

T.C.  
GAZIANTEP ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
İKTİSAT ANABİLİM DALI

ÜÇÜZ AÇIK HİPOTEZİNİN GEÇERLİLİĞİ

DOKTORA TEZİ

Eda DİNERİ

Tez Danışmanı: Prof. Dr. İbrahim ARSLAN

GAZIANTEP  
ARALIK 2016

T.C.  
GAZİANTEP ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
İKTİSAT ANA BİLİM DALI

ÜÇÜZ AÇIK HİPOTEZİNİN GEÇERLİLİĞİ

EDA DİNERİ

Tez Savunma Tarihi: 09.12.2016

Sosyal Bilimler Enstitüsü Onayı



Doç. Dr. Zekiye ANTAKYALIOĞLU  
SBE Müdürü

Bu tezin Doktora tezi olarak gerekli şartları sağladığımı onaylarım.



Prof. Dr. Arif ÖZSAGIR  
Enstitü ABD Başkanı

Bu tez tarafımca (tarafımızca) okunmuş, kapsamı ve niteliği açısından bir Doktora tezi olarak kabul edilmiştir.



Prof. Dr. İbrahim ARSLAN  
Tez Danışmanı

Bu tez tarafımızca okunmuş, kapsam ve niteliği açısından bir Doktora tezi olarak kabul edilmiştir.

Jüri Üyeleri:

İmzası

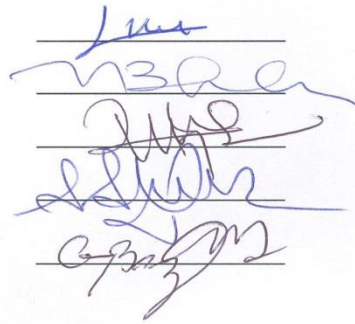
Prof. Dr. İbrahim ARSLAN

Prof. Dr. Yusuf BAYRAKTUTAN

Prof. Dr. Salih ÖZTÜRK

Doç. Dr. A. Atilla UĞUR

Doç. Dr. Cuma BOZKURT



## ÖZET

### ÜÇÜZ AÇIK HİPOTEZİNİN GEÇERLİLİĞİ

Dineri, Eda  
Doktora Tezi, İktisat ABD  
Tez Danışmanı: Prof. Dr. İbrahim ARSLAN  
Aralık, 2016, 163 Sayfa

Dünyada 1980’li yıllarda ortaya çıkan İkiz Açık sorununun tespitinde tasarruf ve yatırımların önemi göz ardı edilmiştir. Ekonomik büyümenin temel belirleyicilerinden olan tasarruf ve yatırım göstergeleri küreselleşmenin hız kazanması ile önem kazanmıştır. Ekonominin iç denge unsuru olan bütçe açığı, tasarruf ve yatırım açığı, ile dış denge göstergesi olan cari işlemler açığının aynı anda Varlığı Üçüz Açık olarak adlandırılmaktadır. Birbirlerini etkileyen bu dengelerin herhangi birinde görülen olumsuzlukların ülkelerin ekonomik istikrarının bozulmasına neden olacağı üzerinde durmaktadır.

Üçüz Açık Hipotezi temelinde ele alınan bu çalışmanın birinci bölümde ekonomik istikrar olgusuna teorik ve iktisadi düşünceler tarihindeki gelişimi açısından yer verilmekte ve ekonomik istikrarsızlık durumunda bütçe politikalarına dayalı çözüm önerileri detaylı bir şekilde incelenmektedir. Çalışmanın ikinci bölümünde ödemeler bilançosu ve ana kalemleri ortaya konulduktan sonra cari işlemler hesabına ve cari işlemler dengesini açıklamaya yönelik yaklaşımlara yer verilmektedir. Üçüncü bölümde ise İkiz Açık ve Üçüz Açık Hipotezlerinin kavramsal çerçevesine ve bunlara yönelik yaklaşımlara yer verilerek, 1980’den itibaren Türkiye ve OECD ülkelerinin ekonomik gelişmeleri üzerinde durulmaktadır. Yöntem ve modelin sunulduğu dördüncü bölümde, çalışmada kullanılan verilerin analizi için yararlanılan testlerden bahsedilmektedir. Son olarak, beşinci bölümde analizden elde edilen sonuçlara yer verilmektedir. Çalışmada 1980-2014 yılları arası yıllık veriler kullanılarak hazırlanan birinci ve üçüncü modellerde Türkiye’de ve OECD ülkelerinde Üçüz Açık Hipotezinin geçerliliği test edilirken ikinci modelde Türkiye’de Üçüz Açık Hipotezi ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki irdelenmektedir. Analiz sonuçlarında Türkiye’de Üçüz Açık Hipotezinin geçerli olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. OECD ülkelerinde kısa dönemde Üçüz Açık Hipotezi geçersiz iken uzun dönemde geçerli olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Türkiye için yapılan analiz sonuçları, cari işlemler açığından özel tasarruf- yatırım açığına doğru nedensellik ve cari açıktan bütçe açığına doğru tek yönlü nedensellik olduğunu göstermektedir. OECD ülkelerinde ise cari işlemler açığı ile tasarruf-yatırım açığı arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi olduğu görülmektedir.

**Anahtar Kelimeler:** Ekonomik İstikrar, İkiz Açık, Üçüz Açık, VAR Analizi, Panel Eşbütünleşme Analizi

## ABSTRACT

### THE VALIDITY OF THE TRIPLE DEFICIT

Dineri, Eda

Phd Thesis, Department of Economics

Supervisor: Prof. Dr. İbrahim ARSLAN

December, 2016, 163 Pages

The importance of savings and investments has been ignored in the determination of the Twin Deficit problem that emerged in the 1980's in the world. Savings and investments which are the determinants of economic growth have gained importance with the acceleration of globalization. The same time existence of the budget deficit, saving and investment deficit which are the internal equilibrium element of the economy and the current account deficit which is the external equilibrium element of the economy is called Triple Deficit. Any imbalance in one of these indicators affecting each other will lead to deterioration of the economic stability of the countries.

The first section of this study is based on Triplet Deficit Hypothesis and deals with the development of economic stability in the history of theoretical and economic thought and proposes a solution based on budget policies in the case of economic stability in detail.

In the second part of the study, the balance of payments and main items of the balance of payments are introduced; then, current account balance and the approaches of the current account balance are listed.

The third section focuses on the conceptual framework of Twin Deficit and Triplet Deficit Hypotheses and related approaches, and additionally, economic development of Turkey and OECD countries since 1980.

The fourth part explains the method, models and the tests used in the study. Lastly, the fifth section indicates the results of analysis.

In this study, the validity of the Triplet Deficit Hypothesis is tested in the first and third models for Turkey and OECD countries by using annual data for the time period 1980-2014 while second model examines the relationship of Triplet Deficit Hypothesis and economic growth.

The results of the analysis show that the Triple Deficit Hypothesis is not valid in Turkey. Furthermore, in OECD countries while in short term Triple Deficit Hypothesis is not valid, in the long term the hypothesis is valid. The results of the analysis for Turkey show that there exists causality for current account deficits and savings-investment deficits and one way causality for current account deficit and budget deficit. On the other hand, a two way causality for current account deficit and saving-investment deficit is detected for the OECD countries.

**Anahtar Kelimeler:** Economic Stabilization, Twin Deficit, Triple Deficit, VAR Analysis, Panel Cointegration Analysis.

## ÖNSÖZ

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde ekonomik istikrarın sağlanması için en çok vurgulanan alanlardan birisi cari işlemler dengesidir. Gelişmiş ülkelerin birçoğunda cari işlemler açığı oransal olarak belirli bir seviyenin altına inememekte ancak sürdürülebilirliğin korunmasına çalışılmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler genellikle yapısal nedenlerden dolayı bu açık kapanamamaktadır.

