÇAK	
Jüri Üyesi	Yrd.Doç.Dr. Mehmet ÖZMEN	

¹ Tez başlığının DEĞİŞTİRİLMESİ ÖNERİLDİ ise yeni tez başlığı ilgili alana yazılacaktır. Değişme yoksa çizgi (-) konacaktır.

² OY ÇOKLUĞU ile alınan karar için muhalefet gerekçesi raporu eklenmelidir.

³ Tezi REDDEDİLEN öğrenciler için gerekçeli jüri raporu eklenmeli ve raporu tüm üyeler imzalamalıdır. Tezi reddedilen öğrenci, yeni tez konusu belirler.

SÜLEYMAN DEMİREL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

YEMİN METNİ

Yüksek Lisans tezi olarak sunduğum “Türkiye’de Cari İşlemler Açığının Nedenleri, Finansman Yapısı ve Sürdürülebilirliği ” adlı çalışmanın, tezin proje safhasından sonuçlanmasına kadarki bütün süreçlerde bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurulmaksızın yazıldığını ve yararlandığım eserlerin Bibliyografya’da gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmış olduğunu belirtir ve onurumla beyan ederim.


İmza

Murat Yüce

13 / 04 / 2017

(YÜCE, Murat, *Türkiye’de Cari İşlemler Açığının Nedenleri, Finansman Yapısı ve Sürdürülebilirliği*, Yüksek Lisans Tezi, Isparta, 2017)

ÖZET

Günümüzde Türkiye ekonomisinin en önemli sorunlardan biri yüksek cari işlemler açığıdır. Bu açık aynı zamanda Türkiye ekonomisini dış piyasalarda meydana gelen şoklara karşı da kırılgan hale getirmektedir. Bu noktada cari işlemler açığının nedenlerinin tespit edilmesi ve sürdürülebilirlik düzeyinin ortaya konması büyük önem arz etmektedir. Cari işlemler açığı kontrol altına alınabildiğinde ülkenin sürdürülebilir yüksek bir ekonomik büyüme düzeyi yakalaması çok daha kolay olacaktır.

Bu kapsamda çalışmanın amacı; Türkiye’de cari işlemler açığının nedenlerini ve finansman yapısını belirlemek, sürdürülebilirliğini ekonometrik olarak analiz etmektir. Çalışmada 2000:M01-2015:M05 dönemi cari gelir ve cari gider verileri kullanılmıştır. Serilerin logaritmaları alınmış ve mevsim etkilerinden arındırılmıştır. Serilerin durağanlığı ADF (1979), PP (1988) ve KPSS (1992) ile test edilmiştir. Serilerin düzey değerlerindeki hallerinin durağan olmadığı ancak birinci farklarının durağan olduğu belirlenmiştir. Seriler arasında nedensellik ilişkisinin varlığı Granger (1969) yöntemi ile incelenmiş ve cari gelirlerden cari giderlere doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisinin var olduğu görülmüştür. Seriler arasında eşbütünleşme ilişkisinin varlığı Engle-Granger (1987) yöntemiyle incelenmiş ve serilerin eşbütünleşik olduğu tespit edilmiştir. Uzun dönem analizi, Husted (1992) yaklaşımı çerçevesinde, DEKK yöntemi ile tahmin edilmiş ve cari giderler değişkeninin katsayısı 0.88 bulunmuştur. Bu katsayı birden küçük olduğu için ilgili dönemde Türkiye’de cari işlemler açığının zayıf formda sürdürülebilir olduğuna karar verilmiştir. Kısa dönem analizi hata düzeltme modeli çerçevesinde yine DEKK yöntemi ile yapılmış ve modelin hata düzeltme mekanizmasının çalıştığı tespit edilmiştir. Yapılan bu çalışma kullanılan veri seti ve yöntemler itibariyle diğer çalışmalardan ayrılmakta olup çalışmanın bu yönüyle literatüre bir katkı sağlaması beklenmektedir.

Anahtar Kelimeler: Cari İşlemler Açığı, Finansman Yapısı, Sürdürülebilirlik.

(YÜCE, Murat, *Reasons, Financing Structure and Sustainability of Current Account Deficit in Turkey*, Master's Thesis, Isparta, 2017)

ABSTRACT

Today, one of the most important problems of the Turkish economy is high current account deficit. This deficit also makes Turkish economy more fragile against the shocks in foreign markets. At this point it is very important to identify the reasons of the current account deficit and to discover the sustainability level. When the current account deficit can be controlled, it will be much easier for the country to gain a sustainable high economical development level.

In this context, the purpose of the study is to determine the reasons and financing structure of current account deficit in Turkey, analyze its sustainability by using econometric methods. In this study, 2000:M01-2015:M05 term current account income and current account expenditure data have been used. The logarithms of the series have been taken and cleared of the seasonal effects. The stability of the series has been tested by ADF (1979), PP (1988) and KPSS (1992). It has been seen that the series are not stable at the level values; they are stable when their first difference is given. The existence of the co-integration relationship between the series has been examined with the method of Granger (1969) and it has been seen that there is a causality relationship from current account income towards current account expenditure in one direction. The existence of the co-integration relationship between the series has been examined with the method of Engle-Granger (1987) and it has been discovered that the series are cointegrated. The long period analysis in Husted (1992) approach has been guessed with DOLS method and current account expenditure variable's coefficient was 0.88. Because this coefficient is less than 1, it has been decided that the current account deficit in Turkey is sustainable in weak form for this period. The short period analysis has been made in the error correction model with DOLS method again and it has been determined that the error correction mechanism works. This study differs from the other studies with the applied data set and methods and it is expected that it will contribute to the literature with this aspect.

Key Words: Current Account Deficit, Financing Structure, Sustainability.

İÇİNDEKİLER

	SAYFA NO
TEZ SAVUNMA TUTANAĞI.....	ii
YEMİN METNİ.....	iii
ÖZET.....	iv
ABSTRACT.....	v
İÇİNDEKİLER.....	vi
KISALTMALAR DİZİNİ.....	ix
GRAFİKLER DİZİNİ.....	x
ŞEKİLLER DİZİNİ.....	xi
TABLOLAR DİZİNİ.....	xii
EKLER.....	xiii
ÖNSÖZ.....	xiv
GİRİŞ	1
I. Çalışmanın Önemi	2
II. Çalışmanın Amacı ve Kapsamı.....	2
III. Çalışmanın Literatüre Katkısı.....	2
IV. Çalışmanın Hipotezleri ve Kısıtları	3
V. Çalışmanın Yöntemi	3

BİRİNCİ BÖLÜM

KAVRAMSAL ÇERÇEVE

1.1. ÖDEMELER BİLANÇOSU KAVRAMINA GENEL BAKIŞ	4
1.2. CARİ İŞLEMLER AÇIĞI KAVRAMI	6
1.3. CARİ İŞLEMLER HESABINA YÖNELİK FARKLI YAKLAŞIMLAR.....	7
1.3.1. Esneklikler Yaklaşımı.....	7
1.3.2. Toplam Harcama Yaklaşımı	9
1.3.3. Mundell-Fleming Modeli Yaklaşımı	11
1.3.4. Parasalcı Yaklaşım.....	12
1.3.5. Tüketimin Dönemler (Zamanlar) Arası Yaklaşımı.....	13

1.4. CARİ İŞLEMLER AÇIĞININ NEDENLERİ	15
1.5. CARİ İŞLEMLER AÇIĞININ ZARARLARI.....	17
1.6. CARİ İŞLEMLER AÇIĞININ SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİNE İLİŞKİN YAKLAŞIMLAR.....	18
1.7. CARİ İŞLEMLER AÇIĞININ SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ.....	19
1.7.1. Sürdürülebilirlik Kavramı.....	20
1.7.2. Sürdürülebilirlik Göstergeleri	21
1.7.3. Cari Açığın Sürdürülebilirliği İle İlgili Temel Yaklaşım ve Tartışmalar	24

İKİNCİ BÖLÜM

DÜNYADA VE TÜRKİYE'DE CARİ İŞLEMLER AÇIĞI SORUNU CARİ AÇIK İLE İLGİLİ LİTERATÜR ÖZETİ

2.1. DÜNYADA CARİ İŞLEMLER AÇIĞI SORUNU	27
2.2. TÜRKİYE'DE CARİ İŞLEMLER AÇIĞI SORUNU	33
2.3. TÜRKİYE'DE CARİ İŞLEMLER AÇIĞININ NEDENLERİ.....	37
2.3.1. Dış Ticaret Açığı.....	37
2.3.2. Enerjide Dışa Bağımlılık	42
2.3.3. İç Tasarruf Oranlarının Düşüklüğü.....	50
2.3.4. Doğrudan Yabancı Yatırımları ve Portföy Yatırımları Kar Transferleri	53
2.3.5. Dış Borç Stokunun Yüksekliği	55
2.3.6. Genişletici Para ve Maliye Politikaları	58
2.4. TÜRKİYE'DE CARİ İŞLEMLER AÇIĞININ FİNANSMAN YAPISI.....	59
2.4.1. Doğrudan Yabancı Yatırımlar	59
2.4.2. Portföy Yatırımları.....	62
2.4.3. Diğer Yatırımlar.....	64
2.4.4. Net Hata ve Noksan	65
2.4.5. Resmi Rezervler.....	67
2.5. CARİ İŞLEMLER AÇIĞININ BELİRLEYİCİLERİ İLE İLGİLİ ÇALIŞMALAR.....	69

2.6. CARİ İŞLEMLER AÇIĞININ SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ İLE İLGİLİ ÇALIŞMALAR.....	71
---	----

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE’DE CARİ İŞLEMLER AÇIĞININ NEDENLERİ FİNANSMAN YAPISI VE SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİNE İLİŞKİN AMPİRİK BİR ANALİZ

3.1. Veri Seti	76
3.2. Model	76
3.3. Yöntem.....	77
3.4. Birim Kök Testleri	77
3.4.1. ADF Testi	79
3.4.2. Phillips – Perron Testi.....	81
3.4.3. KPSS Testi.....	82
3.5. Nedensellik Testi.....	83
3.6. Eşbütünleşme Analizi.....	87
3.7. Uzun Dönem Analizi	89
3.8. Kısa Dönem Analizi.....	92
SONUÇ VE ÖNERİLER	95
KAYNAKÇA	98
EKLER	111
ÖZGEÇMİŞ	113

KISALTMALAR DİZİNİ

- ABD** : Amerika Birleşik Devletleri
ADF : Augmented (Genişletilmiş) Dickey Fuller Testi
AIC : Akaike Bilgi Kriteri (Akaike Information Criteria)
CA : Cari İşlemler Açığı
CRDW : Cointegration (Eşbütünleşme) Regression (Regresyon) Durbin Watson Test İstatistiği
DOLS : Dinamik En Küçük Kareler Yöntemi (Dynamic Ordinary Least Squares)
FMOLS : Tam Değiştirilmiş En Küçük Kareler (Fully Modified Ordinary Least Squares)
EVDS : Elektronik Veri Dağıtım Sistemi
GSMH : Gayri Safi Milli Hasıla
GSYH : Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
IMF : Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund)
KPSS : Kwiatkowski, Phillips, Schmidt ve Shin (1992) Tarafından Geliştirilen Test
PP : Phillips-Perron (1998) Birim Kök Testi
TCMB : Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TÜİK : Türkiye İstatistik Kurumu
VAR : Vektör Otoregresif Model

GRAFİKLER DİZİNİ

Grafik 1 : Nedensellik Testinde Optimum Gecikme Uzunluğuna Sahip VAR

Modeline Ait Ters Karakteristik Kökler Grafiği..... 86

Grafik 2 : Uzun Dönem Analizine Ait Cusum Grafiği.....90

Grafik 3 : Uzun Dönem Analizine Ait Cusum Squares Grafiği 91



ŞEKİLLER DİZİNİ

Şekil 1 : 2014 Yılında Cari İşlemler Açığının GSYH'ye Oranı En Yüksek 20 Ülke ...	28
Şekil 2 : 2014 Yılında Cari İşlemler Fazlasının GSYH'ye Oranı En Yüksek 20 Ülke .	29
Şekil 3 : 2014 Yılında Cari İşlemler Açığı En Yüksek 20 Ülke (Milyar \$)	31
Şekil 4 : 2014 Yılında Cari İşlemler Fazlası En Yüksek 20 Ülke (Milyar \$).....	32
Şekil 5 : Türkiye'de Cari İşlemler Dengesi (Milyar \$).....	36
Şekil 6 : Türkiye'de Cari İşlemler Dengesi: Cari Denge/GSYH (%).....	37
Şekil 7 : Türkiye'de Gerçekleşen İhracat ve İthalat (Milyar \$).....	39
Şekil 8 : Türkiye'nin Dış Ticaret Dengesi: İhracat–İthalat (Milyar \$) ve İhracat/ İthalat (%)	39
Şekil 9 : Türkiye'nin 2014 Yılında En Fazla Dış Ticaret Açığı Verdiği Ülkeler İhracat ve İthalat (Milyar \$)	41
Şekil 10 : Türkiye'de İthalatın Mal Grupları Arasındaki Dağılımı (%)	42
Şekil 11 : Türkiye'de Enerji İthalatının Toplam İthalat İçindeki Payı (%).....	45
Şekil 12 : Türkiye'de Enerji İthalatının Cari Açık İçindeki Payı (%).....	45
Şekil 13 : Enerji İthalatının Cari Açık Üzerindeki Etkisi	46
Şekil 14 : Türkiye'de 2013 Yılında Elektrik Üretimine Kaynaklara Göre Dağılımı.....	47
Şekil 15 : Dünyada 2011 Yılında Birincil Enerjiden Elektrik Enerjisi Üretimi	48
Şekil 16 : Dünyada 2011 Yılında Ülkelere Göre Enerji İthalatı ve Nükleer Reaktör Sayıları.....	49
Şekil 17 : Türkiye'de Yurtiçi Tasarruf Yatırım Dengesi (%).....	53
Şekil 18 : Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımları ve Portföy Yatırımlarının Kar Transferlerinin Cari Açık İçindeki Payları (%).....	55
Şekil 19 : Türkiye'de Faiz Ödemelerinin Cari Açık İçindeki Payı (%)	57
Şekil 20 : Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımların Cari Açığın Finansmandaki Payı (%).....	61
Şekil 21 : Türkiye'de Portföy Yatırımlarının Cari Açığın Finansmandaki Payı (%).....	63
Şekil 22 : Türkiye'de Diğer Yatırımların Cari Açığın Finansmandaki Payı (%).....	65
Şekil 23 : Türkiye'de Net Hata ve Noksan Hesabının Cari Açığın Finansmandaki Payı (%)	67
Şekil 24 : Türkiye'de Resmi Rezerv Hesabındaki Değişmelerin Cari Açığın Finansmandaki Payı (%)	68

TABLolar DİZİNİ

Tablo 1 : 2014 Yılında Cari İşlemler Açığının GSYH'ye Oranı En Yüksek 20 Ülke..	27
Tablo 2 : 2014 Yılında Cari İşlemler Fazlasının GSYH'ye Oranı En Yüksek 20 Ülke	29
Tablo 3 : 2014 Yılında Cari İşlemler Açığı En Yüksek 20 Ülke (Milyar \$).....	30
Tablo 4 : 2014 Yılında Cari İşlemler Fazlası En Yüksek 20 Ülke (Milyar \$)	32
Tablo 5 : Türkiye'de Cari İşlemler Dengesi	35
Tablo 6 : Türkiye'nin Dış Ticaret Dengesi (Milyar \$)	38
Tablo 7 : Türkiye'nin 2014 Yılında En Fazla Dış Ticaret Açığı Verdiği Ülkeler (Milyar \$)	40
Tablo 8 : Türkiye'de İthalatın Mal Grupları Arasındaki Dağılımı (%)	41
Tablo 9 : Türkiye'de Enerji İthalatının Ekonomideki Yeri.....	44
Tablo 10: Dünyada 2011 Yılında Ülkelere Göre Elektrik Üretiminde Nükleer Enerji Payı ve Nükleer Reaktör Sayıları	48
Tablo 11: Türkiye'de Yurtiçi Tasarrufların ve Yatırımların GSYH İçindeki Payları (%)	51
Tablo 12: Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımları ve Portföy Yatırımlarının Kar Transferleri (Milyon \$)	54
Tablo 13: Türkiye'de Dış Borç Stokunun Cari Açığa Etkisi (Milyar \$).....	57
Tablo 14: Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımların Cari Açığın Finansmandaki Yeri	60
Tablo 15: Türkiye'de Portföy Yatırımlarının Cari Açığın Finansmanındaki Yeri	63
Tablo 16: Türkiye'de Diğer Yatırımlar ve Bu Yatırımların Cari Açığın Finansmanındaki Yeri	64
Tablo 17: Türkiye'de Net Hata ve Noksan Hesabının Cari Açığın Finansmanındaki Yeri.....	66
Tablo 18: Türkiye'de Rezerv Varlıklardaki Değişimin Cari Açığın Finansmanındaki Yeri	68
Tablo 19: ADF Birim Kök Testi Sonuçları.....	80
Tablo 20: PP Birim Kök Testi Sonuçları	81
Tablo 21: KPSS Birim Kök Testi Sonuçları	83
Tablo 22: Gecikme Uzunluğu Kriterleri	85
Tablo 23: Nedensellik Testinde Optimum Gecikme Uzunluğuna Sahip VAR Modeline Ait Otokorelasyon Testi Sonuçları.....	86
Tablo 24: Nedensellik Testinde Optimum Gecikme Uzunluğuna Sahip VAR Modeline Değişen Varyans Testi Sonucu	86
Tablo 25: Granger Nedensellik Testi Sonuçları	87
Tablo 26: Engle-Granger Eşbütünleşme Testi	89
Tablo 27: DEKK Yöntemiyle Eşbütünleşme Katsayılarının Tahmini.....	92
Tablo 28: Kısa Dönem Analiz Sonuçları	93

EKLER DİZİNİ

Ek-1 : Serilerin düzey değerinin grafikleri.....	111
---	-----



ÖNSÖZ

Tez çalışmasının tamamlanmasında yardımcı olan tez danışmanım sayın Yrd. Doç.Dr.Selen Işık MADEN hocama, bilgi birikimlerini bizlerle paylaşan Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Fakültesi'ndeki sayın hocalarıma, Sakarya Üniversitesi tarafından gerçekleştirilen Uygulamalı Ekonometri Semineri kapsamında bilgilerini bizlere aktaran sayın hocalarıma, verdikleri her türlü destek ve gösterdikleri sabır için sevgili eşim Dilber hanıma, biricik kızım Elif Şeyma'ya teşekkür ederim.



GİRİŞ

Başta Türkiye olmak üzere gelişmiş ve gelişmekte olan pek çok ekonominin en önemli sorunlarından biri yüksek cari işlemler açığıdır.

Uzun süre devam eden yüksek düzeydeki cari işlemler açığı istenmeyen bir durum olarak kabul edilmekte; bu açık, ülke ekonomilerini dış şoklara karşı kırılgan yapmakta ve krizlere neden olabilmektedir (Akçay, 2012: 17).

Kırılganlık, bir ülkenin ekonomik göstergelerinde kendi iradesi dışında meydana gelen ekonomik krizler, iç ve dış şoklar gibi tahmin edilemeyen olaylar nedeni ile görülen olumsuz etkilenme riski; mevcut ekonomik durumunda oluşacak zarar riski olarak tanımlanmaktadır. Sürdürülebilir büyümenin ve ekonomik istikrarın sağlanabilmesi için dış kaynağa bağımlı olan ülke ekonomileri, küresel piyasalardaki ani değişimler karşısında kırılgan hale gelmekte ve söz konusu ülkelerin refah düzeylerinde bir azalma yaşanmaktadır (Karakurt vd., 2015: 284).

Cari işlemler hesabı; mal ihracatı ve mal ithalatını, turizm ve diğer hizmet gelir ve giderlerini, yatırım gelir ve giderlerini, yurt dışındaki müteahhitlik hizmetlerini, yurt dışından gelen işçi dövizlerini, faiz ödemelerini ve kar transferlerini kapsamaktadır. Cari işlemler dengesi; mal ticareti, net faktör gelirleri ile net hizmet gelirlerinden oluşmaktadır. Cari işlemler dengesi, bir ülkedeki döviz açığının tespit edilmesinde dikkate değer bir göstergedir (Yeldan 2005: 48). Diğer bir ifade ile cari işlemler hesabı, bir ülkedeki yerleşik hanehalkı ve firmaların diğer ülkelerle gerçekleştirdiği döviz kaybettirici ve döviz kazandırıcı tüm faaliyetlerin sonucunu yansıtır. Bu hesap açık verdiğinde cari işlemler açığı meydana gelmektedir.

Türkiye ekonomisinin yaşadığı 1994 ve 2001 krizlerinde diğer faktörlerin yanında cari işlemler açığının yüksekliğinin de önemli payı vardır. Kaldı ki cari işlemlerdeki açığın gayri safi yurtiçi hasılaya (GSYH) oranı 1993'te %2.6, 2000 yılında ise %3.7 idi (IMF 2015). Günümüze gelindiğinde ise cari işlemler açığı çok daha yüksek düzeylere ulaşmış bulunmaktadır. Öyle ki 2011 yılında %9.7 ile tarihteki en yüksek düzeyine ulaşmış, o tarihten bu yana cari işlemler açığını düşürmek Türkiye'deki en önemli politika hedefi haline gelmiştir.

Konu ile ilgili yapılan çalışmalara bakıldığında, cari açığın GSYH'ye oranının Dornbusch ve Fischer'e (1990) göre %4'ü, Freund'e (2000) göre %5'i geçmesi bir kriz sinyali olarak kabul edilmektedir. Labonte (2005) ise yaptığı çalışmada Arjantin,

Türkiye, Brezilya ve Meksika gibi gelişmekte olan ve ekonomik riskleri bünyesinde barındıran ülkeler için yüksek cari işlemler açığının ekonomik krizler için önemli bir gösterge olduğunu ifade etmiştir. Ekonomide istikrarın sürdürülebilir olması adına cari işlemler hesabı önem arz etmektedir (Göçer, 2013: 214).

ABD Merkez Bankası FED'in 2013 yılı Mayıs ayında, 2008 krizi nedeni ile uygulamaya başladığı genişletici para politikasını sonlandıracağını açıklaması ile birlikte Türkiye ulusal parası en çok değer kaybeden ülke olmuştur. ABD'li yatırım bankası Morgan Stanley'in Ağustos 2013'te hazırlanan raporunda Brezilya, Hindistan, Endonezya, Türkiye ve Güney Afrika kırılğan beşli olarak adlandırılmış ve bunlar arasında en kırılğan ülkenin de Türkiye olduğu ifade edilmiştir (Eğilmez 2013).

I. Çalışmanın Önemi

Cari işlemler açığının nedenlerinin tespit edilmesi ve sürdürülebilirlik düzeyinin ortaya konması büyük önem arz etmektedir. Cari işlemler açığı kontrol altına alınabildiğinde ülke ekonomilerinin sürdürülebilir yüksek bir büyüme düzeyi yakalaması çok daha kolay olacaktır.

II. Çalışmanın Amacı ve Kapsamı

Bu çalışmanın amacı; Türkiye'deki cari işlemler açığının,

- Nedenlerini belirlemek,
- Finansman yapısını incelemek ve
- Sürdürülebilirlik düzeyini ekonometrik olarak analiz etmektir.

III. Çalışmanın Literatüre Katkısı

Bu tez çalışmasını özgün kılan hususlar;

- İncelenen konunun güncel ve ülke ekonomisi için hayati öneme sahip olması,
- Çalışmada kullanılan verilerin TCMB, Ekonomi Bakanlığı ve IMF tarafından yayınlanan en güncel verileri içermesi,
- Kullanılan veri setinin kapsam itibarıyla ulaşılabilen en geniş veri seti olması,
- Ekonometrik analizde kullanılan veri setinin cari işlemler hesabında yer alan bütün gelir ve gider kalemlerini kapsamaması ve

- Kullanılan ekonometrik analiz yöntemlerinin güçlü ve güncel olmasıdır. Bu nedenlerle çalışma benzerlerinden ayrılmaktadır.

Bu yönüyle çalışmanın literatüre bir katkı sağlaması, araştırmacıların ve politika yapıcıların dikkatlerini yeniden bu konuya çekmesi beklenmektedir.

IV. Çalışmanın Hipotezleri ve Kısıtları

Çalışmanın başlıca hipotezi; Türkiye’de cari işlemler açığının sürdürülebilirliğinin zayıf formda sürdürülebilir olduğu yönündedir.

Çalışmanın kısıtları;

- Cari açığı önemli ölçüde etkileyen enerji ithalatı verilerine,
- Enerji üretim kaynaklarının dağılımının güncel verilerine,
- Tasarruf yatırım açığı verilerinin aylık veya üçer aylık biçimlerine ulaşmada yaşanan güçlüklerdir.

V. Çalışmanın Yöntemi

Çalışmanın bundan sonraki kısımları üç ana bölümden oluşmaktadır: Birinci bölümde çalışmaya ilişkin teorik bilgiler sunulmuş; cari işlemler kavramı, cari işlemler hesabına yönelik farklı yaklaşımlar, cari işlemler açığının nedenleri ve zararları, cari işlemler açığının sürdürülebilirliğine ilişkin yaklaşımlar belirtilmiştir. İkinci bölümde Dünyada ve Türkiye’de cari işlemler açığı sorunu irdelenmiş ve cari açıkla ilgili literatür özeti sunulmuştur. Üçüncü bölümde Türkiye’de cari işlemler açığının sürdürülebilirliğini ortaya koyan ampirik analiz yer almıştır. Bu kapsamda analizde kullanılacak serilerin logaritması alınarak mevsim etkilerinden arındırılmıştır. Serilerin durağanlığı ADF, Phillips-Perron ve KPSS birim kök testleriyle, seriler arasında nedensellik ilişkisinin varlığı Granger yöntemiyle, serilerin eşbütünlük durumu Engle-Granger yöntemiyle incelenmiş, uzun ve kısa dönem analizleri DEKK yöntemi ile gerçekleştirilmiştir. Çalışma sonuç ve öneriler bölümü ile tamamlanmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

KAVRAMSAL ÇERÇEVE

1.1. ÖDEMELER BİLANÇOSU KAVRAMINA GENEL BAKIŞ

Bir ülkedeki yerleşik kişilerin, bir yılda yurt dışındaki yerleşik kişilerle yaptığı döviz cinsinden bütün işlemlerin sonuçlarının kaydedildiği hesap cetveline ödemeler bilançosu denir (TCMB, 2015:4). Ödemeler bilançosu, bir ülkenin belirlenmiş bir dönemde harcadığı döviz giderlerini ve elde ettiği döviz gelirlerini içermektedir.

IMF'nin tanımlamasına göre ödemeler bilançosu; bir yılda, bir ülkenin sınırları içinde yaşayan bireyler ile yurt dışında yaşayan bireyler arasındaki ekonomik aktivitelerin, devletlerarası hibe, bağış ve transfer ödemelerinin muhasebe kayıtlarına uygun olarak kaydedildiği hesap cetvelidir (IMF 1995).

Tasarruf açığı biçiminde nitelenen cari işlemler açığı, tasarruflar ile yatırımlar arasındaki farktan kaynaklanmakta; bir ülkedeki harcamaların tasarruflardan daha fazla olması ile ortaya çıkmakta, cari açığın borçlanma ile karşılanması düşünülmekte ve bu durumda dış finansman kullanımı gündeme gelmektedir. Diğer bir ifade ile bir ülkenin toplam gelirinden fazla yapılan harcamalar veya toplam tasarrufundan fazla yapılan yatırımlar cari işlemler açığına sebep olmaktadır (Akdiş 2005).

Ödemeler bilançosu, bir ülkenin ekonomik faaliyetlerinin takip edilebilmesini ve ülke ekonomisinin genel durumunun ortaya konabilmesini sağlamaktadır. Ödemeler bilançosunda fazlalık oluşturabilen ülkelerin ekonomisinin güçlü ve uyguladıkları politikalarının başarılı olduğu ifade edilmektedir (Cömertler, 2002: 6).

Ödemeler bilançosunda veriler çift kayıt muhasebe sistemine göre tutulmaktadır. Bu sisteminde her ekonomik işlemin sonucu alacak ve borç şeklinde iki yönlü kayıt edilmektedir (Kula ve Aslan, 2010: 158).

Dört ana bölümden oluşan ödemeler bilançosunda; cari işlemler hesabı, finans hesabı, net hata ve noksan, resmi rezerv hesabı yer almaktadır. Bu dört hesabın net bakiyesi toplam olarak sıfır olmakta ve bu durum ödemeler bilançosundaki dengeyi göstermektedir (Eğilmez 2014).

Cari işlemler hesabı; mal ihracatı ve mal ithalatı, turizm ve diğer hizmet gelir ve giderlerini, yatırım gelir ve giderlerini, yurt dışındaki müteahhitlik hizmetlerini, yurt dışından gelen işçi dövizlerini, faiz ödemeleri ve kar transferlerini kapsamaktadır. Cari

işlemler hesabı; ekonomideki mal ve hizmet ticareti, diğer döviz kazandırıcı ve döviz kaybettirici faaliyetlerin bütününden oluşmaktadır. Cari işlemler hesabı, bir ülkede yaşayan bireyler ile yurtdışındaki yerleşikler arasındaki ihracat, ithalat, turizm gelir ve giderleri, işçi gelir ve giderleri gibi hareketleri barındırır (Yücel ve Yanar, 2005: 484).

Ülkenin döviz kazanmasını sağlayan işlemler ödemeler bilançosunun alacak kısmına, döviz kaybına neden olan ve yabancılar lehine alacak hakkı oluşturan ödemeler ise bilançonun borç kısmına kaydedilmektedir. Bir ülkedeki döviz açığının da en önemli göstergesi cari işlemler açığıdır.

Bu hesap açık verdiğinde cari işlemler açığı meydana gelmektedir.

Finans hesabı, bir ülkeye ait dış finansal varlıklar ve yükümlülüklerinde meydana gelen değişimlerin kayıtları gibi uluslararası ekonomik işlemlerin finans hareketlerini içermektedir. Bu hesap doğrudan yabancı yatırımları (DYY), portföy yatırımlarını (PY), kısa veya uzun vadeli dış kredilerini, döviz giriş ve çıkışlarını içerir. DYY ve PY finans hesabına kaydedilirken bu yatırımlarla elde edilen kar transferleri cari işlemler hesabına ait diğer gelirler kısmına kaydedilmektedir (TCMB, 2015: 9).

Net hata ve noksan, kaynağı belli olmayan döviz hareketlerinin kaydedildiği hesaptır. Özellikle turizm gibi gelir ve giderlerinin anket yoluyla belirlendiği sektörlerde veri eksikliğinden ve oluşan hesaplama hatalarından kaynaklanan farklar bu hesaba kaydedilmektedir (İKÜ, 2010: 2). Net hata ve noksan hesabı, diğer hesap kalemlerinde yer almayan döviz hareketlerini incelemektedir.

Resmi rezervler hesabı, merkez bankasının gerektiğinde piyasaya müdahale etmek için döviz alım ve satımı yapmasıyla ilgili ülkenin resmi rezervlerinde oluşan net değişmeyi göstermektedir (Başkol, 2011: 3).

Bu hesaba, cari dengenin sağlanması noktasında Merkez Bankası rezervlerinden yapılan ödemeler ve bu hesaba yapılan ilaveler kaydedilmektedir.

Cari işlemler dengesi ile sermaye hesabında bir açık veya fazla olmadığında Merkez Bankası rezervlerinde de bir değişim yaşanmayacaktır.

Bir ülkenin ödemeler bilançosu daima dengede olmak zorundadır. Ödemeler dengesi istatistiklerinde, cari işlemler hesabında meydana gelen açık finans hesabındaki fazlalık ile kapatılmaya çalışılır. Cari işlemler açığı, finans hesabıyla kapatılmadığı zaman net hata ve noksanla, bu da yetersiz kaldığında ise resmi rezervler kullanılarak finanse edilmektedir (Erden ve Çağatay, 2011: 50).

Yabancı sermayenin ortaya koyduğu yatırımlar hariç finansal sermaye girişlerinin borç artırıcı özelliğe sahip olmasından dolayı cari işlemlerdeki açığın nasıl finanse edildiği önem arz etmektedir. Cari açığın doğrudan yatırımlara benzer fiziksel yatırımlarla finanse edilmesi daha çok tercih edilirken bono işlemleri, banka mevduatları, ihracat için verilen krediler gibi kısa vadeli spekülatif sermaye akımları ve dış borçları artırıcı şekilde finanse edilmesi ekonomi üzerinde önemli kırılganlıklar oluşturmaktadır (Eşiyok, 2012: 67).

Cari işlemler, sermaye ve net hata noksan hesapları toplamı negatif olduğunda bu açık Merkez Bankası rezervleri ile kapatılır, pozitif olduğunda ise Merkez Bankası rezervlerinden çıkarılır.

1.2. CARI İŞLEMLER AÇIĞI KAVRAMI

Cari açık (CA), birbiriyle ilgili üç farklı yaklaşımla tanımlanabilmektedir (Altunöz, 2014: 118).

$$CA_t = NX_t + r_t B_t + TR_t \quad (1.1)$$

Burada;

NX_t : Net mal ile hizmet ihracatını

B_t : Dış borcu bulunan ülkelerde dış borç stokunu

r_t : Uluslararası faiz oranını

$r_t B_t$: Dış borcu bulunan ülkelerin dış borç faiz ödemesini ve dış varlıklardan elde edilen net getiriyi

TR_t : Kamu ve özel sektör net transfer harcamalarını ifade etmektedir.

Denklem (1.1) de cari işlemler açığı; mal ve hizmet ticareti, dış borçların faiz ödemeleri ve transferle açıklanmaktadır. Ülke borçlu olduğunda $r_t B_t$ ifadesi negatif değer aldığı için CA_t olumsuz etkilenirken transfer harcamaları pozitif değer aldığı için CA_t olumlu etkilenir. Buna göre, cari işlemler açığının nedeni olarak dış ticaret dengesindeki açıklar ve dış borçların faiz ödemeleri gösterilebilir.

Türkiye'ye yönelik işçi gelirleri, küçük olmakla birlikte transfer ödemeleri hesabında yer almakta olup cari açığı olumlu etkilemiş, $X_t - M_t$ olarak belirlenen net mal ve hizmet ihracatı cari açık içindeki içinde en büyük paya sahip olmuştur.

$$CA_t = B_{t+1} - B_t \quad (1.2)$$

Denklem (1.2) de cari açık; dış varlıklar ile ifade edilmektedir.

$B_{t+1} - B_t$ ifadesi net dış varlıklardaki değişim olup sözkonusu ifadenin negatif değer alması yani B_{t+1} 'nin B_t 'den küçük olması durumunda ülkenin cari açık verdiği anlaşılır.

Buna göre, ülke dış varlıklarından bir kısmını satarak cari açığını kapatma yoluna gidecektir.

$$CA_t = r_t B_t + TR_t + Y - C_t - T_t - G_t = S_t - I_t \quad (1.3)$$

Denklem (1.3) de cari açık, yatırım ve tasarruf dengesi ile ifade edilmektedir.

Eşitlikteki

$(r_t B_t + TR_t + Y_t)$ ifadesi ülkedeki gelirler toplamını,

$(C_t + I_t + G_t)$ ifadesi ise giderler toplamını ifade etmektedir. Burada

Y_t ; yurtiçi üretim, C_t ; özel tüketim harcamaları, I_t ; kamu ve özel yatırım harcamaları, G_t ; cari kamu harcamaları ve S_t ; özel ve kamu toplam tasarrufları olmak üzere,

$$CA_t = S_t - I_t \text{ şeklinde ifade edilecektir.}$$

Bu eşitliğin negatif değer alması, ülkede iç tasarruf eksiğinin var olması anlamına gelir. Harcama kalemlerinin fazlası olması kamu veya özel sektörde bu açığa sebep olmuştur.

1.3. CARİ İŞLEMLER HESABINA YÖNELİK FARKLI YAKLAŞIMLAR

Bir ülkenin diğer ülkelerle olan ekonomik ilişkilerinden doğan gelir ve gider ilişkileri ödemeler bilançosunda kaydedilmektedir. Cari işlemler hesabı daima dengede olması istenen ödemeler bilançosunun üzerinde en çok durulan hesap çeşididir.

Ülkelerin gerçekleştirdiği uluslararası ticaret faaliyetleri zamanla cari işlemlerde açıklar oluşturmuş, bu açıkları giderebilmek adına farklı yaklaşımlar ifade edilmiştir.

Esneklikler Yaklaşımı 1945'li, Geleneksel Mundell-Fleming Modeli 1960'lı ve Dönemler Arası Yaklaşım Modeli 1980'li yıllarda ortaya konmuştur.

1.3.1. Esneklikler Yaklaşımı

Esneklikler Yaklaşımı, ödemeler bilançosundaki açıkların giderilmesinde devalüasyonun etkilerini incelenmektedir. Bu yaklaşımda, ülke parasının değer kaybetmesinin ihracat ve ithalat üzerindeki etkileri göz önünde bulundurulmaktadır.

Devalüasyon sonucu yerli ve yabancı mallara ait göreceli fiyatlar değişmekte, üretim ve tüketimde yer alan ikame faaliyetleri cari açığı oluşturmaktadır (Lebe ve Akbaş, 2015: 173).

Bu yaklaşıma göre, cari açığın azaltılması için devalüasyon politikası uygulanmalıdır. Dış ticaret açıklarındaki sürdürülemez durum ekonomide bozulmalar meydana getirmektedir. Sabit kur sisteminde döviz kurlarında yapılan değişikliklerle, ulusal parasınının diğer ülke paralarına karşı değerinin düşürülmesi demek olan devalüasyonla, ithalat ve ihracat ekseninde, ödemeler bilançosu dengesizliklerinin düzeltilebileceği ve devalüasyonun kısa dönemli iyileştirmeler sağladığı ifade edilmektedir (Akkaya, 2008: 1).

Devalüasyon sonucu ithal malların yurt içi fiyatları pahallaşıırken, ihraç malların dış değeri ucuzlamakta, ithalat azalarak ihracat artmaktadır. Değeri düşen ihraç mallarından dolayı ihracatla kazanılan döviz gelirleri azalmakta, zamanla yeni pazarlara girilmekte ve artan ihracatla birlikte döviz gelirleri de artmaktadır. Döviz kurlarındaki ani değişmeye tüketici ve üreticiler zamanla uyum sağlamakta, devalüasyon dış ticareti önce olumsuz sonrasında olumlu etkilemektedir (Öztürk, 2009: 105)

Esneklikler yaklaşımı olarak adlandırılan görüşe göre, cari işlemler dengesi net ihracat dengesi şeklinde ele alınır, net ticaret akımlarına yönelik temel belirleyici etken uluslararası nispi fiyat hareketleri kabul edilir. Uluslararası harcama seviyesinin ve gelirin sabit olması durumunda, arz ve talebin durağan fiyat esnekliklerindeki elastikiyet uluslararası sermaye akımlarını şekillendirir (Adıgüzel, 2014: 62).

Bu yaklaşımda devalüasyon, ithal ve ihraç mallarının fiyat esnekliklerine bağlı olarak ödemeler dengesini etkilemekte, ithalat ile ihracatın fiyat esnekliklerinin toplamının birden büyük olduğu varsayılmaktadır. Ülkenin ithal edeceği malların talep esnekliği büyüdükçe, devalüasyonun o ülkenin ödemeler dengesindeki olumlu etkileri de artacaktır. Devalüasyonun, ihracat gelirlerini artırabilmesi için de ihraç mallarının talep esnekliğinin birden büyük olması gerekmektedir. “Marshall Lerner Koşulu” olarak adlandırılan bu durumun geçerli olabilmesi için iki koşul vardır; söz konusu ülkedeki dış ticaret bilançosundaki denge durumunun sağlandığı varsayımı ve ülkedeki ithal ve ihraç mallarına karşı arz esnekliğinin sonsuz olmasıdır. Bu koşulların sağlanması durumunda ithal mallarına karşı yurtiçindeki talep esnekliği (e_m) ve ihraç mallarına

karşı dış talep esnekliği (e_x) toplamı birden büyüktür şeklinde ortaya konmaktadır (Seyidoğlu, 2007: 449).

$$e_m + e_x \geq 1 \quad (1.4)$$

Buna göre, esnekliklerin toplamı büyüdükçe, devalüasyondan beklenen döviz gelirleri de büyüyecek, bu toplamının birden küçük olması durumunda beklenen kazanç elde edilemeyecek ve devalüasyon o ülkenin cari işlemler hesabındaki açığı kapatamayacaktır.

Ülkedeki ihracatı teşvik ederek rekabet sağlayan ve ithalatı caydırma gücüne sahip olan devalüasyonla daha önce ithal edilmekte olan malların ülke içinde üretilmesi teşvik edilir. Üretimdeki ve reel gelirdeki artma ithalatın artması yönünde etkide bulunur. Bu süreç sonunda ülkedeki dış ticaret dengesi üzerinde görülen iyileşme kısmen ortadan kalkar.

Bu yaklaşımda, devalüasyonun sonraki dönemlerdeki gelir üzerindeki etkilerini ihmal ettiği kabul edilmektedir.