Sermaye hareketlerinin serbestleşmesi ve dünya ekonomilerinin birbirine entegre olmaya başlaması ile birlikte, gelişmiş ülkelerde tasarrufların yatırımları karşılamaındaki sıkıntılar nedeniyle çözüm yolları aranmaya başlandı. Yatırımların iç tasarruflarla karşılanamaması, dış kaynaklarla finanse edilmesi durumunu ortaya çıkarmıştır. Bu da tasarruf-yatırım dengesi ve cari işlemler dengesi arasındaki ilişkiyi artırmıştır. Birçok ülke son zamanlarda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının uzun vadeli olması, tasarruf oranlarının artırılması ve yatırımların ekonomik büyümeyi artırıcı kaynaklara aktarılması gibi konular üzerinde önemle durmaya başlamıştır. Tasarruf-yatırım dengesi ve cari işlemler hesabı arasındaki ikili ilişki içerisinde de dengeyi sağlamak için uygulanan bütçe politikalarının önemi ve bu ilişki içerisinde bütçe dengesi önemli rol üstlenmektedir.

Ülkelerin küreselleşen dünyada rekabet edilebilir konuma gelmesi için iç ve dış ekonomik dengenin sağlanması önem teşkil etmektedir. Tezin konusunun “Üçüz Açık Hipotezinin Geçerliliği” olarak seçilmesinin nedeni makroekonomik dengenin sağlanmasında önemli olan bu göstergelerin uyumlu dengesi için yapılabilecekleri ve sorunların giderilmesi için önerilerin türetilmesidir.

## TEŐEKKÖR

“Üçüz Açık Hipotezinin Geçerliliği” başlıklı tez çalışmamda bilimsel katkıları ve tecrübeleriyle bana yol gösteren Sayın Prof. Dr. İbrahim ARSLAN’a hoşgörüsü ve desteği için teşekkür ederim. Ayrıca tez jürimde bulunan sayın hocalarıma emeklerinden dolayı teşekkürü bir borç bilirim.

Bu süreçte maddi ve manevi olarak büyük bir sabırla desteğini esirgemeyen canım annem Gelengöl GÖRSEL’e ve babam Adil GÖRSEL’e çok teşekkür ederim.

## İÇİNDEKİLER

ÖZET .....	i
ABSTRACT.....	ii
ÖNSÖZ .....	iii
TEŞEKKÜR.....	iv
İÇİNDEKİLER .....	v
TABLolar LİSTESİ.....	xi
ŞEKİLLER LİSTESİ .....	xiii
KISALTMALAR LİSTESİ .....	xiv
GİRİŞ .....	1
<b>BİRİNCİ BÖLÜM .....</b>	<b>4</b>
<b>EKONOMİK İSTİKRAR KAVRAMI VE TEORİK YAKLAŞIMLAR</b>	<b>4</b>
<b>1.1. İstikrar Kavramı ve İstikrar Programları .....</b>	<b>4</b>
<b>1.2. Ekonomik İstikrar Olgusuna Kuramsal Bir Bakış .....</b>	<b>8</b>
<b>1.2.1.Klasik Yaklaşımında İstikrar Olgusu .....</b>	<b>9</b>
<b>1.2.2.Keynesyen Yaklaşımında İstikrar Olgusu.....</b>	<b>10</b>
<b>1.2.3.Monetarist Yaklaşımında İstikrar Olgusu .....</b>	<b>11</b>
<b>1.2.4.Rasyonel Beklentiler Yaklaşımında İstikrar Olgusu .....</b>	<b>12</b>
<b>1.2.5.Arz Yanlı Yaklaşımında İstikrar Olgusu .....</b>	<b>14</b>
<b>1.2.6.Reel Konjontür Teorisinde İstikrar Olgusu .....</b>	<b>14</b>
<b>1.2.7.Yapısalcı Yaklaşımında İstikrar Olgusu .....</b>	<b>15</b>

<b>1.3. Ekonomik İstikrar ve Makroekonomik Değişkenler .....</b>	<b>16</b>
<b>1.3.1. Gelir ve Servet Dağılımı .....</b>	<b>16</b>
<b>1.3.2. İstihdam .....</b>	<b>17</b>
<b>1.3.3. Kur Politikaları .....</b>	<b>18</b>
<b>1.3.4. Fiyat İstikrarı .....</b>	<b>18</b>
<b>1.3.5. Finansal İstikrar .....</b>	<b>19</b>
<b>1.4. Ekonomik İstikrarsızlık Durumları .....</b>	<b>20</b>
<b>1.5. Ekonomik İstikrarsızlık Halinde Bütçe Politikalarının Rolü .....</b>	<b>20</b>
<b>1.5.1. Enflasyon Ortamında Bütçe Politikaları .....</b>	<b>21</b>
<b>1.5.2. Deflasyon Ortamında Bütçe Politikaları .....</b>	<b>24</b>
<b>1.5.3. Stagflasyon Ortamında Bütçe Politikaları .....</b>	<b>26</b>
<b>1.6. Ticaret Açığı ve Bütçe Politikaları .....</b>	<b>27</b>
<b>İKİNCİ BÖLÜM .....</b>	<b>31</b>
<b>DIŞ ÖDEMELER BİLANÇOSU .....</b>	<b>31</b>
<b>2.1. Dış Ödemeler Bilançosu Kavramı ve Genel Özellikleri .....</b>	<b>31</b>
<b>2.1.1. Cari İşlemler Hesabı .....</b>	<b>33</b>
<b>2.1.2. Sermaye ve Finans Hesabı .....</b>	<b>35</b>
<b>2.1.3. İstatistik Farklar Hesabı (Net Hata ve Noksan) .....</b>	<b>36</b>
<b>2.2. Cari İşlemler Dengesini Açıklamaya Yönelik Farklı Yaklaşımlar .....</b>	<b>37</b>
<b>2.2.1. Dönemler Arası Yaklaşımlar .....</b>	<b>37</b>
<b>2.2.2. Mundell-Fleming Modeli .....</b>	<b>38</b>
<b>2.2.3. Toplam Harcama Yaklaşımı .....</b>	<b>39</b>
<b>2.2.4. Esneklikler Yaklaşımı .....</b>	<b>39</b>



2.3.Cari İşlemler Açığının Nedenleri .....	41
2.3.1.İhracat Gelirlerinin Yetersiz Olması .....	42
2.3.2. Tasarruf- Yatırım Dengesi.....	42
2.3.3. Dış Borç Servisinin Büyüklüğü .....	43
2.3.4. Sermaye Hareketliliği.....	43
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM .....	45
İKİZ AÇIKLAR VE ÜÇÜZ AÇIKLAR .....	45
3.1. İkiz Açık ve Üçüz Açık Sorunlarının Kavramsal ve Teorik Çerçevesi.....	45
3.2. İkiz Açıklar Ve Üçüz Açıklar Hipotezi İle İlgili Yaklaşımlar .....	48
3.2.1. Geleneksel Yaklaşım.....	48
3.2.2.Feldstein Zinciri Yaklaşımı.....	49
3.2.3. Neo Klasik Yaklaşım .....	49
3.2.4. Ricardocu Eşdeğerlik Hipotezi.....	50
3.2.5. Parasalcı Yaklaşım .....	51
3.3. İkiz Açıkların Bazı Gelişmiş ve Gelişmekte olan Ülkelerde Gelişimi.....	51
3.4.Türkiye Ekonomisinde 1980'den İtibaren Gelişmeler.....	54
DÖRDÜNCÜ BÖLÜM .....	67
MATERYAL VE YÖNTEM.....	67
4.1.Materyal.....	67
4.2.Araştırma Modeli.....	68
4.2.1. Model I .....	68
4.2.2. Model II.....	68

4.2.3. Model III .....	69
4.3. Literatür Taraması .....	70
4.4. Ekonometrik Yöntem .....	78
4.4. 1. Model I ve Model II için Zaman Serisinde Birim Kök Testleri .....	79
4.4.2. VAR Analizi .....	80
4.4.3. Etki- Tepki Analizi .....	82
4.4.4. Varyans Ayrıştırması .....	82
4.4.5. Vektör Hata Düzeltme Modeli (VECM).....	83
4.4.6. Panel Veri Yöntemi .....	83
4.4.7. Panel Birim Kök Testleri .....	84
4.4.7.1. Levin –Lin- Chu(LLC) Kök Testi .....	84
4.4.7.2. Im-Pesaran –Shin (IPS) Kök Testi.....	85
4.4.8. Panel Eş bütünleşme Testleri.....	86
4.4.8.1. Pedroni Eş bütünleşme Testi.....	86
4.4.8.2. Kao Eş bütünleşme Testi .....	88
4.4.9. Panel Eşbütünleşme Tahminçileri .....	89
4.4.9.1. Panel FMOLS (Fully Modified Least Squares) Testi .....	89
4.4.10. Panel Nedensellik Analizi.....	90
<b>BEŞİNCİ BÖLÜM.....</b>	<b>92</b>
<b>BULGULAR VE TARTIŞMA.....</b>	<b>92</b>
5.1. Model I Analiz Sonuçları.....	92
5.1.1. Model I İçin Birim Kök Testi Sonuçları.....	92
5.1.2. Gecikme Uzunluğu ve LM Testi.....	93
5.1.3. Johansen Eşbütünleşme Testi.....	95

5.1.4. Hata Düzeltme Modeli ve VECM Granger Nedensellik Testi .....	96
5.1.5. Etki- Tepki Analiz Testi ve Varyans Ayrıştırması .....	98
5.2. Model II Bulguları.....	100
5.2.1. Model II İçin Birim Kök Testi Sonuçları .....	100
5.2.2. Gecikme Uzunluğu ve LM Testi.....	101
5.2.3. Johansen Eşbütünleşme Testi.....	103
5.2.4. Hata Düzeltme Modeli ve VECM Yaklaşımına Dayalı Granger Nedensellik Testi.....	104
5.2.5. Etki-Tepki Analiz Testi ve Varyans Ayrıştırması .....	106
5.3. Model III İçin Analiz Sonuçları .....	109
5.3.1. Model III İçin Birim Kök Testi .....	109
5.3.2. Model III İçin Pedroni EşBütünleşme Testi.....	110
5.3.3. Model III İçin Kao Eş Bütünleşme Testi .....	111
5.3.4. Model III İçin Panel FMOLS Testi.....	111
5.3.5. Model III İçin Panel VECM Modeline Dayalı Granger Nedensellik Testi .....	114
SONUÇ ve ÖNERİLER .....	116
KAYNAKÇA .....	122
EKLER.....	143
EK Tablo1: Keynesyen Yaklaşımı Destekleyen Çalışmalar .....	143
EK Tablo1 (devamı): Keynesyen Yaklaşımı Destekleyen Çalışmalar.....	144
EK Tablo2: Ricardocu Yaklaşımı Destekleyen Çalışmalar.....	145

**EK Tablo3: İki Yönlü ve Ters Yönlü Yaklaşımı Destekleyen Çalışmalar..... 146**

**EK Tablo4: Üçüz Açık Hipotezini Destekleyen Çalışmalar ..... 147**

**ÖZGEÇMİŞ ..... 148**

**VITAE..... 148**



## TABLolar LİSTESİ

Tablo 2. 1 Sermaye ve Finans Hesabı Özet Tablosu .....	36
Tablo 3. 1. Türkiye’de 1980-2015 Yılları Arasındaki Büyüme Hızı Oranları .....	55
Tablo 3. 2. Türkiye’de Cari İşlemler Hesabı (1980-2015)(Milyon ABD Dolar).....	58
Tablo 3. 3 2013-2014 Üçüncü Çeyrek Harcama Gelirlerine Göre Turizm Harcamaları .....	60
Tablo 3. 4 İşçi Gelirleri (1984-2015) (milyon ABD Doları) .....	61
Tablo 3. 5 1998- 2014 Dış Borçların Dağılımı (Milyon Dolar).....	63
Tablo 3. 6 Vergilerin Gayri Safi Yurt içi Hasıladaki Payı.....	64
Tablo 5. 1 Birim Kök Testi Sonuçları: Model I.....	93
Tablo 5. 2 Gecikme Uzunluğu Testi Sonuçları.....	94
Tablo 5. 3 LM Testi Sonuçları .....	94
Tablo 5. 4 Johansen Eşbütünleşme Testi Sonuçları.....	95
Tablo 5. 5 Normalize Edilmiş Eşbütünleşme Vektörü.....	96
Tablo 5. 6 Hata Düzeltme Modeli.....	97
Tablo 5. 7 VECM Yaklaşımına Dayalı Granger Nedensellik Testi.....	97
Tablo 5. 8 Cari İşlemler Değişkeninin Varyans Araştırması .....	99
Tablo 5. 9 Bütçe Açığı Değişkeninin Varyans Araştırması.....	99
Tablo 5. 10 Özel Tasarruf-Yatırım Açığı Değişkeni İçin Varyans Ayrıştırması.....	100
Tablo 5. 11 Birim Kök Testi Sonuçları.....	101
Tablo 5. 12 Gecikme Uzunluğu Testi Sonuçları.....	102
Tablo 5. 13 LM Testi Sonuçları .....	102
Tablo 5. 14 Johansen Eş Bütünleşme Testi Sonuçları .....	103
Tablo 5. 15 Normalize Edilmiş Eşbütünleşme Vektörü.....	104
Tablo 5. 16 Hata Düzeltme Modeli.....	104
Tablo 5. 17 VECM Yaklaşımına Dayalı Granger Nedensellik Testi.....	105
Tablo 5. 18 Kişi Başına GSYİH İçin Varyans Araştırması .....	107
Tablo 5. 19 Bütçe Açığı İçin Varyans Araştırması .....	107
Tablo 5. 20 Cari Açık İçin Varyans Araştırması.....	108
Tablo 5. 21 Özel tasarruf- Yatırım Açığı İçin Varyans Araştırması.....	108
Tablo 5. 22 Birim Kök Testi Sonuçları: Model III .....	109
Tablo 5. 23 Pedroni Eşbütünleşme Testi Sonuçları .....	110
Tablo 5. 24 Kao Eşbütünleşme Testi Sonuçları.....	111
Tablo 5. 25 Panel FMOLS Testi Sonuçları.....	112
Tablo 5. 26 Hata Düzeltme Modeli.....	114

Tablo 5. 27	VECM Yaklaşımına Dayalı Granger Nedensellik Testi.....	115
-------------	--	-----



## ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 2. 1 Ödemeler Bilançosunun Özet Sunumu.....	32
Şekil 2. 2 J eğrisi .....	41
Şekil 3. 1Yıllar İtibari İle İhracatın İthalatı Karşılama Oranı .....	56
Şekil 3. 2Cari İşlemler Hesabı (Enerji İthalı olmadan) (2003-2015).....	57
Şekil 3. 3Cari İşlemler Hesabı (2003-2015).....	58
Şekil 3. 4 1980-2013 Kamu Kesimi Borçlanma Gereği/ GSYİH (1980-2013).....	62
Şekil 3. 5 Türkiye’de Yıllar İtibari İle Tasarruf Dağılımı .....	65
Şekil 3. 6 Türkiye’de Yıllar İtibari İle Yatırımın Dağılımı.....	66
Şekil 3. 7 Türkiye’de Yıllar İtibari Tasarruf–Yatırım Dengesinin GSYİH’deki Değişimi .....	66
Şekil 5. 1AR Karakteristik Polinomunun Ters Kökleri.....	95
Şekil 5. 2 Etki- Tepki Analiz Testi Sonuçları.....	98
Şekil 5. 3AR Karakteristik Polinomunun Ters Kökleri.....	103
Şekil 5. 4Etki- Tepki Analiz Testi Sonuçları.....	106