Devalüasyonların dış açığı azaltıcı rolüne, ihracat ve ithalat mallarına karşı yurtiçinden ve yurtdışından talep esnekliğine, uluslararası mal ve hizmet talebine açıklama getiren esneklikler yaklaşımı günümüzde tam olarak geçerli değildir. Bu yaklaşımda döviz, ülkeler arası mal ve hizmet ticareti adına talep edilirken şimdi daha çok yatırım için talep görmektedir. Günümüzde, gelişmiş düzeye ulaşan ekonomik sermaye hareketleri cari işlemler hesabı dışında başka hesapları da içermekte; faiz oranlarını dikkate almayan bu yaklaşım güvenilirliği tartışılan analizler ortaya koymaktadır (Doğan, 2014: 21).

1.3.2. Toplam Harcama Yaklaşımı

Cari işlemler hesabındaki denge, toplam harcama ile toplam gelir arasındaki dengenin göstergesi olarak yorumlanmakta ve cari işlemler açığı ulusal tasarrufların yurtiçi yatırımlardan daha az olması olarak tanımlanmaktadır. Toplam harcama yaklaşımında öncelikle tasarruflar ile yatırım arasındaki ilişki incelenmektedir.

Toplam Harcama Yaklaşımı, ödemeler dengesinde yer alan toplam gelir ve harcama arasındaki farkı devalüasyonla bağlantılı olarak incelemekte, devalüasyonun başarısı harcamalara oranla geliri ne ölçüde arttırdığı ile kıyaslanmaktadır. Bu yaklaşım,

devalüasyonun toplam üretimi artırarak dış açığı gidermede etkili olacağını ifade etmektedir (Ökte, 2011: 224).

Toplam harcama yaklaşımında fiyatlardaki değişmelerin etkisi ile birlikte gelir durumu da incelenmektedir. Bu yaklaşım, ekonomik bütün değişimler yardımıyla ödemeler dengesini açıklamaya çalışmıştır (Küçüksucu, 2012: 53).

Ülkedeki reel gelir düzeyi aşağıda oluşturulan eşitlikle belirlenir (Dornbusch ve Fischer 1990):

$$Y = C + I + G + (X - M) \quad (1.5)$$

Eşitliğe göre, milli gelir (Y); özel tüketim harcamalarının (C); kamu ve özel sektör yatırım harcamalarının (I); kamu harcamaları, devlete ait mal ve hizmet alımlarının (G) ve dış ticaret dengesinin ($X - M$) toplamından oluşmaktadır.

Eşitlikte verilen $C + I + G$ toplamının yurt içindeki harcama (A) olduğu kabul edilmesi durumunda (1.5) nolu eşitlik aşağıdaki şekilde elde edilir.

$$Y = A + (X - M) \quad (1.6)$$

(1.6) nolu denklemde görüldüğü üzere dış ticaret açığında bir iyileşebilme olması için ilgili ülke üretim seviyesini (Y) artırmalı veya ülke içinde yapılan toplam harcama seviyesini (A) azaltmalıdır.

Bu yaklaşımda ekonomi, tam veya eksik istihdam durumuna göre farklı değerlendirilmektedir. Ekonomi eksik istihdam durumunda bulunduğu; yurt içi harcama, üretimde görülen artış oranından daha az oranda arttığında, net ihracatta görülen artışla beraber üretimde bir artış oluşacaktır. Ekonomide başlangıç durumunda tam istihdam sağlandığında, üretim daha çok artırılamadığından net ihracatta bir artış sağlamak amacıyla tek yol olarak yurt içi toplam harcamanın azaltılması gerekmektedir. Bu durum yurt içi harcamanın para veya maliye politikası uygulamaları ile baskı altına alınarak gerçekleştirilir. Talep baskı altına alınmadığında, yurt içindeki fiyatlar seviyesi ülkenin önceki rekabetçi konumuna geri dönecek biçimde artar, devalüasyonla elde edilen fiyat avantajı kaybolur. Ekonominin tam istihdamda bulunması durumunda ise yurt içi harcamanın kısılarak kaynakların serbest bırakılması sağlanmalıdır. Açıktaki kaynakların ihracat sektörüne ayrılması ve harcamaların ithalatla elde edilen mallardan yerli malların alımı için yönlendirilmesi devalüasyondan kaynaklanan görece fiyat değişiklikleri sonucunda elde edilecektir (Tiryaki, 2002: 6).

Devalüasyonla mal ve hizmet üretimini artırmak için tam istihdamın sağlanması, ticaret hadlerinin ülke yararına değiştirilmesi ve nispi fiyatlardaki değişimlerle üretim faktörlerinin daha etkin yeniden dağıtılması amaçlanmaktadır. Toplam harcama yaklaşımında devalüasyonun nispi fiyatlara etkisi, para miktarı ve faiz oranları dikkate alınmamıştır (Şahbaz, 2009: 35).

Bu yaklaşım cari tüketim ile cari gelir arasındaki bağlantıyı ortaya koyan dönemler arası kavrama yer vermemektedir.

1.3.3. Mundell-Fleming Modeli Yaklaşımı

Mundell–Fleming modeli yaklaşımı, kısa dönemde ödemeler bilançosunda denge sağlamak için yapılması gerekli işlemler modeli olarak ifade edilmiştir (Tunca, 2005: 349).

İç denge; fiyat istikrarı, tam istihdam, düşük enflasyon ve işsizlik oranları ile büyüme amaçlarına ulaşılmayı ifade ederken dış denge; ülkenin toplam gideri ile gelirinin birbirine denk olması, ihracat ve ithalat denkleğinin sağlanması, ödemeler bilançosundaki denge anlamına gelmektedir (Telatar, 2011: 22).

Sadece mal ve hizmet hareketlerine vurgu yapan IS (yatırım-tasarruf) - LM (reel para talebi-arzı) modelinin açık ekonomiler için genişletilmesi ve ödemeler dengesinin IS-LM modeline eklenmesiyle oluşturulan Mundell-Fleming modelinde iç ve dış denge birlikte ele alınmış, iç ve dış dengenin sağlanabilmesi için farklı politika uygulamaları önerilmiştir. Para politikasına ait araçların cari açık gibi sorunları giderek dış dengeyi; maliye politikasının ise işsizlik ve enflasyon gibi sorunları giderek iç dengeyi sağlamak için kullanılması gerektiği ifade edilmiştir (Kostakoğlu, 2009:4)

Bu modelde, sermaye hareketliliğinin tam olarak sağlanması koşulu ile cari işlemlerde oluşan açığın sebebi mali genişlemeyle ilişkilendirilmektedir (Peker ve Hotunluoğlu, 2009: 223). Parasal genişleme politikası, sabit döviz kuru sisteminde faiz oranlarında düşme, sermaye çıkışı, rezervlerde ve para arzında azalma oluştururken esnek döviz kuru sisteminde faiz oranlarında düşme, sermaye çıkışı ve ulusal paranın değer kaybetmesi sonucunu oluşturacaktır. Mali genişleme politikası, dalgalı döviz sisteminde kamu harcamalarının artması, milli gelir düzeyi ve faiz oranlarında artış, sermaye girişinin ve döviz arzının artması, ulusal paranın değer kazanması, ithal mallarında ucuzlama, ihraç mallarında pahalasma, dış ticaret dengesinin kötüleşmesi,

ithalatın artmasıyla toplam talebin azalması, iç ve dış dengenin tekrar sağlanması sonuçlarını oluşturacaktır. Mali genişleme politikası sabit döviz kuru sisteminde ise merkez bankasının döviz kurunu belirlemesinin yanında kamu harcamalarında yapılacak artış bütçe açığına neden olacaktır (Yanar, 2008: 44).

Dışa açık ekonomilerde dış fazla-işsizlik, dış fazla-enflasyon, dış açık-enflasyon, dış açık-işsizlik durumlarına açıklık getiren Mundell-Fleming modeli işsizlik ve enflasyon sorunlarını birlikte yansıtamamaktadır (Değer ve Emsen, 1999: 158).

1.3.4. Parasalcı Yaklaşım

Parasalcı Yaklaşım, para piyasalarındaki dengesizliklerin ödemeler dengesinde cari açık veya fazla oluşturacağını ortaya koymaktadır. Bu yaklaşımda ödemeler dengesinin analizi için mal ve hizmet akımlarına ek olarak sermaye hareketleri de kullanılmış, reel para arzı ile reel para talebi arasındaki farkın ödemeler dengesinde bir açık veya fazla oluşturacağı, ödemeler dengesindeki açığın uygun bir para politikasıyla ortadan kaldırılabileceği ifade edilmiştir (Cömertler, 2002: 78).

Bu yaklaşıma göre, ödemeler bilançosu dengesini etkileyen en önemli faktör para olgusu olmakta, paranın arz ve talebi ödemeler bilançosunda değişimler meydana getirmektedir. Ekonomide görülen aşırı para arzı veya para arzına olan talebin para talebinden fazla olması durumunda artan harcamalar ithalatı artırırken, ihracatı azaltmakta ve bir dış ödeme açığına neden olmaktadır (Lebe ve Akbaş, 2015: 174).

Parasalcı yaklaşım, ödemeler bilançosundaki açık veya fazlalık durumlarında parasal daralma veya genişleme ile denkleştirici etki oluşturmaktadır. Ödemeler bilançosunda oluşan açık döviz rezervlerini azaltmakta, para hacmindeki daralma sonrasında, ithalat ve menkul değer alımlarındaki azalmalar dış açıkları gidermektedir. Ödemeler bilançosunda oluşan fazlalık ise döviz rezervlerini artırır; döviz kuru düşüşünü durdurmak için alınan dövizlerle artan ulusal paranın arzı, mal ve hizmet talebini artırarak dış fazlalığı azaltır (Sarı, 2008: 3).

Bu yaklaşıma göre, döviz kuru rejiminin serbest olduğu durumda ödemeler bilançosundaki dengenin sağlanması, döviz kurundaki ve para arzındaki değişikliğe bağlı olmaktadır. Para talebinde bir farklılık söz konusu değilken, para arzındaki fazlalıkla oluşan artan nominal gelirin bir kısmı tüketimde bir kısmı da tasarrufta kullanılmakta; düşen faiz oranıyla birlikte gelirler tasarruf edilmekte ve yurtdışına

yönlendirilmektedir. Tüketimdeki talebin artmasıyla ithal mallarına olan artan talep döviz talebini yükseltmektedir. Dolayısıyla yükselen döviz kuru karşısında ulusal para değeri kaybetmekte, ihracatın lehine bir sonuç oluşarak dış ticaret açığında bir azalma görülmektedir (Kesikoğlu vd., 2013: 17).

Bu yaklaşıma göre, ödemeler bilançosu parasal göstergelerden olan enflasyon oranı, faiz oranları ve döviz kurlarındaki değişimlerden etkilenmekte olup bu bilançoşu şekillendiren en önemli olgu döviz kuru değişimidir. Kısa dönemde gelirden olan artış paradaki talebi artırır; para arzından fazla olan para talebiyle tüketim ve ithalat azalarak fiyatlar düşer, ihracat ve ithalat dengesi olumlu etkilenerek ödemeler bilançosunda iyileşme görülür. Bu yaklaşımda fiyat düzeyinin artması veya faiz oranlarının düşmesi aynı etkileri oluşturmaktadır. Yapılacak tahvil satışları ise faizlerin yükselmesi ve artan sermaye girişi ile birlikte bilançoşu iyileştirecektir. Bu yaklaşımda devalüasyon, para talebinde veya arzında, ödemeler dengesinde bir etkiye sahip değilken paranın dolaşım hızı temel belirleyicidir (Ekren, 2002: 2)

Ülkede ödemeler bilançosu açığı görülürse, cari açığı kapatmak için faiz hadlerinin yükseltilerek yurt dışından sermaye girişi sağlanmalıdır. Sermayede ve dövizde görülecek giriş, kur sisteminin sabitlenmesi koşulu ile para arzını artırarak faiz hadlerini düşürmekte, böylelikle ödemeler bilançosu ve para piyasası dengesi sağlanmaktadır (Tunalı ve Tunca, 2006: 5).

Durağan bir yapıya sahip olan bu yaklaşımda, uzun vadede oluşabilecek etkiler dikkate alınmayıp yalnız kısa vadedeki etkiler üzerine yoğunlaşmıştır.

Parasalcı yaklaşım, ödemeler dengesini sağlamada yanlış politikalar da önerebilmektedir. İhracat ürünlerinin dış taleplerinde görülecek düşüş ödemeler dengesini kötüleştirecek ve ekonomideki istihdam düzeyini olumsuz yönde etkileyecektir. Genişletici maliye politikası uygulanarak ihraç ürünlerinin üretimine yönelik vergi oranlarında bir indirim yapılmasıyla söz konusu olumsuz etkiler ortadan kaldırılabilecekken cari açığın para talebinin düşmesiyle oluştuğunu kabul eden parasalcı yaklaşım bu durumda iç kredilerin düşürülmesini tavsiye edecektir. Buna karşılık merkez bankasının yurt içi kredileri sınırlandırmaya zorlanması ihracatı düşürmekle beraber işsizliği artıracaktır (Akalin ve Uçak, 2007: 32)

1.3.5. Tüketimin Dönemler (Zamanlar) Arası Yaklaşımı

Cari işlemler dengesine etki eden faktörlerin analizi için genellikle dönemlerarası yaklaşım kullanılmaktadır. Ödemeler dengesinin modern teorisi olarak ifade edilen bu yaklaşımda cari açığı ortaya çıkaran dinamikler uzun dönemli sebeplerle açıklanmaya çalışılmaktadır (Peker ve Hotunluoğlu, 2009: 223).

Dönemler Arası Yaklaşımda cari işlemler açığı dinamik tasarruflar ve yatırım kararlarıyla belirlenmekte, cari işlemlerdeki denge geleceğe dönük tasarruf ve yatırım kararlarının sonucu oluşmaktadır (Obstfeld ve Rogoff, 1994: 2).

Bu yaklaşım dönemlerarası bütçe kısıtına dayanmaktadır. Tüketiciler talep ettikleri mal ve hizmetlerin miktar ve kalitesini artırmayı ister; gelecekteki tasarruflarını belirlerken bugün ne kadar tüketeceklerini kararlaştırır, dönemler arası bütçe kısıtı olarak tanımlanan bir harcama limiti ile karşılaşır. Dolayısıyla tüketimleri gelirleri tarafından kısıtlanan kişiler daha az tüketirler. Dolayısıyla geleceğe dönük beklentiler yönlendirici olmakta; tüketim, şimdiki dönemde elde edilen gelir ile gelecekte elde edilecek gelir tarafından belirlenmektedir (Mankiw, 2009: 500). Cari dengenin tüketim ve tasarruf kararlarından etkilendiği ifade edilmektedir. Bu doğrultuda ülkeler, uzun dönemli milli bütçe kısıtı ekseninde cari denge/GSMH oranına dikkat etmek durumundadır (Erkiliç, 2006: 63).

Bütçe kısıtı temelinde oluşan bu modelde, devletin müdahale etmediği açık bir ekonomide, dünya faiz oranlarıyla belirlenen bir kısıtlama ve iki dönemli mal ticareti vurgulanmaktadır. İthalat ile ihracatın birbirini karşılayan biçimde olması durumunda, cari açığının sürdürülebilir olduğu ifade edilmektedir (Uz, 2015: 45).

Politik reformların, dış ticaret hadlerindeki değişikliklerin ve doğal afetlerin ekonomide dengesizliklerin yaşandığı geçici gelir şoklarına sebep olduğu ifade edilmektedir (Kraay ve Ventura, 2002: 3). Dönemler Arası Yaklaşımda, dışa açık ve küçük bir ekonomideki kalıcı olmayan arz ve talep şoklarının ulusal tasarruflar ve cari işlemler hesabında artış ve azalışlara sebep olduğu; kalıcı şokların ise cari işlemler hesabında bir değişikliğe sebep olmadığı ifade edilmiştir. Callen ve Cahsin (1999), bireydeki zaman tercih oranının dünya reel faiz oranından farklı olmasının tüketimin kaymasını oluşturduğunu; ekonomideki kalıcı olmayan şoklar ve tüketim düzeltici unsurlarla tüketim harcamalarındaki dalgalanmaların azaldığını; bunların cari işlemler hesabında bir hareketlilik oluşturduğunu ifade etmiştir (Tunalı, 2008: 167).

Dönemler arası modelleri aşağıdaki eşitlikle ifade edilebilir (Obstfeld ve Rogoff 1995):

$$CA_t = (r_t - r_t^p)A_t + (Y_t - Y_t^p) - (I_t - I_t^p) + \left(1 - \frac{1}{\left(\frac{\beta}{R}\right)^\sigma}\right)(r_t^p A_T + Y_t^p - G_t^p - I_t^p) \quad (1.7)$$

Denklemdaki CA cari işlemlerdeki denge, r dünya faiz oranı, A net yabancı varlık pozisyonu, G hükümet harcamaları, I net yatırımlar, R gelecekteki tüketim için gerekli yurt dışı piyasa indirim oranı, β tüketicilerin indirim oranı, σ dönemler arası ikame esnekliği; p değişkenlerdeki, zamanın sonsuza gitmesi durumundaki sabit faiz oranı ile şimdiki değerinin bulunmasıyla hesaplanan kalıcı değerleri simgelemektedir.

Yukarıda verilen denkleme göre, dünya faiz oranının ortalamasının üzerinde olması durumunda; ülkenin alacaklı olması, kişilerin geçici yüksek faiz geliri elde etme beklentilerinden dolayı tüketimlerini azaltmalarını ve zamanla cari işlemlerde bir fazlalık oluşmasını sağlayacaktır. Ülkenin borçlu olması, dış borçların faiz ödemelerini artırarak cari işlemler dengesinde olumsuz bir etki yapacaktır. $(\beta / R)\sigma$ ifadesi ülkedeki tüketim eğilimini yansıtmakta olup, ülkenin diğer ülkelere göre sabırsız olması durumunda, p değeri dünya faiz oranlarından daha az olur ve $(\beta / R)\sigma$ ifadesi birden küçük değer alır. Bunun sonucunda artan dış borçla birlikte ile tüketimde azalma görülür. Yabancıların tüketim için daha sabırsız davranmaları durumunda $(\beta / R)\sigma$ ifadesi birden büyük değer alır ve tüketim zamanla artar. Ülke yabancılar tarafından yapılacak tüketimi karşılayabilmek amacıyla ihracat artışına yönelir, ülkede cari işlemler dengesinde fazlalık belirir (Adıgüzel, 2014: 62).

Üretim düzeyinde kalıcı değerinden fazla bir durum olduğunda, tüketim dönemler arasında ikame edilerek cari işlemler dengesini iyileştirici yönde etkileyecektir. Bunun yanında kamu harcamaları veya yatırımlar kalıcı değerlerinden yüksek olduğunda, özel kesimin tüketimi korumak ve yeni yatırım projeleri için dış borç kullanması ülkede büyük bir cari açık oluşmasına sebep olacaktır (Doğan 2014: 30).

1.4. CARİ İŞLEMLER AÇIĞININ NEDENLERİ

Cari işlemler açığına yol açan başlıca nedenler Karatay (2008) tarafından aşağıda verilen başlıklar altında sınıflandırılmıştır:

Yurtiçi Yatırımların Artması: Yurtiçi yatırımların finanse edilmesi öncelikle kamu ve özel kesim tasarruflarıyla olmaktadır. Artan yatırımların finansmanında

tasarruflar yetersiz kaldığında yabancı tasarruflara ihtiyaç duyulmakta ve yurtdışından borçlanma yapılmaktadır.

Alınan borçlarla uluslararası ticarete yeri olmayan sektörlere yatırım yapılması, yatırımlarla elde edilecek gelirin borç alınan fonların maliyetini karşılamaması durumunda cari işlemlerde açıklık oluşmaktadır.

Ulusal Tasarrufların Azalması: Kişilerin harcanabilir gelirindeki düşüş, artan harcanabilir gelire rağmen tüketim harcamalarındaki artış, vergi oranlarının yüksek düzeylerde olması özel tasarruflarda azalma meydana getirmektedir. Vergiden elde edilen gelirin azalması, kamu harcamaların artması ve harcamaların vergi gelirleri ile karşılanamaması kamu tasarruflarını azaltmaktadır.

Özel tasarruflardaki azalma, kamu tasarruflarındaki azalmadan daha çok cari açığı tetiklemekte, toplam tasarruflardaki bir azalışta harcamalar finanse edilmek istendiğinde yabancı tasarruflara gereksinim duyulmaktadır.

Toplam tasarruflardaki değişme yatırımları farklılaştırmaktadır. Tasarruflardaki azalış yatırımlardaki artıştan daha çok cari açığı etkilemekte, tasarruf-yatırım açığı bütçe açığına ve cari açığa sebep olmaktadır.

İhracat Gelirlerinin Azalması: Uluslararası piyasalara karşı yetersiz rekabet gücü, yüksek döviz kurları, ihraç mallarına olan talep yetersizlikleri gibi nedenlerle ihracatta azalmalar meydana gelmektedir. Azalan ihracatla birlikte döviz gelirinde bir azalma olmakta, dış borçların ödenmesinde yaşanan güçlükler nedeni ile dış borçların kapatılması için yeniden borçlanmaya gidilmektedir. Yüksek oranlara ulaşan dış borçlar cari açıkları oluşturmaktadır.

İthal Mallarının Talep Esnekliğinin Büyüklüğü: Büyümenin ithalata dayalı olması, ara malı ve sermaye mallarında dışa bağımlılık, ihraç mallarındaki reel değer yüksek olması, ihraç mallarının ithal mallara karşı rekabet edememesi durumlarında ihracat ithalatı karşılayamamakta ve dış ticaret açıkları meydana gelmektedir. İthalat oranının artmasıyla oluşan dış ticaret açıkları cari açığı tetiklemektedir.

Dış Borç Stoğundaki Artış: Borcunun milli gelirine oranı yüksek olan ülkeler, yeni borç talep ettiklerinde borçlanmanın maliyetini oluşturan yüksek faiz oranlarıyla karşılaşmaktadır. Alınan borcun uygun sektörlerde yatırım için kullanılmasıyla elde edilen katma değer, borcun anapara ve faiz ödemelerinden fazla ise ödemeler bilançosu

olumlu etkilenirken aksi durumda borçların faizleri ile birlikte geri ödenmesi ödemeler bilançosunda olumsuz bir etki oluşturmaktadır.

Sermaye Hareketleri: Ülkeye giren uzun vadeli doğrudan yabancı sermaye yatırımları, banka kredileri, menkul kıymetlerin satışıyla gerçekleşen dolaylı yabancı sermaye hareketleri ödemeler bilançosuna olumlu katkı yaparken ekonomik istikrarsızlık, yatırımcıların elde edeceği getiriyi düşürecek vergi düzenlemeleri ve yetersiz yatırım teşvikleri sermaye kaçışına ve cari açıklara sebep olmaktadır.

Bu bölüm, Türkiye’de cari işlemler açığının nedenleri bölümünde, dış ticaret açığı, enerjide dışa bağımlılık, doğrudan yabancı yatırımları ve portföy yatırımlarının kar transferleri, dış borç ve faiz ödemeleri, ulusal tasarrufların yurt içi yatırımları finanse etmeye yetmemesi ekseninde ayrıntılı biçimde yeniden incelenecektir.

1.5. CARİ İŞLEMLER AÇIĞININ ZARARLARI

Ekonomik krizleri ortaya çıkaran başlıca nedenlerden biri cari açık sorunu olmuştur.

Teknoloji, enerji ve yatırım mallarının ithalatı ihracat ile karşılanamadığı, yurtiçi tasarruflar yatırımlardan az olduğu zaman yurt içi tasarruf-yatırım dengesinde bir bozulma meydana gelmektedir. Bu bozulma ülkeye ait dış varlıkların satışı veya dış borçlanma ile giderilmek istenecektir. Büyük ve kalıcı cari açıkların artırdığı göreceli faiz oranları faiz ödemelerini artıracak ve borç birikiminin büyümesi hayat standardının düşmesine sebep olacaktır. Ülkenin borç yükünün artması yabancı yatırımcılar tarafından bir kriz belirtisi şeklinde algılanacak ve yabancı sermayenin ülkeden çıkışı görülecektir. Ülke sürdürülemez dış borçlanma ile karşılaşacaktır (Fisunoğlu, 2014: 2).

Cari açık, elde edilen gelirden daha fazla harcama yapılmasıyla oluşmaktadır. Büyük orandaki cari açığının finanse edilmesi ülkenin mali durumunda bir kötüleşmeye, ülke gelirinin ve yurtiçi tasarrufların azalmasına yol açmaktadır. Ülke gelirlerinin verimli kullanılmasının engellenmesi ve azalan tasarruflar yatırımlar için bir engel teşkil etmektedir (Kostakoğlu ve Dibo, 2011: 10).

Sürdürülemez cari açıkların neden olduğu krizler sonrasında ülke ekonomisinden beklentiler negatifleşmekte, oluşan kötümserlikle birlikte ülkeye giren finansal sermaye azalmaktadır. Yabancıların talebiyle ilişkili olan ihracatta bir düşme ve üretimde kayıplar meydana gelmektedir (Doğru, 2013: 113).

Cari işlemler açığının kronikleşmesi finansal istikrarsızlıklara neden olmakta; kontrol edilebilir cari açık ve uygun politikaların seçimi, ülkenin kalkınmasını ve ekonomik performansın istikrarını olumlu yönde etkilemektedir (Bayraktutan ve Demirtaş, 2011: 2).

1.6. CARİ İŞLEMLER AÇIĞININ SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİNE İLİŞKİN YAKLAŞIMLAR

Cari işlemlerdeki dengesizliklerin finansal krizlere zemin hazırladığı kabul edilmektedir. Cari açıkların hangi düzeyde bir krizin öncü göstergesi olarak kabul edileceği ve ekonomideki büyüme eğilimini durduracağı tartışılmaktadır. Cari açığın GSYH'ye oranı ekseninde eşik oranlar tahmin edilmekte, bu eşik değerlerin ortaya konmasında farklı iktisadi değişkenler kullanılmaktadır. Dolayısıyla eşik değerlerin tahmini, cari açıkların sürdürülebilirliği ve dış borçların ödenebilirliği ile ilgili olmaktadır (Ekinci ve Kahyaoğlu, 2012: 2)

Ekonomide istikrarın sağlanabilmesi cari işlemler açığının sürdürülebilir olması ile ilgili olup bu konudaki tereddütler yoğun sermaye çıkışlarıyla birlikte ekonomik büyümeyi olumsuz etkilemektedir. Yüksek oranlı cari açıklardan sonra ekonomik krizlerin görülmesi, cari açık oranının hangi eşik değere ulaştığında bir krizi tetiklediği konusunda farklı çalışmaların yapılmasına zemin hazırlamıştır. Dornbusch (2001), %4'e ulaşan cari açık/GSYH oranının ülke ekonomisi için bir risk oluşturduğunu ifade etmiştir. Milesi-Ferretti ve Razin (1996a), GSYH'nın %5'ine kadar olan cari açığın ekonomideki sağlam yapısal temellerin göstergesi olduğunu belirtirken Edwards (2001), cari dengenin çok sayıda makroekonomik değişkenden etkilendiğini ve sürdürülebilir bir açık için eşik oran belirlemenin çok zor olabileceğini belirtmiştir. Bir ülkede ekonomik kriz oluşturabilecek bir oranın, diğer bir ülkede krizi tetiklemeyeceğini ortaya koyan çalışmalar yapılmıştır. Ülke ekonomilerindeki yapısal faktörlerin, tasarrufların ve yatırımların, ekonominin dışa açıklığının, dış borcun yapısının, siyasi istikrarsızlık ve belirsizlik durumunun ve cari açığın finansman biçiminin bu eşik değere etki ettiği belirtilmiştir. (Boya, 2013: 15).

Cari açığın sürdürülebilirliğini ölçmek için kullanılabilen farklı kriterler mevcut olup bunlardan bazıları; cari açığın GSYH'ye oranı, ithalat ve ihracatın GSYH'ye oranları, dış ticaretteki açığın GSYH'ye oranı olarak belirtilmiştir (Akdiş vd. 2007).

Edwards (2001), Milesi-Ferretti ve Razin (1996a) olası krizden bahsetmek için cari açığın GSYH'ye oranının yüksekliğine bakmanın yeterli olmadığını, bunun yanında ilgili ülkedeki döviz kuru politikasının, dış borç miktarının ve bu borçların geri ödemesinin, bu borcu oluşturan etmenlerin ve dış ticaretin yapısının incelenmesini önermiştir. Sachs (1981) ve Corden (1994), cari açığın özel sektörden kaynaklanmayıp kamu kesiminden kaynaklandığında bir önlem almanın gerekmediğini ifade etmiştir. (Uygur 2012: 12).

Husted (1992), Hakkio ve Rush'ın (1991) ABD'nin bütçe dengesinin sürdürülebilirliğini incelemede kullandığı yöntemi cari işlemler dengesinin sürdürülebilirliğini incelemeye uyarlamıştır. Bu yaklaşım, ihracat ve ithalat serileri arasında eşbütünleşme ilişkisi olmak şartıyla, eşbütünleşme katsayısının bire eşit olup olmadığını incelemiştir. Yaklaşım, eşbütünleşme katsayısı bire eşit olduğunda cari işlemler dengesinin sürdürülebilir olduğunu, birden küçük olduğunda ise cari açığın sürdürülemeyeceğini ifade etmiştir. Bu yaklaşım daha sonra Quintos (1995) tarafından genişletilmiş; cari açığın eşbütünleşme katsayısının bire eşit olması durumunda güçlü, sıfır ile bir arasında olması durumunda düşük formda sürdürülebilir olduğunu belirtmiştir (Göçer, 2013: 225).

1.7. CARİ İŞLEMLER AÇIĞININ SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ

Cari açığın finansmanı için kullanılan hesaplar borç yaratan ve yaratmayan hesaplar olarak iki bölüme ayrılmıştır. Borç yaratan bölüm portföy yatırımlarına ait borç senetleri alt kalemi ve dış kredilerden oluşurken borç yaratmayan bölüm ise doğrudan yabancı yatırımlar ve portföy yatırımlarına ait hisse senedi alt kalemlerinden oluşmaktadır. Cari açığın borç yaratan, kısa vadeli dış borçlarla ve resmi rezervlerle finanse edildiğinde sürdürülemez, borç yaratmayan dış kaynaklarla finanse edildiğinde sürdürülebilir olduğu kabul edilmektedir (Saçık ve Alagöz, 2010: 114).

Milessi-Ferretti ve Razin, (1996a) uzun vadeli sermaye akımlarının ve dolaysız yabancı yatırımların kullanılmasının cari açığın sürdürülebilirliğini artırdığını, kısa

vadeli sermaye akımlarının finansman olarak kullanılmasının sürdürülebilirliği güçleştirdiğini belirtmiştir.

1.7.1. Sürdürülebilirlik Kavramı

Sürdürülebilirlik, var olan makroekonomik koşulların devam ettiğini ve uygulanmakta olan ekonomik politikanın değişmediğini ifade etmektedir (Küçüksucu, 2012: 67). Ekonomik kriz olasılığını artıran yüksek düzeydeki cari işlemler açığının sürdürülebilir olup olmadığının belirlenmesi büyük önem arz etmektedir.

Cari açığın sürdürülebilirliği hakkında farklı tanımlamalar yapılmıştır:

Obstfeld ve Rogoff (1994), sürdürülebilirliği ülkelerin dış borçlarını ödeyip ödeyememe durumu olarak değerlendirmiştir. Mann (1996), cari işlemlerdeki yüksek açığın yabancı yatırımcıları endişelendireceğini, bu yatırımcıların yeni finansman desteklerinin olmayabileceğini ve o ülkede ellerinde bulunan varlıkları satabileceğini, faiz oranlarında ve döviz kurunda oluşan baskı durumunda cari açığın sürdürülemez olacağını ifade etmiştir (Bubla, 2003:2).

Milesi-Ferretti ve Razin (1996a) çalışmasında, bir ülkenin dış borçlarını ödeme gücünün o ülkeye ait cari işlemler açığının sürdürülebilirliği ile ilgili olduğunu, bu açığının sürdürülebilir olarak kabul edilmesi için uzun süre uygunacak olan mevcut politikanın ülkeye ait dış borç ödeme gücünü azaltmaması ve ülkenin bütçe kısıtını ihlal etmemesi gerektiğini ifade etmiştir.

Milesi-Ferretti ve Razin (1997), cari işlemler açığının sürdürülebilir olması için ülkenin dış borcunun GSYH'ye oranının istikrar kazanması gerektiğini; döviz kurunda oluşacak değişiklikler dikkate alınarak ayarlanan reel faiz oranı ekonomideki büyüme oranını aştığında, bu oranın sabitlenmesi amacıyla dış ticaret fazlasının sağlanmasının kaçınılmaz olduğunu ifade etmektedir. Yazarlar ayrıca dış ticarete oluşacak açıkların giderilerek dış ticaret fazlasının elde edilmesi için uygulanan çalışmalar sırasında, ekonomik faaliyetler üzerinde olumsuz etkiler oluşması, ticari ilişkilerde önemli daralmaların yaşanması ve bir krizin belirmesi durumunda cari işlemler açığının sürdürülemez duruma geleceğini belirtmiştir.

Roubini ve Wachtel (1998), dış borç/GSMH oranının artış göstermemesini sürdürülebilirlik için gerekli görmüştür. Yazarlar, uluslararası ticarete yeri olan

sektörlerde artış gösteren yatırımların cari açığın sürdürülebilir olmasını olumlu etkileyeceğini ifade etmiştir.

1.7.2. Sürdürülebilirlik Göstergeleri

Edwards'e göre (2001), mevcut yatırımlardan daha yüksek yatırım imkanları sağlayacak politik uygulamalar ülkedeki cari işlemlerde bir olumsuzluğa neden olacaktır. Cari işlemler dengesinde görülebilecek bu tip bozulmaların mali politikalarda değişiklik yaptıracak bir davranışa sebep olmaması gerektiği, cari açığın başlıca nedeninin geçmiş döneme ait bütçe açıklarının olduğu ifade edilmiştir. Bütçe dengede bulunurken özel sektörden kaynaklanan cari açığın sorun oluşturmayacağı görüşü "Lawson Doktrini" şeklinde tanımlanmıştır.

Corden (1994) söz konusu doktrinde, cari işlemlerin özel sektörde ve kamu sektöründe yapılan tasarrufların ve yatırımların net sonucu olduğunu belirtmiş; özel sektörün tasarruflara ve yatırımlara yönelik alacağı kararların cari işlemler dengesini etkilediğini, kamudaki bütçe dengesinin kamu politikasıyla ilgili olduğunu ifade etmiştir.

1982 yılındaki uluslararası borç krizinde, bazı Latin Amerika ülkelerinin iyi bütçe dengelerinin olmasına rağmen artan yatırımlardan kaynaklanan çok yüksek cari açıklar vermesi ve borç krizinden olumsuz etkilenmesi sonrasında Lawson Doktrini sorgulanmaya başlamıştır. Borç krizi sonrasında 1990'lı yıllara gelinceye kadar, gelişmekte olan ülkelerin borç alma ve kullanma hakkı kısıtlanmasına ve bu ülkelere dikkate değer sermaye girişi olmamasına rağmen cari açıkların kabul edilebilir seviyede seyrettiği görülmüştür. Özel sektörden kaynaklanan cari açığın önemsenmesi gerektiği; cari açığın GSYH'ye oranı %5'i aştığında cari açıkların finansmanın takibinin önemli olduğu ifade edilmiştir. Buna karşılık Edwards'e (2001) göre, yabancı yatırımcıların portföy kararları ve büyümeyi etkileyen değişkenler söz konusu oranı ülkeler için farklılaştırabilecek, dolayısı ile yüzde 5 oranı anlamını kaybedecektir (Tiryaki, 2002: 10).

Milesi-Ferretti ve Razin (1997, 1998) yaptıkları çalışmalarında, cari işlemler açıklarında gerçekleşecek daralmaların belirleyicilerini aşağıda verilen başlıklar altında sınıflandırmıştır:

Cari işlemler dengesinin düzeyi: Cari işlemler açığı fazla olan ekonomilerde bu açığı azaltmaya yönelik uygulanacak olan politikaların kısa dönemdeki etki düzeyi daha yüksek olacaktır.

Döviz rezervleri: Merkez Bankasının döviz rezervleri düşük olan ülkelerin, dış borçlanması daha maliyetli ve dolayısıyla daha az olacağından, ülkenin ürettiğinden fazlasını harcayarak cari işlemler açığını daha fazla kötüleştirme şansı kalmayacaktır. Bu durumda cari işlemler açığının daralma olasılığı da o kadar artacaktır.

Kişi başına düşen GSYH: Kişi başına düşen GSYH ne kadar küçük olursa lüks tüketim harcamaları ve ithalat talebi de o kadar azalacaktır. Bu durum cari işlemler açığının daralmasını netice verecektir⁵.

Dış ticaret hadleri: Bir ülkenin ihraç ettiği malların ortalama fiyatının ithal ettiği malların ortalama fiyatına oranı olan dış ticaret hadlerindeki bozulma, o ülkenin dış ticaret açığının artmasına ve cari işlemler dengesinin kötüleşmesine yol açacaktır.

Yatırımlar: Ülkede yatırımların artması, üretimin ve ihracatın artmasını sağlayarak dış ticaret dengesinin iyileşmesine ve cari açığın azalmasına yardım edecektir.

Gelişmiş ülke faiz oranları: Gelişmiş ülkelerdeki reel faiz oranının artması, sermaye hareketlerini geliştirmekte olan ülkelere doğru kaydıracaktır. Bu durumda geliştirmekte olan ülkelere cari açığın finansman sorunları baş gösterecek, bu da uzun vadede cari işlemler açığının azalmasını sağlayacaktır.

Ekonomik politikalarından kaynaklanan cari işlemler açığının sürdürülebilir olup olmadığı, cari işlemler hesabında bozulmaya yol açan durumlar ortaya çıktığında nelerin yapılması gerektiği konusunda çalışmalar bulunmaktadır.

IMF, kullandığı “yapısal cari işlemler dengesi” diye adlandırılan yaklaşımda döviz kurlarının, cari işlemler pozisyonlarıyla ve ülkenin potansiyel üretimiyle tutarlı olup olmadığını sorgulamaktadır (Isard vd. 2001).

Bu yaklaşımda, ülkenin cari işlemleri milli gelir hesaplarıyla ilişkilendirilmiştir. Isard vd. (2001), IMF'nin yaklaşımını aşamalarıyla aşağıda verilen başlıklar altında sınıflandırmıştır:

⁵ Türkiye'nin cari işlemler dengesine ait veriler analiz edildiğinde 1994 ve 2001 gibi kriz yıllarında cari işlemler hesabının fazla verdiği, 2008 yılında ise cari açığın önemli ölçüde azaldığı bilinmektedir. Buna karşın ekonomik büyümenin %8.8'e ulaştığı 2011 yılında cari işlemler açığı 77 Milyar Dolara çıkmış ve GSYH'nin %9.9'una ulaşmıştır.

Yapısal cari işlemler dengesinin tahmin edilmesi: Ülkelerin cari işlemler açığına sebep olan otonom ithalat miktarı, üretimin ithal girdilere bağımlılık oranı, yurt içi tasarrufların yatırımları finanse edebilme yeterliliklerinin belirlenmesi ve bu alanlarda var olan yapısal sorunların çözülmesi yapısal cari işlemler açığını azaltacaktır.

Ülkelerin orta vadedeki normal denge tasarruf-yatırım durumunun tahmin edilmesi: Cari işlemler açığının en önemli nedenlerinden birisi de tasarruf- yatırım açığıdır. Ülkelerin yurt içi tasarruf oranlarını artırıcı önlemleri almaları cari işlemler açığının azalmasına katkı sağlayacaktır.

Gerekli reel döviz kuru değerinin hesaplanması: Ülkeler cari işlemler açıklarını normal yollardan kapatamadıklarında devalüasyona başvurarak reel döviz kurlarını artırıp, ihraç ettikleri ürünlerin fiyatlarının görece düşmesini sağlayarak dış ticaret açıklarını ve cari işlemler açıklarını azaltabilirler.

Döviz kuru sapma miktarının politika değişikliğine etkisinin belirlenmesi: Sabit kur rejimi uygulayan ekonomilerde, önceden belirlenen döviz kurunun olması gereken değerinden sapma miktarının, ekonominin işleyişine ve politikaların etkinliğine tesir derecesinin belirlenmesi, cari işlemler açığını azaltmaya yönelik politikaların başarı şansını artıracaktır.

Bir ülkedeki cari işlemler dengesinin sürdürülebilir olup olmadığını belirleyen değişkenler Milesi-Ferretti ve Razin (1996a) tarafından aşağıda verilen başlıklar altında sınıflandırılmıştır.