## KISALTMALAR LİSTESİ

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
ADF	: Augmented Dickey Fuller
BUMKO	: Bütçe ve Mali Kontrol Genel Müdürlüğü
FMOLS	: Full Modified Ordinary Least Squares
GDP	: Gayri Safi Yurt içi Hasıla
GOÜ	: Gelişmekte Olan Ülkeler
GÜ	: Gelişmiş Ülkeler
GSYH	: Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
IMF	: International Monetary Fund
IPS	: Im, Pesaran-Shin
LLC	: Levin, Lin-Chu
NHN	: Net Hata ve Noksan
OECD	: Organisation for Economic Co-operation and Development
PP	: Phillips Perron
SCI:	Schwarz Information Criteria
TCMB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TÜİK	: Türkiye İstatistik Kurumu
VAR	: Vektör Otoregresif Modeli
VECM	: Vektör Hata Düzeltme Modeli
vd	: ve diğerleri
WB	: World Bank



## GİRİŞ

1980’li yıllarda, Amerika Birleşik Devletleri (ABD) de dâhil olmak üzere, birçok ülke ciddi bütçe açığı problemi ile karşı karşıya kalmıştır. Bu dönemlerde bütçe açığı ile eşanlı cari işlemler dengesi de açık vermeye başlamıştır. İki ekonomik göstergenin aynı anda açık vermesi “İkiz Açık” olarak adlandırılmıştır. Ekonomistler uzun yıllar cari işlem açığı ile bütçe açığı arasındaki etkileşimi irdeleyen çalışmalar yapmışlardır. Yıllar geçtikçe cari işlem hesabında meydana gelen açığın sadece bütçe açığından kaynaklanmadığı bunun dışında başka etkenlerin de olabileceği düşünülmüştür. Hem İkiz Açık Hipotezini destekleyen Keynesyen Yaklaşım hem de bu hipotezin geçersizliğini ileri süren Ricardocu Eşdeğerlik Hipotezi cari işlem açığının bütçe açığının yanı sıra tasarruf-yatırım dengesizliğinden meydana gelebileceğini göz ardı etmişlerdir.

Bu çalışmada iç ekonomik denge unsurları olan bütçe denklığı ve tasarruf-yatırım eşitliğinin, dış ekonomik denge unsuru olan cari işlemler dengesi ile etkileşimde olduğunu vurgulayan Üçüz Açık Hipotezi esas alınmaktadır. Makroekonomik göstergelerden olan bütçe dengesi, tasarruf-yatırım dengesi ve cari işlemler dengesinin aynı anda açık vermesi durumu Üçüz Açık Hipotezi olarak adlandırılmaktadır.

Dünya ekonomisinde 1980’li yıllarda teknoloji ve iletişim alanındaki değişimler, finansal gelişmeler ve sermayenin serbestleşmesi ile ülkeler ekonomik, siyasal, sosyal ve kültürel açıdan birbirlerine entegre olmaya başlamışlardır. Serbestleşmenin amacı, tasarruf artışının sağlanması ile yatırımların artırılması ve bunun sonucunda da ekonomik büyümenin sağlanmasıdır. Gelişmekte olan ülkelerin (GOÜ) genel olarak profilleri incelendiğinde milli gelir düzeyleri düşük, hammadde açısından dış ülkelere bağlı, yetersiz kurumsal düzenlemelere sahip, tasarruf birikimleri yetersiz ülkeler oldukları gözlemlenmektedir. Ancak sermayenin serbestleşmesi ile bu ülkelerde özel kesimin tasarruf yetersizliği devam ederken

yatırımlardaki artış iki değişken arasındaki açığı daha da artırmıştır. Bütçe açıklarının artması yurt içi faiz düzeylerini yükseltirken ulusal paranın değerlenmesine neden olmaktadır. Para biriminin diğer ülke paraları karşısında değerlenmesi net ihracatı azaltacaktır. Faiz oranlarının yükselmesi yurt içi yatırımları azaltmaktadır. GOÜ'lerde yeterince tasarrufun olmaması yatırımlar için dış ülkelere bağlı kalınmasına neden olmaktadır. GOÜ'lere giren yatırımlar genellikle kısa vadeli sermaye yatırımları olduğundan bu ülkeler için risk taşımaktadır. Bu kısır döngüden kurtulmak için yapısal özelliklere uygun politikalar üretilmesi öncelikli husustur. Birçok makroekonomik dengesizliklerin tasarruf yetersizliğinden ve başta GOÜ'lerde olmak üzere döviz darboğazından oluştuğunun bilinmesine rağmen bunun için etkin politikalar izlenememiştir. GÜ'lerde cari işlemler hesabının fazla vermesinin nedeni incelendiğinde, hanehalkının tasarruf oranlarındaki artış dikkat çekmektedir. Küresel dengesizlikleri azaltmak, cari işlemler hesabında ve sermaye hesabında sürdürülebilirliği yakalamak için uluslararası koşullar yanında milli politikalar da rol oynamaktadır.

Ülkeler arasında, gelişme düzeyi farkı gözetmeksizin, ortak uygulayacakları politika, ülkenin katma değeri yüksek mal üretimini çoğaltmak ve ihracatta rekabet gücünü arttırmak, ekonomik birimlerin tasarruflarını artıracak teşvikler ve ülkeye giren kısa vadeli sermaye girişlerinden ziyade doğrudan yabancı sermaye yatırımların önüne açacak yönde politikalar geliştirmek olmalıdır.

### **Araştırmanın Problemive Amacı**

İkiz Açık Hipotezinde pasif konumda olan tasarruf ve yatırımların etkisi göz ardı edilerek ekonomik istikrarın sağlanmasında çözümler üretilmektedir. Sermaye hareketlerinin serbestleşmesi ile tasarruf-yatırım göstergeleri iktisadi dengenin sağlanmasında önemli rol oynamaktadır. Bu yüzden ekonomi politikalarının tasarruf-yatırım dengesizliklerini göz ardı eden çözümler, ülkelerin ekonomik istikrarı sağlamasında yeterli olmamaktadır. Bu çalışmada bütçe dengesi, cari işlemler dengesi ve tasarruf-yatırım dengesi arasındaki etkileşim analiz edilmektedir. Bu bağlamda çalışmanın amacı, bütçe dengesinde, tasarruf-yatırım dengesinde ve cari işlemler dengesinde oluşabilecek bir açığın aynı anda meydana gelip gelmediğini göstermektir. Özel kesim tasarruf-yatırım dengesi ve bütçe dengesi aynı anda açık verirken, cari işlemler dengesi de eş anlamlı olarak açık veriyorsa Üçüz Açık Hipotezi geçerlidir.

Türkiye’de ve OECD ülkelerinde yapılan birçok çalışmada bütçe açığı ile cari açığın birbirini beslediği; aralarında iki yönlü bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir. Bu çalışmada, OECD ülkelerinde ve Türkiye’de tasarruf-yatırım dengesinin, bütçe dengesi ve cari denge ile arasındaki ilişki ve bu ilişkinin yönü incelenecektir. Bu şekilde İkiz Açık Hipotezi için pasif konumda olan tasarruf-yatırım dengesinin iç istikrarın sürdürülmesi bakımından ne kadar gerekli olduğu araştırılacaktır. Bunun yanı sıra, Türkiye’de Üçüz Açık Hipotezi ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki irdelenmektedir.