Yapısal özellikler: Bir ülkedeki tasarruf ve yatırımlar, ekonomideki büyüme, dışa dönük üretim, dış yükümlülükler, finansal ve politik sistem, sermaye hareketleri cari işlemler dengesini etkilemektedir.

i. Yatırım ve Tasarruf: Yurt içi yatırımların yurt içi tasarruflarla finanse edilebilme derecesi ülkenin cari açık vermeden ekonomik büyümesini artırmasına yardımcı olacaktır.

ii. Ekonomik Büyüme: Hızlı ekonomik büyüme, hane halkının lüks tüketim talebini artırarak cari işlemler açığının yükselmesine ve dolayısıyla sürdürülebilirliğinin güçleşmesine sebep olabilir. Ancak GSYH'de hızlı artışla birlikte firmalar oluşan talebi karşılayabilmek için yatırım ve üretime ağırlık verirlerse uzun dönemde cari işlemler açığının sürdürülebilirliği bundan olumlu yönde etkilenecektir.

iii. *Dışa Dönük Üretim*: İhracatın GSYH'ye oranı arttığında ülkenin dış ticaretteki ve cari işlemlerdeki açığı azalacak, bu da ülkenin cari açığının sürdürülebilirliğini kolaylaştıracaktır.

iv. *Dış Yükümlülüklerin Kompozisyonu*: Cari işlemler açığının sürdürülebilir olmasına kamu ve özel sektörün dış yükümlülüklerinin miktarı önemli ölçüde etki etmektedir. Cari açık, sürekli dış borçlanmayla finanse edildiğinde dış borçların ana para ödemesi ve faizleri yükselerek cari açığı artırıp sürdürülebilirliğini olumsuz etkileyecektir.

v. *Finansal Sistem*: Gelişmekte olan ülkelere ait finansal sistemlerde görülen kırılğanlıklar cari açığın sürdürülebilirliğine olumsuz etki edecektir. Finansal piyasaları serbest ve gelişmekte olan birçok ülkenin yerel bankacılık sistemleri artan sermaye hareketlerini karşılamada yetersiz kalmakta, bu durum cari işlemler açığının sürdürülebilirliğini güçleştirmektedir.

vi. *Politik İstikrarsızlıklar ve Belirsizlikler*: Serbest finansal piyasalara sahip olan ülkelerde politik istikrarın bozulması, yaşanan siyasi ve ekonomik belirsizlikler yabancı yatırımların o ülkeden çıkmasına yol açarak cari açığın sürdürülebilirliğine olumsuz etki edecektir.

vii. *Sermaye Hareketlerinin Yapısı*: Sermaye hareketleri uzun vadeli ve doğrudan yatırımlarla olduğunda cari açıktaki sürdürülebilirlik artarken, kısa vadeli olması durumunda cari açığın sürdürülebilirliğine olumsuz etki edecektir.

Makroekonomik politika durumu: Ülkede uygulanan döviz kuru politikasının, döviz kuru piyasasında yaşanan volatilitenin (oynaklık) ve ülkenin bütçe dengesi durumunun cari işlemler dengesini etkilediği kabul edilmektedir.

Ülkeye ait dış yükümlülükler fiyat göstergeleri: Yabancı yatırımcıların bir ülkenin firmalarının hisse senetlerine, hazine bono ve tahvillerine olan talep düzeyleri bu finansal varlıkların fiyatını oluşturacaktır. Bu fiyatın yüksekliği yabancı yatırımcıların söz konusu ülkeye olan güvenini ve yatırım yapma istekliliğini ifade etmekte olup ülkenin cari işlemler açığının sürdürülebilirliğini etkileyecektir.

1.7.3. Cari Açıkların Sürdürülebilirliği İle İlgili Temel Yaklaşım ve Tartışmalar

Gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerini değerlendirmek için kullanılan önemli bir gösterge cari işlemler açığıdır. Cari işlemler, yurt içi tasarruf ve yatırım dengesi

üzerinde bir açık oluşturduğunda, bu açığın yerleşiklere ait dış varlıkların satışı veya yurt dışı borçlanması ile karşılanması beklenir. Cari işlemler açığı borç yükünün ve tüketim harcamalarının artmasından dolayı sürdürülemez hale gelebilir. Bundan dolayı uygulanabilir bir politika belirleyebilmek için cari işlemler açığının sürdürülebilir olmasını açıklamak gerekmektedir (Yücel ve Yanar, 2005: 484).

Cari açığın sürdürülebilir olmasını belirlemede yaygın olarak kullanılan kriter %5 kuralıdır. ABD Hazine Sekreteri L. Summers, cari işlemler açığının GSYH'nın %5'ini aşması halinde, bu açığın kısa vadeli sermaye akımları veya uluslararası rezervler kullanılarak finanse edilmesi durumunda, söz konusu açıkların önemli bir sorun olarak kabul edilmesi gerektiğini ifade etmiştir (Edwards 2001). Moon (2001), herhangi bir yıldaki cari işlemler açığının, aynı yıl içinde ilgili ülkeye ait dış borç stokundaki değişime eşit olması ve cari işlemler açığının dış borç stoku/GSYİH oranında farklılık oluşturmaması durumunda sürdürülebilir olduğunu ifade etmiştir. Sıghtvatsson (2001), GSYH'nın %5'ini aşan cari işlemler açığının kısa süreli olduğunu, bununla beraber %5 eşik değerinin altında kalan cari açıkların ise uzun süre devam ettirilebildiğini belirtmiştir. Cari işlemler açığının GSMH'ya oranının %5'i aşması durumunda bu açığın sürdürülemez olduğu kabul edilen genel görüştür (Tunalı, 2008: 165).

Sürdürülebilir cari işlemler açıklarının belirlenmesinde %5 Kuralı ve İflasın Aritmetiği Modeli tek başlarına yeterli değildir. İktisadi büyüme ile artış gösterebilecek dış borçların sürdürülebilir cari işlemler açığında artışa sebep olabileceğini ortaya koyan İflasın Aritmetiği Modeli'ne karşılık Calderon vd. (2000), ülkenin dış borçlarının yüksek olması durumunda ülkedeki yatırım sahiplerinin bunu bir risk olarak algılayıp ilgili ülkeye yatırım yapmaktan vazgeçebileceğini ifade etmiştir. Bunun yanında Calderon vd. (2000), cari işlemler açığı veren ülkedeki iktisadi birimlerin ve söz konusu ülkeye yatırım yapan yatırımcıların beklentilerinin cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğinde etkili olduğunu, cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğinin belirlenmesinde %5 Kuralı'nın da tek başına bir gösterge olarak yeterli olmadığını ifade etmiştir.

Bununla birlikte Ouanes and Thakur (1997), cari açıkların sürdürülebilirliğini belirleyen değişkenleri büyüme oranındaki hızlı artış, ihracat ile GSMH'nin karşılaştırılması, tasarruflarda ve yatırımlardaki denge, ekonomideki finansal yapı,

sermaye hareketlerindeki hacim ve sermaye yapısı olarak ifade etmiştir. Ouanes and Thakur (1997) cari işlemler açığının farklı tanımlarına yer vermiştir. Öncelikle cari açık, toplam ihracatın ithalatla olan farkına yurtdışından elde edilen net faktör gelirleri ve net transferleri eklemek olarak tanımlanmıştır. Ayrıca, gayri safi harcanabilir olarak ayrılan gelir miktarından tüketilen miktarın çıkarılması yani gayri safi harcanabilir gelirin tüketilemeyen kısmının elde edilmesi olarak ifade edilmiştir. Diğer bir yaklaşımla cari açık, özel sektör ve kamu tarafından gerçekleştirilen yurt içi tasarruflarının yatırımları karşılama oranı şeklinde ifade edilebilir. Bununla birlikte ülkede bulunan bireylerin yurtdışından borçlanması veya yurt dışına borç vermesi bir varlık veya yükümlülük sahibi olması durumundan dolayı cari açık, diğer ülkelere göre net yabancı varlık değişimi biçiminde değerlendirilebilir (Yücel ve Yanar, 2005: 486).

Yücel ve Yanar (2005) sürdürülebilirliğin tahmin edilmesi için kullanılan farklı yöntemlerin iki ana başlık etrafında toplanabileceğini ifade etmiştir. Bu yöntemlerden birincisi, ödemeler dengesi içerisinde bulunan cari açık dengesi hesapları hariç diğer hesapların kullanılması ve ekonomideki yapısal özelliklerin dikkate alınmasıdır (Milesi-Ferretti ve Razin, 1996b ve 1996c; Roldos, 1991). Diğer bir yöntem ise cari açık hesapları ile ithalat ve ihracat arasındaki uzun dönemli bir ilişkinin varlığının araştırıldığı, cari açık hesaplarının kullanılarak sürdürülebilirliğin tahmin edildiği çalışmalardır. Bu çalışmalarda ithalat ile ihracat arasındaki ilişki uzun dönemli ise cari açığın sürdürülebilir olduğu, uzun dönemli değilse sürdürülemez olduğu ifade edilmiştir (Fountas ve Wu 1999).

İKİNCİ BÖLÜM

DÜNYADA VE TÜRKİYE’DE CARİ İŞLEMLER AÇIĞI SORUNU, CARİ AÇIK İLE İLGİLİ LİTERATÜR ÖZETİ

2.1. DÜNYADA CARİ İŞLEMLER AÇIĞI SORUNU

IMF tarafından Ekim 2105’te yayınlanan Dünya Ekonomik Raporu’na göre, 2014 yılında IMF tarafından izlenmekte olan 187 ülkeden 125’inde cari işlemler açığı yaşanmıştır. 2014 yılında cari işlemler açığının GSYH’ye oranı en yüksek 20 ülkeye ait veriler Tablo 1 ve Şekil 1’de sunulmuştur.

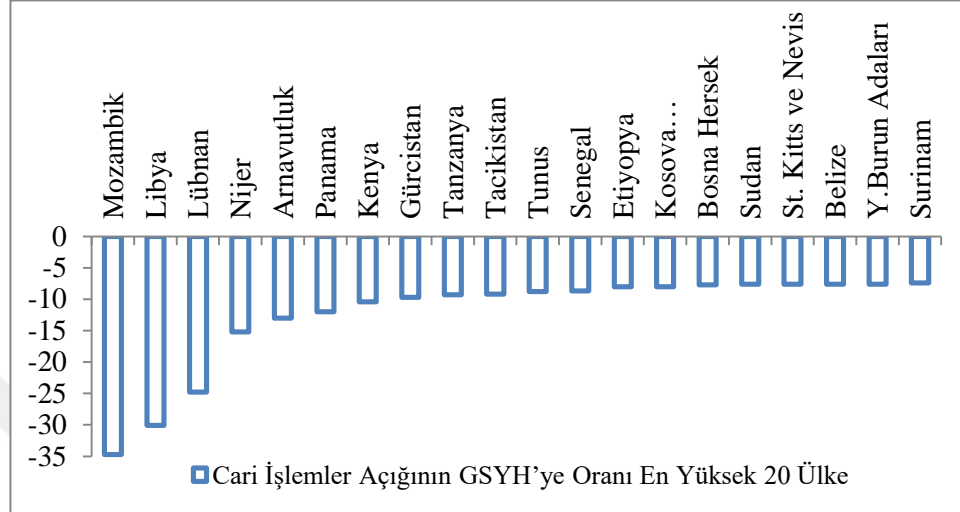
Tablo 1: 2014 Yılında Cari İşlemler Açığının GSYH’ye Oranı En Yüksek 20 Ülke

Sıra No	Ülke	Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)
1	Mozambik	-34.7
2	Libya	-30.1
3	Lübnan	-24.8
4	Nijer	-15.2
5	Arnavutluk	-13.0
6	Panama	-12.0
7	Kenya	-10.4
8	Gürcistan	-9.7
9	Tanzanya	-9.3
10	Tacikistan	-9.2
11	Tunus	-8.8
12	Senegal	-8.7
13	Etiyopya	-8
14	Kosova Cumhuriyeti	-8
15	Bosna Hersek	-7.7
16	Sudan	-7.6
17	St. Kitts ve Nevis (Karayip)	-7.6
18	Belize (Orta Amerika)	-7.6
19	Yeşil Burun Adaları (Afrika)	-7.6
20	Surinam (Latin Amerika)	-7.4

Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünümü Ekim 2015.

Tablo 1'e göre, Mozambik'in %34.7 oranındaki cari işlemler açığı ile zirvede olduğu, bunu %30.1 ile Libya'nın, %25.8 ile Lübnan'ın izlediği görülmektedir.

Şekil 1: 2014 Yılında Cari İşlemler Açığının GSYH'ye Oranı En Yüksek 20 Ülke



Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünümü Ekim 2015.

Cari işlemler dengesi, ülkelerin ekonomik olarak ortaya koyduğu ticaret ve transfer performanslarını göstermektedir. Cari açıkları artarak devam etmesi ülkelerde ekonomik istikrarın sağlanabilmesi adına kaygılar oluşturmuştur. Cari işlemlerdeki açıklarının sürdürülebilirliği tek bir model veya kriter ekseninde değerlendirildiğinde yanıltıcı sonuçlarla karşılaşılabilen, cari açık oranlarının gereğinden fazla olması her zaman ve her ülke için krize yol açmamaktadır. Kaynakların verimli alanlarda kullanılması elde edilecek gelirin alınan borcun ödenmesine imkan sağlaması ve ülkenin borçlarını sorunsuz biçimde ödeme gücüne sahip olması durumunda cari açıkların sürdürülebileceği belirtilmektedir. Bununla birlikte belli bir sınırdan büyük cari açıkların risk oluşturduğu, cari açık/GSYH oranının %4 veya %5 olmasının sürdürülebilir cari açık için kritik bir eşik olduğu, gelecekte karşılaşılabilecek krizlerle ilgili bilgiler içerdiği ve krizlerin zayıf bir göstergesi olduğu konusunda bir uzlaşıdan bahsetmek mümkündür (Kaya, 2016 :55). Şekil 1'de görüldüğü gibi, 2014 yılında cari işlemler açığının GSYH'ye oranı en yüksek 20 ülkenin söz konusu oranlarının %7.4'ten %34.7'ye kadar değer aldığı görülmektedir.

2014 yılında cari işlemler fazlasının GSYH'ye oranı en yüksek olan 20 ülkeye ait veriler Tablo 2 ve Şekil 2'de sunulmuştur.

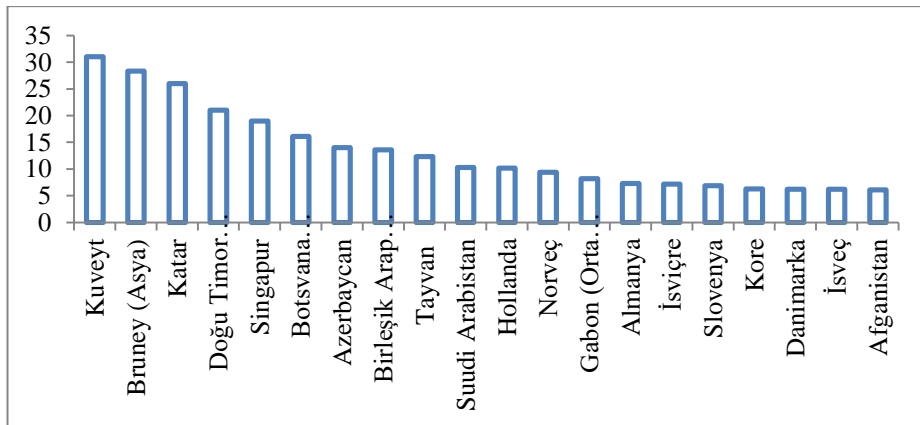
Tablo 2: 2014 Yılında Cari İşlemler Fazlasının GSYH'ye Oranı En Yüksek 20 Ülke

Sıra No	Ülke	Cari İşlemler Fazlası/GSYH (%)
1	Kuveyt	31
2	Brunei (Asya)	28.3
3	Katar	26
4	Doğu Timor (Güneydoğu Asya)	21
5	Singapur	19
6	Botsvana (Güney Afrika)	16.1
7	Azerbaycan	14
8	Birleşik Arap Emirliği	13.6
9	Tayvan	12.3
10	Suudi Arabistan	10.3
11	Hollanda	10.2
12	Norveç	9.4
13	Gabon (Orta Afrika)	8.2
14	Almanya	7.3
15	İsviçre	7.2
16	Slovenya	6.9
17	Kore	6.3
18	Danimarka	6.2
19	İsveç	6.2
20	Afganistan	6.1

Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünümü Ekim 2015.

Tablo 2'deki verilere göre, Kuveyt'in %31 cari işlemler fazlası ile zirvede olduğu, bunu %28.3 ile Brunei'in , %26 ile Katar'ın izlediği görülmektedir.

Şekil 2: 2014 Yılında Cari İşlemler Fazlasının GSYH'ye Oranı En Yüksek 20 Ülke



Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünümü Ekim 2015.

Ülkelerin cari işlemler açığının GSYH'ye oranları, özellikle küçük ülkelerde gerçek bilgiyi tam olarak yansıtamamaktadır.

2014 yılında cari işlemler açığı en yüksek olan 20 ülkeye ait veriler Tablo 3 ve Şekil 3'te sunulmuştur.

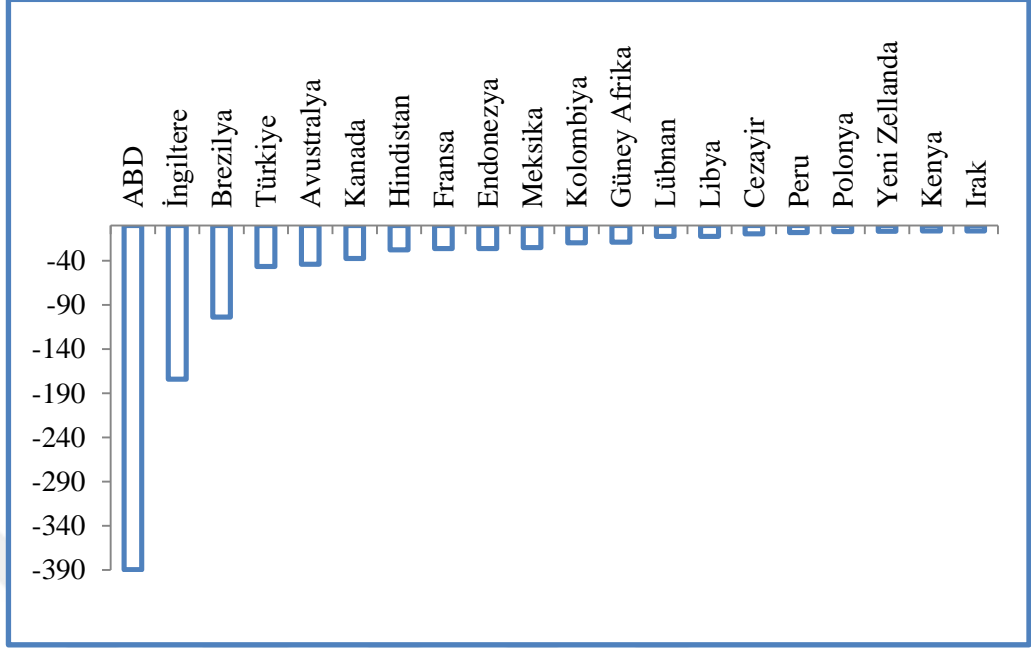
Tablo 3: 2014 Yılında Cari İşlemler Açığı En Yüksek 20 Ülke (Milyar \$)

Sıra No	Ülke	Cari İşlemler Açığı (Milyar \$)
1	ABD	-389.5
2	İngiltere	-173.9
3	Brezilya	-103.5
4	Türkiye	-46.5
5	Avustralya	-43.7
6	Kanada	-37.5
7	Hindistan	-27.5
8	Fransa	-26.2
9	Endonezya	-26.2
10	Meksika	-24.9
11	Kolombiya	-19.5
12	Güney Afrika	-19
13	Lübnan	-12.4
14	Libya	-12.3
15	Cezayir	-9.6
16	Peru	-8
17	Polonya	-6.9
18	Yeni Zelanda	-6.4
19	Kenya	-6.3
20	Irak	-6.2

Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünümü Ekim 2015.

Tablo 3'teki verilere göre, ABD 389.5 Milyar Dolar cari işlemler açığı ile zirvede olmuş, bunu 173.9 Milyar Dolar ile İngiltere ve 103.5 Milyar Dolar ile Brezilya izlemiştir. Türkiye 46.5 Milyar Dolar cari açıklarıyla 4. sırada yer almıştır.

Şekil 3: 2014 Yılında Cari İşlemler Açığı En Yüksek 20 Ülke (Milyar \$)



Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünümü Ekim 2015

2012’de 440.4 Milyar Dolar ile en fazla cari açık veren ülke ABD olmuş, Türkiye 48.5 Milyar Dolar cari açık ile 8. sırada yer almıştır.

2013’de en fazla cari açık veren ülke 451.4 Milyar Dolar ile yine ABD olurken Türkiye 64.7 Milyar Dolar cari açık ile 5. sırada yer almıştır.

2012 yılından 2014 yılına kadar ABD’nin cari açığı bir önceki yıla göre önce %2 artarken sonra % 14 azalmıştır. Aynı dönemde Türkiye’nin cari açığında önce %33 artış, sonra % 29 azalış meydana gelmiştir.

Cari açığı çok yüksek olan ABD, 2014 yılında 1,6 trilyon dolarlık ihracat gerçekleştirmiş, yüksek ihracat oranlarını yakalaması ve cari açık finansmanlarını iyi analiz etmesiyle ekonomik dengelerini korumuştur. Üretimi, teknolojiyi ve istihdamı artıracak borç yaratmayan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının teşviki, yüksek katma değerli ürünlerin ihracatının artırılması ile cari açık azaltılabilecektir. Kırılgan Beşli ülkeleri içinde yer alan Brezilya ve Hindistan söz konusu yatırımları ve uzun vadeli yabancı sermaye girişlerini teşvik ederek cari açıklarını azaltmıştır (Aksümer, 2015: 4).

2014 yılında Cari işlemler fazlası en yüksek olan 20 ülkeye ait veriler Tablo 4 ve Şekil 4’te sunulmuştur.

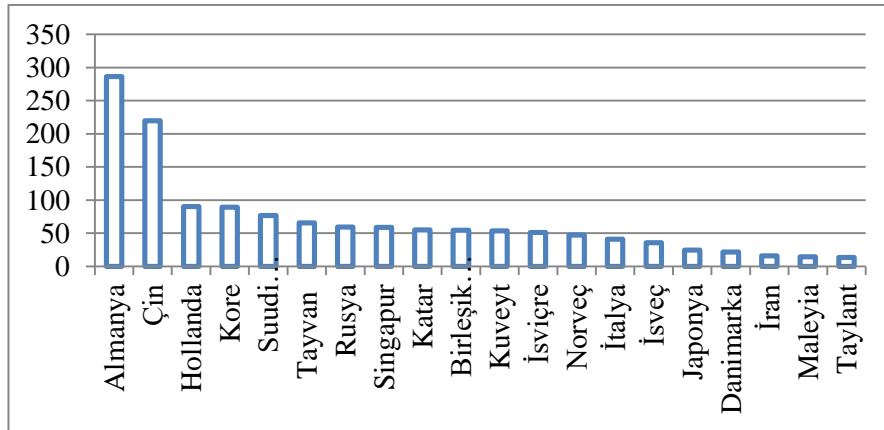
Tablo 4: 2014 Yılında Cari İşlemler Fazlası En Yüksek 20 Ülke (Milyar \$)

Sıra No	Ülke	Cari İşlemler Fazlası (Milyar \$)
1	Almanya	286.4
2	Çin	219.7
3	Hollanda	90.2
4	Kore	89.2
5	Suudi Arabistan	76.9
6	Tayvan	65.4
7	Rusya	59.5
8	Singapur	58.8
9	Katar	54.8
10	Birleşik Arap Emirliği	54.6
11	Kuveyt	53.5
12	İsviçre	51.2
13	Norveç	47.1
14	İtalya	41.1
15	İsveç	35.4
16	Japonya	24.4
17	Danimarka	21.4
18	İran	15.9
19	Malezya	14.5
20	Taylant	13.4

Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünümü Ekim 2015.

Tablo 4'teki verilere göre, Almanya'nın 286 Milyar Dolar cari işlemler fazlalığı ile zirvede olduğu, bunu 219 Milyar Dolar ile Çin'in, 90.2 Milyar Dolar ile Hollanda'nın izlediği görülmektedir.

Şekil 4: 2014 Yılında Cari İşlemler Fazlası En Yüksek 20 Ülke (Milyar \$)



Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünümü Ekim 2015.

Almanya, emek ve üretim sektörlerinde uyguladığı reformlar ve ekonomik programlarla üretim maliyetlerini düşürerek uluslararası rekabet gücünü artırmıştır. Almanya milli gelire oranla dış ticaret hacmini yükseltmiş, bütçe açığını kapatmak için sıkı para ve maliye politikaları uygulamış, bunun yanında kişilerin tasarruf oranlarında artış görülmüştür. Gelirleri artan gelişen ekonomilerin yatırım için Almanya'dan sermaye malı ve otomobil talep etmeleri Almanya'nın ihracatını artırmaktadır. Diğer bir ülke olan Çin'in doğrudan yabancı yatırımlarla rekabet gücü artmış, cari fazlasında ve cari fazlasının milli gelirine oranında 2002'den itibaren artış eğilimi görülmüştür (Duran 2007).

Milli gelire oranla dış ticaret hacmi, 2010 yılında gelişmiş ülkelerde ortalama %25 civarında iken bu oran Almanya'da % 85 olmuştur. Çin, 2010 yılında 305,3 Milyar Dolar ticaret fazlası vererek %10 büyümüş, bir önceki yıla göre ithalattaki yaklaşık % 20'lük artışa karşılık ihracatını %24 artırmıştır. Ayrıca bu iki ülke tasarruf fazlası vermiştir (Çelebi, 2012: 7).

Berlin Ekonomi Müşavirliği'nin 2015 yılında yayınladığı Federal Almanya Ekonomik Gelişmeler Raporu sonuçlarına göre, Almanya ekonomik büyümeyi en çok dış ticaretle sağlamıştır. 2014 Ocak-Haziran döneminde 556,6 Milyar Avro olan ihracat 2015 Ocak-Haziran döneminde 595,3 Milyar Avro olurken aynı dönemde 457,9 Milyar Avro olan ithalat 471,6 Milyar Avroya yükselmiştir. İthalattaki yaklaşık % 3'lük artışa karşılık ihracat %7 artmıştır. Ayrıca makine ve inşaat yatırımları büyümeyi olumlu etkilemiş, işsizlik oranındaki azalışla beraber iş verimliliği artmıştır.

2.2. TÜRKİYE'DE CARİ İŞLEMLER AÇIĞI SORUNU

1980 ve sonrasında sermaye hareketlerinin serbestleşmesi konusunda engellerin ortadan kalkması ve yüksek sermaye girişlerinin etkisiyle küresel cari hesap açığı artış göstermiştir. Yüksek seviyelerdeki cari açıkları finanse edebilen ülkelerde bile bu açıkların sürdürülebilirliği tartışılmış, birçok ülkede ekonomik istikrara yönelik önemli kaygılar oluşmuştur. Türkiye'de cari açık 1994 ve 2001 krizlerinde önemli rol bir paya sahip olmuştur. Cari açık/GSYH oranları dikkate alındığında bu oran 1993'de %3.5 olurken 2000 yılında %5 olmuş ve bir kriz ortamı belirlemiştir. Türkiye'nin cari açığı, 2001 krizinden 2008 Küresel Ekonomik Krize kadar devamlı artarken 2009 yılında

önemli ölçüde azalmış, krizin etkisinin azalmasıyla tekrar artış trendi göstermiştir (Altunöz, 2014: 116).

Türkiye’de, dış ticaret dengesi cari açığın esas belirleyicisi olmuş ve son yirmi beş yıl boyunca hep açık vermiştir. Türkiye’de cari açığının miktarında ve gelire oranında artışlar görülmüştür. Krizleri takip yıllarda ulusal paradaki değer kaybı ve büyüme oranlarındaki düşüşle dış ticaret ve cari açıklar azalmış, ekonominin hızlı büyüdüğü yıllarda ise açıklar artmıştır. Gelirlerin azalması cari işlemler dengesini olumsuz etkilerken hizmetlerin ve cari transferlerin katkısı olumlu olmuş, kısa vadeli sermaye girişlerinin payı artmıştır. İhraç ve ithal mallarında belirli ürün ve ülkeler yoğun olarak tercih edilmiş; ihracat büyük oranda Avrupa Birliği (AB) ülkelerine yapılırken ithalat için en yüksek payı Rusya, Almanya, Çin, İtalya, ABD ve Fransa almıştır. Ürün fiyatlarındaki değişimler veya ekonomik durgunluk dış ticaret dengesinde beklenmedik dalgalanmalar oluşturmuştur. 2008 krizi öncesinde cari açığın finansmanında uzun vadeli sermaye girişinin payı büyükken 2008 krizinden hemen sonra cari açıklarının finansmanı için kısa vadeli ve portföy yatırımları daha çok kullanılmıştır. 2005’te özelleştirmeler sonrasında doğrudan yabancı sermaye girişleri artmış, 2006 ve 2007 yılında artarak devam etmiştir. 2008’de doğrudan yabancı yatırım girişi olmazken 2009’da doğrudan yabancı yatırım çıkışı görülmüştür (Açıkgöz ve Akçağlayan, 2014: 83).

Türkiye’de 2001 krizi sonrasında merkez bankasının bağımsızlığı sağlanmış ve bankacılık sektöründe reformlar yapılmıştır. Serbest piyasada dalgalanmaya bırakılan döviz kurunda yaşanan artış, temel bir makroekonomik sorun olan cari açığın çözümü noktasında kısa vadede katkıda bulunmuştur. Cari işlemler açığına yol açan ara malı ve hammadde ithalatını azaltabilmek, yatırımları teşvik etmek için Nisan 2012’de yeni bir program açıklanmıştır.

2011 yılında Avrupa Birliği (AB) ülkelerindeki finansal krizle birlikte Türkiye’den AB’ye yapılan ihracat azalmıştır. 2010 yılında uygulanmaya başlayan para politikası sonucu iç talepte yavaşlama meydana gelirken net dış talepte artış görülmüş, artan altın ihracatıyla birlikte 2012 yılında cari açık azalmıştır. 2013 yılında doğrudan yatırım girişleri azalırken ticari krediler ve mevduat girişleri artmıştır. Ülke kredi notunun yatırımı teşvik edici etki oluşturmasıyla Türkiye’nin portföy akımlarından aldığı pay yükselmiştir (Ersoy, 2013: 108).

Türkiye'deki cari işlemler dengesine ve cari denge/GSYH oranına ait veriler Tablo 5, Şekil 5 ve Şekil 6'da sunulmuştur.

Tablo 5: Türkiye'de Cari İşlemler Dengesi

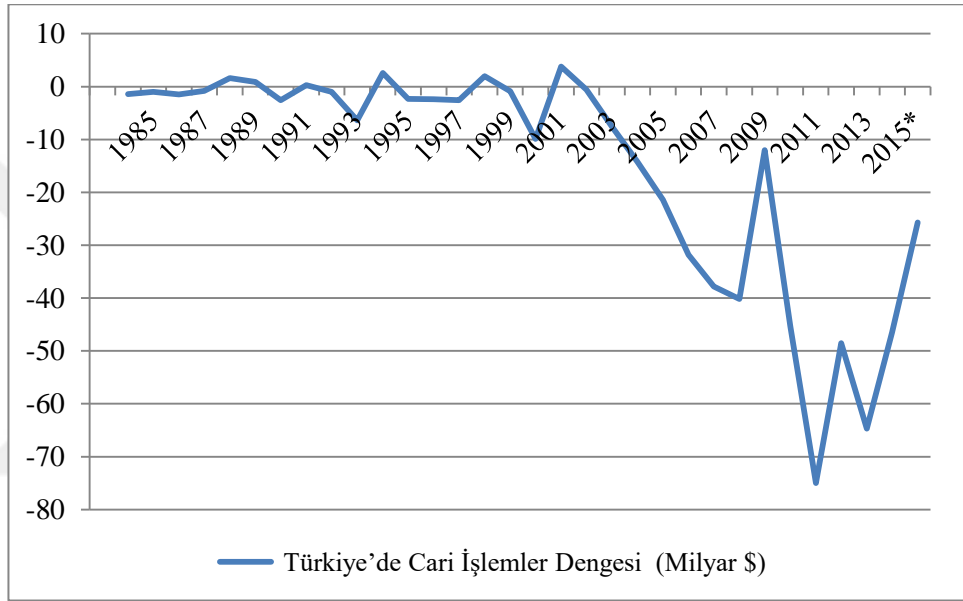
Yıllar	Cari Denge (Milyar \$)	Cari Denge/GSYH (%)
1984	-1.4	-1.8
1985	-1.0	-1.1
1986	-1.5	-1.5
1987	-0.8	-0.7
1988	1.6	1.3
1989	0.9	0.7
1990	-2.6	-1.3
1991	0.3	0.4
1992	-1.0	-0.5
1993	-6.4	-2.7
1994	2.6	1.5
1995	-2.3	-1.0
1996	-2.4	-1.0
1997	-2.6	-1.0
1998	2.0	0.7
1999	-0.9	-0.4
2000	-9.9	-3.7
2001	3.8	1.9
2002	-0.6	-0.3
2003	-7.6	-2.5
2004	-14.2	-3.6
2005	-21.4	-4.4
2006	-31.8	-6.0
2007	-37.8	-5.8
2008	-40.2	-5.5
2009	-12.0	-2.0
2010	-45.3	-6.2
2011	-75.0	-9.7
2012	-48.5	-6.2
2013	-64.7	-7.9
2014	-46.5	-5.8
2015*	-25.7	-4.5

Kaynak: TCMB-EVDS Ödemeler Dengesi Analitik Sunum,
IMF Dünya Ekonomik Görünümü Ekim 2015.

Not: *2015 verileri ilk 8 aylık dönemi kapsamaktadır.

Tablo 5’teki verilere göre, cari açık 2002 yılında 0.6 Milyar Dolar olurken 2010 yılında 45.3 Milyar Dolar olmuştur. Cari açık en yüksek değerine 2011 yılında ulaşmış, Türkiye’nin cari işlemler açığı GSYH’nın yaklaşık olarak %10’una karşılık gelen 77 Milyar Dolara kadar artmış ve ekonomik sorun haline geldiği tespit edilmiştir. Cari açığın, 2012 yılında 48.5 Milyar \$’a kadar düştüğü, 2013 yılında 65 Milyar \$ düzeyini test edip 2014 yılında 46.5 Milyar \$’a indiği görülmektedir.

Şekil 5: Türkiye’de Cari İşlemler Dengesi (Milyar \$)

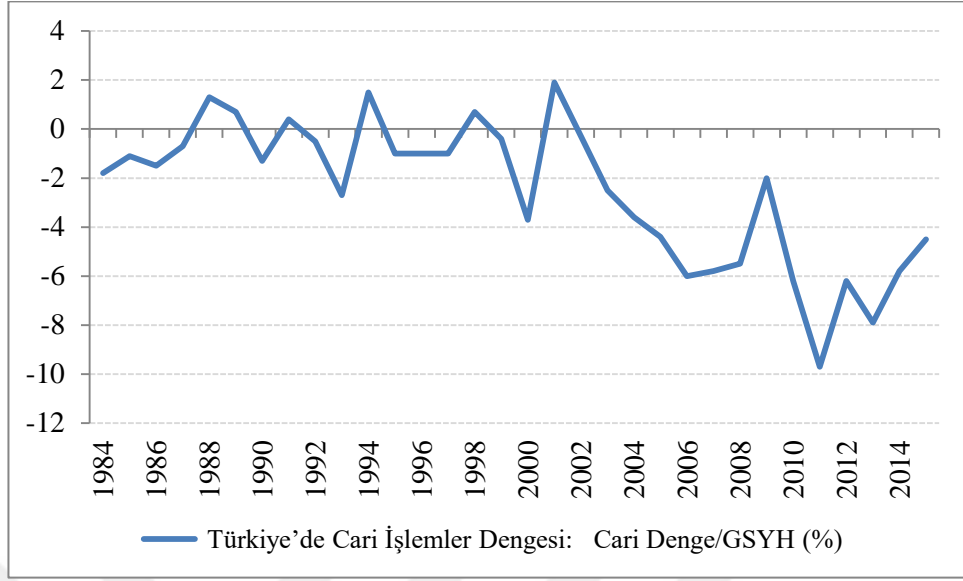


Kaynak: TCMB-EVDS Ödemeler Dengesi Analitik Sunum, IMF Dünya Ekonomik Görünümü Ekim 2015.

1994 yılında kamu borçlarının Merkez Bankası tarafından ödenmesiyle meydana gelen yüksek enflasyon bir kriz ortamı oluşturmuştur. 2001 yılında yaşanan siyasi kriz ekonomik bir krize sebep olmuş ve ekonomik daralmayı beraberinde getirmiştir. Söz konusu kriz yıllarında Türkiye ekonomisinde cari fazla görülmüştür.

2001 krizinden sonra bütçe açığını düşürmek için yeni bir ekonomik program uygulamaya konmuş, enflasyon ve faizler düşürülürken cari açık artmıştır. 2008 küresel ekonomik krizi birçok ülkeyi olumsuz yönde etkilemiş, krizin etkisiyle Türkiye’de cari açık önemli ölçüde azalmış, krizin etkisinin azalmasıyla birlikte cari açık yeniden artmıştır. Türkiye 2001 yılından sonra cari işlemler hesabında hiç fazla vermemiş, Türkiye’de cari işlemler açığının GSMH’ya oranı %5’i aşmıştır. Bu durum Türkiye ekonomisinin kırılganlığını artıran bir risk olabilecektir.

Şekil 6: Türkiye’de Cari İşlemler Dengesi: Cari Denge/GSYH (%)



Kaynak: TCMB-EVDS Ödemeler Dengesi Analitik Sunum,
IMF Dünya Ekonomik Görünümü Ekim 2015.

2001 yılından sonra cari açık/GSYİH oranı devamlı negatif değer almıştır. 2002 yılından 2011 yılına kadar cari denge/GSYH oranındaki kötüleşme eğilimi dikkat çekmektedir.

2.3. TÜRKİYE’DE CARI İŞLEMLER AÇIĞININ NEDENLERİ

Türkiye’deki cari işlemler açığına etki eden en önemli faktörler dış ticaret açığı, enerjide dışa bağımlılık, iç tasarruf oranlarının düşüklüğü, doğrudan yabancı yatırımları ve portföy yatırımların kar transferleri, dış borç stokunun yüksekliği, genişletici para ve maliye politikaları olmuştur.

2.3.1. Dış Ticaret Açığı

Dış ticaret açığı Türkiye’deki cari açığın en başta gelen nedenidir.

Türkiye’de, büyüme hızı cari işlemler dengesini etkilemiş, ekonomideki büyüme hızı ile cari işlemler açığı aynı yönde hareket etmiştir. Büyüme hızının yükselmesi cari işlemler açığının daha da artmasına neden olmuş, bu etkiyi çoğunlukla sanayi üretimi için ihtiyaç duyulan enerji kaynakları, sermaye ve ara mallarının temin edilmesinde ithalata bağımlılık oluşturmuştur (Yalçınkaya ve Temelli, 2014: 204).

1970’li yıllarda, ihracatı ithalata bağımlı olan Türkiye’nin dış ticareti uluslararası piyasalardaki arz şoklarından olumsuz etkilemiştir. 1980 yılına kadar olan dönemde, gereksinim duyulan tüm malların ülkemizde üretilmesi amacıyla ithal ikameci politika izlenmiş, ihtiyaç duyulan ithal ürünlerinin iç talebi karşılamak için üretimde kullanılmasıyla yeterli döviz elde edilememiş, dış ticaret hadlerinde ve ödemeler dengesinde kötüleşme yaşanmıştır. 1980 yılında ekonomide görülen darboğazdan kurtulabilmek için ekonomide köklü değişiklikler uygulamaya konmuş, 24 Ocak 1980 kararları alınarak ithal ikamesi üretim politikasından vazgeçilerek ekonomik büyümenin ve sanayileşmenin ihracata dayalı olması hedeflenmiştir. Böylelikle dış ticaretteki engellerin ortadan kaldırılmasına ve dış ticaretin daha serbest hale getirilmesine çalışılmıştır. Belirlenen hedeflerin yakalanabilmesi için farklı iktisat politika uygulamaları devam etmiştir. 1989 yılında finansal serbestleşmeye dönük ekonomi politikaları uygulanmış, 1996 yılında ise Gümrük Birliği’ne üye olunmasıyla Türkiye’nin dış ticareti küresel hale gelmiştir. Bu süreç sonrasında ihracattaki artışla beraber ithalatta da artış yaşanmış, ihraç ürünlerinden daha fazlasının ithal edilmesiyle dış ticaretteki açık giderilememiştir (Savrul vd., 2013: 56).

Türkiye’nin dış ticaret dengesine ait veriler Tablo 6, Şekil 7 ve Şekil 8’de sunulmuştur.

Tablo 6: Türkiye’nin Dış Ticaret Dengesi (Milyar \$)

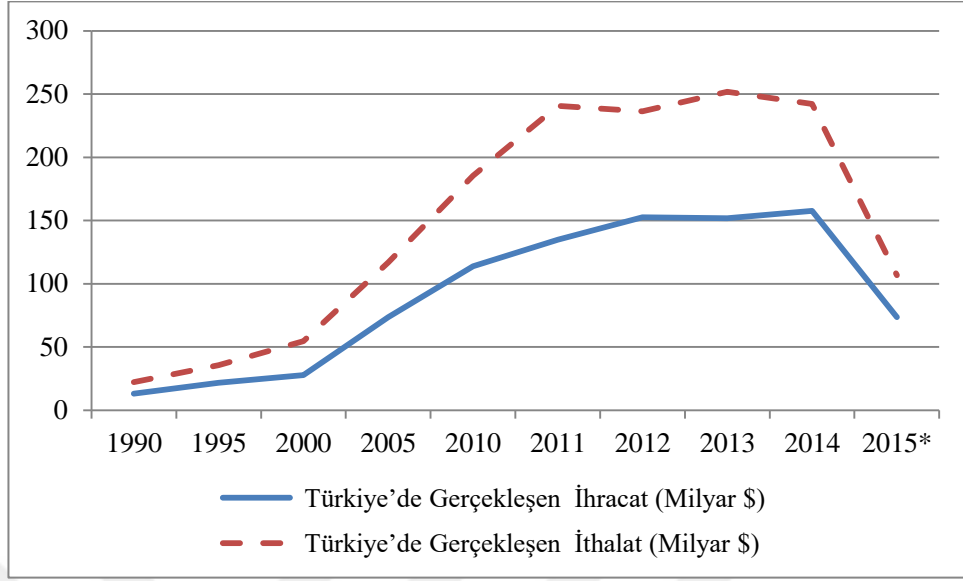
	İhracat	İthalat	Dış Ticaret Dengesi	İhracat/İthalat (%)
1990	13.0	22.3	-9.3	58.1
1995	21.6	35.7	-14.1	60.6
2000	27.8	54.5	-26.7	51.0
2005	73.5	116.8	-43.3	62.9
2010	113.9	185.5	-71.7	61.4
2011	134.9	240.8	-105.9	56.0
2012	152.5	236.5	-84.1	64.5
2013	151.8	251.7	-99.9	60.3
2014	157.6	242.2	-84.6	65.1
2015*	73.5	106.7	-33.2	68.9

Kaynak: TCMB-EVDS, Dış Ticaret Geniş Ekonomi Kategorileri Sınıflamasına Göre ,

*2015 verileri ilk 6 aya aittir.

Tablo 6’daki sonuçlara göre, Türkiye ekonomisinin genel olarak sürekli dış ticaret açığı verdiği görülmüştür.

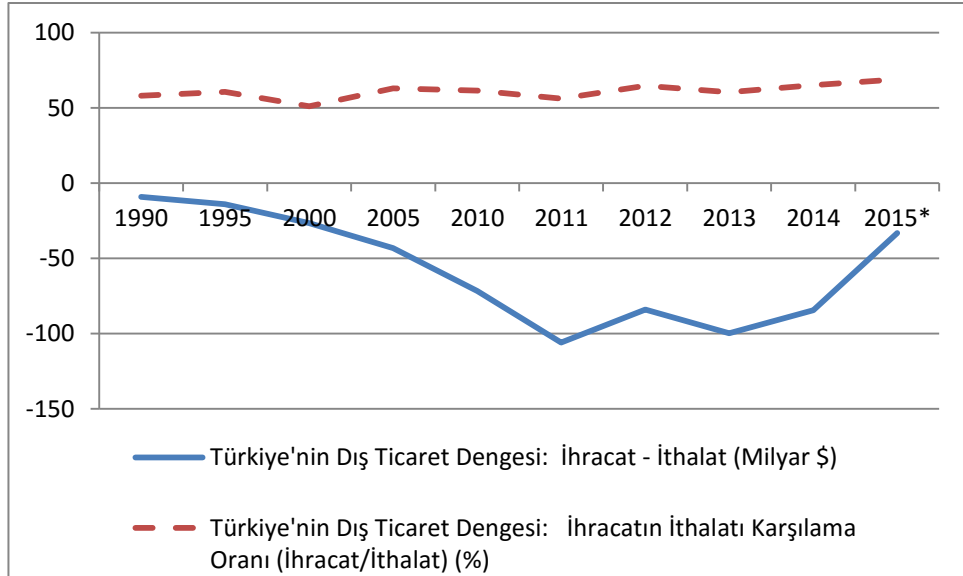
Şekil 7: Türkiye’de Gerçekleşen İhracat ve İthalat (Milyar \$)



Kaynak: TCMB-EVDS, Dış Ticaret Geniş Ekonomi Kategorileri Sınıflamasına Göre ,
*2015 verileri ilk 6 aya aittir.

Türkiye’de ithalat ihracattan daha fazla gerçekleşmiş, 1990 yılından 2012 yılına kadar ithalat ihracata göre daha hızlı artmıştır.

Şekil 8: Türkiye’nin Dış Ticaret Dengesi: İhracat–İthalat (Milyar \$) ve İhracat/ İthalat (%)



Kaynak: TCMB-EVDS, Dış Ticaret Geniş Ekonomi Kategorileri Sınıflamasına Göre,
*2015 verileri ilk 6 ay aittir.

Türkiye’de ihracatın ithalatı karşılama oranı %56 olarak tespit edilmiştir. 2012-2015 yılları arasında ihracatın ithalattan daha az olmasından dolayı dış ticaret dengesi negatif değerler almıştır. Sonuç olarak dış ticaret dengesi olarak kabul edilen ihracat ve ithalat farkının cari açık üzerinde baskı oluşturduğu görülmüştür.

Türkiye’nin 2014 yılında en fazla dış ticaret açığı verdiği ülkelere ait veriler Tablo 7 ve Şekil 9’da sunulmuştur.

Tablo 7: Türkiye’nin 2014 Yılında En Fazla Dış Ticaret Açığı Verdiği Ülkeler (Milyar \$)

Sıra	Ülke	İhracat	İthalat	Dış Ticaret Hacmi	Dış Ticaret Dengesi	İhracat/ İthalat (%)
1	Almanya	15.1	22.4	37.5	-7.2	67.7
2	Rusya	5.9	25.3	31.2	-19.3	23.5
3	Çin	2.9	24.9	27.8	-22.1	11.5
4	İtalya	7.1	12.1	19.2	-4.9	59.3
5	ABD	6.3	12.7	19.1	-6.4	49.8
6	İngiltere	9.9	5.9	15.8	4.0	166.9
8	Fransa	6.5	8.1	14.6	-1.7	79.6
7	İran	3.9	9.8	13.7	-5.9	39.5
9	Irak	10.9	0.3	11.2	10.6	4184.6
10	İspanya	4.8	6.1	10.8	-1.3	78.3

Kaynak: Ekonomi Bakanlığı, Ülkelere Göre Dış Ticaret Hacmi ve Dengesi.

Tablo 7’deki sonuçlara göre 2014 yılı itibariyle dış ticaret hacminin en fazla olduğu ülke Almanya olup, bunu sırasıyla Rusya ve Çin takip etmektedir.

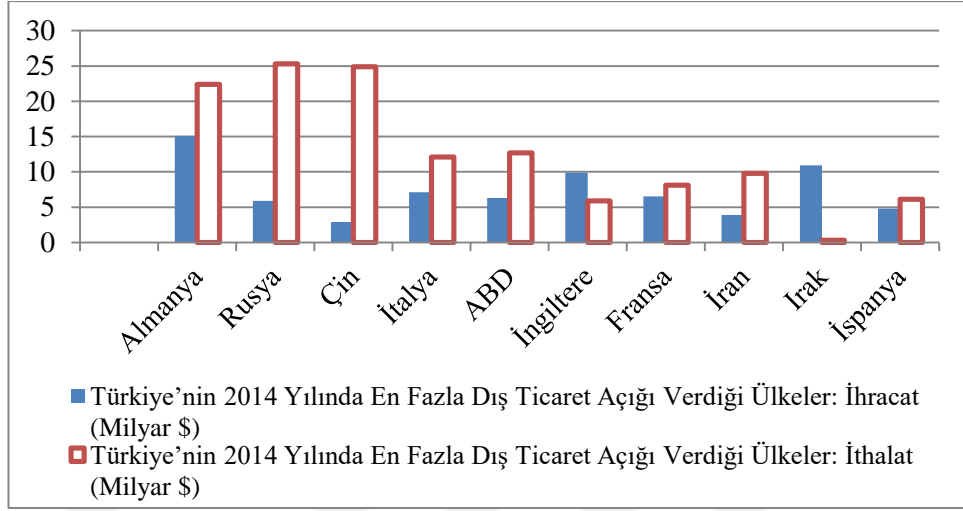
2014 Yılında Türkiye Çin’e karşı yaklaşık 22 Milyar Dolar ticaret açığı yaşarken, Türkiye’nin en çok dış ticaret açığı yaşadığı ikinci ülke 19 Milyar Dolar ile Rusya olmuştur.

Türkiye’nin en çok dış ticaret fazlası verdiği ülke yaklaşık 11 Milyar Dolar ile Irak olmuş, bunu 4 Milyar Dolarlık ticaret fazlalığı ile İngiltere izlemiştir.

Türkiye’nin dış ticaret fazlası verdiği diğer ülkelerden bazıları Azerbaycan, Gürcistan, İsrail, KKTC, Lübnan, Sırbistan, Suriye ve Türkmenistan olmuştur.

Ülkeler özelinde bakıldığında Türkiye’nin Almanya, İtalya, ABD, İngiltere ve Fransa’dan teknoloji yoğun ürünler ithal ettiği, Rusya ve İran’dan enerji aldığı, Çin’den ise ucuz ara malı temin ettiği bilinmektedir.

Şekil 9: Türkiye'nin 2014 Yılında En Fazla Dış Ticaret Açığı Verdiği Ülkeler İhracat ve İthalat (Milyar \$)



Kaynak: Ekonomi Bakanlığı, Ülkelere Göre Dış Ticaret Hacmi ve Dengesi

Türkiye'nin dış ticaret dengesinin en kötü olduğu ülkeler Çin ve Rusya olurken, Türkiye'de Irak ve İngiltere'ye karşı dış ticaret fazlası yaşanmaktadır.

2001'de Dünya Ticaret Örgütü'ne kabul edilen Çin ihracatını arttırmıştır. Çin mallarının fiyat avantajına sahip olmasıyla Türk firmaları Çin ile rekabet edememiştir. Türkiye'nin dış ticarete yaşadığı en fazla açık Çin'e karşı olmuştur.

Türkiye'de ithalatın mal grupları arasındaki dağılımına ait veriler Tablo 8'de ve Şekil 10'da sunulmuştur.

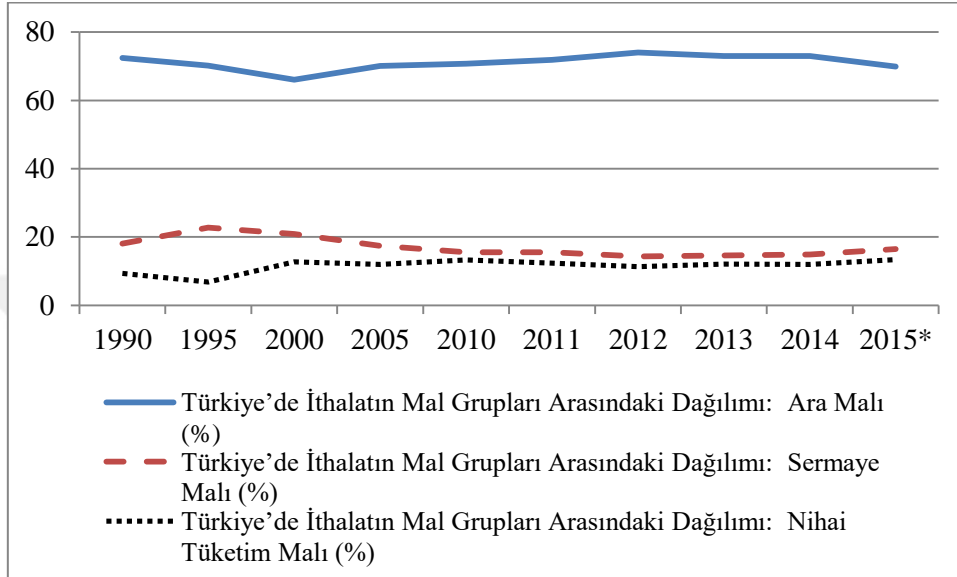
Tablo 8: : Türkiye'de İthalatın Mal Grupları Arasındaki Dağılımı (%)

	Ara Malı	Sermaye Malı	Nihai Tüketim Mali
1990	72.4	18.1	9.3
1995	70.2	22.7	6.8
2000	66.1	20.9	12.7
2005	70.1	17.4	12.0
2010	70.8	15.5	13.3
2011	71.9	15.5	12.3
2012	74.0	14.3	11.3
2013	73.0	14.6	12.1
2014	73.0	14.9	12.0
2015*	69.9	16.5	13.4

Kaynak: TCMB-EVDS, Dış Ticaret Geniş Ekonomik Kategorileri Sınıflamasına Göre, *2015 verileri ilk 6 aya aittir.

Tablo 8'deki sonuçlara bakıldığında Türkiye'nin ithalatının %70'ten fazlasının ara mallarından, ortalama %15'nin sermaye mallarından kaynaklandığı, nihai tüketim malı ithalatının ise %12 civarında olduğu görülmektedir.

Şekil 10: Türkiye'de İthalatın Mal Grupları Arasındaki Dağılımı (%)



Kaynak: TCMB-EVDS, Dış Ticaret Geniş Ekonomik Kategorileri Sınıflamasına Göre,
*2015 verileri ilk 6 aya aittir

Türkiye'nin cari açığının asıl sebebinin ara malı ve sermaye malı ithalatı olduğu; bu kısmın otonom (zorunlu) ithalat kapsamına girdiği ve kur artışıyla bu ithalatın önlenemeyeceği değerlendirilmektedir. Tam aksine kur artışlarının bu ithalat kalemlerinin maliyetini artırarak üretimin pahalılaşmasına ve maliyet enflasyonuna yol açtığı bilinmektedir. Türkiye'de son dönemlerde yaşanan kur artışlarının da benzer maliyetler doğurması kaçınılmazdır.

Türkiye'de, ihtiyaç duyulan ara malların yurt içinde üretilerek üretimde ithal aramalarına bağımlılığın giderilmesi amacıyla 6 Nisan 2012 yılında Yeni Teşvik Paketini açıklanmış ve bu konuda önemli teşvikler getirilmiştir.

2.3.2. Enerjide Dışa Bağımlılık

Enerji ülkelerin sosyal ve ekonomik olarak gelişimlerini etkileyen en önemli unsurların başında yer almaktadır. Modernleşen yaşantıyla birlikte enerjiye olan ihtiyaç

ve bağımlılık artmakta; enerjinin kesintisiz, güvenilir, temiz, ucuz olarak elde edilmesi ile birlikte verimli ve etkin kullanımı bir zorunluluk olmaktadır. Birincil enerji kaynaklarını oluşturan olan petrol ve doğalgazın sınırlı ve yenilenemez olmasından dolayı enerji ihtiyacının gelecek dönemde karşılanabilmesi adına yeni enerji alanları arayışları önem arz etmektedir. Enerjinin ikamesi başka bir enerji kaynağının kullanımı ile olduğundan en zor üretim faktörleri arasında yer almıştır. Enerjide ikame edilebilirlik derecesi sıfıra yakın olduğu için Dünyadaki enerji talep esnekliği oldukça düşüktür. Daha iyi bir iş, eğitim ve sağlık hizmetlerine ulaşma isteklerinin etkisi ile oluşan kentleşme olgusu, nüfus artışı, ekonomik büyüme, sosyal gelişme hedefleri ve teknolojik gelişim enerji talebini etkileyen unsurlar olmuştur (Alper, 2009: 117).

Enerji sektöründe dışa bağımlı pek çok ülkede, enerji ithalatı ile cari açık arasında pozitif yönlü bir etkileşim bulunmuştur. Yüksek enerji ithalatı cari açılara yol açarak ödemeler dengesinde sorunlar yaşatmış, ülkelerin ekonomik dengelerinde sürekli bir kırılganlık durumuna sebep olmuştur (Demir, 2013: 3)

Türkiye’de enerji ithalatının cari açık içinde önemli bir yer tutmasına, ülkenin enerji ihtiyacının karşılanmasında büyük ölçüde ithalat yolunun kullanılması ve enerji fiyatlarındaki artış neden olmuştur. Türkiye’de 2000 yılından sonra ithal edilen enerji, toplam ithalatın yaklaşık %20’ini, cari açığın %70’ini oluşturmuştur.

Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı ve Dünya Nükleer Enerji Kurumu raporlarına göre, Türkiye’de 2011 yılında üretilen 2.4 milyon ton ham petrole karşılık 18.1 milyar ton ham petrol ithal edilmiş, üretimin ithalatı karşılama oranı %1 olarak gerçekleşmiştir. Doğal gaz tüketimi 1987 yılından 2011 yılı sonunda kadar sürekli artış eğiliminde olmuş ve yaklaşık olarak 88 kat artmıştır. 2011 yılında ithal edilen doğal gaz için 16 milyar \$ ödenmiş, üretimin tüketimi karşılama oranı ise yalnızca %2 olmuştur. Yeterli kaynağın olmadığı taşkömüründe de dışa bağımlı konumda olunmuş, kömür ithalatı hızla artmış, 2011 yılında kömür ithalatı için 4.1 milyar \$ ödenmiştir. Türkiye enerji tüketiminde petrolde ve doğalgazda dışa bağımlı olmuş, enerji tüketiminin %33’ünü doğalgaz, %27’sini petrol ve %29’unu kömürle gerçekleştirmiştir. 2011 yılında Dünya ülkeleri elektrik üretiminin %14’ünü nükleer enerjiden sağlamış, Fransa kullandığı elektriğin %77.7’sini nükleer enerjiden elde ederek nükleer enerjiden en fazla yararlanan ülke olmuştur. Dünyada 436 nükleer reaktör işletme, 65 nükleer reaktör

yapım, 168 nükleer reaktör planlama aşamasında bulunmaktadır (Koç ve Şenel, 2013: 35)

Elektrik, sanayinin ana girdilerden biri olmuştur. İktisadi kalkınma ile birlikte Türkiye'nin elektrik kullanımı yıllar itibariyle artış göstermiş ve elektrik enerjisine bağımlılığı giderek artmıştır. Elektriğin ithal edilen yakıtlarla üretilmesi cari açığı artıracaktır. Türkiye gelecek dönemlerde elektrik ihtiyacını karşılamak için elektriğin üretimi ve iletimi adına yatırımlarını artırmalıdır (Nişancı, 2005:119).

Gelişmekte olan Türkiye'de nüfusun, şehirleşmenin, teknolojik ve ekonomik gelişmenin, sanayileşmenin, ticaret ve üretim fırsatlarının, yaşam standartlarının artmasıyla birlikte enerjiye olan talep artmaktadır (Yılmaz, 2012: 33).

Türkiye'de enerji ithalatının ekonomideki yerine ait veriler Tablo 9 ve Şekil 11 ve Şekil 12'de sunulmuştur.

Tablo 9: Türkiye'de Enerji İthalatının Ekonomideki Yeri

	Enerji İthalatı (Milyar \$)	Toplam İthalat (Milyar \$)	Enerji İthalatının Toplam İthalat İçindeki Payı (%)	Cari Açık (Milyar \$)	Enerji İthalatının Cari Açık İçindeki Payı (%)
2002	9.2	51.6	17.9	0.6	1470.3
2003	11.6	69.3	16.7	7.6	153.2
2004	14.4	97.5	14.8	14.2	101.5
2005	21.3	116.8	18.2	21.4	99.1
2006	28.9	139.6	20.7	31.8	90.6
2007	33.9	170.1	19.9	37.8	89.7
2008	48.3	202.0	23.9	40.2	120.1
2009	29.9	140.9	21.2	12.0	249.0
2010	38.5	185.5	20.7	45.3	85.0
2011	54.1	240.8	22.5	75.0	72.1
2012	60.1	236.5	25.4	48.5	123.9
2013	55.9	251.7	22.2	64.7	86.5
2014	54.9	242.2	22.7	46.5	118.0

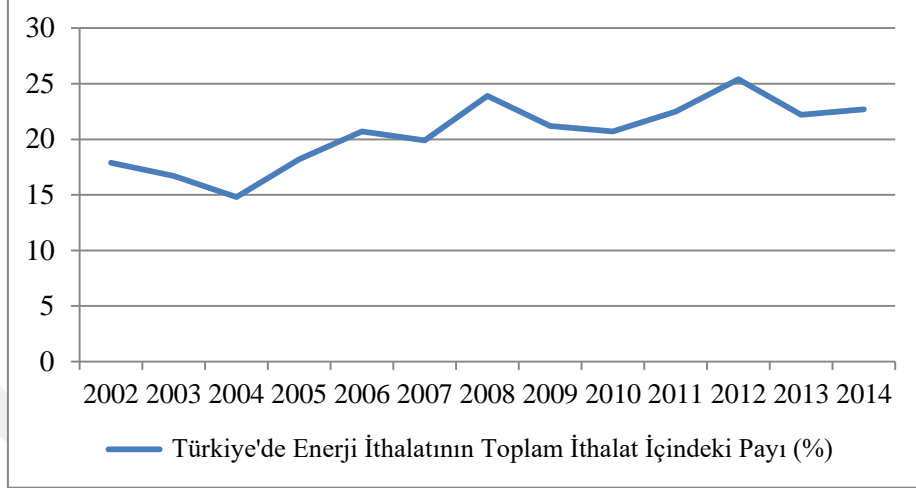
Kaynak: Ekonomi Bakanlığı, Fasillara göre İhracat ve TCMB-EVDS, Ödemeler Dengesi Analitik Sunum (6.El Kitabı).

Not: Cari açık verileri -1 ile çarpılarak tabloya alınmıştır.

Türkiye'de enerji, üretim için gerekli olan en önemli girdi olmuştur. Enerji kaynakları sınırlı olan Türkiye toplam enerji ihtiyacının %28'ini üretebilmiş, artan enerji talebinden dolayı dışa bağımlı hale gelmiş, elektrik üretimi için büyük miktarda

enerji ithalatı gerçekleştirmiştir. Enerji ithalatı ortalama 34 Milyar \$ olurken toplam ithalat 165 Milyar \$ olarak gerçekleşmiştir.

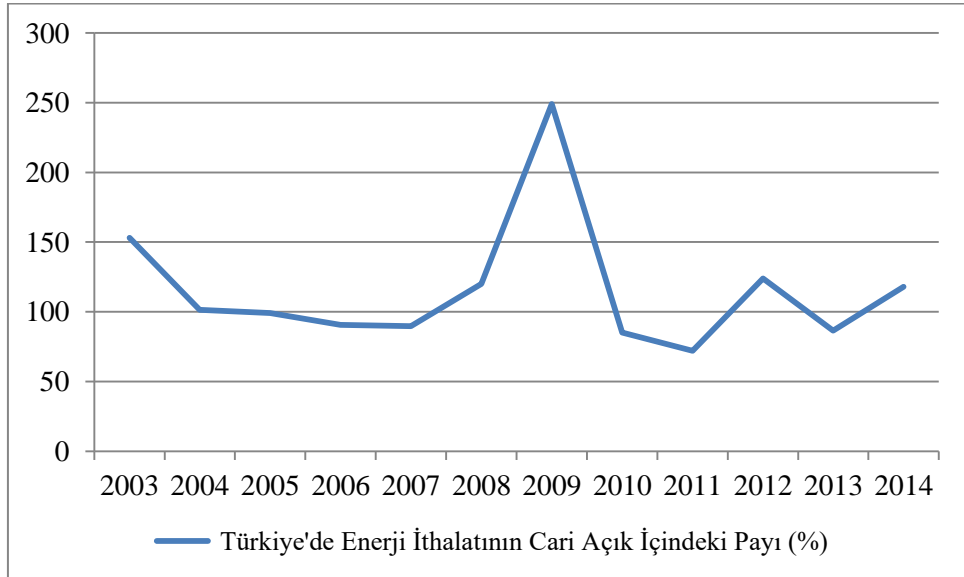
Şekil 11: Türkiye'de Enerji İthalatının Toplam İthalat İçindeki Payı (%)



Kaynak: Ekonomi Bakanlığı, Fasillara göre İhracat ve TCMB-EVDS, Ödemeler Dengesi Analitik Sunum (6.El Kitabı).

Türkiye'nin enerji ithalatında 2002 yılından sonra bir artış eğilimi tespit edilmiş, toplam ithalatın ortalama %21'i enerji ithalatından kaynaklanmıştır.

Şekil 12: Türkiye'de Enerji İthalatının Cari Açık İçindeki Payı (%)



Kaynak: Ekonomi Bakanlığı, Fasillara göre İhracat ve TCMB-EVDS, Ödemeler Dengesi Analitik Sunum (6.El Kitabı).

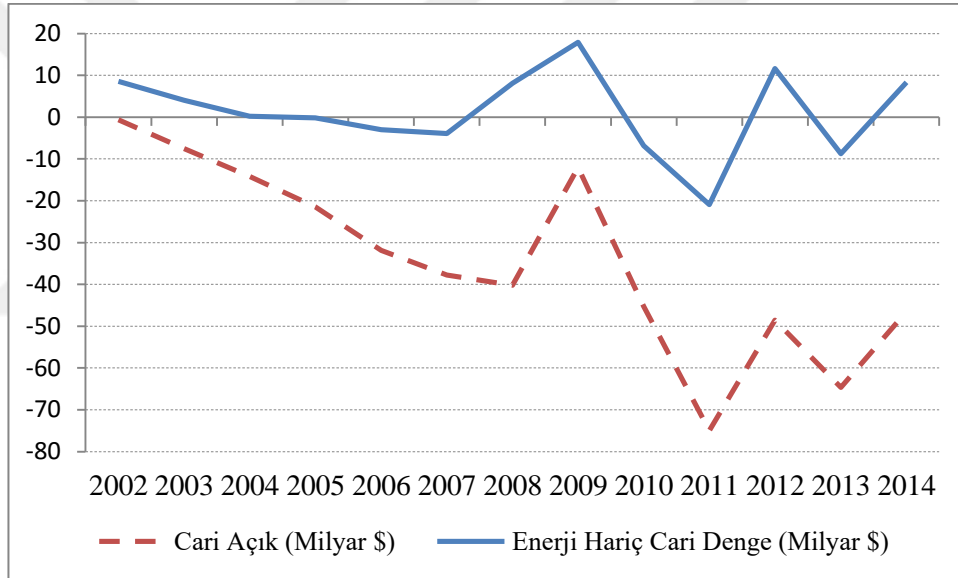
Enerji ithalatının cari işlemler içindeki payına bakıldığında, cari açığın çok büyük bir kısmının enerji ithalatından kaynaklandığı hatta pek çok yılda enerji ithalatının cari açıktan daha fazla olduğu görülmektedir.

Türkiye'nin enerji ithalatı ortalama 37.65 Milyar \$ olurken cari açık ortalaması 37.08 Milyar \$ olarak gerçekleşmiştir. Enerji ihtiyacının büyük kısmı ithalat yoluyla karşılandığı için cari açık yüksek seviyelerdedir.

Türkiye'de enerji talebi ile cari açık arasında çok büyük farkın söz konusu olmaması ülke ekonomisinin kırılganlığını arttırmaktadır.

Enerji ithalatının cari açık üzerinde oluşturduğu etki Şekil 13'te görülmektedir.

Şekil 13: Enerji İthalatının Cari Açık Üzerindeki Etkisi

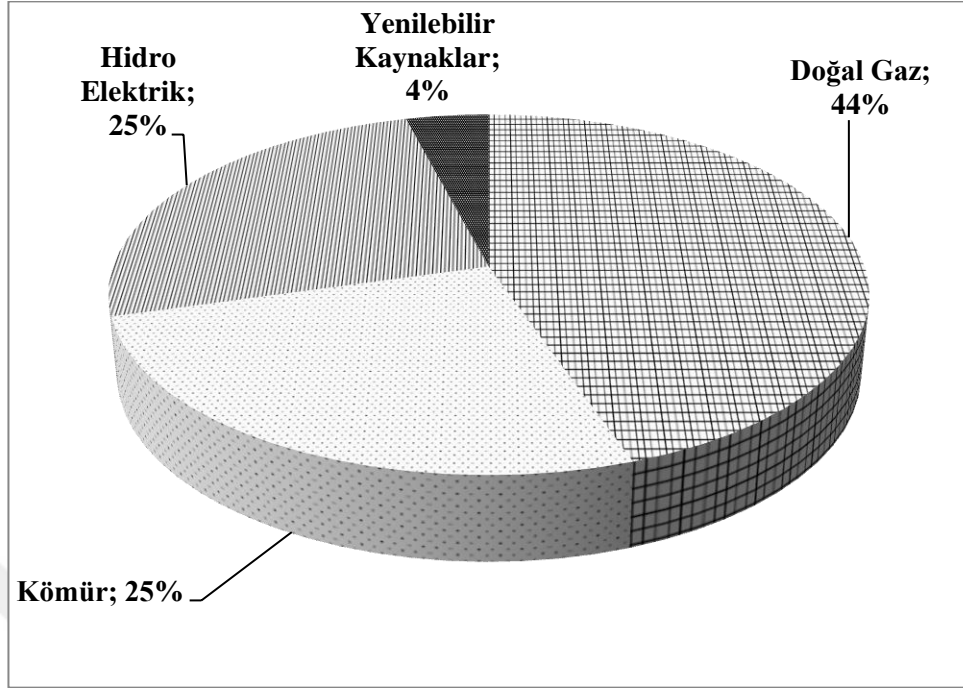


Kaynak: Ekonomi Bakanlığı, Fasillara göre İhracat ve TCMB-EVDS, Ödemeler Dengesi Analitik Sunum (6.El Kitabı).

Şekil 13'te görüldüğü üzere, enerji ithalatı hariç tutulduğunda Türkiye'nin cari işlemler açığı sorunu büyük ölçüde sorun olmaktan çıkmakta hatta ekonomi cari fazla vermeye başlamaktadır. Bu durumda yapılması gereken en önemli işlemin Türkiye'nin enerji ithalatını azaltmak olduğu görülmektedir.

Türkiye'de 2013 yılında elektrik üretiminin kaynaklara göre dağılımı Şekil 14'te yer almaktadır.

Şekil 14: Türkiye’de 2013 Yılında Elektrik Üretimine Kaynaklara Göre Dağılımı



Kaynak: Enerji Bakanlığı, Bilgi merkezi, Elektrik
(<http://www.enerji.gov.tr/tr> TR/Sayfalar/Elektrik)

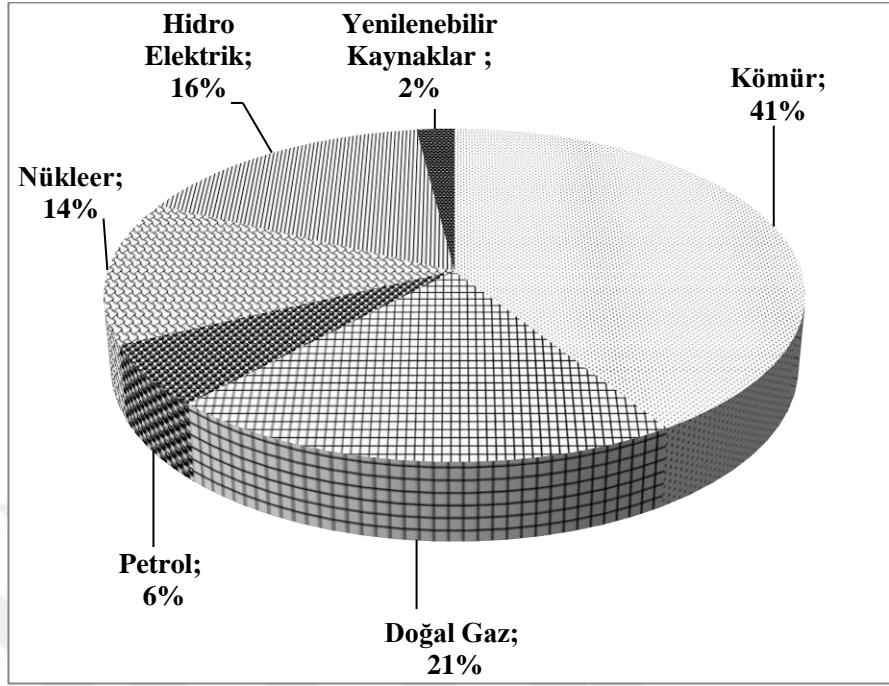
Şekil 14’te görüldüğü üzere, Türkiye’de üretilen elektrik enerjisinin %44’ü doğalgazdan üretilmiştir. Bu oran, %22 olan dünya ortalamasının üzerindedir. Enerji üretiminde kömür ve hidroelektrik santrallerinin payları %25’er iken yenilenebilir enerji kaynaklarının payı %4’tür.

T.C. Enerji ve Tabii Enerji Kaynaklar Bakanlığı verilerine göre Türkiye, kullandığı doğalgazın %98’ini, petrolün %92’sini ve kömürün %30’unu ithal etmektedir. Türkiye’nin enerjide ithal bağımlılığı %72 oranındadır. Elektriğin ithal edilen bu yakıtlarla üretilmesi cari açığın artmasına sebep olmaktadır.

Türkiye’de enerjide dışa bağımlılığının ve cari işlemler açığının azaltılabilmesi için elektrik enerjisinin hidroelektrik santraller, yenilenebilir enerji kaynakları ve nükleer santrallerle üretilmesi tercih edilmelidir. Aksi durumda söz konusu enerji bağımlılığının artması kaçınılmaz olacaktır.

Dünyada 2011 yılında kaynaklara göre birincil enerjiden elektrik enerjisi üretimi Şekil 15’te yer almaktadır.

Şekil 15: Dünyada 2011 Yılında Birincil Enerjiden Elektrik Enerjisi Üretimi



Kaynak: Koç ve Şenel (2013) çalışmasındaki veriler kullanılarak şekil oluşturulmuştur.

Şekil 15'te görüldüğü gibi dünyada elektrik enerjisi üretiminin %14'ü nükleer enerjiden elde edilmektedir.

Dünyada 2011 yılında ülkelere göre elektrik üretiminde nükleer enerji payı ve nükleer reaktör sayıları Tablo 10'da verilmiştir.

Tablo 10: Dünyada 2011 Yılında Ülkelere Göre Elektrik Üretiminde Nükleer Enerji Payı ve Nükleer Reaktör Sayıları

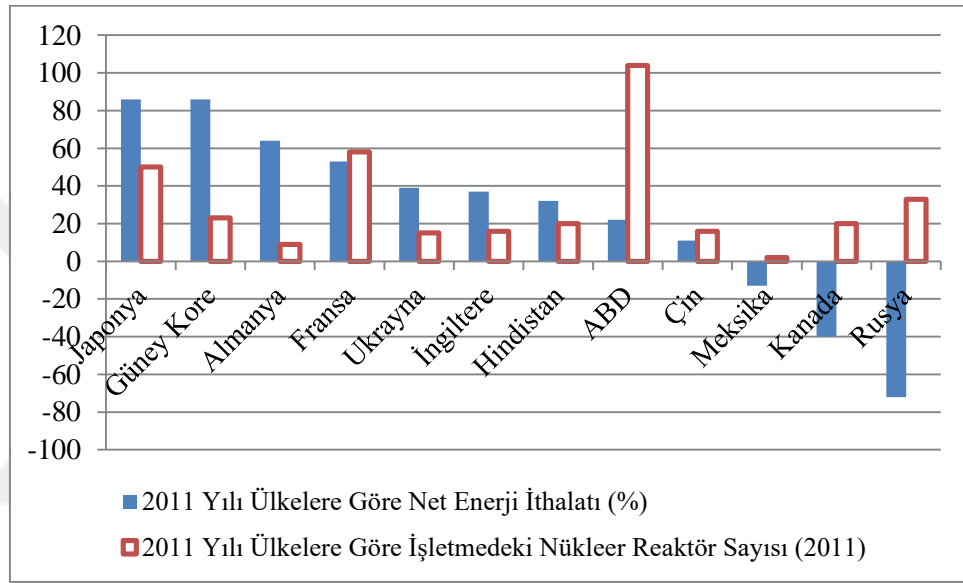
	ABD	Fransa	Japonya	Rusya	Giney Kore	Hindistan	Çin	İngiltere	Ukrayna	Almanya	Kanada	Meksika
Net Enerji İthalatı (%)	22	53	86	-72	86	32	11	37	39	64	-40	-13
Elektrik üretiminde nükleer enerji payı (%)	19	78	18	18	35	4	2	37	39	64	15	4
İşletmedeki nükleer reaktör sayısı (2001)	104	58	50	33	23	20	16	16	15	9	20	2
İnşa halindeki nükleer reaktör sayısı	3	1	2	11	4	7	28	-	2	-	-	-

Kaynak: T.C. Enerji ve Tabii Enerji Kaynaklar Bakanlığı Nükleer Proje Uygulama Başkanlığı Yayın No: 2, IAEA Power Reactor Information System, Nisan 2013.

Tablo 10’da görüldüğü üzere, elektrik ihtiyacının Fransa %78’ini, Almanya 64’ünü, İngiltere %37’sini, ABD %19’unu, Japonya %,18’ni nükleer santrallerden karşılamaktadır.

Dünyada 2011 yılında ülkelere göre enerji ithalatı ve nükleer reaktör sayılarına ait veriler Şekil 16’da sunulmuştur

Şekil 16: Dünyada 2011 Yılında Ünelere Göre Enerji İthalatı ve Nükleer Reaktör Sayıları



Kaynak: T.C. Enerji ve Tabii Enerji Kaynaklar Bakanlığı Nükleer Proje Uygulama Başkanlığı Yayın No: 2, IAEA Power Reactor Information System, Nisan 2013.

Dünyada 31 ülkede faaliyette olan 437 nükleer reaktör olup 14 ülkede ise 68 nükleer reaktör yapım aşamasındadır. 2011 yılında kullandığı enerjinin %22’sini ithal eden ABD, 104 olan işletmedeki nükleer reaktör sayısını yeterli görmeyip 3 reaktör daha inşa etmektedir. Nükleer santrale sahip bu ülkelerden 7’sinin net enerji ihracatçı durumundadır.

Türkiye petrolde ve doğalgazda ithal bağımlılığı olmasına rağmen nükleer santrale sahip değilken petrol ve doğalgaz zengini olan Rusya, ABD, Kanada ve Meksika gibi ülkelerin nükleer santrallere sahip olması dikkate değerdir.

Türkiye’de 1970’li yıllarda nükleer santral kurulması girişimleri olmuş, bu çalışmalardan bir sonuç alınamamıştır. Riskleri azaltıcı gerekli teknik önlemleri almak koşuluyla nükleer enerjiden yararlanmaya bir an önce başlanması kaçınılmaz bir

zorunluluk olduğu için 2023 yılına kadar Mersin Akkuyu ve Sinop nükleer santrallerinin faaliyete başlaması planlanmıştır.

Türkiye son yıllarda yenilenebilir enerji kaynaklarına ve nükleer enerjiye daha fazla önem vermeye başlamış olmakla birlikte bu alanda kat edilmesi gereken daha çok yol bulunmaktadır.

2.3.3. İç Tasarruf Oranlarının Düşüklüğü

Türkiye’de cari açığın temel nedenlerinden biri de iç tasarrufların yatırımlar için yetersiz kalmasıdır.

İç tasarruf oranlarının düşük olması durumunda, hedeflenen yatırım düzeylerinin yakalanabilmesi için dış tasarruf kullanımına olan bağımlılık artmakta, cari işlemler dengesinde oluşan bozulmayla birlikte uzun dönemli, sürdürülebilir ve istikrarlı büyüme performansını ortaya koymak güçleşmektedir.

İç tasarruf oranlarının artırılabilmesi için eğitim faktörlerinin verimliliğinin artırılması, tasarruf teşvik fonlarının kurulması, tasarrufları zorunlu yapan uygulamaların oluşturulması, faiz gelirinden alınan verginin düşürülmesi, ithalata bağımlılığın tasarrufları olumsuz etkilemesinden dolayı iç talebin azaltılması gibi politikalar oldukça önemlidir (Özlale ve Karakurt, 2014: 33).

2010-2014 döneminde toplam yurtiçi tasarruflar GSYH’nin yaklaşık %14’ü kadar gerçekleşirken özel kesimin tasarruf oranı % 11, kamu kesiminin tasarruf oranı ise %3 olmuştur. Söz konusu oranlar, T.C Kalkınma Bakanlığı’nın 2014 yılında yayımlanan Yurtiçi Tasarruflar konulu 10. Kalkınma Planı Özel İhtisas Komisyon Raporu’na göre düşük gelir grubu ülkelerinden yüksek olmasına rağmen OECD ülkeleri ve yüksek büyüme oranlarını yakamış ülkelerin tasarruf oranlarından oldukça düşüktür. Bu raporda, büyümenin sürdürülebilirliğini olumsuz etkileyen faktörler sıralanmış; ulusal para birimindeki değer artışının uluslararası ticarete rekabet gücünü yıpratmasına ve döviz yükümlülüklerindeki artışın ekonomideki kırılganlık oluşturmasına ek olarak düşük yurtiçi tasarruf oranlarından kaynaklanan yüksek dış finansman ihtiyacının yatırımları azalttığı belirtilmiştir. Ayrıca sürdürülebilir büyüme için mali sistemde ve kurumların kalitesinde sağlanacak kalite ile birlikte tasarrufların üretken yatırımlar için kullanılmasının gerekli olduğu ifade edilmiştir.