Üçüz Açık Hipotezi’nde yer alan cari denge, bütçe dengesi, tasarruf- yatırım dengesi unsurlarının birbirleri ile ilişkileri irdelenerek gelecek dönemlerde Türkiye ve OECD ülkeleri için bu üçlü ilişkinin ne olacağı, aynı yönde olup olmadığı; uzun dönemde nasıl hareket ettikleri ve Üçüz Açık durumunda bu problemi gidermek için hangi politikalar uygulanacağı ekonometrik yöntemler kullanılarak tahmin edilecektir. Bu problemi çözmek için uygulanacak politikalar sadece dış denge sorununu değil, aynı zamanda iç denge sorununu da çözecektir.

İkiz açık ve Üçüz açık Hipotezi’nin teorik olarak incelenmesi; ekonomik istikrar ile ilgili iktisadi düşünce okullarının yaklaşımlarına yer verilmesi, Üçüz Açık Hipotezi’nin değişkenlerinden olan özel kesim tasarrufları, kamu kesim tasarrufları, yatırımlar ve dış ticaret dengesinin Türkiye’de yıllar itibari ile değişiminin; Türkiye’de dışa açılma ile birlikte cari açık sorunun artmasının hangi nedenlerden kaynakladığının incelenmesi, cari işlem hesabının ve bu hesapta yer alan kalemler üzerinde iyileştirmelerin neler olabileceği üzerinde durulması, Türkiye’nin dışa dönük sanayileşme politikasını benimsediği 1980 yılından itibaren ekonomik gelişmesinin incelenmesi, elde edilen bulgular ile literatürde yapılan çalışmaların karşılaştırılması; Türkiye’nin ve OECD ülkelerinin Üçüz Açık sorununu ortadan kaldırmak için kendi potansiyellerine uygun ne gibi politikalar üretmesi gerektiği gibi hususlar üzerinde de durulmaktadır.

## **BİRİNCİ BÖLÜM**

### **EKONOMİK İSTİKRAR KAVRAMI VE TEORİK YAKLAŞIMLAR**

#### **1.1.İstikrar Kavramı ve İstikrar Programları**

Dış şoklar ve iç şoklar karşısında ekonomik değişkenlerde meydana gelen dalgalanmaları iktisat politikası araçları ile kararlı ve dengeli bir yapıya ulaştırılmasına ekonomik istikrar denilmektedir. Ekonomideki temel göstergelerin istikrarının sağlanması ekonomik istikrarı sağlamaktadır. Başka bir ifade ile ekonomik istikrarın sağlanması ekonomideki göstergelerin sürekli ve kararlı bir durum sergilemesi anlamına gelmektedir. İstihdam, üretim ve fiyatlar genel düzeyinde yıldan yıla büyük dalgalanmalar olmaması olarak da tanımlanabilmektedir. Taylor(1994), Ocampo(2005), istikrar kavramını, düşük enflasyon eşliğinde tam istihdam ve istikrarlı büyüme olarak tanımlamaktadır. Fischer(1993), makroekonomik politikaların istikrarını, enflasyon oranı düşük ve uygun, reel faiz oranı uygun, para politikası istikrarlı ve sürdürülebilir, döviz kuru oranı rekabet edilebilir ve öngörülebilir, ödemeler dengesi büyümeye elverişli olarak tanımlamaktadır (Fischer, 1993: 5).

Fiyat istikrarının ve tam istihdamın eş anlı olarak aynı anda gerçekleşmesi durumunda ekonomik istikrar sağlanmaktadır (Ulusoy, 2004: 22). İlk zamanlarda sadece tam istihdam ve fiyat istikrarının sağlanması olarak tanımlanan ekonomik istikrar, piyasaların serbestleşmesi ile ödemeler bilançosunu da içerisine alarak yeniden tanımlanmıştır. İç ekonomik istikrarın unsurlarından olan fiyat istikrarı ve tam istihdamın sağlanması ile dış ekonomik istikrar unsuru olan ülkelerin diğer ülkelerle olan ilişkisini gösteren ödemeler bilançosu, ekonomik istikrarın temel şartlarını oluşturmaktadır. Bu bağlamda ekonomik istikrar, iç ekonomik dengenin ve dış ekonomik dengenin bir arada sağlanmasıdır. 1970'li yıllarda gelişmiş ülkelerde, 1980'lerde gelişmekte olan ülkelerde başlayan finansal serbestleşme ve sermaye

hareketlerini serbestleşmesi ile piyasalar birbirine entegre olmaya başlamıştır. Finansal piyasaların serbestleşmesi ile fon arz ve talepleri dünyanın diğer ucunda birbirlerini bulmaya başlamıştır. Finansal piyasaların oluşumu ile istikrar kavramının içerisinde finansal istikrar kavramı da yerini almıştır. TCMB, finansal istikrar kavramını, “finansal sistemin dengelerini bozabilecek ani durumlara karşı ekonominin dayanıklılığı” olarak tanımlamaktadır (TCMB, 2009: 2). Finansal gelişmeler, tasarruf sahiplerinin portföylerini çeşitlendirme imkânı sağlar, kaynakların daha etkin dağılımını sağlar, bilgi akışını mobilize eder ve riski azaltır.

İktisadi faaliyetin temel amacı mevcut kaynaklarla en yüksek refah düzeyine ulaşmaktır. Sürdürülebilir yüksek büyümenin sağlanması refah düzeyinin sürekli ve istikrarlı olması gerekmektedir (Umay, 2001: 6). Büyümenin, uzun dönem büyüme trendi etrafındaki devrevi hareketlerine iktisadi dalgalanmalar denilmektedir. Ekonomik olayların tarihsel süreci incelendiğinde her ekonomik gelişme ve refah döneminin arkasından gerileme ve çöküş evresinin birbirini takip ettiği gözlemlenmektedir (Karabıçak, 2000: 50). Daralma dönemlerinde işsizlik artar, üretim, talep azalır ve fiyatlar genel düzeyi düşer; vergi gelirleri azalır. Canlanma dönemlerinde ise, daralma dönemlerinin tersine işsizlik azalır; talep, üretim artar, fiyatlar genel düzeyi yükselir ve vergi gelirleri artar. Ekonomide enflasyon, deflasyon, stagflasyon gibi sorunlar var ise, piyasa etkin olarak işlememekte ve ekonominin işleyişinde bazı aksamalar olmaktadır. Bu durumda ekonomide istikrar sağlamak için hükümetin müdahalesi gereklidir.

İstikrar programları, ekonomide meydana gelen toplam talep ya da toplam arz gibi dengesizlikleri düzenlemek için geliştirilmiş politikalar demetidir (Bayraktutan ve Özkaya, 2002: 2). 1929 Dünya Ekonomik Bunalımında istikrar politikaları için geliştirilen yaklaşımlar ABD ekonomisinin uyguladığı aktif politikalar ile ekonomik istikrarsızlık sürecinden nasıl kurtulduğunu anlamak için en iyi örneklerden biridir. 1929 Dünya Ekonomik Bunalımına kadar ekonominin kendiliğinden dengeye geleceğini savunan Klasik Yaklaşım hüküm sürmekteydi. Kriz sürecinden kurtulmanın yolu devlet müdahalesini gerekli kılan reformlar olarak görülmüştür. 1970’li yıllara kadar ekonominin canlanması için devletin aktif rol oynadığı politikalar üretilmiştir. Yaşanan petrol krizi ülkelerin borçlanmasına neden olmuştur. Borçlarını ödeyemeyen ülkelerin bu süreçten çıkması için istikrar politikaları zorunlu bir politika haline dönüşmüştür. Dünya genelinde yaşanan kriz sürecini atlatabilmek için IMF, ekonomik istikrar programları üretmeye başlamıştır. 1990’lı yıllarda

GOÜ'lerde ticaretin serbestleşmesi, sermaye hesaplarının açılması ile hızlı büyüme sürecine girildiği yıllardır (Krueger vd., 2003: 299). Değişimlere uyum sağlayamayan ülkelerin ekonomileri ciddi hasar görmüş ve ekonomik krizler meydana gelmiştir. Ülkeler bu kriz sürecinden kurtulmak için IMF'nin önerdiği istikrar politikalarına ihtiyaç duymuşlardır.

İstikrar politikalarının temel amaçları, fiyat istikrarı, tam istihdam dengesi, ödemeler bilançosu dengesi ve gelir dağılımı dengesini sağlamaktır. Ortodoks ve Heterodoks istikrar programları, ekonomide istikrarı sağlamak için oluşturulmuş programlardır. Ortodoks İstikrar Programları, düşük ve ılımlı enflasyona sahip farklı şartlar altında olan ülkelerde sıkı maliye politikası, sabit döviz kuru ve bazen de sıkı para politikasını içermektedir (Kiguel ve Liviatan, 1991: 1). Parasalcı görüşe dayanan Ortodoks İstikrar programı, sıkı para ve maliye politikaları ile talebin kısılmasını, enflasyonun düşürülmesini ve kamu kesimi açıklarının kapatılmasını, ödemeler bilançosu açıklarını iyileştirilmesini hedeflemektedir. IMF tarafından önerilen Ortodoks istikrar programında, sıkı para politikası ile toplam para arzının kontrol edilmesi, yüksek faiz ile tüketimlerin azaltılarak tasarrufların artırılması, sermaye kaçışının önlenmesi amaçlanmaktadır. Sıkı maliye politikası ile kamu harcamalarının azaltılması, vergi gelirlerinin artırılması, döviz kuru politikası ile devalüasyon yaparak ihracatın artırılması amaçlanmaktadır (Demircan ve Ener, 2004: 85). 1950'lilerden 1980'lere kadar GOÜ'lerde ekonomik sorunların çözümü için uygulanan program 1960'lı ve 1970'li yıllarda Latin Amerika ülkelerinde başarısızlıkla sonuçlanmıştır 1980'li yıllarda Ortodoks istikrar programını uygulayan birçok ülkede kamu kesimi açığının kapatılması ve mali dengenin sağlanması yüksek enflasyonun düşürülmesi için yeterli olmamıştır (Topallı, 2006: 144-146). Ortodoks İstikrar programlarının ekonomik sorunları çözmeye yetersiz kalması Heterodoks İstikrar programlarını ortaya çıkarmıştır. Heterodoks istikrar programları, Ortodoks programları ile birlikte fiyat ve ücretleri donduran, döviz kurunu sabitleyen enflasyonu hızla azaltan gelirler politikasından oluşmaktadır (Blejer ve Cheasty, 1988: 867). Kiguel ve Liviatan(1991) yüksek kronik enflasyonun üstesinden gelirler politikası ile kalkılabileceğini kabul etmektedir. Ekonomisinde yavaşlama yaşayan ülkeler bu istikrar programlarını uygulamışlardır.

Ülke ekonomilerinin kendi politikaları olsun ya da IMF destekli istikrar programları olsun hepsinin ekonomik olarak temel amacı bütçe dengesini, dış ödemeler dengesini ve finansal dengeyi sağlamaktır.

1980 ve 1990'lı yıllarda IMF ve Dünya Bankası geliştirmekte olan ülkelerin ekonomik performanslarını biçimlendirmek için istikrar programlarının uygulanmasını istemiştir. Uygulanan istikrar programları IMF destekli istikrar programlarıdır ve uygulamaların sonucuna bakıldığında verilen reçetelerin geliştirmekte olan birçok ülkede ekonomi sorunların çözümünde yetersiz kaldığı gözlemlenmektedir. Ülkelerin ihtiyaç ve koşullarının farklılıklarını dikkate almağandan, gereğinden fazla inelastik olduğundan, büyümeye zarar verdiğiinden IMF istikrar programları eleştirilmiştir (Mussa ve Savastano, 1999: 3). Arjantin, Meksika, Brezilya, Şili, Bolivya, Peru ve Türkiye gibi ülkeler IMF tarafından önerilen istikrar programlarını kullanan ülkeler arasında yer almaktadır. Bu ülkelerin arasında Heterodoks İstikrar programını uygulayan İsrail başarı elde etmiştir.

İsrail, 1970'li yıllarda başlayan yüksek enflasyon ve ödemeler dengesi sorunu için 1985 yılında uygulamaya koyduğu Heterodoks İstikrar Programı ile başarılı bir ivme yakalamıştır. İstikrar programının başarılı olmasındaki en önemli etkenlerden birinin hükümetin kararlılığı ve kamuoyunun desteğidir.

Yüksek enflasyon sorunu ile uğraşan Meksika 1987 yılında döviz kuruna dayalı Heterodoks istikrar programı uygulamıştır. Heterodoks istikrar programı ile üretim ve istihdamda gerileme yaratmadan enflasyonu kısa bir sürede aşağıya çekmeyi planlamaktadır. 1994 yılında yaşanan Meksika Krizinin en önemli nedeni kısa vadeli sermaye girişlerinin olmasıdır.

Arjantin Heterodoks istikrar programını 1985 yılında uygulamıştır. Programın ilk zamanlarda başarı elde edilmiş olsa da yolsuzluklar, küresel ekonomide durgunluk, ekonominin kısa vadeli sermaye girişine bağlı kalması, özelleştirme ve IMF'nin istikrar programında kalması krizi daha da derinleştirmiştir (Evirgen, 2004: 1). Arjantin'in fiyat kontrollerini kaldırması ile enflasyon tekrar üç rakamlı seviyeye çıkmıştır.

Heterodoks İstikrar programlarını uygulayan ülkelerden diğeri de 1986 yılında Brezilya'dır. Hiperenflasyon ile mücadele için ücret ve fiyat kontrollerini içeren politikalar uygulamak istese de başarılı olamamıştır. 1993 yılında daha da şiddetlenen hiperenflasyon ile mücadele etmek için IMF desteğinde Ortodoks İstikrar

programını uygulamışlardır. Ancak ülke finansal liberalizasyona uyum sağlayamadığı için istikrar programlarında başarı elde edememiştir.

Türkiye genel olarak yılların çoğunu borçların faizlerini ödemek için geçirdiğini görmekteyiz. Borçları kapatmak için iç piyasalardan veya dış piyasalardan, IMF ile Dünya Bankasından borçlanmıştır (Karabıçak, 2000: 62). Borcun borçla kapatılmaya çalışılması ülkenin daha yüksek faizlerle karşı karşıya kalmasına neden olmuştur. Bu durum uzun vadede ekonomide istikrarın sağlanamamasına neden olmuştur.

Uygulanan IMF programları ülke ekonomilerinin düzelmesinde pek etkili olmamıştır. Ülkelerin makroekonomik hedefleri gerçekleştirmek için uyguladığı programlar farklı olsa da hemen hepsinin ilk amaçları arasında devletin bütçe açığını azaltmak yer almaktadır. IMF destekli istikrar programları kamu harcamalarının azaltılması, kamu gelirlerinin artırılması, tasarrufu teşvik için faiz oranlarının yükseltilmesi, dış ticaretin serbestleştirilmesi, sıkı para politikası, sermaye akışını teşvik edecek yapısal uyum programlarını hedef edinmiştir.

İstikrar politikalarını gerçekleştirirken uygulanan para ve maliye politikası araçlarının her kesim üzerindeki etkileri tek tek irdelenmelidir. İstikrarın sağlanması ve sürdürülmesi için hem para hem de maliye politikasının birlikte uyum içerisinde uygulanması gerekmektedir.