Türkiye’de yurtiçi tasarrufların ve yatırımların GSYH içindeki paylarına ait veriler Tablo 11 ve Şekil 17’de sunulmuştur.

Tablo 11: Türkiye’de Yurtiçi Tasarrufların ve Yatırımların GSYH İçindeki Payları (%)

Yıllar	Kamu Tasarrufu / GSYH	Özel Tasarruf / GSYH	Toplam Yurtiçi Tasarruflar / GSYH	Toplam Sabit Sermaye Yatırımları /GSYH	Tasarruf / Yatırım	Tasarruf – Yatırım Dengesi
1985	5,8	14,7	20,5	19,3	106,2	1,2
1990	2,6	22,1	24,7	21,2	116,5	3,5
1995	-0,1	24,6	24,6	22,8	107,9	1,8
2000	-3,4	21,8	18,4	20,8	88,5	-2,4
2001	-7,1	25,5	18,4	16,4	112,2	2
2002	-4,8	23,4	18,6	17,1	108,8	1,5
2003	-4,1	19,6	15,5	17,4	89,1	-1,9
2004	-1	16,9	16	20,7	77,3	-4,7
2005	2,8	13,2	16	21,4	74,8	-5,4
2006	4,2	12,4	16,6	22,6	73,5	-6
2007	2,4	13,1	15,5	21,8	71,1	-6,3
2008	1,7	15,1	16,8	20,2	83,2	-3,4
2009	-0,8	14,1	13,2	17,2	76,7	-4
2010	1,5	12	13,5	19,2	70,3	-5,7
2011	3,7	10,7	14,4	22,1	65,2	-7,7
2012	2,9	11,6	14,5	20,6	70,4	-6,1
2013	3,4	9,9	13,4	20,6	65,0	-7,2
2014	3,2	11,7	14,9	20,5	72,7	-5,6

Kaynak: Kalkınma Bakanlığı, <http://www.kalkinma.gov.tr/Pages/EkonomikSosyalGostergeler.aspx>

Tablo 11’e göre Türkiye’de yurtiçi tasarruflarda önemli bir düşüş görülmüş, toplam yurt içi tasarrufların GSYH’ye oranı 1990’lı yıllarda ortalama yaklaşık %24 olmuş, bu oran 2000-2009 döneminde ortalama % 17’ye, 2010-2014 döneminde ise %14’e gerilemiştir.

Toplam yurtiçi tasarrufların ortalama %85’i özel kesimin yaptığı tasarruflarla karşılanmış, özel kesim tasarruflarında 2001 yılından sonra azalma eğilimi görülmüş, özel kesim tarafından yapılan tasarruf açığı toplam tasarruf açığını belirleyen temel etken olmuştur. 2009, 2010 ve 2001 yıllarında kamu kaynaklı tasarruf oranı artışına rağmen özel kesimin tasarruf oranı azalmış, bu dönemde yurtiçi tasarruflar yatırımları finanse edememiş ve tasarrufların yetersizliği en yüksek seviyeye ulaşmıştır.

Türkiye’de özel kesimin tasarruf oranlarını etkileyen başlıca faktörler Sancak ve Demirci (2012) tarafından aşağıda verilen başlıklar altında sınıflandırılmıştır:

Artan tüketim harcamaları: Gelir düzeyinin ve gösteriş için yapılan harcamaların artması, var olan malın yenisi ile değiştirilme isteği, temel ihtiyaç ürünlerindeki talebin yükselmesi, gelire oranla yüksek limitli kredi kartlarının bilinçsizce kullanılması Türkiye’deki tüketim harcamalarını artırmıştır. Dünya Bankası’nın 2009 yılında yayınladığı istatistiklerde Türkiye’deki özel tüketim harcamaları/GSYH oranının gelişmiş ve yüksek refaha sahip ülke oranlarından yüksek olduğu tespit edilmiştir.

Düşen kredi faiz oranları: Faiz oranlarının yüksek olmasının tasarrufları artırdığını, düşük faiz oranlarıyla birlikte tasarruflarda azalmanın olduğunu ortaya koyan çalışmalar yapılmıştır. Türkiye’de, düşen reel faiz oranlarıyla birlikte çekilen kredi miktarının artması, bankaların kredi kartlarına ulaşımı kolaylaştırması aşırı tüketimi ve borçlanmayı tetiklemiştir. Kişilerin, gelire oranla borcunun daha çok artması bireysel tasarrufları azaltmıştır. Ayrıca faiz-kur dengesindeki düzensizler ve TL’nin değerlenmesi ithalatı ucuzlatarak tüketimi artırmakta ve iç tasarrufları azaltmaktadır.

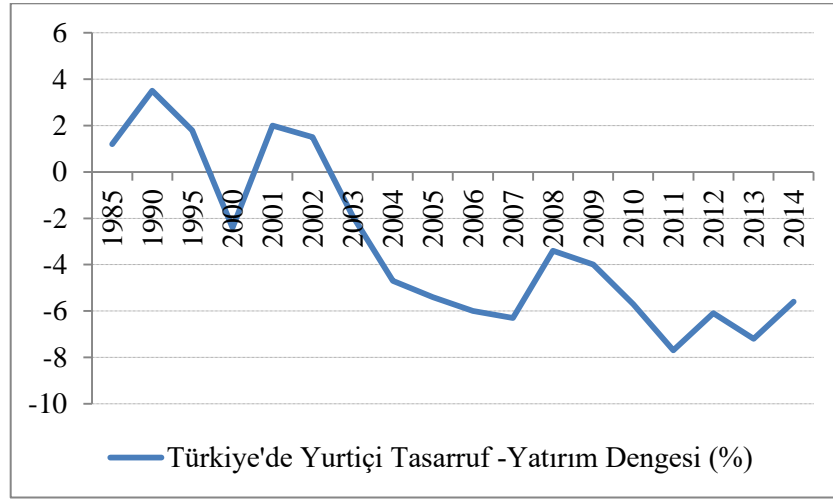
Artan transfer harcamaları: İlgili kamu kurumlarının düşük gelire sahip kişiler ve işsizler için yaptığı sosyal yardımların artması devlete karşı güven oluşturmaktadır. Bu güven ortamı işsizlerin iş, düşük gelirli olanların daha yüksek gelirli bir iş edinmeleri için fırsat olarak kullanılmaması durumunda, yapılan söz konusu yardımlar tüketimi artıran bir faktör olacaktır.

Kişilerin kazanç ve harcamalarında sağlanamayan denge: Gelirin kullanılması, harcamaların önem sırasına göre ihtiyacı karşılamaya yönelik planlanması konularında kişilere çeşitli seviyelerde verilecek eğitimlerle gelirin ve tasarrufların artırılması, malın korunması, israftan kaçınılması sağlanabilecektir.

İşsizlik oranı: İşsiz kişiler mevcut birikimlerini temel ihtiyaçlarını karşılamak için harcamak durumunda kalacaklardır. Kadınların işgücüne katılımı artırıldığında, hanehalkının tasarruflarını artırma fırsatı olabilecektir.

Yabancı sermaye akımları: Doğrudan yabancı yatırımların azaldığı veya kısa vadeli sermaye akımlarının arttığı dönemlerde yurt içi tasarrufları azalmıştır.

Şekil 17: Türkiye’de Yurtiçi Tasarruf Yatırım Dengesi (%)



Kaynak: Kalkınma Bakanlığı

Yatırım oranları tasarruf oranlarından fazla olduğu için 2003 yılından sonra tasarruflar ile yatırımlar arasındaki fark giderek açılmış ve tasarruf açığı artış göstermiştir. Türkiye’de tasarruflar yatırımları karşılamakta çoğunlukla yetersiz kalmış, yatırımların dış borçlanmayla gerçekleşmesinden dolayı cari açığın arttığı tespit edilmiştir.

2.3.4. Doğrudan Yabancı Yatırımları ve Portföy Yatırımlarının Kar Transferleri

Doğrudan yabancı yatırımları (DYYKT) ve portföy yatırımlarının (PYKT) kar transferleri Türkiye’de cari açığın nedenlerindedir.

Türkiye’de 1980 yılından sonra ekonomik büyümenin ihracatla sağlanabilmesi için ticaret, sermaye hesapları ve finansal sektörlerle ilgili sınırlamaların kaldırılmasına çalışılmış; ortaya koyacak ekonomik performansla Türkiye’ye karşı uluslararası piyasalarda bir güven oluşturulmak istenmiştir. 1989’da yabancı sermayenin Türkiye’de yatırım yapmasını kolaylaştıracak ve teşvik edecek düzenlemeler ortaya konmuş, ülkeye giren yabancı sermayenin artması sağlanmıştır. 1994 yılında kamu açıklarının yüksek olması, faiz oranlarının artması ve TL’nin değerlenmesi sonucunda cari açıklar yükselerek finansal bir kriz yaşanmış; 1997 ve 1998 yılında Doğu Asya ve Rusya’da görülen krizlerin etkisiyle Türkiye’de portföy yatırımları azalmıştır. 1999 yılında istikrar programı döviz kuru ekseninde uygulanmış, düşen enflasyon ve faiz oranlarıyla birlikte artan tüketim cari açığı yükseltmiştir. 2000 ve 2001 yıllarında Türkiye’de dış

borçlanmalar kısa vadeli olduğu için sermaye girişleri ve portföy yatırımlarında azalma görülmüştür. Sermaye çıkışı, ekonominin bozulması ve yapısal düzenlemelerdeki eksiklik bir kriz ortamı oluşturmuştur. 2002 yılından sonra uygulanan istikrar programıyla mali disiplin sağlanmış, özelleştirmeler ve bankacılık sektöründeki yapısal reformlarla ülkeye sermaye girişleri görülmüştür. Türkiye’de toplam net sermaye hareketleri 2001 krizinde en düşük seviyede gerçekleşmiş, 2007 yılına kadar artış eğilimi göstermiş, küresel krizin etkisiyle 2008 ve 2009 yıllarında azalmış, 2012 yılından sonra artmaya devam etmiştir. Türkiye’de yüksek cari açıklar yabancı yatırımcıların tutumlarını yönlendirmiş, doğrudan yabancı yatırımları ve portföy yatırımlarını önemli ölçüde etkilemiştir (Cengiz ve Karacan, 2015: 334).

Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımları ve portföy yatırımlarının kar transferlerine ait veriler Tablo 12 ve Şekil 18’de sunulmuştur.

Tablo 12: Doğrudan Yabancı Yatırımları ve Portföy Yatırımlarının Kar Transferleri (Milyon \$)

	DYYKT (Milyar \$)	PYKT (Milyar \$)	CA (Milyar \$)	DYYKT/CA (%)	PYKT/CA (%)
1985	0.1	0.0	1.0	9.7	0.0
1990	0.2	0.0	2.6	6.1	0.0
1995	0.3	1.0	2.3	13.3	41.9
2000	0.3	1.7	9.9	2.8	17.5
2005	1.1	3.3	21.4	4.9	15.5
2010	2.9	3.1	45.3	6.3	6.9
2011	2.9	3.4	75.0	3.9	4.5
2012	2.6	3.5	48.5	5.4	7.2
2013	3.7	3.7	64.7	5.7	5.8
2014	2.6	4.2	46.5	5.7	9.1
2015	2.6	2.4	22.7	11.5	10.5

Kaynak: TCMB, EVDS Ödemeler Dengesi Ayrıntılı Sunum.

Not: Cari açık verileri -1 ile çarpılarak tabloya alınmıştır. *2015 verileri ilk 6 aylık dönemi kapsamaktadır.

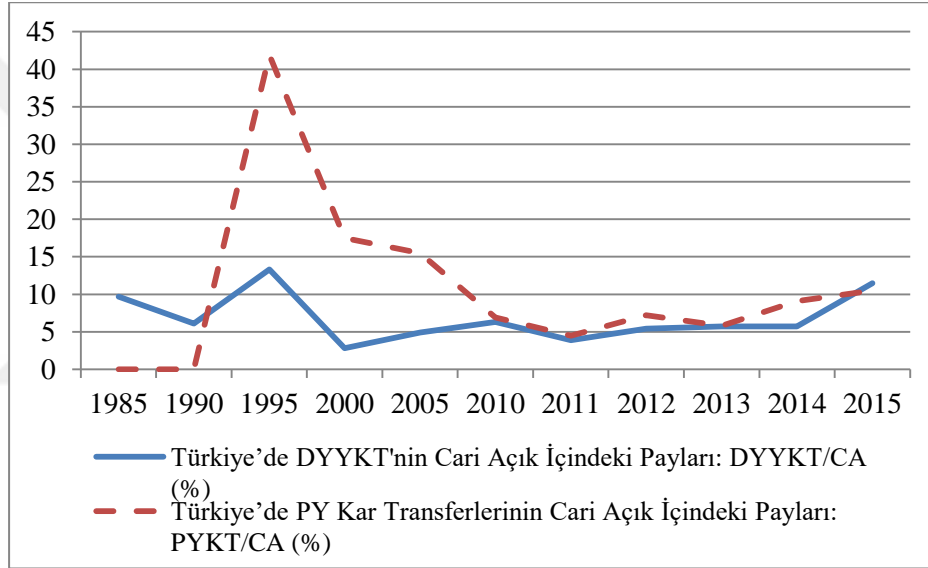
Tablo 12’deki veriler incelendiğinde son yıllarda Türkiye’den çıkan DYY kar transferlerinin 3 Milyar \$, portföy yatırımlarının ise 4 Milyar \$ düzeyinde olduğu görülmektedir.

1990 öncesi dönemde portföy yatırımları kar transferinin sıfır olmasının nedeni Türkiye’de finansal liberalizasyonun yeni başlıyor olmasıdır. Borsa 1986’da

kurulmuş, 1987'de faaliyete başlamış, Türk Lirası 1989'da 32 sayılı kanunla konvertibl hale getirilmiş ve bu tarihten sonra ülkeye döviz giriş çıkışı serbest bırakılmıştır.

Yabancı yatırım firmalarının karlarını yurt içinde tekrar yatırıma dönüştürmesi teşvik edilmeli; gerektiğinde sıcak paranın hızla ülkeden çıkışını önlemek, spekülatif döviz alım-satım işlemlerini azaltmak ve kur dalgalanmalarını kontrol etmek için döviz kuru işlemlerine oransal bir vergi uygulaması planlanmalıdır.

Şekil 18: Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatımları ve Portföy Yatırımlarının Kar Transferlerinin Cari Açık İçindeki Payları (%)



Kaynak: TCMB, EVDS Ödemeler Dengesi Ayrıntılı Sunum.

Not: Cari açık verileri -1 ile çarpılarak tabloya alınmıştır.

*2015 verileri ilk 6 aylık dönemi kapsamaktadır.

Kar transferlerinin cari açık içinde önemli bir yer tuttuğu görülmektedir. Bu kar transferlerinin cari açık içindeki payları toplamda %10’u aşmış olup 2015 yılının ilk 6 ayında ise %22’ye ulaşmış bulunmaktadır.

2.3.5. Dış Borç Stokunun Yüksekliği

Dış borçlanma, yabancı piyasa ekonomilerinden farklı vadelerde dış krediler sağlanmasıdır. Borçlanma sosyal veya ekonomik hedeflerin gerçekleştirilebilmesi adına başvurulan bir yöntem olmuştur. Dış ticarete, ödemeler dengesinde ve bütçede görülen açıklarının giderilmesi, kaynak ve tasarruf açığının giderilerek yatırım ve reformların

finanse edilmesi, vadesi gelmiş borçların ödenebilmesi için finansman sağlanması; doğal afetler, savaş gibi durumlarda gerekecek harcamaların karşılanması ve savunma giderlerinin finansmanı iç piyasadan karşılanmadığında dış borçlanma yoluna gidilmektedir (Adıyaman, 2006: 22).

Dış borç anapara ödemeleri finans hesabına kaydedilirken bu borçlar için ödenen faizler cari işlemler hesabına kaydedilmektedir. Türkiye’de cari açığı arttıran faktörlerden biri de dış borç stokunun yüksekliğidir (Yücel ve Yanar, 2005: 483). Cari açığın borç ile finanse edilmesi durumunda ülkenin dış borcu artarak ekonominin geleceğini tehdit etmektedir (Şahin, 2011: 47).

Türkiye’de, 1970 yılından sonra ekonomideki kriz ortamlarının etkisi, döviz sıkıntısından dolayı yapılan devalüasyon ve ödemeler dengesindeki açıkların sürekli olması dış borçlanmaya sebep olmuştur. 24 Ocak 1980 Kararları ile ithal ikameci sanayileşme politikası yerine ihracata yönelik sanayileşme politikası benimsenmiş ve ekonomik büyüme dış kaynakla sağlanmıştır. 1989 yılından sonra bulunan ucuz fonlar dış borçların ödenebilmesini kolaylaştırmış; borçların artması ve borcun borçla ödenmesi süreci başlamıştır. 1990-2000 döneminde dış borçlanma ödemeler bilançosunda denge sağlamak amacıyla yapılmıştır. 1994 yılındaki ekonomik krizin etkisiyle dış borçlanmada bir azalma eğilimi görülmüş, 1999 yılında IMF ile yapılan anlaşmasının etkisiyle dış borçlanma artmaya başlamıştır. 1989 yılında GSYH’nın yaklaşık %26’sı dış borç ödemeleri için kullanılırken bu oran 2000 yılında %45 olmuş, 2001 yılındaki kriz ile birlikte enflasyonun yükselmesi, bankacılık sektörünün zayıf olması ve dış borçların sürdürülemez derecede artmış olması sonucunda dış borçlar GSYH’nın %60’na ulaşmıştır. 15 Nisan 2001 tarihinde Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı uygulamaya konmuş ve ekonomik yapının yüksek miktarlardaki dış yardıma ihtiyaç duymayacak hale getirilmesi hedeflenmiştir. 2008 yılında yaşanan küresel krize kadar IMF ile yeni anlaşmalar yapılmış, küresel kriz dış borç stokunu sınırlı ölçüde etkilemiştir. 2012 yılında Türkiye’de GSYH’nın %39’u dış borçları finanse etmek için kullanılmıştır. Türkiye’nin dış borcu devamlı artmış; bu borçlar ve borçlara ait faiz ödemeleri cari açığı artırmıştır. Günümüzde kamu kesiminin dış borçlanması yerini özel kesim dış borçlanmasına bırakmıştır. Dış borç stoku içinde kamunun payının düşük olması ve dış borç faiz ödemelerinin cari açık içindeki payında gözlenen azalma cari açığın sürdürülebilir olduğunu ortaya koymaktadır. (Çevik ve Cural, 2013: 126).

Türkiye’de dış borç stokunun cari açığa etkisine ait veriler Tablo 13 ve Şekil 19’da sunulmuştur.

Tablo 13: : Türkiye’de Dış Borç Stokunun Cari Açığa Etkisi (Milyar \$)

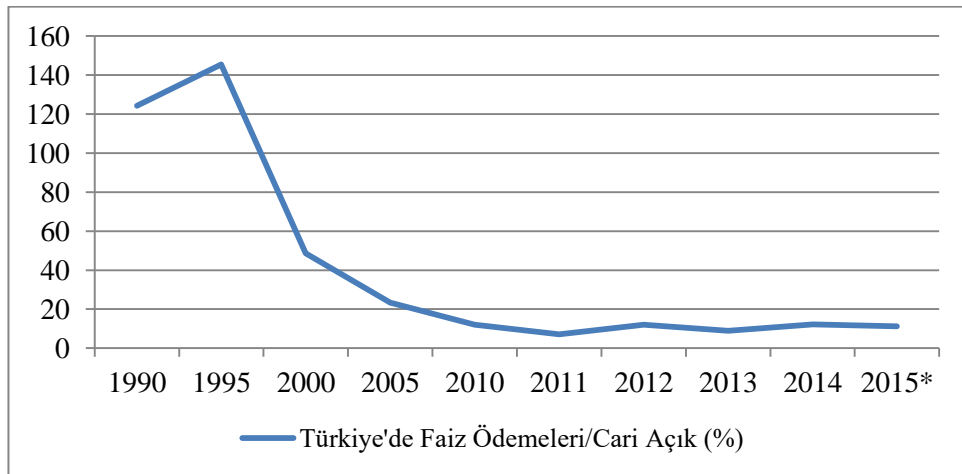
	Dış Borç Stoku	Faiz Ödemeleri	Cari Açık	Faiz Ödemeleri/Cari Açık (%)
1990	52.4	3.3	2.6	124.3
1995	75.9	3.4	2.3	145.4
2000	118.6	4.8	9.9	48.6
2005	170.7	5.0	21.4	23.4
2010	292.0	5.5	45.3	12.1
2011	303.9	5.3	75.0	7.1
2012	339.0	5.8	48.5	12.0
2013	389.2	5.8	64.7	8.9
2014	402.4	5.7	46.5	12.2
2015*	392.8	2.5	22.7	11.2

Kaynak: TCMB Ödemeler Bilançosu Ayrıntılı Sunum ve Dış Borç İstatistikleri.

*2015 değerleri, ilk 6 aylık döneme aittir.

Tablo 13’teki sonuçlara göre, Türkiye’nin dışa bağımlı borç stratejisi izlediği ve toplam dış borç stokunun devamlı artış eğiliminde olduğu görülmektedir. 2015 yılında Türkiye’nin toplam dış borç stoku 400 Milyar Dolar civarında olup bu borçlar için yapılan yıllık faiz ödemeleri 5 Milyar Dolar üzerindedir.

Şekil 19: Türkiye’de Faiz Ödemelerinin Cari Açık İçindeki Payı (%)



Kaynak: TCMB Ödemeler Bilançosu Ayrıntılı Sunum ve Dış Borç İstatistikleri.

*2015 değerleri, ilk 6 aylık döneme aittir.

Türkiye’de toplam dış borç için yapılan yıllık faiz ödemeleri cari açığın %10’undan fazlasına karşılık gelmektedir.

Dış borç stokunu azaltmak için ithalat giderlerinin azaltılırken ihracat gelirlerinin artırılması, devletin fonksiyonlarının artırılması hedeflenerek alınan borçların verimli yatırımlarda kullanılması gerekmektedir.

Yüksek borç stokuna sahip olan ve dış borçların ekonomik büyümeyi olumsuz etkilediği Türkiye, etkin bir dış borç yönetimiyle ülkenin ekonomik yapısına uygun borçlanma koşullarını oluşturmalı ve uzun dönemde ekonomik dengelerin korunmasına dikkat etmelidir. Borçlanma cari harcamaların karşılanması için değil, kalkınmanın sağlanabilmesi adına yapılacak yatırımların finansmanı olarak öncelikli alanlarda kullanılmalıdır (Bilginoğlu ve Aysu, 2008: 20).

2.3.6. Genişletici Para ve Maliye Politikaları

Para politikası, merkez bankasının faiz oranlarını değiştirerek piyasayı etkilemesi, ulusal paranın dış değeri adına kur düzenlemesi, tahvil alarak veya satarak piyasadaki para miktarının düzenlemesi, kredi miktarlarına ve maliyetlerine etki etmesi işlemlerini kapsamaktadır. Buna karşılık ekonomiyi yönlendirmek için yapılan kamu harcama ve vergi düzenlemeleri, borçlanma politikaları, teşvik ve dış ticaret uygulamaları maliye politikası içinde yer almaktadır (Eğilmez 2012).

Uygulanan genişletici maliye politikaları sonucu toplam talep artmakta, mal piyasası ekseninde iç ve dış dengede değişimler görülmektedir. Artan kamu harcamaları ve düşürülen vergi oranlarının oluşturduğu bütçe açığıyla faiz oranları yükselmekte, ülkeye daha fazla sermayenin girmesiyle döviz kurunun düşüşü ortaya çıkmakta ve ulusal para değerlenmektedir. Buna bağlı olarak ülkede ucuzlayan ithal mallarına karşılık ihraç malları pahalılaşmakta, ithalat artarken ihracat azalmaktadır. Dolayısıyla dış ticaret açığı ve cari açık meydana gelmektedir. Uygulanan genişletici para politikalarıyla piyasadaki artan para miktarı döviz kurlarını yükseltmekte, ithalatın azalması ve ihracatın artması sonucu gelir düzeyi artmakta, cari açığa bir iyileşme oluşmaktadır. Döviz kurlarının yükselmesiyle birlikte düşen faiz oranları sermayenin yurtdışına kaçışına neden olabilmektedir (Uğur ve Karatay, 2009: 112).

Türkiye’de 1988 - 2005 döneminde genişleyici maliye politikalarıyla, kamu kesiminin borç yükünde ve reel faiz ödemelerindeki artışla birlikte bütçe açıkları da sürekli büyümüş, yüksek enflasyon oranları oluşmuş ve ekonomik büyüme olumsuz etkilenmiştir (Saçkan, 2006: 84).

1987-2007 yıllarını kapsayan dönemde, geniletici para politikasının Türkiye ekonomisine etkisi anlamsız olurken, genişletici maliye politikasının ekonomiyi daralttığı belirlenmiştir (Düzgün, 2010: 236).

Türkiye’de 2004-2013 yıllarını kapsayan dönemde, genişletici para ve maliye politikalarının birlikte uygulandığı yıllarda dış borç stokundaki artışa bütçe açığının genişlemesi eşlik etmiştir (Duru, 2014: 30).

2.4. TÜRKİYE’DE CARI İŞLEMLER AÇIĞININ FİNANSMAN YAPISI

Türkiye’de cari açığın finanse edildiği başlıca kaynaklar aşağıda belirtilmiştir.

2.4.1. Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Doğrudan yabancı yatırımlar (DYY), bir şirketin başka bir ülkede yeni bir şirket kurması veya şirket satın alması, mevcut şirkete sermaye aktarımı ile ortak olması, yönetim ve işletmecilik bilgisi, lisans ve teknoloji gibi değerleri katması olarak tanımlanmaktadır (Yavan ve Kara, 2003: 20).

Doğrudan yabancı yatırımlarla ev sahibi ülkenin dış kaynaklara bağımlılığı azalmakta, gereksinim duyulan kaynaklara ulaşım daha ucuz ve üst düzeyde olmakta, yönetim bilgisi ve insan sermayesi birikimi artmaktadır (Kar ve Tatlısöz, 2008: 6)

DYY, ülkelere risk paylaşımı ile birlikte üretim ve satış adına pazar disiplini sağlamaktadır (Özcan ve Arı, 2010: 65).

Doğrudan yabancı yatırım yapılan ülkenin üretiminde, sermaye birikiminde, şirketlerinin uluslararası pazar deneyimlerinde bir artış görülmekte ve ülke ekonomisi uluslararası ekonomilerle rekabet olanakları elde etmektedir (Koyuncu, 2011: 2).

Sermaye yetersizliklerinin giderilmesi, yurt içi yatırımlarının artırılması, yeni istihdam alanlarının oluşturulması, ulusal şirketlerin verimliliklerinin iyileştirilmesi, ülke ekonomilerin diğer ülke ekonomileri ile bütünleştirilmesi adına doğrudan yabancı yatırımlar bir araç olarak kullanılmaktadır. Ülkeye girişi kolay olan finansal sermaye yatırımları bir risk ortamında kolaylıkla ülkeyi terk edebilmektedir. Buna karşılık

doğrudan yabancı yatırımlar, bir ekonomik krizde ülkeyi hemen terk etmediği, yatırım ve tüketimdeki dalgalanmalarla oluşacak riskleri ortadan kaldırma potansiyeline sahip olduğu, yatırım yapılan ülkenin ekonomik olarak kalkınmasına katkıda bulunduğu için cari açığın finanse edilmesinde en güvenilir araçlardan biri olmuştur (Tüm, 2006: 63).

Sonuç olarak DYY, sermaye ve teknoloji, insan kaynakları ve yönetim, ticaret ve rekabetçilik gibi olguları kullanarak ülkelerin kalkınmalarını desteklemektedir (Durgan, 2016: 137)

Türkiye'ye gelen DYY ve bunun cari açığın finansmanındaki payına ait veriler Tablo 14 ve Şekil 20'de sunulmuştur.

Tablo 14: Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımların Cari Açığın Finansmandaki Yeri

	DYY (Milyar \$)	CA (Milyar \$)	DYY/CA (%)
1985	0.1	1.0	9.8
1990	0.7	2.6	26.1
1995	0.9	2.3	37.8
2000	1.0	9.9	9.9
2001	3.4	-3.8	-89.2
2002	1.1	0.6	172.8
2003	1.7	7.6	22.5
2004	2.8	14.2	19.6
2005	10.0	21.4	46.8
2006	20.2	31.8	63.4
2007	22.0	37.8	58.4
2008	19.9	40.2	49.4
2009	8.6	12.0	71.5
2010	9.1	45.3	20.1
2011	16.2	75.0	21.6
2012	13.3	48.5	27.4
2013	12.5	64.7	19.3
2014	12.5	45.8	27.3
2015*	6.3	22.7	27

Kaynak: TCMB-EVDS-Ödemeler Bilançosu Analitik Sunumu (6. El kitabına göre)

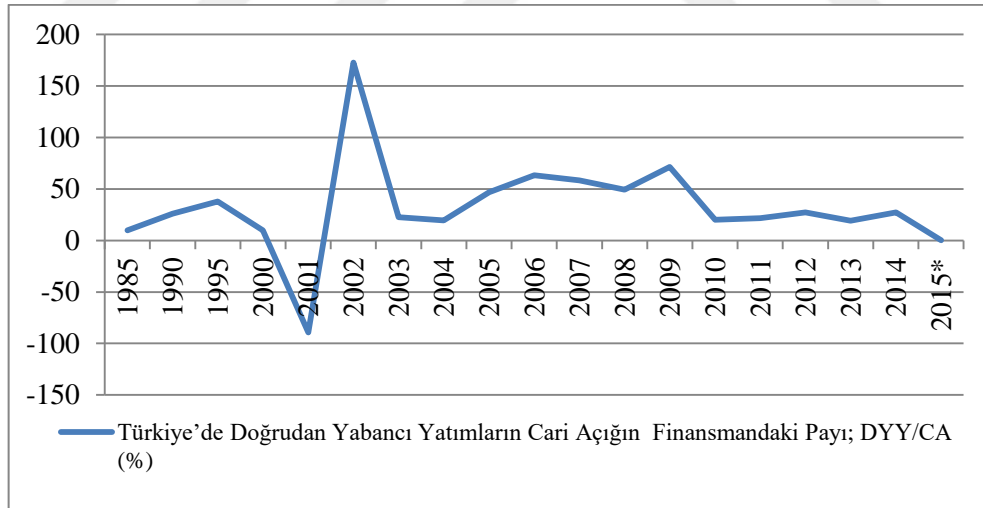
Not: Cari açık verileri -1 ile çarpılarak tabloya alınmıştır. *2015 değerleri, ilk 6 aylık döneme aittir.

Tablo 14 incelendiğinde, 1980'li yıllarda cari açığın yaklaşık % 10'unu finanse edebilen DYY, 1990'lı yıllarda %30'dan fazlasını finanse eder hale gelmiştir. Şubat 2001'de sabit döviz kuru sisteminden serbest döviz kuruna geçilmesi ile birlikte Türk

lirası piyasada %50'nin üzerinde devalüe olmuş, bu durum ihracatın artıp ithalatın düşmesine ve cari işlemler fazlası verilmesine yol açmıştır. 15 Nisan 2001'de ilan edilen Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı, 2002'de tek parti iktidarı ile başlayan istikrar süreci, 2004 yılında AB ile başlayan tam üyelik müzakereleri ile birlikte Türkiye'ye giren DYY miktarı hızla artmaya başlamıştır. DYY miktarı 2006-2007 yıllarında gerçekleştirilen büyük hacimli özelleştirme faaliyetlerinin de etkisiyle 20 Milyar Doların üzerine çıkmış ve cari açığın yarından fazlasını finanse eder hale gelmiştir. 2008 küresel ekonomik krizinin etkisi ile azalmaya başlayan DYY, 2014 yılında 12.5 Milyar Dolar olarak gerçekleşmiş ve cari açığın %27'sini finanse edebilmiştir. 2006 ve 2007 yıllarında DYY girişinin arttığı, cari açığın yarından fazlasının DYY tarafından finanse edildiği, dolayısı ile cari açığın finansmanında DYY'nin önemli bir yere sahip olduğu görülmüştür.

Gerekli tedbirler alınıp yapısal düzenlemeler yapılarak ülkeye daha fazla DYY girişi teşvik edilmelidir.

Şekil 20: Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatımların Cari Açığın Finansmandaki Payı (%)



Kaynak: TCMB-EVDS-Ödemeler Bilançosu Analitik Sunumu (6. El kitabına göre)

Not: Cari açık verileri -1 ile çarpılarak tabloya alınmıştır. *2015 değerleri, ilk 6 aylık döneme aittir.

Türkiye'de doğrudan yabancı yatımların cari açığın finansmandaki payı inişli çıkışlı olmuş, 2010-2015 döneminde cari açığın yaklaşık olarak %24'ü DYY tarafından finanse edilmiştir.

Şirketler DYY için genellikle benzer ekonomik ve sosyal koşullara sahip ülkeleri tercih etmektedir. Türkiye'deki doğrudan yabancı yatırımların artırılması için önemli politik ve ekonomik reformlar yapılmalıdır. Ülkeye gelecek olan söz konusu yatırımlar, mevcut yatırımların satın alınması yerine yeni yapılacak yatırımlar için yapılması teşvik edilmelidir (Emir ve Kutlu, 2015: 275).

2.4.2.Portföy Yatırımları

Bir ülke borsasındaki şirket hisselerinin başka ülke veya ülkelerin şirketleri tarafından alınmasını ifade eden portföy yatırımları, tasarruf sahiplerinin hisse senetleri, tahviller ve diğer sermaye piyasası araçları gibi menkul değerlere yaptıkları yatırımları ifade etmektedir.

Portföy yatırımları, bir istikrarsızlık veya kriz belirtisinde ülkeyi hemen terk etme, ülkede finansal kriz yaratma veya mevcut bir finansal krizi daha çok derinleştirebilme potansiyelinden dolayı riskli bir yatırım türüdür (Bayraktar, 2003: 13). Portföy yatırımları cari açığın finanse edilmesinde çok güvenilir olmayan bir yatırım aracı kabul edilmektedir.

Teknolojideki yenilikler, gelişmekte olan ülke ekonomilerindeki finansal serbestleşmeler, yabancı fonların söz konusu ülkelere girişlerinin kolaylaştırılması, yabancıların yatırım için kendi ülkelerine öncelik yapma tutumlarını bırakmaya başlayarak yüksek kar marjlı ülkeleri tercih etmeleri, risk ve getirinin farklı bölgelere paylaşılması sermaye hareketlerini önemli ölçüde artırmıştır. Sermaye yetersizliği sorunu küresel sermaye hareketleri ile çözülmeye çalışılmış, yabancı portföy yatırımlarının ülkeye çekilerek sermaye maliyetinin düşürülmesi, ulusal borsaya güvenin artırılması ve borsanın gelişmesi sağlanarak değer kazanması amaçlanmıştır. Yabancı portföy yatırımlarını belirleyen etmenler ülkelerdeki faiz, enflasyon ve büyüme oranları, cari işlemler dengesi, ulusal borsa endeksi ile birlikte gelişmekte olan yabancı ülkelerin borsa endeksleri gibi değişkenlerdir. Portföy yatırımları kısa zamanda likiditeye çevrilebilmesine rağmen en küçük istikrarsızlık durumunda ülkeden çıkabilmekte, bu fonların girişte ülke ekonomisine yaptığı olumlu etki, fonların ülkeden çıkarken yaptığı olumsuz etkiden daha az olmaktadır (Yıldız, 2012: 23).

Türkiye'de portföy yatırımları (PY) ve cari açığın finansmanındaki yerine ait veriler Tablo 15 ve Şekil 21'de sunulmuştur.

Tablo 15: Türkiye’de Portföy Yatırımlarının Cari Açığın Finansmanındaki Yeri

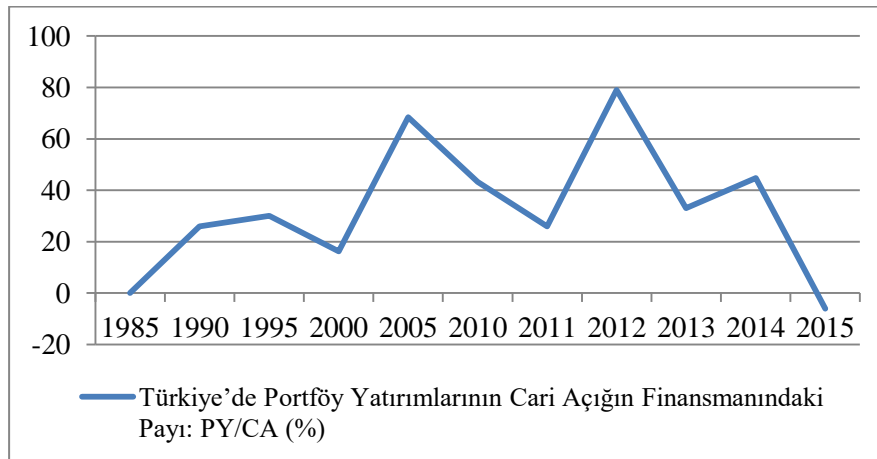
	Portföy Yatırımları (Milyar\$)	CA (Milyar \$)	PY/CA (%)
1985	0.0	1.0	0.0
1990	0.7	2.6	25.9
1995	0.7	2.3	30.1
2000	1.6	9.9	16.3
2005	14.7	21.4	68.4
2010	19.6	45.3	43.3
2011	19.5	75.0	26.0
2012	38.4	48.5	79.0
2013	21.4	64.7	33.1
2014	20.9	46.5	44.8
2015*	-1.4	22.7	-6.1

Kaynak: TCMB-EVDS-Ödemeler Bilançosu Analitik Sunumu (6. El kitabına göre)

Not: Cari aç verileri -1 ile çarpılarak tabloya alınmıştır. *2015 değerleri ilk 6 aylık döneme aittir.

Tablo 15’teki sonuçlara göre Türkiye’deki cari açığın çok önemli bir kısmı portföy yatırımları ile finanse edilmektedir. Bu oran 2012 yılında %80’lere yaklaşmıştır. 2015 yılında ise çok daha vahim bir tablo ortaya çıkmıştır. Bu yıl Türkiye’ye yeni portföy yatırımı gelmediği gibi var olanların da 1.4 Milyar \$’lık kısmı yurt dışına gitmiştir.

Şekil 21: Türkiye’de Portföy Yatırımlarının Cari Açığın Finansmanındaki Payı (%)



Kaynak: TCMB-EVDS-Ödemeler Bilançosu Analitik Sunumu (6. El kitabına göre)

Not: Cari aç verileri -1 ile çarpılarak tabloya alınmıştır. *2015 değerleri, ilk 6 aylık döneme aittir.

Türkiye’de portföy yatırımlarının cari açığın finansmandaki payında DYY gibi ani hareketlilikler ve değişimler olmuş, 2010-2015 döneminde cari açığın yaklaşık olarak %36’sı PY tarafından finanse edilmiş, portföy yatırımları doğrudan yabancı yatırımlardan daha çok gerçekleşmiştir.

2.4.3. Diğer Yatırımlar

Şirketlerin ihracat ve ithalat yönelik birbirlerine açtıkları ticari kredi ve avanslar, bankalar tarafından borçlu şirketlere doğrudan fon sağlanması şeklinde verilen krediler, mevduat hesapları ve efektif mevcutlar, doğrudan yatırımlar veya portföy yatırımları ile finansal türevler ve rezerv varlıklar dışındaki diğer tüm finansal hareketler diğer yatırımlara kaydedilen yükümlülüklerdir (Akıñoğlu, 20013:14).

Alınan kredilerin faiz ödemeleri cari açığın artmasına etki edeceği için diğer yatırımlar cari açığın finansmanında uzun vadede güvenilir olmayan bir araçtır.

Türkiye’de diğer yatırımlar (DY) ve bu yatırımların cari açığın finansmanındaki yerine ait veriler Tablo 16 ve Şekil 22’de sunulmuştur.

Tablo 16: Türkiye’de Diğer Yatırımlar ve Bu Yatırımların Cari Açığın Finansmanındaki Yeri

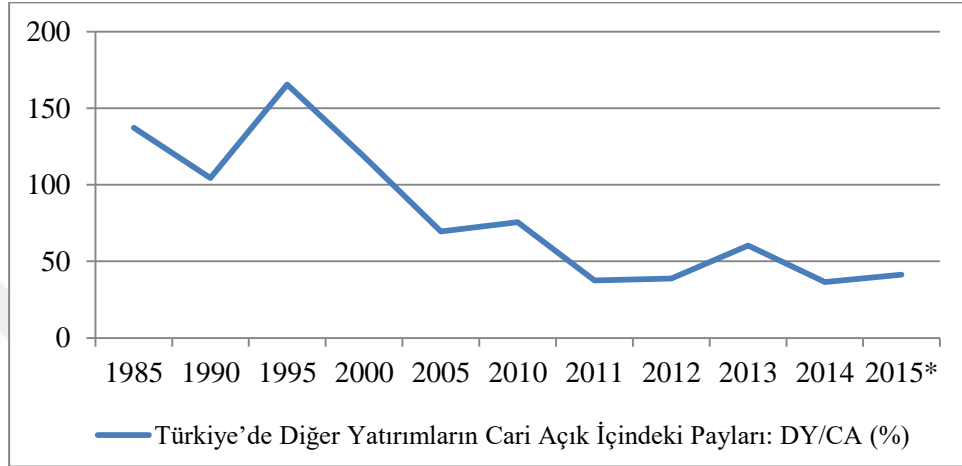
	Diğer Yatırımlar (Milyar \$)	CA (Milyar \$)	DY/CA (%)
1985	1.391	1.0	137.3
1990	2.742	2.6	104.5
1995	3.87	2.3	165.5
2000	11.768	9.9	118.6
2005	14.908	21.4	69.5
2010	34.24	45.3	75.6
2011	28.202	75.0	37.6
2012	18.872	48.5	38.9
2013	39.053	64.7	60.4
2014	17.034	46.5	36.6
2015*	9.38	22.7	41.3

Kaynak: TCMB-EVDS-Ödemeler Bilançosu Analitik Sunumu (6. El kitabına göre)

Not: Cari açık verileri -1 ile çarpılmıştır. *2015 değerleri, ilk 6 aylık döneme aittir.