## **1.2. Ekonomik İstikrar Olgusuna Kuramsal Bir Bakış**

İstikrar politikaları, kısa dönemde dalgalanan üretim ve istihdamı denge seviyesinde tutmayı amaçlayan politikalardır. Ekonomik yaklaşımlar, makroekonomik sorunlar karşısında yeni politikalar üretmektedir. Üretilen politikalar zamanla gelişen teknoloji ve yenilikler karşısında ortaya çıkan ekonomik sorunlar karşısında yetersiz kalmakta ve çözüm üretememektedir.

Yeni sorunlar eski ekonomik sorunlar için politikalar üreten ekonomik yaklaşımların revize edilmesini gerektirmiştir. Ekonomide yeni çözümler üretmeye çalışan iktisadi yaklaşımlar birbirinin tamamlayıcısı gibi olmaya başlamıştır. Örneğin Ekonomik Buhan dönemine kadar devletin ekonomiye müdahalesinin gereksiz olduğunu ileri süren yaklaşımın yerine ekonominin çöküşü ile devletin ekonomiye müdahalesinin gerekli olduğunu ileri süren yaklaşım ortaya çıkmıştır. 1970'li yıllara kadar enflasyon ve ödemeler bilançosundaki dengesizliği gidermek için hazırlanan



istikrar programları 1970 yılından sonra stagflasyon için çözüm önerileri aramaya başlamıştır. Dinamik şekilde işleyen dünya ekonomisinin her geçen gün yeni sorunlar karşısında ekonomiyi istikrarda tutmak için yeni politikalar üretmesi gerekmektedir. Buradan anlaşılması gereken ekonomik yaklaşımlar dönemin sorunlarına uygun politikalar öne sürmektedir. Farklı ekollerin istikrar olgusuna bakış açıları aşağıda teorik olarak ortaya konulmaktadır.

### **1.2.1.Klasik Yaklaşımda İstikrar Olgusu**

Dış ticarete önem veren vevdevletin piyasaya müdahale etmesini savunan Merkantilistlere ve toprağı tek verimli kaynak olarak gören Fیزیokratlara tepki olarak ortaya çıkan Klasikler, 1929 Ekonomik Bunalımına kadar hükmünü sürmüştür. Klasik Yaklaşım devletin sadece güvelik ve adalet gibi alanlarda faaliyette bulunmasını ve ekonomik ve sosyal olaylara karşı devletin müdahaleci olmamasını savunmuştur. Klasik İktisatçılar denk bütçe ilkesini benimsemişlerdir. Sadece savaş gibi olağanüstü durumlarda borçlanma ile bütçe de açık verilebileceğini kabul etmişlerdir.

Klasik Makro İktisadi Yaklaşımaya göre ekonominin her zaman dengede olduğunu varsaymaktadırlar. Üretilen mal ve hizmetlerin hepsi satılmaktadır. Gereğinden fazla üretimin gereğinden eksik üretimin olmaması olarak ifade edilmektedir. Say Yasası geçerlidir ve her arz kendi talebini yaratmaktadır. Piyasada mal ve hizmet arz edildiğinde onlara eş değer mal ve hizmet satın alınacaktır (Dwivedi, 2005: 55-56). Klasik Yaklaşımda paranın işlem ve dolanım hızı sabit olduğunda paranın miktarı arttırıldığında fiyatlar genel düzeyi yükselmektedir. Klasiklere göre, para arzı sabit olduğu sürece ekonomide istikrar sağlanmış olacaktır.

Klasik Yaklaşımın temel varsayımlardan biri ücretlerin, faizlerin ve fiyatların esnek olmasıdır. Tam rekabet koşulları altında işgücü arzı ve işgücü talebi denge ücret düzeyinde dengeye gelecektir. Denge ücret düzeyinde herkes iş bulabilecektir. Piyasa mekanizması sayesinde herhangi bir şokun etkisi kısa zamanda tam istihdam denge seviyesine ulaşacaktır ve işsizlik sorunu olmayacaktır. Bu yaklaşıma göre işsizlik friksiyonel işsizlikten ibarettir.

1929 ekonomik Buhranda meydana gelen yüksek işsizlik, yolsuzluk ve ekonomik çöküş bu yaklaşımın geçerliliğini yitirmesine neden olmuş ve Keynesyen Yaklaşımın öne sürdüğü aktivist politikalar popülerlik kazanmaya başlamıştır. ABD Başkanı Roosevelt işsizlik ve krizi önlemek için “New Deal” planlı kamu maliyesini

ön plana çıkararak politikalar uygulamıştır. ABD ekonomisi tarihinde devlet sosyal yardım programlarından, çiftçi programlarından, iş politikalarından, birçok endüstrinin düzenlemelerine kadar birçok alanda hükümet genişleme sağladı (Fishback, 2008).

### **1.2.2. Keynesyen Yaklaşımda İstikrar Olgusu**

Klasiklerin savunduğu ekonomiye müdahalenin gerekli olmadığı tezi 1929 Dünya Ekonomik Buhranı ile geçerliliğini kaybetmiştir. Keynesyenler, hükümetin harcama ve vergileme gibi maliye politikası programlarının ekonomik istikrarda önemli rol oynadığını belirtmektedirler (Andersen ve Carbon, 1970: 7). 1929 Ekonomik Buhran ile bütçe dengesi ilkesi geçerliliğini yitirmiş ve 1936 yılında Keynes'in "İstihdam, Faiz ve Paranın Genel Teorisi" kitabı ile ekonominin durgunluktan çıkması için vergileme ve harcama araçlarının kullanılması gerektiğini ileri sürmüşlerdir (Pinar, 2013: 15). Keynesyen Devrim ile maliye politikasının yönü değişmiştir. Bütçeyi gelir ve vergi yönünden ziyade gelir ve harcama yönünü kapsamaya başlamıştır. Keynesyen ve şimdiki ekonomistler için genel olarak maliye politikası, toplam talebi etkilemek için kamu harcamaları ve vergileri manipüle etmektir (Tanzi, 2006: 1). Keynesyen istikrar politikaları, gelir ve harcama politikalarını yeterince kontrol edip, bütçe açığı/fazlası idare etmeyi amaçlamaktadırlar (Lowery, 1985: 434).

Keynesyen Yaklaşımın göre dalgalanmaların nedeni beklentilerdir. Karar birimleri beklentilere göre yatırım, tasarruf ve tüketimlerini belirlemektedirler. Sermayenin marjinal etkinliği, tüketim eğilimi ve faiz oranı, tasarruf ve yatırım kararlarını etkileyen belirleyici unsurlardır (Keynes, 2008: 161).

Keynesyen Yaklaşım, ekonomik sistemin tam istihdam altında da dengede olacağını savunmaktadır. Yatırımlardaki azalmanın harcamalarda da azalmaya neden olacağını ve toplam talepteki azalmanın gelirden azalmaya neden olduğunu savunmaktadırlar. Bireylerin az sayıda mal talep etmeleri firmaların az emek istihdam etmelerine sebep oluşturmaktadır. Toplam talep yetersizliğinin sonucu olarak işsizlik ortaya çıkmaktadır (Ataman, 1998: 61). Büyük Buhran Dönemine kadar friksiyonel işsizlik kabul edilirken bu dönemde işsizliğin sadece friksiyonel işsizlikten ibaret olmadığını ve ücretlerin düşmesine rağmen durgunluktan çıkılamadığını ve gayri iradi işsizliğin oluştuğu gözlemlenmiştir. Ekonomide toplam talepteki değişimlerden dolayı istikrarsız bir ortam oluşmaktadır. Hükümet özel

sektörün yatırımlarındaki azalış kadar kamu harcamalarını arttırsa toplam borçlanma ve faiz oranından bir değişiklik olmayacaktır ve faiz oranı yükselmediğinden dışlama etkisi söz konusu olmayacaktır (Aslan, 2005: 148-149).