Tablo 16'ya göre 1985 yılından 2000 yılına kadar diğer yatırım miktarı cari açıktan fazla gerçekleşmiştir. Diğer yatırımların cari açığın finansmanında önemli bir paya sahip olduğu görülmektedir.

Şekil 22: Türkiye’de Diğer Yatırımların Cari Açığın Finansmanındaki Payı (%)



Kaynak: TCMB-EVDS-Ödemeler Bilançosu Analitik Sunumu (6. El kitabına göre)

Not: Cari açık verileri -1 ile çarpılarak tabloya alınmıştır.

*2015 değerleri, ilk 6 aylık döneme aittir.

Türkiye’de diğer yatırımların cari açığın finansmanındaki payında 1995-2011 döneminde azalış eğimi görülmüştür. 2000 yılından sonra diğer yatırımların cari açığı karşılama oranı ortalama %51.4 olmuştur.

2.4.4. Net Hata ve Noksan

Ticarete konu olan malın hareketi ile bu ticaret için yapılan ödemenin aynı bilanço döneminde olmaması, gümrük işlemlerindeki beyanat hataları ve turizm gelirleri gibi bazı bilgilerin anketler yoluyla elde edilmesi ve bu bilgilerin doğru biçimde derlenememesi bir bilinmezlik oluşturmaktadır. Tam bir hesap kalemi olmayan net hata ve noksan (NHN) hesabına geldiği ve gittiği yerler net olarak bilinmeyen dövizler kaydedilmektedir.

Ekonomik büyüme için ihtiyaç duyulan sermayeden daha fazla sermaye spekülative amaçla ülkeye giriş yaptığında, kısa vadeli kâr beklentileri bitmekte ve bir kriz algısı ile birlikte söz konusu sermaye hızla ülkeyi terk ederek cari açığın finansmanında önemli bir risk oluşturmaktadır (Eşiyok, 2012: 69).

Denkleştirici bir unsur olan NHN hesabı, ekonomideki olumlu beklentilerle pozitif olarak gerçekleşirken aksi durumda ise negatif olmaktadır. Türkiye’de NHN, döviz varlıklarındaki değişimin meydana getirdiği pozitif veya negatif noksanlıkları ortaya koyarak bu noksanlıkların denkleştirilmesi için kullanılmaktadır. Bu hesap kalemi ekonomik krizlerin yaşandığı dönemlerde negatif değerler alma eğilimi göstermiştir. 2005 yılı ile birlikte özel sektör güven ortamının artması, ekonomide ve politikada görülen olumlu gelişmelerle birlikte yabancı varlıkları yurtiçine getirmiştir. Türkiye’de, ticarete yönelik döviz eksenli işlemler sonucunda NHN hesabında pozitif değer alma eğilimi görülmüştür (Özekicioğlu ve Taştan, 2013: 138).

Özel sektörde krizlerin yaşandığı veya ekonomide istikrarsızlık belirtilerinin görüldüğü dönemlerde, döviz varlıklarının sistem dışına çıkarılması eğilimi oluşurken istikrarın sağlandığı dönemlerde döviz varlıklarının sisteme dahil edilmesi söz konusu olmaktadır (Çıplak, 2005: 4).

Türkiye’de net hata ve noksan hesabının cari açığın finansmanındaki yerine ait veriler Tablo 17 ve Şekil 23’te sunulmuştur.

Tablo 17: Türkiye’de Net Hata ve Noksan Hesabının Cari Açığın Finansmanındaki Yeri

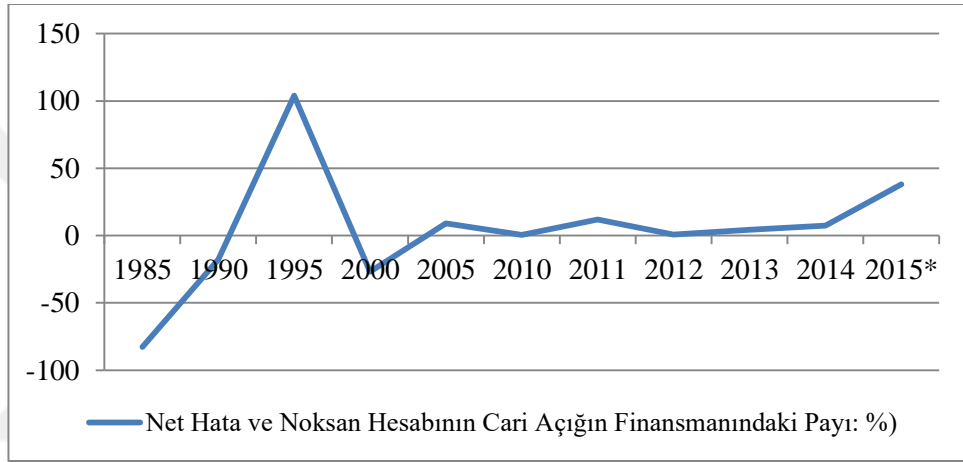
	Net hata ve noksan (Milyar \$)	CA (Milyar \$)	NHN/CA (%)
1985	-0.8	1.0	-82.6
1990	-0.5	2.6	-17.8
1995	2.4	2.3	104.0
2000	-2.7	9.9	-26.8
2005	2.0	21.4	9.2
2010	0.2	45.3	0.5
2011	9.0	75.0	12.0
2012	0.3	48.5	0.7
2013	2.8	64.7	4.3
2014	3.4	46.5	7.4
2015	8.6	22.7	38.0

Kaynak: TCMB-EVDS-Ödemeler Bilançosu Analitik Sunumu (6. El kitabına göre)
Not: Cari açık verileri -1 ile çarpılmıştır. *2015 değerleri, ilk 6 aylık döneme aittir.

Tablo 17’ye göre, 2010-2014 döneminde cari açığın ortalama olarak yaklaşık % 5’inin net hata ve noksan hesabıyla kapatıldığı, 2015 yılının ilk 6 ayında ise cari açığın

%38'nin kaynağı belirsiz paralarla finanse edildiği görülmektedir. Cari açığın finansmanında net hata ve noksan kaleminin ağırlığı artmış ve cari açığın finansmanı giderek daha sağlıksız bir kaynağa dayanmıştır. NHN hiçbir garantisi olmayan, ekonomide önemli kırılmalıklar oluşturabilecek, kayıt dışı sermaye girişlerine dayalı bir hesap olduğundan bu hesapla uzun dönemde cari açığın finansmanı mümkün olmayacaktır.

Şekil 23: Türkiye’de Net Hata ve Noksan Hesabının Cari Açığın Finansmanındaki Payı (%)



Kaynak: TCMB-EVDS-Ödemeler Bilançosu Analitik Sunumu (6. El kitabına göre)
Not: Cari açık verileri -1 ile çarpılmıştır. *2015 değerleri, ilk 6 aylık döneme aittir.

Net hata ve noksan hesabı 2001 krizi öncesinde negatif değer almış, 2000 yılından sonra artış eğilimi göstermiştir.

2.4.5. Resmi Rezervler

Resmi rezervler hesabı, merkez bankasının döviz piyasasına müdahale etmesi sonucu ilgili ülkenin uluslararası rezervlerinde meydana gelen değişimleri içermektedir.

Cari işlemlerde oluşacak açık sonucunda ödemeler bilançosunda dengenin sağlanabilmesi için finans hesabında fazlalık olması veya rezerv hareketlerinde bir artışın olması gerekmektedir (Akçay ve Erataş, 2012: 2). Cari açık diğer hesaplarla kapatılmadığında, resmi rezerv varlıklardan bir bölümü cari açığın kapatılması için kullanılmaktadır.

Türkiye’de rezerv varlıklardaki değişim (RHD) ve cari açığın finansmanındaki yerine ait veriler Tablo 18 ve Şekil 24’te sunulmuştur.

Tablo 18: Türkiye’de Rezerv Varlıklardaki Değişimin Cari Açığın Finansmanındaki Yeri

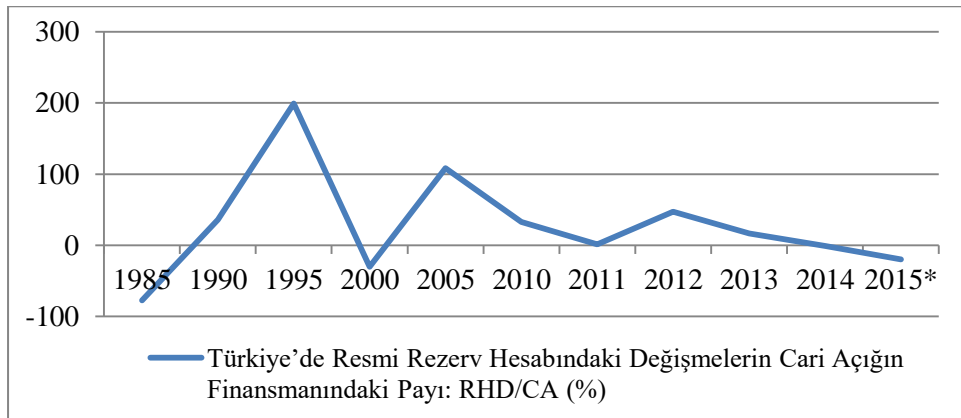
	Resmi Rezerv Hesabındaki Değişmeler (Milyar \$)	CA (Milyar \$)	RHD/CA (%)
1985	-0.8	1.0	-77.5
1990	0.9	2.6	36.0
1995	4.7	2.3	199.1
2000	-3.0	9.9	-30.2
2005	23.2	21.4	108.2
2010	15.0	45.3	33.0
2011	1.0	75.0	1.4
2012	22.8	48.5	47.0
2013	10.8	64.7	16.6
2014	-0.5	46.5	-1.0
2015	-4.5	22.7	-20.0

Kaynak: TCMB-EVDS-Ödemeler Bilançosu Analitik Sunumu (6. El kitabına göre)

Not: Cari açık verileri -1 ile çarpılarak tabloya alınmıştır, *2015 değerleri, ilk 6 aylık döneme aittir.

Tablo 18’e göre, 1985 ve 2000 yıllarında Merkez Bankası cari işlemler açığının finansmanında resmi rezervlerinden faydalandığı için bu hesaptaki değişimler negatif olmuştur.

Şekil 24: Türkiye’de Resmi Rezerv Hesabındaki Değişmelerin Cari Açığın Finansmanındaki Payı (%)



Kaynak: TCMB-EVDS-Ödemeler Bilançosu Analitik Sunumu (6. El kitabına göre)

Not: Cari açık verileri -1 ile çarpılarak tabloya alınmıştır.

*2015 değerleri, ilk 6 aylık döneme aittir.

Türkiye’de resmi rezerv varlıkları 2012 yılı itibari ile azalmaya başlamış, 2015 yılının ilk 6 ayında oluşan cari açığın %20’si Merkez Bankası’nın resmi rezervleri ile kapatılmıştır.

Türkiye’de cari işlemler açığının kapatılması için çoğunlukla döviz rezervlerinden yararlanılmış, cari açığın finansmanı için resmi rezervlerden yararlanmanın doğru ve güvenilir bir yol olmadığı görülmüştür.

2.5. CARİ İŞLEMLER AÇIĞININ BELİRLEYİCİLERİYLE İLE İLGİLİ ÇALIŞMALAR

Bu alanda yapılan çalışmaların seçilmiş bir bölümünün özeti tarih sırasına göre aşağıda verilmiştir.

Freund (2000), 25 sanayileşmiş ülkenin 1980-1997 dönemi verilerini zaman serisi ve panel veri yöntemlerini kullanarak analiz etmiştir. Yazarlar büyüme oranındaki artışla birlikte tüketim harcamalarının artıp tasarrufun azaldığını, bunun sonucunda cari işlemler açığında artışın meydana geldiğini ifade etmiştir.

Bussiére vd. (2004), cari işlemler açığının belirleyicilerini tespit etmek için otuzüç OECD ülkesinin 1995-2002 dönemine ait zaman serisi verilerini ve panel birim kök testlerini kullanarak, geçmiş dönemdeki cari açıkların devamlılık göstermesinin cari açığı etkileyen önemli bir faktör olduğunu belirlemiştir.

Erkılıç (2006), Türkiye’de cari işlemler açığının belirleyicilerini tespit etmek için 1980-2004 dönemine ait verilerle VAR yöntemini kullanmıştır. Yazar, önceki dönem cari açığının, yurtiçi büyüme oranının ve reel döviz kurunun cari açığı açıklayan en önemli değişkenler olduğunu tespit etmiştir.

Karabulut ve Danişoğlu (2006), Türkiye’nin en büyük ticaret ortağı olan 15 AB ülkesinin 1980-2004 dönemine ait verileriyle hata düzeltme modelini (VEC) kullanmıştır. Yazarlar cari işlemler açığının belirleyicilerini reel döviz kuru artışı, ekonomik büyüme, enerji fiyatları, faiz oranları, kamu kesimine ait borçlanmalar ve yabancı sermaye hareketleri olarak tespit etmiştir.

Özatay (2006), 1980-2004 dönemi verileriyle VAR yöntemini kullanarak yaptığı çalışmada, üretim için büyük ölçüde ithal ara malına ihtiyaç duyulmasını cari işlemler açığının yapısal sorunlarından biri olarak görmüştür. Yazar, Avrupa Birliği’ne katılım

sürecinin istenen biçimde ilerlemesinin ve makroekonomik istikrarın sağlanması adına ortaya konacak çalışmaların cari işlemler dengesini olumlu etkilediğini ifade etmiştir.

Aristovnik (2007), 17 Orta Doğu ve Kuzey Afrika ülkesinin 1971-2005 dönemi verilerini dinamik panel veri yöntemleri ile analiz etmiştir. Yazar, bu ülkelerdeki büyüme oranının, kamu harcamalarının ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının cari işlemler açığını artırdığını tespit etmiştir.

Morsy (2009), dinamik panel tahmin tekniklerini kullandığı çalışmasında petrol ihracatçısı ülkelerde bütçe dengesinin, net yabancı varlık pozisyonunun, ekonomik büyümenin, petrol üretiminin ve gelirlerinin cari işlemler açığının belirleyicileri olduğunu ortaya koymuştur.

Demirbaş vd. (2009), 1984-2008 dönemine ait verilerle hata düzeltme modelini kullanarak dünya petrol fiyatlarındaki artışın cari açığı artıran bir etki oluşturduğunu belirlemiştir.

Bayraktutan ve Demirtaş (2011), gelişmekte olan 19 ülkenin 1980-2006 dönemine ait verilerini kullanarak panel veri analizi yapmıştır. Yazarlar, bu ülkelerde büyüme oranındaki, yatırımlardaki ve kamu harcamalarındaki artışın cari işlemler açığını artırdığını belirlemiş, buna karşılık dışa açıklık oranı, dünya büyüme oranı ve dünya faiz oranlarındaki artışla birlikte görülen dış ticaret hadlerindeki iyileşmenin ise cari işlemler açığını azaltıcı yönde etkide bulunduğunu tespit etmiştir.

Yanar ve Kerimoğlu (2011), 1975-2009 dönemine ait verilerini kullanarak hata düzeltme modelini uygulamışlardır. Yazarlar, enerji tüketiminin büyümeyi doğrudan etkilediği, cari açık ve büyüme arasında çift yönlü fakat zayıf bir etkileşim olduğu sonucuna ulaşmıştır.

İnsel ve Kayıççı (2012), 1987-2010 dönemine ait verileri kullanarak yaptıkları çalışmada, yüksek ekonomik büyümenin cari işlemler açığına neden olduğunu belirlemiştir. Yazarlar, cari açığın azaltılması için dış ticarete yapısal zayıflıkların ortadan kaldırılması, yerli firmaların dış rekabet güçlerinin artırılması ve yüksek oranlı ithal ara malı kullanımından vazgeçilmesi gerektiğini ifade etmiştir.

Yılmaz ve Akıncı (2012), 1980-2010 dönemine ait verileri kullanarak Johansen eşbütünleşme ve Granger nedensellik testlerini yapmıştır. Yazarlar, milli gelir düzeyi ile cari açık arasında nedensellik ilişkisi bulunduğunu; reel faiz oranı, döviz kuru ve

doğrudan yabancı yatırımlar ile cari açık ile arasında uzun dönemli bir ilişkinin olduğunu belirlemiştir.

Göçer vd. (2013), 1992-2012 dönemine ait verilerle çoklu yapısal kırılmalı birim kök testini ve çoklu yapısal kırılmalı eşbütünleşme yöntemlerini kullanmıştır. Yazarlar, yurtiçi kredi hacmindeki artışın uzun dönemde cari işlemler açığını artırdığını, bu etkinin kısa dönemde ortadan kalktığı bulgusunu elde etmiştir.

Songur ve Yaman (2013), gelişmekte olan 10 ülkenin 1981-2010 dönemine ait verileri kullanarak Pedroni (1999) Panel Eşbütünleşme Panel Vektör Hata Düzeltme Modelini uygulamıştır. Yazarlar, uzun dönemde ekonomik büyümeden cari işlemlere doğru negatif, cari işlemlerden ekonomik büyümeye doğru pozitif bir nedensellik ilişkisi olduğunu ifade etmiştir.

Yüksel (2016), 1994-2014 dönemine ait 3 aylık verileri kullanarak MARS yöntemini uyguladığı çalışmasında, Türkiye'deki cari işlemler açığının en önemli Belirleyicilerini büyüme oranındaki artma, faiz oranlarındaki azalma ve bir önceki dönemden kaynaklanan ait cari işlemler açığı olarak tespit etmiştir.

2.6. CARİ İŞLEMLER AÇIĞININ SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ İLE İLGİLİ ÇALIŞMALAR

Cari işlemler açığının sürdürülebilirliği ile ilgili çalışmalar Husted (1992) ile başlamış, Milesi-Ferretti ve Razin (1996a), Wu, Fountas ve Chen (1996), Obstfeld ve Rogoff (1997), Fountas ve Wu (1999) ile devam etmiştir.

Yapılan çalışmalardan bir bölümünün özeti tarih sırasına göre aşağıda verilmiştir.

Husted (1992), Fountas ve Wu (1999) ABD ekonomisi için cari işlem açıklarının sürdürülebilirliğini inceledikleri çalışmalarında; mal ve hizmet ile ilgili ihracat ve ithalat gelirlerine net tek taraflı transferler ve net faktör gelirlerini eklemişler, ihracat ve ithalat arasında uzun dönemli ilişkiyi analiz etmiştir.

Husted (1992), ABD ekonomisi için cari işlem açıklarının sürdürülebilirliğini Engle-Granger eşbütünleşme analizini kullanarak yaptığı çalışmada, cari işlemler açığının sürdürülebilir olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Wu, Fountas ve Chen (1996), Kanada ve ABD için cari işlem dengesinin sürdürülebilirliğini 1974-1994 dönemine ait üçer aylık verilerle test ettikleri çalışmada, serilerin eşbütünleşik olmadıklarını ve cari açıkların sürdürülemez olduğunu ortaya koymuştur.

Fountas ve Wu (1999), ABD ekonomisi için cari işlem açıklarının sürdürülebilirliğini 1967-1994 dönemine ait verilerle Engle-Granger eşbütünleşme analizini kullanarak yaptığı çalışmada, ihracat ve ithalat serileri arasında eş bütünleşme ilişkisinin olmadığını, uzun dönemde cari açıkların sürdürülemez olduğunu belirlemiştir.

Wu vd. (2001), G-7 olarak kabul edilen ABD, İngiltere, Fransa, Almanya, İtalya, Kanada ve Japonya ülke ekonomilerinin 1973:2-1998:4 dönemine ait verileriyle yaptıkları analizde; Engle-Granger ve Johansen eşbütünleşme testlerini kullandıklarında, uzun dönemde ihracat ve ithalat arasında eşbütünleşme ilişkisinin olmadığı ve cari işlemler açığının sürdürülemez olduğu sonucuna ulaşırken, Panel eşbütünleşme testlerini kullandıklarında ise G-7 ekonomilerinde ihracat ve ithalat arasında uzun dönemli bir ilişkinin bulunduğunu ve cari açıkların sürdürülebilir olduğunu tespit etmiştir.

Baharumshah vd. (2003) çalışmalarında, Endonezya, Malezya, Filipinler ve Tayland ekonomilerinin cari açıkların sürdürülebilirliğini 1961- 1999 dönemine ait verilerle ihracat ve ithalat arasındaki uzun dönemli ilişkiyi dikkate alarak, birim kök ve eşbütünleşme testlerini kullanarak analiz etmiştir. Yazarlar, cari işlemler açığının 1997 Asya Krizi öncesinde ve sonrasında sürdürülebilir olup olmadığını incelemişlerdir. Asya krizi öncesinde Malezya hariç diğer Asya ülke ekonomilerinde ihracat ve ithalat arasında istikrarlı bir eşbütünleşme ilişkisinin bulunmadığı, bunun bir finansal krizin öncü göstergesi olduğu; kriz sonrası dönemde ise Malezya hariç diğer Asya ülkelerinde ihracat ve ithalat arasında istikrarlı bir eşbütünleşme ilişkisi bulunduğu, istikrarlı bir cari işlemler dengesine sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Raybaudi vd. (2004) yaptıkları analizde, ABD, İngiltere ve Japonya için 1970:1-2001:3, Arjantin için 1992:1-2001:3, Brezilya için 1995:1-2002:2 dönemine ait verilerle değiştirilmiş ADF testini kullanmıştır. Analiz sonucunda cari işlemlerin Brezilya, İngiltere ve Japonya için istikrarlı, ABD ve Arjantin için ise istikrarsız olduğu belirlenmiştir.

Babaoğlu (2005), 1987-2004 d6nemine ait verilerle Johansen eşbütünleşme testini kullanarak yaptığı çalışmada, Türkiye'nin geçmiş cari işlemler açıklarının sürdürülemez olduğunu tespit etmiştir.

Kalyoncu (2005), 1987-2002 d6nemine ait verilerle Johansen eşbütünleşme testini kullanarak yaptığı analizde, Türkiye'nin cari işlemler açığının uzun d6nemde sürdürülebilir olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Yücel ve Yanar (2005), 1964-2003 d6nemine ait verilerle Engle-Granger iki aşamalı eşbütünleşme testini kullanarak yaptıkları analizde, ihracat ve ithalat serileri arasında uzun d6nemli ilişkinin bulunmadığını, Türkiye'nin cari işlemler açığının sürdürülemez olduğunu belirlemiştir.

Barışık ve etintaş (2006), 1987-2003 d6nemine ait verilerle Husted'in modelini kullanarak yaptıkları analizde, Türkiye'nin geçmiş d6nem cari açıklarının sürdürülemez bir boyutta olduğunu ortaya koymuştur.

Akdiş vd. (2007), 1992: 1-2005: 12 d6nemine ait verilerle eşbütünleşme ve hata düzeltme modelini kullanarak yaptıkları analizde, ihracat ve ithalat serileri arasında uzun d6nemli bir ilişkinin olduğunu, ihracattaki kısa d6nem değişimlerinin ithalatı negatif ve anlamlı olarak etkilediğini, ilgili d6nemde Türkiye'de cari açıkların sürdürülebilir olduğunu tespit etmiştir.

Bektaş (2007), 1987-2007 d6nemine ait verilerle Gregory-Hansen (1996) eşbütünleşme testini kullandığı analizde, Güçlü Ekonomiye Geçiş programının uygulanması sonucunda Türkiye'nin cari işlemler açığının sürdürülebilirliğinin azaldığını ortaya koymuştur.

Yamak ve Korkmaz (2007), 2001: 04-2005: 09 d6nemine ait aylık verilerle Husted (1992)'yi takip ederek sınır testi yaklaşımını kullandığı analizde, Türkiye'de ihracatın ithalatın yalnızca belirli bir kısmını karşıladığını, dışarıya aktarılan d6viz kaynaklarının yaklaşık %75'inin tekrar ekonomiye kazandırılabilirdiğini, ilgili d6nemde cari açığın ancak zayıf formda sürdürülebilir olduğunu belirlemiştir.

Gülcan ve 6nel (2008), 1992:1-2007:1 d6nemine ait aylık verilerle eşbütünleşme y6ntemini kullanarak yaptıkları analizde, ihracat ve ithalat serilerindeki yapısal kırılmaları dikkate almış, Türkiye'de cari açığın sürdürülemez olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Ongan (2008), 1980:1-2005:2 dönemine ait verilerle eşbütünleşme yöntemini kullanarak yaptığı çalışmada, turizm gelirlerinin cari işlemler açığının azalmasına etki etmesine rağmen, Türkiye’de cari işlemler açığının sürdürülemez olduğunu belirlemiştir.

Peker (2009), 1992-2007 dönemine ait aylık verilerle Johansen eşbütünleşme yöntemi kullanarak yaptığı analizde, Türkiye’nin döviz giderlerinin döviz gelirlerinden fazla olduğunu, ihracat ve ithalat serileri arasında uzun dönemli ilişki bulunduğunu, eşbütünleşme katsayısı birden küçük çıktığı için Türkiye’de cari işlemler açığının ancak düşük düzeyde sürdürülebilir olduğunu ifade etmiştir.

Takeuchi (2010), cari açığın sürdürülebilirliğini ABD için 1961-2008 dönemine ait verilerle Markov Zinciri ve Monte Carlo yöntemini kullanarak analiz etmiş, cari işlemler açığının yüksek olduğunu, doların değerinin düşürülmesiyle bu açığın sürdürülebilir hale geleceğini tespit etmiştir.

Chen (2011), cari açığın sürdürülebilirliğini Avustralya, Çek Cumhuriyeti, Finlandiya, Macaristan, Yeni Zelanda, Portekiz ve İspanya için 1970-2009 dönemine ait verilerle GLS ve Markow Switching yöntemlerini kullanarak analiz etmiş, ülkelerin tamamında cari açığın sürdürülebilir olmadığı sonucuna ulaşmıştır.

Göçer ve Mercan (2011), 1992:01-2010:3 dönemi ihracat ve ithalat verileriyle sınır testi yaklaşımını kullanarak yaptıkları analizde, Türkiye’de cari işlemler açığının zayıf formda sürdürülebilir olduğunu ortaya koymuştur.

Göktaş vd. (2011), 1984:1-2008:2 dönemine ait verilerle dinamik en küçük kareler (DOLS) ve eşbütünleşme yöntemlerini kullanarak yaptıkları analizde, Türkiye’de cari işlemler açığının zayıf formda sürdürülebilir olduğunu belirlemiştir.

Holmes vd. (2011), cari açığın sürdürülebilirliğini Hindistan için 1950-2003 dönemine ait verilerle, ihracat ve ithalat serileriyle GLS ve VEC yöntemlerini kullanarak analiz etmiştir. Yazar analiz sonucunda, 1991 öncesi dönemde seriler arasında eşbütünleşme görülmediği, sonrasında ise eşbütünleşme görüldüğü, Hindistan’da cari açıkların sürdürülebilir olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Ucan ve Putun (2011), 1982: 1-2008: 4 dönemine ait verilerle yapısal kırılmalı birim kök testini kullanarak yaptıkları analizde, reel ihracat ve reel ithalat serileri arasında eşbütünleşme bulunduğu, bu dönemde Türkiye’nin cari işlemler açığının güçlü bir şekilde sürdürülebilir olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Uygur (2012), 1989:2-2003:4 dönemine ait verilerle eşbütünleşme analizi yapmış, Türkiye’de cari işlemler açığının güçlü formda sürdürülebilir olduğunu tespit etmiştir.

Yayar ve Demir (2014), 1998-2011 dönemine ait çeyrek verilerle zaman serilerini kullanarak eşbütünleşme ve VEC modeline yönelik testler yaptıkları analizde, ithalat ile ihracat serileri arasında uzun dönemli bir eşbütünleşme tespit etmiş, söz konusu dönemde Türkiye’nin cari işlemler açığının sürdürülebilir olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Açıkgöz ve Akçağlayan (2014), 1992: 1-2011: 3 dönemine ait çeyrek verilerle Engle ve Granger (1987), Pesaran ve Shin (1999), Pesaran vd. (2001) yöntemlerini kullandığı çalışmasında, ihracat ile ithalat arasında uzun dönemli denge ilişkisinin bulunduğunu ve Türkiye’de cari işlemler açığının sürdürülebilirliğinin zayıf formda olduğunu belirlemiştir.

Çil (2015), 1984:1-2015:2 dönemine ait çeyrek verilerle çoklu yapısal kırılmaları dikkate alan Maki (2012) eşbütünleşme testini kullandığı çalışmasında, Türkiye’deki cari işlemler açığının sürdürülebilirliğinin zayıf formda geçerli olduğunu ortaya koymuştur.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE’DE CARİ İŞLEMLER AÇIĞININ NEDENLERİ, FİNANSMAN YAPISI VE SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİNE İLİŞKİN AMPİRİK BİR ANALİZ

Cari açıkların sürdürülebilirliği ve bu açıkların finansman biçimi ekonomik krizler için önemli bir gösterge olarak değerlendirilmiştir. Türkiye ekonomisinde görülen büyük ölçüdeki cari açıklar, cari açığın sürdürülebilir olup olmadığının ortaya konmasını gerekli kılmıştır.

3.1. Veri Seti

Bu çalışmada cari işlemler açığının sürdürülebilirliğini analiz etmek için; ihracat, hizmet gelirleri ve yatırım gelirlerinden oluşan cari gelirler (*CGEL*) ile ithalat, hizmet giderleri ve yatırım giderlerinden oluşan (*CGID*) verilerinin 2000:M01-2015:M05 dönemine ait değerleri kullanılmıştır. Burada yatırım serileri, faiz ödemelerini de içermektedir. Kullanılan veri seti kapsam itibariyle analiz döneminde ulaşılabilen en geniş seri olup, bu yönüyle yapılan bu çalışmayı benzerlerinden ayırmaktadır. Serilerin logaritması alınmış ve hareketli ortalamalar (Moving Average) yöntemiyle mevsim etkilerinden arındırılmıştır⁶. Veriler Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi'nin (evds.tcmb.gov.tr) Ödemeler Dengesi Analitik Sunum (6.El Kitabı) kısmından Milyon \$ olarak alınmıştır.

3.2. Model

Çalışmada cari işlemler açığının sürdürülebilirliğini incelemek amacıyla, Hakkio ve Rush (1991) tarafından ABD bütçe açıklarının sürdürülebilirliğini analiz etmek için geliştirilen ve Husted (1992) tarafından ABD cari işlemler açığının sürdürülebilirliğinin analizine uyarlanan model temel alınarak aşağıdaki model geliştirilmiştir.

$$CGEL_t = \beta_0 + \beta_1 CGID_t + \varepsilon_t \quad (3.1)$$

⁶ Serilerin mevsim etkilerinden arındırılmamış hallerine ait grafikler Ek-1’de sunulmuştur.

Hakkio ve Rush (1991) ve Husted (1992) çalışmalarında, seriler arasında eşbütünleşme ilişkisi olması şartıyla, $\beta_1=1$ olduğunda söz konusu politikanın sürdürülebilir olduğunu kabul etmiştir. Quintos (1995), bu koşulu biraz esnetmiş ve ilgili politikanın katsayı bire eşit olduğunda güçlü biçimde, sıfır ile bir aralığında olduğunda ise zayıf formda sürdürülebilir olduğunu ifade etmiştir. Bu çalışmada da bu yaklaşım takip edilmiştir.

3.3. Yöntem

Çalışmada önce serilerin durağanlığı Augmented Dickey Fuller (ADF, 1979), Phillips-Perron (PP, 1988) ve Kwiatkowski, Phillips, Schmidt ve Shin (KPSS, 1992) ile test edilmiş, sonra seriler arasında eşbütünleşme ilişkisinin varlığı Engle-Granger (1987) yöntemiyle incelenmiştir. Eşbütünleşme katsayıları uzun dönem analizi kapsamında Dinamik En Küçük Kareler (DEKK) yöntemiyle tahmin edilmiş, kısa dönem analizi hata düzeltme modeli çerçevesinde yine DEKK ile gerçekleştirilmiştir.

3.4. Birim Kök Testleri

Bir serinin ortalaması, varyansı ve iki dönem arasındaki kovaryansı zaman içinde değişmiyor, seri beklenen değeri etrafında dalgalanıyor ve beklenen değer doğrusunu sık sık kesiyorsa bu seriye durağan seri denir. Durağan bir seri üzerinde şokların etkisi geçicidir, zamanla şokların etkisi dağılmaktadır ve seri ortalamaya dönme eğilimine sahiptir (Göktan, 2008: 432).

Analiz döneminde savaş, politika değişiklikleri ve ekonomik krizler gibi sebeplerle bir zaman serisinin değişkeninde oluşan yapısal kırılmalar serilerin durağanlığının belirlenmesini zorlaştırmaktadır. Bu yapısal değişiklikleri dikkate almadan uygulanacak birim kök testlerinin sonuçları güvenilir olmayacak ve testin gücünü azalacaktır. Birim kök (unit root) içeren durağan olmayan seriler kullanılarak yapılacak testlerin sonuçları zamana bağlı değişme gösterecek ve ortaya konan tahminler tutarsız olacaktır (İğde, 2010: 6).

Durağanlık analizinde serinin cari (t) dönemindeki değerinin bir önceki ($t-1$) dönemdeki değerinden ne kadar etkilendiği analiz edilmektedir (Gujarati ve Porter, 2012: 754-762). Bunun için;

$$Y_t = \rho Y_{t-1} + u_t \quad (3.2)$$

Şeklinde bir AR(1) sürecinden yararlanılmaktadır.

Burada $|\rho|=1$ olduğunda seride birim kök olduğu, serinin durağan olmadığı kabul edilmektedir. Y_t değişkeni bir önceki değerine bağlı olmakta, seri maruz kaldığı şoklardan etkilenmektedir. Başka bir ifade ile seri durağan olmadığına geçmiş dönemdeki şoklar bir sonraki döneme aynen aktarılmakta dolayısıyla şoklar kalıcı hale gelmektedir. Buna karşılık ekonomide şoklar geçici olduğu için böyle durağan olmayan serilerle yapılacak analizlerde sahte regresyon problemi ile karşılaşılabilir.

$|\rho|<1$ olduğunda ise serinin durağan olduğu değerlendirilmektedir. Bu durumda geçmiş dönemdeki şokların etkisi azalmakta, kısa bir dönem sonra ortadan kalkmakta ve sonraki dönemlere aktarılmamaktadır (Yurdakul, 2002: 22-23).

Durağan olmayan seriyi durağan hale getirmek için fark alma işlemi gerçekleştirilir.

$$Y_t = \rho Y_{t-1} + u_t \quad (3.3)$$

Bu eşitliğin her iki yanından Y_{t-1} çıkarıldığında;

$$Y_t - Y_{t-1} = \rho Y_{t-1} - Y_{t-1} + u_t \quad (3.4)$$

$$\Delta Y_t = (\rho - 1)Y_{t-1} + u_t \quad (3.5)$$

$\rho=1$ olduğunda $\Delta Y_t = (\rho - 1)Y_{t-1} + u_t$ serisinin durağan olmadığı kabul edilmiştir. Burada durağan olmayan bu eşitlikte $\rho=1$ yazıldığında;

$$\Delta Y_t = 0Y_{t-1} + u_t \quad (3.6)$$

$$\Delta Y_t = u_t \quad (3.7)$$

elde edilir. Son eşitlikte ΔY_t 'nin ΔY_{t-1} ile bir bağlantısı kalmamaktadır. ΔY_t sadece u_t gibi skolastik bir değişkene bağlı hale gelmekte ve durağan olmaktadır.

Bu çalışmada serilerin durağanlığı; ADF, PP ve KPSS yöntemleriyle araştırılmıştır.

3.4.1. ADF Testi

ADF testi Dickey ve Fuller'in (1979) çalışmasına dayanmaktadır. Dickey ve Fuller (1979), serilerin durağanlığını test etmek için AR(1) sürecinden yararlanarak (3.5) nolu denklemi kullanmıştır (Tarı, 2012: 387-398).

$$\Delta Y_t = (\rho - 1)Y_{t-1} + u_t \quad (3.5)$$

Bu denklemde $\rho - 1 = \delta$ olarak alındığında;

$$\Delta Y_t = \delta Y_{t-1} + u_t \quad (3.6)$$

modeli elde edilmiştir.

Dickey ve Fuller (1979) burada üç farklı model ortaya koymuştur:

Sabitli ve trendsiz model: $\Delta Y_t = \delta Y_{t-1} + u_t$

Sabitli ve trendsiz model : $\Delta Y_t = \beta_0 + \delta Y_{t-1} + u_t$

Sabitli ve trendli model : $\Delta Y_t = \beta_0 + \beta_1 t + \delta Y_{t-1} + u_t$

Oluşturulan bu modellerde Y_t serisinin durağanlığı δ 'nın durumuna bağlı hale gelmiştir. Burada Dickey ve Fuller (1979) tarafından şu hipotezler test edilmektedir.

H_0 : $\delta = 0$ olduğunda $\rho = 1$ olup seri durağan değildir, seride birim kök vardır.

H_1 : $\delta < 0$ olduğunda $\rho < 1$ olup seri durağandır, seride birim kök yoktur.

Elde edilen t istatistiği, δ 'nın t istatistiği olup MacKinnon (1996) kritik değerleriyle karşılaştırılmaktadır.

Denklemlerin tahminiyle elde edilen artıklar (u_t) arasında otokorelasyon varsa birim kök test sonuçlarının geçerli olmadığı kabul edilmektedir. Dickey-Fuller, denklemlerde bulunan hata terimindeki u_t otokorelasyon sorununu ortadan

kaldırabilmek için ΔY_t 'nin gecikmeli değerlerini de modele açıklayıcı değişken olarak eklemiş ve modelleri aşağıdaki hale getirmiştir.

$$\text{Sabitsiz ve trendsiz model: } \Delta Y_t = \delta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^m \alpha_i \Delta Y_{t-i} + u_t \quad (3.7)$$

$$\text{Sabitli ve trendsiz model : } \Delta Y_t = \beta_0 + \delta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^m \alpha_i \Delta Y_{t-i} + u_t \quad (3.8)$$

$$\text{Sabitli ve trendli model : } \Delta Y_t = \beta_0 + \beta_1 t + \delta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^m \alpha_i \Delta Y_{t-i} + u_t \quad (3.9)$$

Bu test artık Genişletilmiş (Augmented) Dikey Fuller (ADF) testi adını almaktadır. Burada m , optimum gecikme uzunluğu olup serbestlik derecesini düşürmeyecek kadar az alınırken, u_t arasında otokorolesyona sebep olmayacak kadar fazla alınmalıdır (Yurdakul 2002: 24). Ayrıca m , AIC veya SIC kriteri kullanılarak belirlenebilmektedir.

Tablo 19: ADF Birim Kök Testi Sonuçları

Değişken	ADF Test İstatistiği	Kritik Değerler		
		%1	%5	%10
<i>CGEL</i>	-1.23 [12]	-3.99	-3.42	-3.13
<i>CGID</i>	-1.41 [13]	-3.99	-3.42	-3.13
$\Delta CGEL$	-3.47***[11]	-3.45	-2.87	-2.57
$\Delta CGID$	-3.31**[12]	-3.45	-2.87	-2.57

Not: Düzey değerlerinde sabit terim ve trendli, birinci ve ikinci farklarda ise sabit terimli modeller kullanılmıştır. Köşeli parantez içindeki değerler, değişkenlerin Akaike Bilgi Kriterine (AIC) göre belirlenmiş optimum gecikme uzunluğunu gösterir. ** ve ***; sırasıyla %5 ve %1 anlamlılık düzeyinde durağanlığı ifade etmektedir.

Hesaplanan test istatistiği, Mac Kinnon (1996) kritik değerlerinden mutlak değerce büyük olduğunda serinin birim köke sahip olduğunu ve durağan olmadığını varsayan H_0 hipotezi reddedilmekte, serinin durağan olduğuna karar verilmektedir. Tablo 19'daki sonuçlara bakıldığında serilerin düzey değerinde hesaplanan ADF test istatistiklerinin kritik değerlerden mutlak değerce küçük olduğu ve bu yüzden serilerin düzey değerlerinde durağan olmadığı ancak birinci farkları alındığında durağan hale geldikleri yani $I(1)$ oldukları görülmektedir.

3.4.2. Phillips – Perron Testi

Phillips-Perron (1988) (PP) testinin trend içeren serilerin durağanlığının analizinde ADF'den daha güçlü olduğu kabul edilmektedir. Bu nedenle çalışma PP testiyle genişletilmiştir. PP testinde MA (Moving Average: Hareketli Ortalama) süreci kullanılmakta olup bu test non-parametrik bir sürece sahiptir. PP, otokorelasyonu ortadan kaldırmak için Newey-West hata düzeltme mekanizmasını kullanır ve aşağıdaki denklemlerle test yapar (Tarı, 2012: 399-402).

$$\Delta Y_t = \beta_0 + \delta Y_{t-1} + \beta_1 \left(t - \frac{T}{2} \right) + u_t \quad (3.10)$$

Burada T gözlem sayısıdır. PP test istatistiğinin asimtotik dağılımı ve hipotezleri ADF testi ile aynıdır (Güvenek, vd., 2010: 7). Dolayısıyla;

$H_0 : \delta = 0$ ise seri durağan değildir.

$H_1 : \delta < 0$ ise seri durağandır.

Hipotezleri test etmek için yine MacKinnon (1996) kritik değerleri kullanılabilir.

Çalışmada PP birim kök testi yapılmış ve elde edilen bulgular Tablo 19'da sunulmuştur.

Tablo 20: PP Birim Kök Testi Sonuçları

Değişken	PP Test İstatistiği	Kritik Değerler		
		%1	%5	%10
<i>CGEL</i>	-2.26[3]	-3.99	-3.42	-3.13
<i>CGID</i>	-1.92[5]	-3.99	-3.42	-3.13
$\Delta CGEL$	-23.15***[3]	-3.45	-2.87	-2.57
$\Delta CGID$	-19.30***[5]	-3.45	-2.87	-2.57

Not: Düzey değerlerinde sabit terim ve trendli, birinci farklarda ise sabit terimli modeller kullanılmıştır. Köşeli parantez içindeki değerler Newey-West ölçütü kullanılarak tespit edilmiş band genişliğini gösterir. ***; %1 anlamlılık düzeyinde durağanlığı ifade etmektedir.

Hesaplanan test istatistiği, Mac Kinnon (1996) kritik değerlerinden mutlak değerce büyük olduğunda, serinin birim köke sahip olduğunu ve durağan olmadığını varsayan H_0 hipotezi reddedilmekte, serinin durağan olduğuna karar verilmektedir.

Tablo 20'deki sonuçlara bakıldığında serilerin düzey değerinde hesaplanan PP test istatistiklerinin kritik değerlerden mutlak değerce küçük olduğu ve bu yüzden serilerin düzey değerlerinde durağan olmadığı ancak birinci farkları alındığında durağan hale geldikleri yani $I(1)$ oldukları görülmektedir.

3.4.3. KPSS Testi

Kwiatkowski, Phillips, Schmidt ve Shin (1992) tarafından geliştirilen bu testin hipotezleri ADF ve PP testlerinin tersidir. Diğer bir ifade ile H_0 hipotezi serinin durağan olup birim kök içermediğini, H_1 hipotezi ise serinin durağan olmayıp birim kök içerdiğini ifade etmektedir (Güvenek vd., 2010: 8) . KPSS Testi bu yönüyle, ADF ve PP testlerinin bir sağlaması gibi kabul edilebilmektedir (Kwiatkowski vd. 1992).

KPSS birim kök testinin hipotezleri aşağıdaki şekilde oluşturulur (Yavuz, 2004: 244)

$H_0 : \sigma_u^2 = 0$ ise seri durağandır, seride birim kök yoktur.

$H_1 : \sigma_u^2 = 1$ ise seri durağan değildir, seride birim kök vardır.

Bu test aşağıdaki denklemlere dayanmaktadır:

$$Y_t = \xi t + r_t + \varepsilon_t \quad (3.11)$$

Burada ξ ; eğim katsayısı,

r ; Rassal terimdir.

$$r_t = r_{t-1} + u_t \quad (3.12)$$

KPSS testinde u_t 'nin varyansının (σ_u^2) sifıra eşit olup olmadığı test edilmektedir. Hata teriminin varyansı sifır olduğunda r_t ve dolayısıyla da Y_t durağan olmaktadır. Hipotezleri test etmek için gerekli olan kritik değerler Lagrange çarpanı kullanılarak elde edilmekte, Kwiatkowski vd. (1992) çalışmasında yer almakta ve EViews tarafından da rapor edilmektedir.

Hesaplanan test istatistiği kritik değerden küçük olduğunda H_0 kabul edilmekte, dolayısıyla serinin durağan olduğuna karar verilmektedir.

Tablo 21: KPSS Birim Kök Testi Sonuçları

Değişken	KPSS Test İstatistiği	Kritik Değerler		
		%1	%5	%10
<i>CGEL</i>	0.32[10]	0.21	0.14	0.11
Δ <i>CGEL</i>	0.22***[10]	0.73	0.46	0.34
<i>CGID</i>	0.26[10]	0.21	0.14	0.11
Δ <i>CGID</i>	0.14***[1]	0.73	0.46	0.34

Not: Düzey değerlerinde sabit terim ve trendli, birinci ve ikinci farklarda ise sabit terimli modeller kullanılmıştır. Köşeli parantez içindeki değerler Newey-West ölçütü kullanılarak tespit edilmiş band genişliğini gösterir. ***; %1 anlamlılık düzeyinde durağanlığı ifade etmektedir.

Tablo 21’de farkı alınmış serilerde hesaplanan test istatistiği kritik değerden küçük olduğundan, seride birim kökün olmadığını yani serinin durağan olduğunu var sayan H_0 hipotezi kabul edilmiş ve serilerin durağan olduğu görülmüştür.

Yapılan bütün kök testleri sonucunda serilerin düzeyde durağan olmayıp birinci farkta durağan yani $I(1)$ olduğu görülmüş, seriler arasındaki eşbütünleşme ilişkisinin Engle-Granger (1987) yöntemiyle araştırılabileceğine karar verilmiştir.

Eşbütünleşme analizine geçmeden önce değişkenler arasında ilişkinin var olup olmadığını ve varsa ilişkinin yönünü belirleyebilmek için Granger (1969) nedensellik testi yapılmıştır.

3.5. Nedensellik Testi

İktisadi değişkenler arasındaki ilişkinin yönünün belirlenemediği durumlarda, değişkenler arasındaki etkileşimin varlığı ve yönü Granger (1969) testi ile belirlenebilmektedir. Bağımlı ve bağımsız değişken ayrımı olmayan Granger (1969) testinde bütün değişkenlerin birbiriyle olan etkileşimi eşanlı olarak analiz edilebilmektedir.

Granger (1969) testi VAR modelinin kurulmasında ve ARDL modelinde değişkenlerin sıralamasında da kullanılmaktadır.

Tanım olarak rastsal bir Y değişkeninin geçmişi, bütün olası ilgili diğer etkenlerle birlikte rastsal olmayan bilgiler de dikkate alındıktan sonra diğer bir rastsal X

değişkeninin geleceğinin daha iyi tahmin edilmesini sağlıyorsa, Y değişkeni X'in Granger-nedenidir denir (Granger, 1969: 424; Atukeren 2011: 137). Granger nedensellik testi, aşağıdaki modeller yardımıyla oluşturulmaktadır:

$$X_t = \sum_{i=1}^m \alpha_i X_{t-i} + \sum_{i=1}^m \beta_i X_{t-i} + u_t \quad (3.13)$$

$$Y_t = \sum_{i=1}^m \theta_i Y_{t-i} + \sum_{i=1}^m \gamma_i X_{t-i} + u_t \quad (3.14)$$

Burada denklem 3.13'de Y'nin gecikmeli (geçmiş) değerleri X'in tahminine eklendiğinde, X'in öngörü performansı artıyorsa, Y X'in bir nedenidir şeklinde ifade edilir. Buradan X'in kesin bir nedeni Y'dir demek değil; Y X'i etkilemektedir sonucuna ulaşılmaktadır.

H_0 : Her $\beta_i = 0$ ise Y'den X'e doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.

H_1 : En az bir $\beta_i \neq 0$ ise Y'den X'e doğru bir nedensellik ilişkisi vardır.

Denklem 3.13'teki β_i 'lerin grup halinde sıfıra eşit olup olmadığının incelendiği bu teste; β_i katsayıları belirli bir anlamlılık düzeyinde sıfırdan farklı ise Y'nin, X'in bir nedeni (nedenseli, Granger nedenseli) olduğu sonucuna varılmaktadır. Dolayısıyla Y'den X'e doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisinin var olduğu çıkarımı yapılır.

$$F_{hes} = \frac{(SSR_R - SSR_{UR})/m}{SSR_{UR}/(n - k)} \quad (3.15)$$

Denklem 3.15'te yer alan m ; dışarıda bırakılan değişken sayısı, k ; kısıtsız modeldeki toplam parametre sayısı olarak kabul edilmiştir. Bu değer $F_\alpha(m, n - k)$ tablo değeri ile karşılaştırılır.

Denklem 3.14'te yer alan γ_i 'ler belirli bir anlamlılık düzeyinde sıfırdan farklı ise X, Y'nin bir nedenidir denir. Bu durumda X, Y'yi anlamlı düzeyde etkilemekte olup X'ten Y'ye doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisinin var olduğu sonucuna ulaşılır. Test

sonucunda etkinin olup olmadığı belirlenmekle birlikte bu etkinin artırma veya azaltma yönünde olduğu belirlenmemektedir.

Her iki parametre de (β_i, γ_i) sıfırdan farklı ise ikisinin de birbirini etkilemekte olup değişkenler arasında iki yönlü nedensellik ilişkisinin olduğu, sıfır ise değişkenler arasında bir nedensellik ilişkisinin olmadığı kabul edilmektedir.

Bu çalışmada seriler arasında nedensellik ilişkilerinin varlığı ve yönü Granger (1969) yöntemi ile test edilmiştir. Granger (1969) nedensellik testinin zayıf yanı gecikme uzunluğuna aşırı duyarlı olmasıdır. Bu nedenle kullanılacak gecikme uzunluğunun doğru biçimde belirlenmesi büyük önem taşımaktadır. Bu amaçla farkı alınıp durağanlaştırılmış seriler kullanılarak bir VAR tahmini yapılmış ve buradan gecikme uzunluğu kriterlerine ulaşılmıştır. Bu işlemde maksimum gecikme uzunluğu 12 olarak alınmış ve Tablo 22'deki sonuçlara ulaşılmıştır.

Tablo 22: Gecikme Uzunluğu Kriterleri

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	331.4884	NA	4.62e-05	-4.307038	-4.267425	-4.290946
1	358.4396	52.84547	3.42e-05	-4.607054	-4.488213*	-4.558779
2	360.7616	4.492152	3.50e-05	-4.585118	-4.387051	-4.504660
3	362.6130	3.533399	3.60e-05	-4.557032	-4.279737	-4.444390
4	363.6891	2.025701	3.74e-05	-4.518812	-4.162290	-4.373987
5	364.4090	1.336312	3.90e-05	-4.475935	-4.040186	-4.298926
6	365.0727	1.214566	4.08e-05	-4.432323	-3.917347	-4.223131
7	369.4519	7.899815	4.06e-05	-4.437280	-3.843077	-4.195905
8	370.8636	2.509605	4.20e-05	-4.403446	-3.730015	-4.129887
9	411.5558	71.27787	2.60e-05	-4.883083	-4.130425	-4.577341
10	435.5019	41.31871	2.01e-05	-5.143816	-4.311931	-4.805890
11*	444.9435	16.04462*	1.87e-05*	-5.214948*	-4.303836	-4.844839*
12	447.7219	4.648827	1.90e-05	-5.198979	-4.208640	-4.796687
13	448.9751	2.064064	1.98e-05	-5.163073	-4.093507	-4.728598
14	449.2813	0.496359	2.08e-05	-5.114789	-3.965995	-4.648130

Not: Burada LR: Likelihood Ratio, FPE: Final Prediction Error, AIC: Akaike Information Criterion, SC: Schwarz Information Criterion, HQ: Hannan-Quinn Information Criterion şeklindedir.

Tablo 22'deki sonuçlara göre, Granger Nedensellik testi için kullanılması gereken ideal gecikme uzunluğunun LR, FPE, AIC ve HQ kriterlerine göre 11 olması gerektiği görülmüştür. Bu gecikme uzunluğuna sahip VAR modeline ait doğrulama testlerinin sonuçları Tablo 22, Tablo 23 ve Grafik 1'de sunulmuştur.

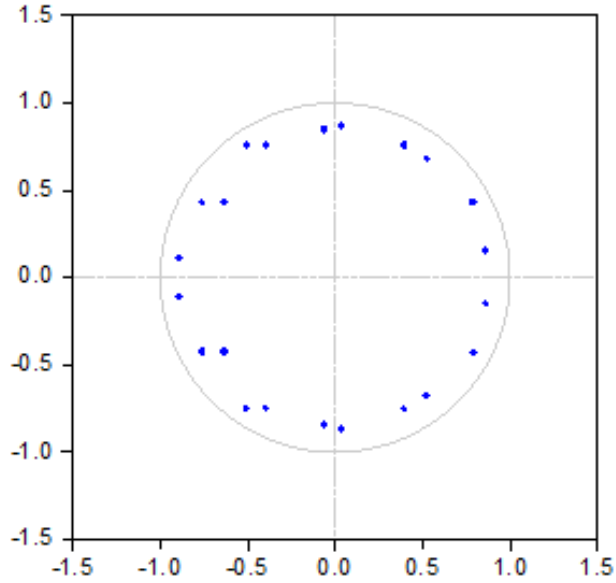
Tablo 23: Nedensellik Testinde Optimum Gecikme Uzunluğuna Sahip VAR Modeline Ait Otokorelasyon Testi Sonuçları

Lags	LM-Stat	Prob
1	4.915501	0.2961
2	3.705486	0.4473
3	1.081454	0.8972
4	2.289201	0.6827
5	0.349153	0.9864
6	1.387939	0.8463
7	3.802796	0.4334
8	2.726799	0.6045
9	5.653668	0.2265
10	4.615121	0.3291
11	1.796667	0.7731

Tablo 24: Nedensellik Testinde Optimum Gecikme Uzunluğuna Sahip VAR Modeline Ait Değişen Varyans Testi Sonucu

Chi-sq	df	Prob.
158.25	132	0.059

Grafik 1: Nedensellik Testinde Optimum Gecikme Uzunluğuna Sahip VAR Modeline Ait Ters Karakteristik Kökler Grağiği



Tablo 23, Tablo 24 ve Grafik 1'e göre ilgili VAR modelinin istikrarlı olduğu söylenbilir. Bu gecikme uzunluğuna sahip Granger Nedensellik testi yapılmış ve elde edilen bulgular Tablo 25'te sunulmuştur.

Tablo 25: Granger Nedensellik Testi Sonuçları

H₀ Hipotezi	F İstatistiği	Olasılık Değeri	Karar
Cari Giderler ⇏ Cari Gelirler	0.82	0.61	Bu teste ait olasılık değeri 0.05'ten büyük olduğu için cari giderlerden cari gelirlere doğru nedenselliğin olmadığı yönündeki H_0 hipotezi kabul edilmiş; cari giderlerden cari gelirlere doğru bir nedensellik ilişkisinin olmadığı görülmüştür.
Cari Gelirler ⇒ Cari Giderler	19.27	0.00	Bu teste ait olasılık değeri 0.05'ten küçük olduğu için cari gelirlere cari giderlere doğru nedenselliğin olmadığı yönündeki H_0 hipotezi reddedilmiş; cari gelirlere doğru bir nedensellik ilişkisinin var olduğu görülmüştür.

Tablo 25'teki sonuçlara göre cari gelirlere cari giderlere doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi vardır. Değişkenler arasında nedensellik ilişkisi tespit edildiği için bu değişkenlerin etkileşim içinde oldukları, dolayısıyla eşbütünleşme, uzun dönem ve kısa dönem analizlerinin yapılabileceğine karar verilmiştir.

3.6. Eşbütünleşme Analizi

Seriler arasında nedensellik araştırmasının yapılabilmesi için durağanlık bilgisine ihtiyaç duyulmakta, aynı mertebeden durağan seriler aralarında eşbütünleşme ilişkisi aranabilmektedir (Büyükakın vd., 2009: 101-118.).

Durağan olmayan zaman serileriyle yapılan regresyon analizlerinde sahte veya yanıltıcı regresyon problemi görülebilmekte, tahmin edilen regresyon denkleminde yüksek bir belirlenme katsayısı ve düşük Durbin-Watson istatistiği oluşmaktadır. İki değişken arasındaki bir regresyonun sahte regresyon olmaması için regresyonun hata terimlerinin durağan olması gerektiği sonucundan yola çıkarak hata terimlerinin durağan olmadığı sahte regresyon denkleminin yüksek olan açıklayıcı gücüne güvenilmemektedir (Atukeren, 2011: 138).

Zaman trendine sahip olduğu için durağan olmayan serilerin trendden arındırılarak durağan olması amacıyla bu serilerin durağan hale gelinceye kadar farklarının alınması gerekmektedir. Buna karşılık serilerin durağan hale getirilmesi için 1., 2., ... farkları alındığında, serinin geçmiş dönemlerde maruz kaldığı şokların etkileri yok edilmekle birlikte aynı serinin karakteristik özellikleri de yok edilmektedir.

Eşbütünleşme (cointegration) analizleri, seriler arasındaki uzun dönem ilişkilerinin tam olarak ortaya konması amacıyla Engle ve Granger (1987) tarafından geliştirilmiştir. Bu analizde durağan olmayan serilerin durağan bir doğrusal kombinasyona sahip olabileceği ve bunun ekonometrik olarak belirlenebileceği ifade edilmektedir.

Sonuç olarak trendleri benzeyen, kendileri düzey değerlerinde durağan olmayan, aynı miktarda fark alındığında durağan hale gelen seriler için, düzey değerleriyle yapılan tahminden elde edilen hata terimi serisi durağan olması durumunda sahte regresyon problemi görülmeyecektir (Atukeren, 2011: 139).

Testin Aşamaları

1. Aşama: Serilerin düzey değerleriyle grup grafiği çizilerek trendlerinin benzeyip benzemediği gözlemlenir.

2. Aşama: Serilerin durağanlığı kontrol edilerek aynı dereceden durağan olup olmadıkları incelenir. Serilerin I(1)-I(1) veya I(2)-I(2) olması koşulu aranmakla birlikte birinci dereceden durağan olmaları tercih edilir.

3. Aşama: Uzun dönem ilişkisi olarak tanımlanan $Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_t + u_t$ eşbütünleşme modeli, serilerin düzey değerleriyle tahmin edilerek hata terimi serisi elde edilir.

4. Aşama: u_t 'ye ADF birim kök testi yapılarak elde edilen test istatistiği Engle-Granger (1987: 269) Tablo II, Model 1'de yer alan aşağıdaki kritik değerlerle karşılaştırılır.

$$|ADF_{hesaplanan}| > \begin{cases} 3.77 \rightarrow \%1 \\ 3.17 \rightarrow \%5 \\ 2.84 \rightarrow \%10 \end{cases} \text{ ve } |CRDW_{hesaplanan}| > \begin{cases} 0.511 \rightarrow \%1 \\ 0.386 \rightarrow \%5 \\ 0.322 \rightarrow \%10 \end{cases}$$

Cointegration Regression Durbin Watson test istatistiği olan CRDW, u_t 'ye yapılan birim kök testinden elde edilen DW istatistiğidir.

Yukarıda verilen iki koşul sağlandığında bu seriler arasında eşbütünleşme ilişkisinin var olduğu kabul edilmektedir.

Bu çalışmada yapılan bütün kök testleri sonucunda düzeyde durağan olmayıp, birinci farkta durağan yani $I(1)$ olduğu görüldüğü için seriler arasındaki eşbütünleşme ilişkisinin Engle-Granger (1987) yöntemiyle araştırılabileceğine karar verilmiştir. Engle-Granger (1987) eşbütünleşme testi yapılmış ve elde edilen bulgular Tablo 26'da sunulmuştur.

Tablo 26: Engle-Granger Eşbütünleşme Testi

ADF_{hes}	ADF_{tab}	$CRDW_{hes}$	$CRDW_{tab}$
4.22	3.77	1.95	0.51

Not: Tablo değerleri Engle-Granger (1987: 269) Tablo II'den alınmıştır.

Tablo 26'daki sonuçlara göre; hesaplanan ADF test istatistiği ve CRDW istatistiği, Engle-Granger (1987) tablosunda yer alan %1 anlamlılık düzeyine sahip kritik değerlerden büyük olduğu için seriler arasında eşbütünleşme ilişkisinin var olduğuna karar verilmiştir. Yani bu serilerin uzun dönemde birlikte hareket ettiği ve bu serilerin düzey değerleriyle yapılacak uzun dönem analizlerinin sahte regresyon problemi içermeyeceği görülmüştür.

3.7. Uzun Dönem Analizi

Uzun dönem eşbütünleşme katsayıları OLS ile tahmin edilebilir. Söz konusu katsayılar, aralarında eşbütünleşme ilişkisi bulunan seriler arasındaki uzun dönem dinamiklerini tespit etmeye yönelik olarak geliştirilmiş olan Dinamik En Küçük Kareler (Dynamic Ordinary Least Squares: DOLS) veya Tam Değiştirilmiş En Küçük Kareler (Fully Modified Ordinary Least Squares: FMOLS) yöntemlerinden birini kullanarak da tahmin edilebilmektedir. DOLS ve FMOLS yöntemleri seriler arasındaki eşbütünleşme vektörünü daha doğru biçimde tespit etmektedir.

Stock-Watson (1993), açıklayıcı değişkenlerin düzey değerlerinin yanında fark gecikmelerinin (lag) ve öncüllerinin (lead) modele eklenmesini önererek DOLS tahmincisini geliştirmiştir.

Bu yöntem, bağımsız değişkenlerdeki içsellik ve otokorelasyonun varlığı durumunda da güçlü ve tutarlı tahminler üretmektedir (Esteve ve Requena 2006: 118).

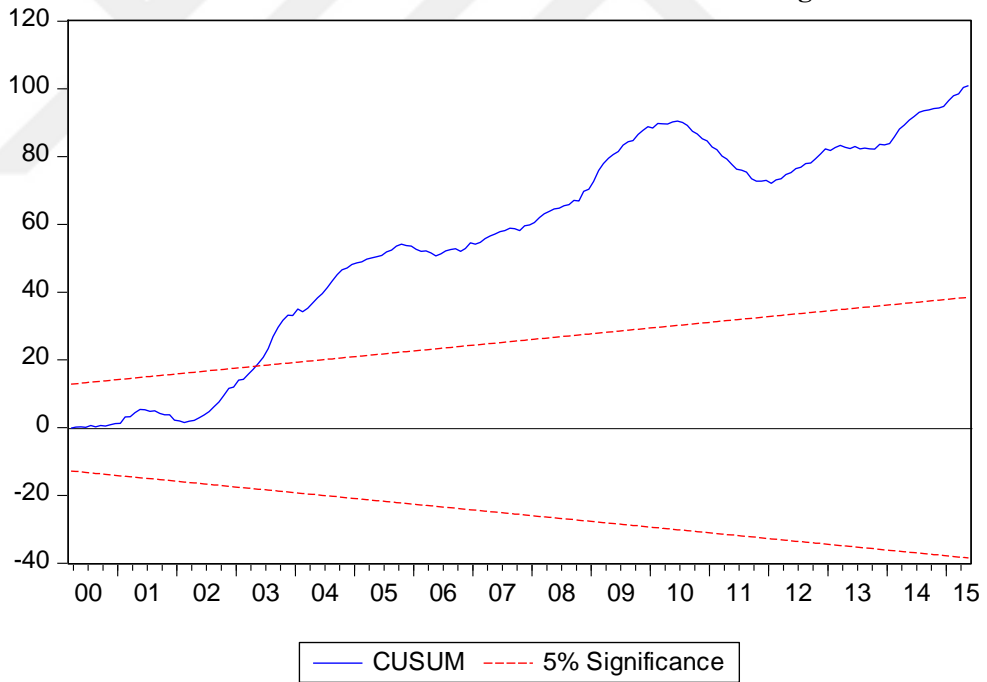
DOLS ile tahmin yapılırken kullanılan iki değişkenli bir regresyon modeli aşağıda verilmiştir:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 t + \beta_2 X_t + \sum_{i=-m}^m \alpha_i \Delta X_{t-i} + u_t \quad (3.16)$$

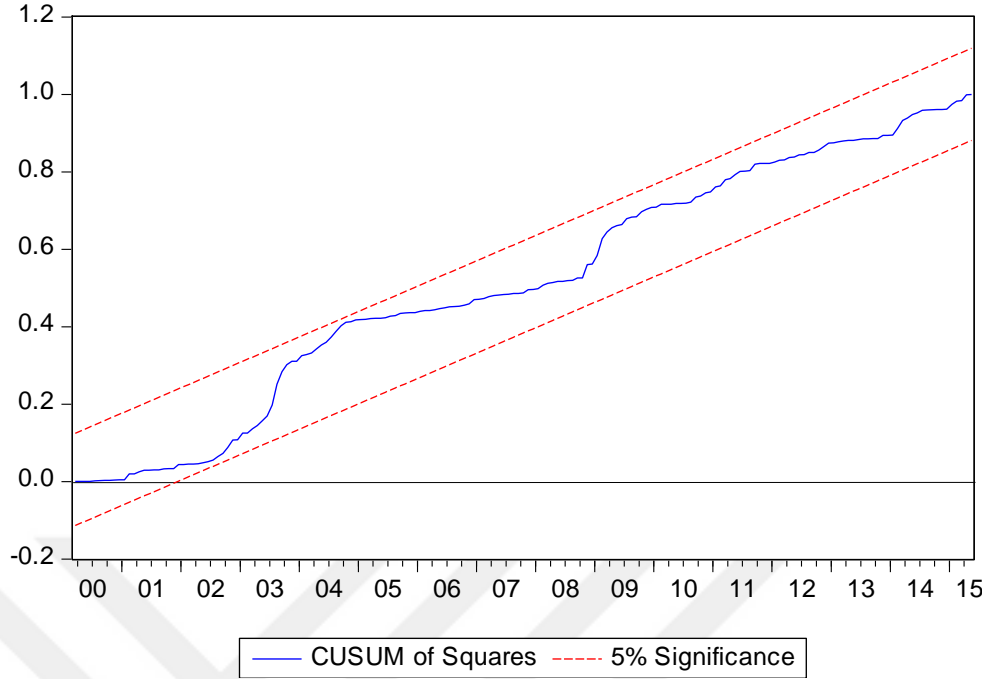
Burada m ; optimum öncül ve gecikme değerini ifade etmekte, Akaike, Schwarz, Hannan-Quinn gibi farklı bilgi kriteri yardımıyla tespit edilmektedir.

Çalışmada uzun dönem analizi önce EKK yöntemi ile yapıp bu analize ilişkin Cusum ve Cusum Squares grafikleri elde edilmiş ve bu grafikler Grafik 2’de ve Grafik 3’te sunulmuştur.

Grafik 2: Uzun Dönem Analizine Ait Cusum Grafiği



Grafik 3: Uzun Dönem Analizine Ait Cusum Squares Grafiği



Bu grafiklerde güven aralığı dışına sapmalar görüldüğü için modelde yapısal kırılmaların var olduğuna karar verilmiştir. Sonrasında yapısal kırılma tarihlerini tam olarak belirleyebilmek için Bai-Perron (1998) yöntemi kullanılmıştır. Elde edilen yapısal kırılma tarihleri uzun dönem analize kukla değişken aracılığı ile dahil edilmiştir. Bu işlemde kukla değişkenler:

$$K_i = \begin{cases} 1, & t = T_B \text{ iken} \\ 0, & t \neq T_B \text{ iken} \end{cases}$$

biçiminde tanımlanmıştır. Burada T_B yapısal kırılma tarihini ifade etmektedir.

Uzun dönem analizi DEKK yöntemi ile gerçekleştirilmiş ve elde edilen bulgular Tablo 27'de sunulmuştur.

Tablo 27: DEKK Yöntemiyle Eşbütünleşme Katsayılarının Tahmini

Değişken	Katsayı	t istatistiği
CGID	0.88***	53.03
K2001	0.01	0.09
K2008	0.14	0.94
Sabit Terim	0.93***	5.91
R²=0.98	SSR=0.76	JB=0.14

Not: Optimum gecikme uzunluğu ve öncül değeri Akaike Bilgi Ölçütü kullanılarak sırasıyla 11 ve 11 olarak belirlenmiştir. SSR; Sum Squared Residual (Hata Terimlerinin Kareleri Toplamı) değerinin küçük olması, modelin başarılı olduğuna bir kanıt teşkil etmektedir. JB; Jarque-Bera normallik testine ait olasılık değeridir ve hata terimi serisinin normal dağılıma sahip olup olmadığını göstermektedir. Söz konusu olasılık değeri 0.05'ten büyük olduğunda hata terimleri serisinin normal dağılıma sahip olduğu kabul edilmekte olup, t testi ve R² değerlerinin güvenilir olduğuna bir işaret etmektedir. DEKK, değişen varyans ve otokorelasyona karşı dirençli bir tahminci olup, olası sorunları Newey-West yöntemiyle gidermektedir. ** ve *** sırasıyla %5 ve %1 anlamlılık ilgili parametrenin istatistiksel olarak anlamlı olduğunu göstermektedir.

Tablo 27'deki sonuçlara göre cari giderler değişkeninin katsayısı 0.93 çıkmış olup bire yakındır. Bu nedenle Hakkio ve Rush (1991), Husted (1992) ve Quintos (1995) yaklaşımı çerçevesinde Türkiye'de ilgili dönemde cari işlemler açığının zayıf formda sürdürülebilir olduğu görülmüştür. 2001 krizi sonrasında Türk lirasının önemli ölçüde değer kaybetmesiyle ihracatın artıp, ithalatın azalması yoluyla cari işlemler dengesi olumlu yönde etkilenmiştir. 2001 yılına ait kukla değişkenin katsayısının pozitif olması bu durumu ifade etmektedir. 2008 yılına ait kukla değişkenin katsayısı da pozitif çıkmıştır. Yani bu kriz sonucunda Türkiye'nin milli gelirinin düşmesine bağlı olarak cari işlemler dengesi olumlu yönden etkilenmiştir.

3.8. Kısa Dönem Analizi

Uzun dönemde birlikte hareket eden değişkenlere ait dinamik davranışlar denge ilişkisinden sapabilmekte, kısa dönem dinamiği üzerinde belirleyici bir rol oynamaktadır (Enders, 1995: 365). Bu süreçle ortaya çıkan dinamik model hata düzeltme modeli (error correction model) olarak tanımlanmaktadır.

Hata düzeltme modelinde hata düzeltme teriminin katsayısının negatif ve istatistikî olarak anlamlı çıkması beklenmekte; bununla uzun dönemde birlikte hareket eden seriler arasında, kısa dönemde meydana gelen sapmaların ortadan kalktığı ve serilerin tekrar uzun dönem denge değerine yakınsadığı ifade edilmektedir. Katsayının pozitif olması durumunda, serilerin biri üzerindeki şokun etkisinin sönmediği ve

serilerin denge değerinden uzaklaştığı sonucu çıkarılmaktadır (Enders 1995: 356; Vogelvang, 2005: 265).

Kısa dönem analizi hata düzeltme terimi ve durağan hale getirilmiş seriler kullanılarak aşağıdaki model kullanılarak yapılmaktadır:

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 ECT_{t-1} + \alpha_2 \Delta X_t + \varepsilon_t \quad (3.17)$$

Burada hata düzeltme terimi olan ECT_{t-1} uzun dönem analizinden elde edilen hata terimi serisinin bir dönem gecikmesini ifade etmektedir.

Bu değişkenin katsayısının negatif ve istatistiksel olarak anlamlı olması, uzun dönemde birlikte hareket eden seriler arasında kısa dönemde meydana gelen sapmaların tekrar ortadan kalktığını ve serilerin uzun dönem denge değerine tekrar yakınsadığını ifade etmektedir.

Bu çalışmada kısa dönem analizi hata düzeltme modeli çerçevesinde yine DEKK yöntemi ile gerçekleştirilmiştir ve elde edilen sonuçlar Tablo 28’de sunulmuştur.

Tablo 28: Kısa Dönem Analiz Sonuçları

	Katsayı	t-istatistiği
ECT_{t-1}	-0.04*	-1.54
ΔCGID	0.92***	5.94
Sabit Terim	0.001	0.17
R²=0.48	SSR=0.55	JB=0.00

Not: Optimum gecikme uzunluğu ve öncül değeri Akaike Bilgi Ölçütü kullanılarak sırasıyla 11 ve 11 olarak belirlenmiştir. *SSR*; Sum Squared Residual (Hata Terimlerinin Kareleri Toplamı) değerinin küçük olması, modelin başarılı olduğuna bir kanıt teşkil etmektedir. *JB*; Jarque-Bera normallik testine ait olasılık değeridir ve hata terimi serisinin normal dağılıma sahiplik olup olmadığını göstermektedir. Söz konusu olasılık değeri 0.05’ten büyük olduğunda hata terimleri serisinin normal dağılıma sahip olduğu kabul edilmekte olup, *t* testi ve R^2 değerlerinin güvenilir olduğuna işaret etmektedir. DEKK, değişen varyans ve otokorelasyona karşı dirençli bir tahminci olup, olası sorunları Newey-West yöntemiyle gidermektedir. * ve *** sırasıyla %10 ve %1 anlamlılık ilgili parametrenin istatistiksel olarak anlamlı olduğunu göstermektedir.

Tablo 28’deki sonuçlara göre, hata düzeltme teriminin katsayısı negatiftir ve istatistiksel açıdan anlamlıdır. Bu durumda modelin hata düzeltme mekanizmasının çalıştığına karar verilmiştir. Yani uzun dönemde birlikte hareket eden seriler arasında kısa dönemde meydana gelen sapmalar ortadan kalkmakta ve seriler tekrar uzun dönem denge değerine yakınsamaktadır. Bu durumda yapılan uzun dönem analizi güvenilirdir. Kısa dönem analizinde CGID değişkeninin katsayısının 0.92 bulunmuş olması cari

işlemler açığının sürdürülebilirliğinin kısa dönemde daha güçlü formda olduğunu ifade etmektedir.



SONUÇ VE ÖNERİLER

Cari işlemler açığı Türkiye için en önemli ekonomik sorunlardan olup, bu açığın nedenlerinin araştırılması, finansman kalitesinin ortaya konulması ve sürdürülebilirlik düzeyinin bilimsel olarak analiz edilmesi oldukça önemlidir. Bu çalışmada Türkiye’de 2000-2015 döneminde cari işlemler açığının sürdürülebilirliği ekonometrik olarak analiz edilmiştir.

Türkiye’nin cari işlemler açığının GSYH’ye oranı 2002 yılından 2011 yılına kadar artış eğilimi göstererek %9.7’ye kadar yükselmiş, sonraki yıllarda bu oran ancak ortalama 6.1’e kadar düşürülebilmektedir. GSMH’nin %5’ini aşan cari açıklar kriz işareti olarak yorumlandığı ve gelişmekte olan ülkelerin ödemeler dengesinde oluşan kötüleşmeler beraberinde ekonomik krizleri getirdiği için cari açığın sürdürülebilir olması ülke ekonomileri için üzerinde önemle durulması gereken bir konu olmuştur.

Türkiye ekonomisinde, 1990 yılından 2015 yılına kadar ihracat ithalattan daha az gerçekleşmiş, ihracat ithalatın yaklaşık olarak %60’ını karşılayabilmiş, dolayısıyla sürekli dış ticaret açığı görülmüştür.

Türkiye özellikle teknoloji yoğun ürünler, enerji ve ucuz ara malı ithal etmiş; ithalatının %70’ten fazlası ara mallarından, ortalama %15’i ise sermaye mallarından kaynaklanmış, sanayi üretiminin ithalata bağımlılığı artarak cari açık yükselmiştir.

Türkiye kullandığı doğalgazın %98’ini, petrolün %92’sini ithal etmiş, elektrik üretiminde petrol ve doğalgaz kullanımını artırmış, elektrik enerjisinin %44’ünü doğalgaz kullanılarak üretmiştir. Türkiye’de toplam ithalatın ortalama %21’i enerji ithalatından kaynaklanmasına rağmen elektriğin ithal edilen bu yakıtlarla üretilmesi ülkedeki cari açığı artırmış, enerji ithalatı hariç tutulduğu zaman ülke ekonomisi cari fazla vermiştir.

Dünya ülkeleri 2011 yılında elektrik üretiminin %14’ünü nükleer enerjiden sağlamıştır. Fransa elektrik ihtiyacının %78’ini, Almanya 64’ünü, İngiltere %37’sini, ABD %19’unu, Japonya %,18’ni nükleer santrallerden karşılamış olmasına rağmen bu ülkelerin işletmedeki nükleer reaktör sayısını yeterli görmeyip yeni reaktörler inşa etmekte olduğu görülmüştür.

Türkiye’de iç tasarruflar yatırımlar için yetersiz kalmış, yatırımların dış borçlanmayla gerçekleştirilmesi cari açığı artırmıştır.

Türkiye’den çıkan DYY ve portföy yatırımlarının kar transferleri toplamda cari açığın ortalama %22’sine karşılık gelmiştir.

Türkiye’de toplam dış borç stoku sürekli artış eğiliminde olmuştur.

Ekonomik büyümeyi sağlamak için uygulanan genişletici para ve maliye politikaları milli tasarrufları ve tüketimi etkilemiş, ithalatı artırarak dış ticaret açığı oluşturmuş ve cari açığı artırmıştır.

Çalışmada 2000:M01-2015:M05 dönemi cari gelir ve cari gider verileri kullanılmış, serilerin logaritmaları alınmış ve seriler mevsim etkilerinden arındırılmıştır. Serilerin durağanlığı ADF (1979), PP (1988) ve KPSS (1992) ile test edilmiş ve serilerin düzey değerlerinde durağan olmayıp birinci farkları alındığında durağan hale geldikleri görülmüştür. Seriler arasında nedensellik ilişkisinin varlığı Granger (1969) yöntemi ile incelenmiş ve cari gelirlerden cari giderlere doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisinin var olduğu tespit edilmiştir.

Seriler arasında eşbütünleşme ilişkisinin varlığı Engle-Granger (1987) yöntemiyle incelenmiş ve serilerin eşbütünleşik olduğu tespit edilmiştir. Diğer bir deyişle bu seriler uzun dönemde birlikte hareket etmekte olup bu serilerin düzey değerleri ile yapılacak model tahminleri sahte regresyon problemi içermeyecektir.

Uzun dönem analizi, Husted (1992) yaklaşımı çerçevesinde DEKK yöntemi ile tahmin edilmiş ve cari giderler değişkeninin katsayısı 0.88 bulunmuştur. Bu katsayı birden küçük olduğundan dolayı ilgili dönemde Türkiye’de cari işlemler açığının zayıf formda sürdürülebilir olduğuna karar verilmiştir.

Kısa dönem analizi, hata düzeltme modeli çerçevesinde yine DEKK yöntemi ile yapılmış, hata düzeltme teriminin katsayısı negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur. Dolayısıyla uzun dönemde birlikte hareket eden seriler arasında kısa dönemde görülen sapmaların kalkacağına ve serilerin tekrar uzun dönem denge değerine yakınsayacağına karar verilmiştir. Diğer bir ifade ile modelin hata düzeltme mekanizması çalışmaktadır ve uzun dönem analizinden elde edilen bulgular güvenilirdir. Kısa dönem analizinde cari giderler değişkeninin katsayısı 0.92 bulunmuş olup cari işlemler açığının sürdürülebilirliğinin kısa dönemde daha yüksek olduğu görülmüştür. Elde edilen bulgular Yamak ve Korkmaz (2007), Peker (2009), Göçer ve Mercan (2011), Göktaş vd. (2011), Açıkgöz ve Akçağlayan (2014), Yayar ve Demir (2014), Çil (2015) çalışmaları ile uyumludur.

Bu çalışmadan elde edilen bulgular göz önüne alındığında; Türkiye’de cari işlemler açığının mutlak surette azaltılmasının gerektiği, azaltılmıyorsa bile finansman yapısının doğrudan yabancı yatırımlar gibi borç yaratmayan kalemlere doğru kaydırılmasının gerektiği söylenebilir. Doğrudan yabancı yatırımların ülkeye daha fazla çekilebilmesi için ülkede siyasi ve ekonomik istikrarın sağlanması ve uluslararası yatırımcılara gerekli yasal teminatların sunulması büyük önem arz etmektedir. Cari açığın kaynaklarına bakıldığında üretimin ithal aramalı girdilerine bağımlılığının azaltılması, ihracat sektöründeki hammadde ihtiyaçlarının ülke içinden karşılanabileceği farklı endüstrilerin oluşturulması, yurtiçi tasarruf oranlarının artırılması, dışa bağımlı olunan enerji sektöründe enerji ithalatının azaltılabilmesi için elektrik enerjisi üretiminde hidroelektrik santraller, yenilenebilir enerji kaynakları ve nükleer santrallerden yeterince yararlanılması oldukça önemlidir.

Özel sektör temsilcilerinin ve politika yapıcılarının bu konuda üzerlerine düşen görev ve sorumlulukları ciddiyetle yerine getirmeleri hayati öneme sahiptir.

KAYNAKÇA

Kitaplar:

Corden, M., (1994), *Economic Policy, Exchange Rates and the International System*, Clarendon Press, Oxford.

Dornbusch, R.-Fischer, F., (1990), *Macroeconomics*, McGraw-Hill, International Editions.

Enders, W., (1995), *Applied Econometric Time Series*, New York, Wiley.

Gujarati, D.N.-Porter, D.C., (2012), *Temel Ekonometri*, Beşinci Basımdan Çeviri, Çeviren: Şenesen, Ü., Şenesen, G.G., Literatür Yayıncılık, İstanbul.

Mankiw, N.G., (2009), *Macroeconomics*, Seventh Edition, Worth Publishers.

Obstfeld, M.-Rogoff, K., (1995), *The Intertemporal Approach to the Current Account*, In G. Grossman and K. Rogoff (eds.), *Handbook of International Economics*, Vol. 3. Amsterdam: North Holla.

Obstfeld, M.-Keneth, R., (1997), *Foundations of International Macroeconomics*, The MIT Press, Cambridge: Massachusetts.

Ouanes, A.-Thakur, S., (1997), *Macroeconomic Accounting and Analysis in Transition Economies*, Washington D. C: IMF.

Öztürk, N. (2009), *Dış Ticaret Kuram Politika Uygulama* (2. b.), Palme Yayıncılık, Ankara.

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

Tarı, R., (2012), *Ekonometri*, 8.Baskı, Umuttepe Yayınları, Kocaeli.

Tunca, Z., (2005), *Makro İktisat* (4. b.), Filiz Kitabevi, İstanbul.

Vogelvang, B., (2005), *Econometrics: Theory and Applications with EViews*., *Department of Econometrics*, Vrije Universiteit, Amsterdam.

Makaleler:

Açıkgöz, Ş.- Akçağlayan, A., (2014), *Türkiye’de Cari İşlemler Açığının Sürdürülebilirliği*, Ege Akademik Bakış, c.14, S.1, ss. 83-97, Ocak.

Adıgüzel, U., (2014), *Türkiye’de Cari Açığın Asimetrik Davranışının Analizi*, Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi, c. 7, S. 2, ss. 61-74.

Adıyaman, A.T., (2006), *Dış Borçlarımız ve Ekonomik Etkileri*, Sayıştay Dergisi, S. 62, Temmuz-Eylül.

Akalın, G.-Uçak, A., (2007), *IMF Politikaları Üzerine Bir Kritik*, Marmara Üniversitesi, İİBF Dergisi, c.22, S.1.

Akçay, B., (2012), *Yunanistan Ekonomisinde Devlet Borç Krizi-Cari Açık İlişkisi*, Maliye Dergisi, Sayı 163, Temmuz-Aralık.

Altunöz, U., (2014), *Cari Açık Sorununun Temel Nedenleri ve Sürdürülebilirliği: Türkiye Örneği*, İGÜSBD, c. 1, S. 2.

Aristovnik, A., (2007), *Short and Medium Term Determinants of Current Account Balances in Middle East and North Africa Countries*, The William Davidson Institute Working Paper, The University of Michigan, No: 862.

Atukeren, E., (2011), *Granger-Nedensellik Sınamalarına Yeni Yaklaşımlar*, Atatürk Ü. İİBF Dergisi, 10. Ekonometri ve İstatistik Sempozyumu Özel Sayısı.

Baharumshah, A.Z.-Lau, E.-Fountas, S., (2003), *On the Sustainability of Current Account Deficits: Evidence From Four ASEAN Countries*, Journal of Asian Economics, c. 14, S. 3, ss. 465-487.

Barışık, S.-Çetintaş H., (2006), *Türkiye’de Cari Açıkların Sürdürülebilirliği: 1987-2003 Yapısal Kırılma Modeli*, Süleyman Demirel Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, c. 11, S. 1, ss.1-16.

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

Bayraktar, F., (2003), *Dünyada ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları*, Türkiye Kalınma Bankası A.S Araştırma Raporları.

Bayraktutan, Y.-Demirtaş, I., (2011), *Gelişmekte Olan Ülkelerde Cari Açığın Belirleyicileri: Panel Veri Analizi*, Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, S. 22, ss. 1-28.

Bernstein, M. A.-Griffin, J., (2005), *Regional Differences in the Price-Elasticity of Demand for Energy*, National Renewable Energy Laboratory Report, Rand Corporation.

Bilginoğlu, M.A.-Aysu, A., (2008), *Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği*, Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, S.31, ss.1-23, Temmuz-Aralık.

Bussière, M.-Fratzcher, M.-Müller, G., (2004), *Current Account Dynamics in OECD and EU Acceding Countries—an Intertemporal Approach*, ECB Working Paper, No: 311, February.

Büyükakın F.-Bozkurt, H-Cengiz, V., (2009), *Türkiye'de Parasal Aktarmanın Faiz Kanalının Granger Nedensellik ve Toda – Yamamoto Yöntemleri ile Analizi*, Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, S. 33, ss.101-118, Temmuz-Aralık.

Calderon, C.-Chong, A.-Loayza, N, (2000), *Determinants of Current Account Deficits in Developing Countries*, World Bank Policy Research Working Paper, No: 2398.

Callen, T.-Cashin, P. (1999), *Assessing External Sustainability in India*, IMF Working Paper, No: 181.

Cengiz, V.-Karacan, R., (2015), *Gelişmekte Olan Ünelere Yönelik Sermaye Hareketleri ve Ekonomik Sonuçları*, Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi, Yıl: 8, S. 15, ISSN 1307-9832.

Chen, S.W. (2011), *Current Account Deficits and Sustainability: Evidence From the OECD Countries*, Economic Modelling, 28, 1455-1464.

Çevik, N.K.-Cural, M., (2013), *İç Borçlanma, Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme Arasında Nedensellik İlişkisi: 1989-2012 Dönemi Türkiye Örneği*, Maliye Dergisi, S. 165, Temmuz-Aralık.

Değer, M.K.- Emsen, Ö.S., (1999), *Türkiye Mundell-Fleming Modeli'nde Nerede Bulunabilir?*, Atatürk Üniversitesi, İktisadi ve idari Bilimler Dergisi, c.13, S.1, Haziran.

Demir, M., (2013), *Enerji İthalatı Cari Açık İlişkisi, Var Analizi İle Türkiye Üzerine Bir İnceleme*, Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, Yıl 5, S. 9, Kasım.

Demirbaş, M. vd., (2009), *Petrol Fiyatlarındaki Gelişmenin Türkiye'nin Cari Açığı Üzerine Etkisinin Analizi*, Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi, c.14, S. 3, ss. 289- 299.

Doğru, B., (2013), *ABD ve AB Bölgesindeki Bir Finansal Krizin Türkiye'ye Etkileri: Cari Açık Üzerine Bir Uygulama*, Dumlupınar Üniversitesi, Sosyal Bilimler Dergisi, S.33, Ağustos.

Dornbusch, R. (2001), *A Primer on Emerging Market Prices*, NBER Working Paper No. 8326.

Duran, M. (2007) *Küresel Dengesizlikler ve Muhtelif Senaryolar*, Uluslararası Ekonomik Sorunlar Dergisi, S.25,T.C. Dışişleri Bakanlığı, Ankara, Mayıs 2007.

Düzgün, R., (2010), *Türkiye Ekonomisi'nde Para ve Maliye Politikalarının Etkinliği*, Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi, S.3.

Edwards, S., (2001), *Does the Current Account Matter?*, National Bureau of Economic Research, Working Paper No. 8275.

Emir, M.-Kutlu, M., (2015), *Doğrudan Yabancı Yatırımlar Ve Portföy Yatırımları Volatilitesi Arasında Nedensellik İlişkisi*, Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi, Yıl:8, S.15.

Engle, R.F.-Granger, C. W. J., (1987), *Co-Integration and Error Correction: Representation, Estimation, and Testing*, *Econometrica*, c. 55, S.2, ss.251-276.

Erden, L.-Çağatay, O., (2011), *Türkiye’de Cari İşlemler ve Sermaye Hesapları Arasındaki İlişki*, H.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, c.29, S.2, ss. 49-67.

Ersoy, H., (2013), *Küresel Kriz: Dış Borçlar ve Cari Açık Perspektifinden Türkiye Analizi*, Maliye Finans Yazıları, S.100, Yıl.27, ss.95-114.

Esteve, V.-Requena, F., (2006), *A Cointegration Analysis of Car Advertising And Sales Data in The Presence Of Structural Change*, *International Journal of the Economics of Business* 13(1), pp. 111-128.

Eşiyok, B.A., (2012), *Türkiye Ekonomisinde Cari Açık Sorunu ve Nedenleri*, Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar, c.49, S.569.

Fan, S.-Hyndman, R. J., (2011), *The Price Elasticity of Electricity Demand in South Australia*, *Energy Policy*, 39, 3709–3719.

Filippini, M., (1999), *Swiss Residential Demand for Electricity*, *Applied Economics Letters*, S. 6, ss. 533–538.

Fisunoğlu, M.-Oransay, C.G., (2014), *Cari Açığın Sürdürülebilirliğinde Varlık Talebi Yaklaşımı*, International Conference On Eurasian Economies.

Fountas, S.-Wu, J.L., (1999), *Are the U,S, Current Account Deficits Really Sustainable?*, *International Economic Journal*, 13(3), 51-58.

Freund, C. L. (2000), *Current Account Adjustment in Industrialized Countries*, World Bank- Development Economies Research Group International Finance Discussion Paper No: 69, ss. 483-512.

Göçer, İ., (2013), *Türkiye’de Cari Açığın Nedenleri, Finansman Kalitesi ve Sürdürülebilirliği: Ekonometrik Bir Analiz*, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, Nisan c.8, S.1, ss.213-242.

Göçer, İ.-Mercan, M., (2011), *Türkiye Ekonomisinde Cari Açığın Sürdürülebilirliği: Sınır Testi Yaklaşımı*, Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar, c.48, S. 562, ss. 33-52.

Göçer, İ. vd., (2013), *Kredi Hacmi Artışının Cari Açığa Etkisi: Çoklu Yapısal Kırılmalı Eşbütünleşme Analizi*, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi, S.18, ss. 1-17.

Göktan, A., (2008), *Türkiye’de Mali Sürdürülebilirlik Üzerine Ampirik Bir Çalışma*, Marmara Üniversitesi, İİBF Dergisi, c.25, S.2.

Göktaş, Ö.-Tunali Ç.B.-Hepsağ A., (2011), *Current Account Sustainability In The Presence Of Structural Shift: The Case Of Turkey*, Middle Eastern Finance and Economics, ss. 132-141.

Granger, C.W.J., (1969), *Investigating Causal Relations by Econometric Models and Cross-Spectral Methods*, *Econometrica*, c.37(3), ss. 424-438.

Güvenek, B.-Alptekin, V.-Çetinkaya, M., (2010), *Enflasyon ve Dolaylı Vergilerden Elde Edilen Gelirler Arasındaki İlişkin Var Yöntemiyle Analizi*, *Kamu-İş*, c.11, S.3.

Hakkio, C.S.-Rush, M., (1991), *Is the Budget Deficit Too Large?*, *Economic Inquiry*, S. 29, ss. 429-445.

Holmes, M. J.,-Panagiotidis, T.-Sharma, A., (2011), *The Sustainability of India’s Current Account*, *Applied Economics*, S. 43, ss. 219–229.

Husted, S. (1992), *The Emerging U.S. Current Account Deficit in the 1980s: A Cointegration Analysis*, *The Review Of Economics & Statics*, February, ss.159-166.

IMF, (1995), *International Monetary Fund, Balance of Payments Compilation Guide*, Washington, DC, USA.

IMF, (2015), *Dünya Ekonomik Görünümü Ekim 2015*.

Isard, P.-Faruqee, H.-Kincaid, G.R.-Fetherston, M., (2001), *Methodology for Current Account and Exchange Rate Assessments*, International Monetary Fund, Occasional Paper No. 209.

İnsel, A.-Kayıkçı, F., (2012). *Evaluation of Sustainability of Current Account Deficits in Turkey*, *Modern Economy*, c.3, S.1, ss. 43-50.

Kalyoncu, H., (2005), *Sustainability of Current Account for Turkey: Intertemporal Solvency Approach*. *Praque Economic Papers*, c.1, S.14, ss. 82-88.

Kar, M.-Tatlısöz, F., (2008), *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerini Belirleyen Faktörlerin Ekonometrik Analizi*, *KMU İİBF Dergisi* Yıl:10 S.14, Aralık.

Karabulut, G.-Danışoğlu, A.Ç., (2006), *Türkiye’de Cari İşlemler Açığının Büyümesini Etkileyen Faktörler*, *Gazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, c. 8, S.1, ss. 47-63.

Karakurt, B.-Şentürk, S.H.-Ela, M., (2015), *Makroekonomik Kırılganlık: Türkiye ve Şangay Beşlisi Karşılaştırması*, Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi, C.13, S.1, Ocak.

Kaya, M., (2016), *Türkiye’de Cari Açık Sorunu ve Nedenleri*, Dicle Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, c.6, S.10, ss. 51-75

Kesikoğlu, F.-Yıldırım, E.-Çeştepe, H., (2013), *Cari Açığın Belirleyicileri: 28 OECD Ülkesi İçin Panel Var Analizi*, Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi, Güz 2013, c.9, S. 2, ss. 15-34.

Knight, M.-Scacciavillani, F., (1998), *Current Accounts: What is Their Relevance for Economic Policymaking?*, International Monetary Fund, Working Paper No. WP/98/71. ss. 1-41.

Koç, E.-Şenel, M. C., (2013), *Dünyada ve Türkiye’de Enerji Durumu - Genel Değerlendirme*, Mühendis ve Makina, c. 54, S. 639, ss. 32-44.

Kostakoğlu, S.F., (2009), *Demand-Based Policies in Open Economies: Relationship between Monetary Policy and Income at Floating Exchange Rate Regime*, EconAnadolu, Anadolu International Conference in Economics, June 17-19.

Kostakoğlu, S.F.-Dibo, M., (2011), *Türkiye’de Cari Açık ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin Var Yöntemi ile Analizi*, EconAnadolu, Anadolu International Conference in Economics II, June 15-17, Eskişehir.

Koyuncu, F.T., (2011), *Doğrudan Yabancı Yatırımların İktisadi Büyümeye Etkisi: Türkiye İçin Bir Ekonometrik Analiz*, EconAnadolu: Anadolu International Conference in Economics II, June 15-17, Eskişehir.

Kraay, A.-Jaume, Ventura, J., (2002). *Current Account In The Long And Short Run*, NBER Working Paper, No: 9030, ss. 1-40.

Kula, F.-Aslan, A., (2010), *Net Hata Ve Noksan Kaleminin Sürdürülebilirliği: 1950- 2007 Dönemi Türkiye Ekonomisi Üzerine Bir Analiz*, Niğde Üniversitesi, İİBF Dergisi, c.3, s.1, ss.158-162.

Kwiatkowski, Denis, Peter C. B. Phillips, Peter Schmidt & Yongcheol Shin (1992), *Testing the Null Hypothesis of Stationary against the Alternative of a Unit Root*, Journal of Econometrics, S. 54, ss.159- 178.

Labonte, M., (2005), *Is the U,S, Current Account Deficit Sustainable?*, CRS Report for Congress, 13, December.

Lebe, F.-Akbaş, Y.E., (2015), *İthal Ham Petrol Fiyatları İle Döviz Kurunun Cari Açık Üzerindeki Etkisi: Türkiye için Bir Araştırma*, Gazi Üniversitesi, İİBF Dergisi, c.17, S.2.

Mann, C.L., (1996), *Is the U.S. Trade Deficit Sustainable?* , Institute for International Economics, IIE, Washington, DC, U.S., p. 151.

Mercan M.-Göcer, İ., (2011), *Cari Açığın Kaynakları ve Sürdürülebilirliği: Ekonometrik Bir Analiz*, EconAnadolu 2011: Anadolu International Conference in Economics II, June, ss.15-17, Eskisehir, Turkey.

Milesi-Ferretti, G. M.-Razin, A., (1996a), *Current-Account Sustainability*, Princeton Studies in International Finance, No. 81.

Milesi-Ferretti, G. M.-Razin, A., (1996b), *Sustainability of Persistent Current Account Deficits*, NBER, WP, 5467.

Milesi-Ferretti, G. M.-Razin, A. , (1996c), *Current Account Sustainability: Selected East Asian and Latin American Experience*, NBER, Working Paper 579: 122-132.

Milesi-Ferretti, G. M.-Razin, A., (1997), *Sharp Reductions in Current Account Deficits: An Empirical Analysis*, International Monetary Fund, Working Paper No. WP/97/168.

Milesi-Ferretti, G. M.-Razin, A., (1998), *Current Account Reversals and Currency Crises: Empirical Regularities*, International Monetary Fund, Working Paper No. WP/98/89.

Nişancı, M., (2005), *Türkiye’de Elektrik Enerjisi Talebi ve Elektrik Tüketimi ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki*, SÜ İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi, S.9.

Morsy, H., (2009), *Current Account Determinants for Oil-Exporting Countries*, IMF Working Paper, WP/09/28.

Obstfeld, M.-Rogoff, K., (1994). *Intertemporal Approach to The Current Account*, NBER Working Paper, No: 4893, ss. 1-75.

Ongan, S., (2008), *The Sustainability of Current Account Deficits and Tourism Receipts in Turkey*, The International Trade Journal, S.22, ss. 39-62.

Özcan, B.-Arı, A., (2010), *Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri Üzerine Bir Analiz: Oecd Örneği*, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi, Ekonometri ve İstatistik, s.12 ss.65–88

Ökte, M.K.Ş., (2011), *Ödemeler Dengesine Parasal Yaklaşım: Bir İnceleme*, Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi, c.10, S.35.

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

Özekicioğlu, H.- Taştan, S., (2013), *Türkiye’de Net Hata Noksan Kaleminin Finansmanı ve Sürdürülebilirliği*, Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi, Yıl.8, S.2.

Öztürk, N.-Bayraktar, Y., (2010), *Döviz Kurlarını Açıklamaya Yönelik Yeni Yaklaşımlar*, Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, c: 11, S. 1, ss. 157-191.

Peker, O., (2009), *Türkiye’deki Cari Açık Sürdürülebilir mi? Ekonometrik Bir Analiz*, Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, S.171, ss164-174.

Peker, O.-Hotunluoğlu, H., 2009, *Türkiye’de Cari Açığın Nedenlerinin Ekonometrik Analizi*, Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt: 23, Sayı: 3.

Quintos, C. E., (1995), *Sustainability of The Deficit Process with Structural Shifts*, Journal of Business and Economic Statistics, 13, 409-417.

Raybaudi, M.-Sola, M.-Spagnolo, P., (2004), *Red Signals: Current Account Deficits and Sustainability*, Economic Letters, Vol: 84, pp.217-2.

Rincon, C. H., (1998), *Testing The Short Run and Long Run Exchange Rate Effects on Trade Balance: The Case Of Colombia*, Borradores de Economia, S. 120, ss. 1-41.

Roldos E.J., (1991), *Tariffs, Investment and Current Account*, International Economic Review, Vol.32, Feb.

Roubini, N.-Wachtel, P., (1998), *Current Account Sustainability in Transition Economies*, National Bureau of Economic Research, Working Paper No. 6468.

Sachs, J., (1981), *The Current Account and Macroeconomic Adjustment in the 1970s*, Brookings Papers on Economic Activity No. 1, pp.201-268.

Sancak, E.-Demirci, N., (2012), *Ulusal Tasarruflar ve Türkiye’de Sürdürülebilir Büyüme İçin Tasarrufların Önemi*, Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi, c. 8, Yıl: 8, S. 2, ss. 159-198.

Sarı, A., (2008), *Parasalıcı Görüşe Göre Türkiye’de Ödemeler Bilançosu Dengesinin Sağlanmasında Otomatik Denkleşme Mekanizmalarının Etkinliği*, C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, c. 9, S. 2.

Savrul, B.K.-Özel, H.A.-Kılıç, C., (2013), *Osmanlı’nın Son Döneminden Günümüze Türkiye’de Dış Ticaretin Gelişimi*, Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi, (8:1).

Songur, M.-Yaman, D., (2013), *Gelişmekte Olan Ülkelerde Cari İşlemler Dengesi ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Panel Veri Analizi*, Maliye Dergisi, S.164, ss . 220- 232.

Şahin, B.E., 2011, *Türkiye'nin Cari Açık Sorunu*, Ekonomi Bilimleri Dergisi, c.3, No 2, ISSN: 1309-8020.

Takeuchi, F., (2010), *US External Debt Sustainability Revisited: Bayesian Analysis of Extended Markov Switching Unit Root Test*, Japan and the World Economy, 22, 98–106.

Taylor, A. M., (2002), *A Century of Current Account Dynamics*, Journal of International Money and Finance, 21, 725-748.

Telatar, E., (2011), *Türkiye'de Cari Açık Belirleyicileri ve Cari Açık-Krediler İlişkisi*, Bankacılar Dergisi, S.78.

Tiryaki, T., (2002), *Cari İşlemler Hesabına Teorik Yaklaşımlar, Sürdürülebilirlik ve Türkiye Örneği*, TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü Çalışma Tebliği No:8, ss. 1-22.

Tunalı, Ç. B.-Tunca, Z.,(2006), *Ödemeler Dengesine Parasalcı Yaklaşım*, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası, c: 56, S.1, ss. 1-12.

Tunalı, Ç.B., (2008), *Türkiye'de Cari İşlemler Açıklarının Sürdürülebilirliği*, Sosyal Bilimler Dergisi 2008, S. 1, ss. 163-177.

Tüm, K., (2006), *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları: Devlet, Özel Sektör ve Sivil Toplum Örgütlerinin Rolü*, Çukurova Üniversitesi İİBF Dergisi, c.1, S.2, ss.60-94.

Ucan, O.- Putun, M., 2011, *Examining the Sustainability of External Deficits in Turkey*, Middle Eastern Finance and Economics, S.9, ss.75-82.

Uğur, A.A.-Karatay, P., (2009), *İkiz Açıklar Hipotezi: Teorik Çerçeve ve Hipoteze Yönelik Yaklaşımlar*, Sosyoekonomi, S.1, ss.101-122.

Uygur, E, (2012), *Türkiye'de Cari Açık Tartışması*, TEK Tartışma Metni, 2012/25, ss. 4-9.

Wu, J.L.-Fountas, S.-Chen, S.L., (1996), *Testing for The Sustainability of The Current Account Deficit in Two Industrial Countries*, Economics Letters, 52 (2),193-198.

Wu, J.L.-Chen, S.L.-Lee, H.L., (2001), *Are Current Account Deficits Sustainable? Evidence from Panel Co-Integration*, Economic Letters, Vol:72, pp.219-224.

Yanar, R.-Kerimoğlu, G., (2011), *Türkiye'de Enerji Tüketimi, Ekonomik Büyüme ve Cari Açık İlişkisi*, Ekonomi Bilimleri Dergisi, c.3, S.2, ss. 191- 201.

Yamak, R.-Korkmaz, A., (2007), *Türk Cari İşlemler Açığı Sürdürülebilir mi? Ekonometrik Bir Yaklaşım*, Bankacılar Dergisi, S.60, ss. 17-32.

Yavan, N.-Kara, H., (2003), *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Bölgesel Dağılışı*, Ankara Üniversitesi Coğrafi Bilimler Dergisi, 1 (1), 19-42

Saçık, S.Y.-Alagöz, M (2010), *Türkiye’de Cari İşlemler Açığı Sorunu ve Borçlanma İle İlişkisi*, Ekonomi Bilimleri Dergisi, S.2(2), ss. 113-120.

Yalçınkaya, Ö.-Temelli, F., (2014), *Ekonomik Büyüme İle Cari İşlemler Dengesi Arasındaki İlişki: Brics Ve Mint (1992-2013)*, Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Y.2014, c.19, S.4, ss.201-224.

Yavuz, N.Ç., (2004), *Durağanlığın Belirlenmesinde KPSS ve ADF Testleri: İMKB Ulusal-100 Endeksi ile Bir Uygulama*, İktisat Fakültesi Mecmuası S.54 (1), ss.239.

Yayar, R.-Demir, Y., (2014), *Türkiye’de Sürdürülebilir Cari Açık*, YDÜ Sosyal Bilimler Dergisi, c. 7, S. 1.

Yeldan, E., (2005), *Türkiye Ekonomisi’nde Dış Açık Sorunu ve Yapısal Nedenleri*, Bilkent Üniversitesi, Çalışma ve Toplum, 2005/4.

Yıldız, A., (2012), *Yabancı Portföy Yatırımlarını Etkileyen Faktörlerin Belirlenmesi*, Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, c.26, S.1.

Yılmaz, M., (2012), *Türkiye’nin Enerji Potansiyeli ve Yenilenebilir Enerji Kaynaklarının Elektrik Enerjisi Üretimi Açısından Önemi*, Ankara Üniversitesi Çevre Bilimleri Dergisi, S.4(2), ss.33-54.

Yılmaz, Ö.-Akıncı, M., (2012), *Türkiye’de Cari Açıkların Belirleyicileri: Bir Zaman Serisi Analizi*, TİSK Akademi Dergisi, c.7, S.14, ss. 54-83.

Yurdakul, F., (2002), *Yapısal Kırımların Varlığı Durumunda Geliştirilen Birim Kök Testleri*, G.Ü.İ.B.B.F. Dergisi, ss. 221-34.

Yücel, F.-Yanar, R., (2005), *Türkiye’de Cari İşlem Açıkları Sürdürülebilir mi? Zaman Serileri Perspektifinden Bir Bakış*, Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, c.14, S. 2, ss.483-492.

Yüksel, S., (2016), *Türkiye’de Cari İşlemler Açığının Belirleyicileri: Mars Yöntemi ile Bir İnceleme*, Türkiye Bankalar Birliği, Bankacılar Dergisi, Sayı 96.

Tezler:

Akışoğlu, B., (2013), *Portföy Yatırım İstatistiklerinin Derlenmesi ve Türkiye Uygulaması*, TCMB İstatistik Genel Müdürlüğü, Ankara, Ocak, Uzmanlık Yeterlilik Tezi.

Alper, A.E., (2009), *Bakü-Tiflis-Ceyhan Ham Petrol Boru Hattı ve Türkiye Ekonomisine Etkileri*, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi,

Babaoğlu, B., (2005), *Türkiye'de Cari İşlemler Dengesi Sürdürülebilirliği*, T.C Merkez Bankası Uzmanlık Yeterlilik Tezi.

Boya, N., (2013), *Türkiye'de Cari İşlemler Açığının Sürdürülebilirliği: Doğrusal Olmayan Bir Yaklaşım*, Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi.

Bektaş, V., (2007), *Cari İşlemler Dengesi ve Cari Açıkların Sürdürülebilirliği: Türkiye Uygulaması*, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Bölümü, Yüksek Lisans Tezi.

Cömertler, N., (2002.), *Türkiye'de Para Politikası Ödemeler Dengesi İlişkilerinin Parasal Yaklaşım Çerçevesinde Analizi*, Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi.

Çelebi, H.U., (2012), *Küresel Dengesizlikler ve Politika Önerileri*, T.C. Maliye Bakanlığı, Strateji Geliştirme Başkanlığı, Ankara, Mesleki Yeterlilik Tezi.

Doğan, E., (2014), *Türkiye'de Cari Açık Sorununun Yapısal Nedenleri ve Ekonomik Etkileri*, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.

Durgan, S., (2016), *Türkiye'nin Doğrudan Yabancı Yatırım Potansiyelinin Çekim Modeli Kullanılarak Belirlenmesi*, T.C. Kalkınma Bakanlığı, Yayın No: 22954, Ekonomik Modeller Ve Stratejik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Nisan, Uzmanlık Tezi.

Erkılıç, S. (2006), *Türkiye'de Cari Açığın Belirleyicileri*, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, İstatistik Genel Müdürlüğü, Kasım, Uzmanlık Yeterlilik Tezi.

İğde, E., (2010), *Yapısal Değişiklik Altında Birim Kök Testleri ve Bazı Makro İktisadi Değişkenler Üzerine Uygulamalar*, Çukurova Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ekonometri Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi.

Küçüksucu, M., (2012), *Türkiye'de Bütçe Dengesi Ve Cari İşlemler Dengesi Arasındaki İlişki: 1998-2011 Dönemine Ait Ampirik Bir Uygulama*, Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi.

Saçkan, O., (2006), *Genel Fiyat Düzeyinin Belirlenmesinde Para ve Maliye Politikası Dominant Rejimler: Türkiye Örneği, 1988-2005*, TCMB Emisyon Genel Müdürlüğü, Ankara, Mayıs, Uzmanlık Yeterlilik Tezi.

Şahbaz, A., (2009), *Gelişmekte Olan Ülkelerde Kur Değişimlerinin Toplam Çıktı Üzerine Etkileri: Türkiye Üzerine Bir Uygulama*, Çukurova Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Doktora Tezi.

Uz, İ., (2015), *Cari Açıkların Sürdürülebilirliği: Kırılgan Beşli Örneği*, Pamukkale Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi.

Yanar, R., (2008), *Gelişmekte Olan Ülkelerde Döviz Kuru Rejimi Tercih ve Makro Ekonomik Performans*, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Ana Bilim Dalı, Doktora Tezi.

İnternet Kaynakları:

Akdiş, M.-Peker, O.-Görmüş, Ş., (2007), *Is The Turkish Current Account Deficit Sustainable? An Econometric Analysis*, <http://makdis.pamukkale.edu.tr/Mak22.htm>, (10.06.2014).

Akçay, A.Ö.-Erataş, F., (2012), *Cari Açık Ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin Panel Nedensellik Analizi Ekseninde Değerlendirilmesi*, <http://teacongress.org/papers2012/AKCAAY-ERATAS.pdf>, (20.08.2016).

Akdiş, M., (2005), *Cari Açıkların Sürdürülebilirliği Sorunu Ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler*, <http://makdis.pamukkale.edu.tr>, (15.06.2014).

Aksümer, S., (2015), *Türkiye'nin Cari Açık Sorunu ve Cari Açığın Sürdürülebilirliği*, Konya Ticaret Odası, Ekonomik Araştırmalar ve Proje Müdürlüğü, (10.12.2015).

Bubla, F., (2003), *Is The USA's Current Account Sustainable?*, <http://w3.ub.unikonstanz.de/v13/volltexte/2003/98V/pdf/bubia.pdf>, (11.06.2014)

Çıplak, U., (2005), *Net Hata ve Noksan Kalemi Üzerine Bir Değerlendirme*, TCMB Araştırma ve Para Politikası Genel Müdürlüğü, Yapısal Analiz Müdürlüğü, <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/81550b01>, (10.09.2015).

Duru, K., (2014), *Türkiye'de 2004-2013 Yıllarında Uygulanan Para Politikaları Ve Maliye Politikaları Arasındaki Uyum Ve Farklıların Değerlendirilmesi*, www.kivanduru.com/.../Türkiyede-2004-2013-Yılları-Para-Politikaları-ve-Mali-Politikaları..., (22.08.2016).

Eğilmez, M., (2012), *Para Politikası Niçin Maliye Politikasına Tercih Ediliyor?*, Kendime Yazılar, <http://www.mahfiegilmez.com/2012/08/para-politikas-nicin-maliye-politikasna.html>, (20.08.2016).

Eğilmez, M., (2013), *Kırılgan Beşli*, Kendime Yazılar, <http://www.mahfiegilmez.com/2013/11/krlgan-besli.html#more>, (10.08.2014).

Eğilmez, M., (2014), *Ödemeler Denge sini Okumak* , Kendime Yazılar, <http://www.mahfiegilmez.com/2014/01/odemeler-dengesini-okumak.html> (10.08.2014).

Ekinci, R.-Kahyaoğlu,H., (2012), *Türkiye’de Cari İşlemler Açıklarının Sürdürülebilirliği: Doğrusal Olmayan Zaman Serisi Yaklaşımı*, <http://teacongress.org/papers2012/EKINCI-KAHYAOGLU.pdf>, (20.7.2016).

Ekren, N., (2002), *Ödemeler Bilançosunu Yapılandırma Politikaları*, <http://uzerm.files.wordpress.com/2010/12/c3b6demelerbilancosunuyapc4b1landc4b1rma-politikalarc4b1.pdf>, (20.07.2015) .

Gülcan, Y.-Önel, G., (2008), *The Sustainability of Turkish Current Account Deficits with Structural Breaks*, ss. 1-13, <http://fbe.emu.edu.tr/journal/doc/11-12/09.pdf>, (10.06.2015).

Karatay, P., (2008), *Cari Açıklar ve Sürdürülebilirliği*, Mevzuat Dergisi, Yıl: 11, S.124, Nisan. <http://www.mevzuatdergisi.com/2008/04a/01.htm>, (02.08.2016)

Moon, B.E., (2000), *Reconsidering Outward-Oriented Development After The Asian Financial Crisis*, <http://www.lehigh.edu/~bm05/deficits/conferenc e.dratt.ISA2000.pdf>, (15.11.2015).

Özlale, Ü.-Karakurt, A., (2014), *Türkiye’de Tasarruf Açığının Nedenleri ve Kapatılması İçin Politika Önerileri*. https://www.tbb.org.tr/Content/.../TBB_arastirma_ozlale_kararkurt_1, (20.07.2016).

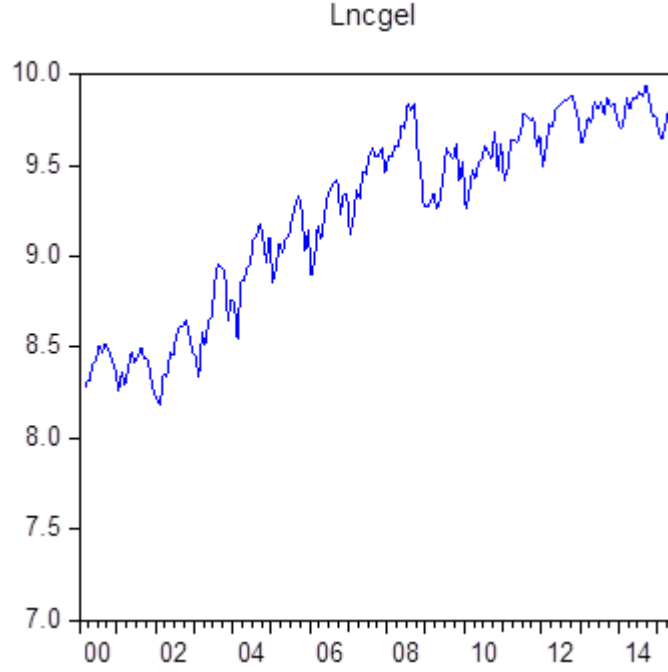
Sighvatsson, A., (2001), *The Current Account Deficit In An International And Historical Context*, Central Bank Of Iceland Monetary Bulletin, <http://www.sedlabiinki.is/Lploads/files/nib0114>, (15.11.2015).

TCMB, (2015), *Ödemeler Dengesi İstatistikleri’ne İlişkin Yöntemsel Açıklama*, İstatistik Genel Müdürlüğü, Ödemeler Dengesi Müdürlüğü.

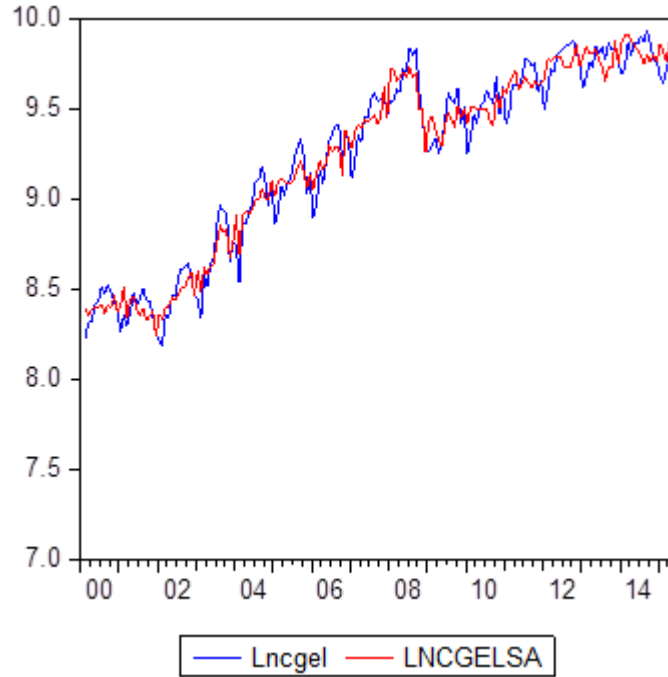
Yıldız, T., (2011), *Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı Bütçe Sunumu*, http://www.enerji.gov.tr/yayinlar_raporlar/2012_Plan_ve_Butce_Komisyonu_Konusma_si, (11.11.2014).

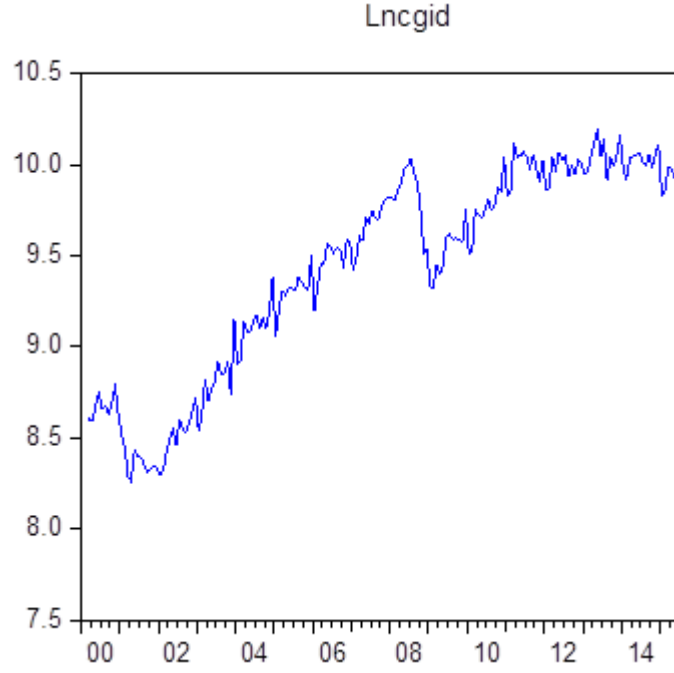
EKLER

Ek-1. Serilerin Düzey Değerinin Grafikleri

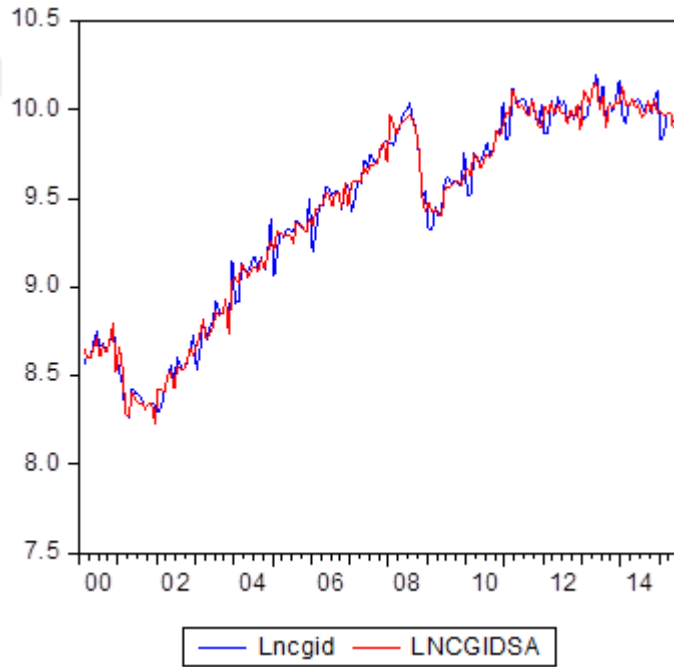


Cari gelirler serisi testere dişi şeklinde olduğu için bu seride mevsim etkisi olduğu değerlendirilmiş ve hareketli ortalamalar yöntemiyle bu etkilerden arındırılmıştır.





Cari giderler serisi testere dişi şeklinde olduğu için bu seride mevsim etkisi olduğu değerlendirilmiş ve hareketli ortalamalar yöntemiyle bu etkilerden arındırılmıştır.



ÖZGEÇMİŞ

Kişisel Bilgiler :

Adı ve Soyadı : Murat Yüce

Doğum Yeri ve Yılı : İstanbul, 1975

Medeni Hali : Evli

Eğitim Durumu :

Lisans Öğrenimi : Dokuz Eylül Üniversitesi Eğitim Fakültesi
Matematik Öğretmenliği

Yüksek Lisans Öğrenimi : Süleyman Demirel Üniversitesi
Sosyal Bilimler Fakültesi İktisat Anabilim Dalı

Yabancı Dil ve Düzeyi : YDS Puanı: 48

İş Deneyimi : Milli Eğitim Bakanlığına Bağlı Kurumlarda
17 yıl Matematik Öğretmenliği

Bilimsel Yayınlar ve Çalışmalar:

Yüce, M., (2016), *Türkiye’de Cari İşlemler Açığının Nedenleri, Finansman Yapısı ve Sürdürülebilirliği*, EUREFE’16 (Avrupa Birliği İlişkileri, Ekonomi, Finans ve Ekonometri) Uluslararası Konferansı Sunum, Adnan Menderes Üniversitesi, Aydın İktisat Fakültesi, 14-16 Temmuz.