Keynesyen Yaklaşımaya göre büyüme ve istikrarın ancak talep yönlü politikalarla olacağını ileri sürmektedirler. İktisat politikasının temel amaçlarından biri olan ekonomik istikrar özellikle gelişmekte olan ülkelerde talep yönetimi yolu ile tam istihdam ve fiyat istikrarının eş zamanlı gerçekleşmesidir. Keynesyen Yaklaşım kısa dönemli olarak ele aldığı ekonomik istikrarı maliye politikası ile denge tutmaktadır.

Keynesyen Yaklaşım işsizliği önlemek amacıyla bütçe açığı veren maliye politikalarını uygulamaya koydu. Ancak günümüzde maliye politikalarının uygulanması bununla sınırlı değildir. Özel sektör, kamu sektörü ve uluslararası mali faaliyetlerin içerisinde de etkin bir iktisat politikası aracı olarak kullanılmaktadır (Ulusoy, 2004: 5).

### **1.2.3. Monetarist Yaklaşımında İstikrar Olgusu**

1960'lı yıllara kadar altın çağını yaşayan Keynesyen politikalar, işsizlik ve enflasyon sorununun bir arada yaşanması ile tartışmalara neden olmuş ve Monetarist Yaklaşımın görüşleri alternatif olarak geliştirilmiştir. Monetarist Yaklaşım, para stokundaki değişmelerin toplam harcamadaki değişimlerin temel belirleyicisi olduğunu ve ekonomik istikrarın sağlanmasında önemli olduğunu ileri sürmektedirler (Andersen ve Carlson, 1970: 7). Keynesyen Yaklaşımın öne sürdüğü mikro temeli olmayan makro politikalar enflasyonun yanı sıra işsizlik oranını uzun dönem doğal işsizlik oranının altına düşürmemiş ve uygulanan açık bütçe politikaları GSMH artışını daha da hızlı düşürmüştür (Ataç, 2012: 17). Monetarist Yaklaşımaya göre II. Dünya Savaşından sonra ABD'nin enflasyonu düşürmek için uyguladığı sıkı para politikasının ekonomiyi durgunluğa sürüklemektedir (Pınar, 2013: 54).

Monetaristlere göre devletin para ve maliye politikaları gibi araçlarla ekonomiyi müdahalesi ekonomide istikrarsızlığı neden olmaktadır. Monetaristler bunun yanında politikaları uygulamak için bürokrasinin etkin olmayan davranışları da ekonomide istikrarsızlığa neden olduğunu ileri sürmektedirler (Umay, 2001: 199-200). Bu yüzden geçici olan dalgalanmalara aktivist politikalar uygulamanın, istikrar sorunu için ince ayar yapma girişiminin yanlış olduğunu ileri sürmektedirler. (Aslan, 2008: 159).

Monetarist diğer adıyla Paracı Makro İktisat Okuluna göre:

- Para arzındaki aşırı genişleme uzun dönemde enflasyona neden olur.
- Devletin ekonomiye müdahalesine gerek yoktur.
- Tam rekabet koşulları geçerlidir.
- Doğal işsizlik dışında ekonomide herkesin iş bulabilir.
- Fiyatlar ve ücretlerin kısa dönemde dengesizliği olsa da uzun dönemde dengeye gelecektir. (Bocutoğlu, 2011: 11).

Sabit parasal genişleme kuralının benimsendiği yaklaşımda, hedeflenen paranın büyüme hızı, reel GSYİH oranına eşit olduğunda fiyatlar genel düzeyinde değişme olmayacaktır (Jahan ve Papageorgiou, 2014: 38). Ekonomik büyüme oranında para arzı arttırılırsa enflasyon sorunu ortaya çıkmayacak ve ekonomide istikrarsızlık oluşmayacaktır.

Friedman ekonomide özel sektörün istikrarlı olduğunu ve ekonomide beklenmeyen etkilerin nedenini parasal değişmelerden kaynaklandığını, ekonomiye herhangi bir müdahalenin gelir dağılımını ve kaynak dağılımını bozduğunu belirtmiştir (Yay, 2001: 3). Para ve maliye gibi ekonomik istikrarı sağlamak için uygulanan politikaların etkisi gecikmeli olmaktadır. Para arzındaki artışın fiyat artışına etkisinin üç ile dokuz ay arasında değişeceğini, para arzı ile enflasyon arasındaki etkileşimin de 12-18 ay arasında olacağıdır (Macesich, 1984:3). Uygulanan politikalar mevcut ekonomik durumu daha da kötüleşecektir.

#### **1.2.4.Rasyonel Beklentiler Yaklaşımında İstikrar Olgusu**

Rasyonel beklentiler Yaklaşımı ekonomideki dalgalanmaların nedenini makroekonomik değişkenlerden ziyade bireylerin beklentilerinden kaynaklandığını ileri sürmektedirler. Robert Barro, Robert Lucas ve Thomas Sargent'in öncülüğünü yaptığı yaklaşım bekleyişlerin rasyonel olduğunu ileri sürmüşlerdir. Bu yaklaşım önceden duyurulan hükümet politikalarının kısa dönemde ve uzun dönemde de geçersiz olduğunu, işsizlik ve enflasyon düzeylerini etkilemeyeceğini savunmaktadır (Ünsal, 2009: 56).

Keynesyen Makro teoriye eleştirel yaklaşımı dışında, sözleşme teorisi, makro teorinin mikro temelleri ve reel konjonktür teorileri gibi yeni teorik alanların oluşmasını sağlamıştır (Savaş, 2007: 966).

Bu yaklaşım Klasik İktisat varsayımlarını kabul eden bir yaklaşım olup, iktisat literatürüne en önemli katkısı uyumcul beklentiler yerine rasyonel beklentileri

ele almaktadır. Dışsal olarak ele alınan beklentiler, bu yaklaşımda içselleştirilmektedir (Felderer ve Homburg, 2005: 253). Klasik İktisat Teorisi beklentiler konusunda bireylerin rasyonel olduklarını kabul ederken, Keynes Genel Teoride beklentileri kısa ve uzun dönem olarak ayırmakta ve bireylerin belirsizlikten dolayı çok iyi tahminci olamayacaklarını ve yanılgıya düşeceklerini belirtmiştir (Kurt ve Zengin, 2010: 171). Muth tarafından ileri sürülen rasyonel beklentiler teorisi bireylerin beklentilerinin hatalarının ortalaması sıfır ve sistematik hata olarak yapamadıklarından beklenen değerin de sıfıra eşit olduğunu varsaymaktadır. Ekonomik birimler geleceğe dair kararlarını geçmiş bilgilerden yararlanılarak oluşturulmaktadır. Rasyonel beklentiler Yaklaşımına göre karar birimleri geleceğe dair karar verirken geçmiş ile ilgili bütün bilgileri kullanarak karar verirler.

Önceden duyurulan para ve maliye politikalarının, bireyler tarafından etkisizleştirileceğine ve devletin müdahalesinin geçerli olamayacağını savunmaktadırlar (Bocutoğlu, 2011: 12). Bireyler, devletin uygulayacağı politikalarla haberdar olacağı için devletin müdahalesinin hiçbir etkisi olmayacağını öne sürmektedirler. Bu teoride bireylerin devletin uygulamayı düşündüğü politikalar karşısında kendi çıkarlarını ve ülke ekonomisinin çıkarlarını korumak için aktif bir tutum sergilediklerini belirtmektedirler. Politikaların beklenmeyen zamanlarda uygulandığında etki edeceğini bu etkinin de bireylerin enformasyonu elde ettiklerinde tekrar etkisiz kalacağını ifade etmektedir. (Savaş, 2008: 226).

Rasyonel Beklentiler Yaklaşımı bunu borsa örneği ile açıklamaktadırlar. Hükümetin piyasayı canlandırmak için hisse senedi satın almasını bunun da senetlerin fiyatlarının yükselmesine neden olduğunu, bireyler ise, bu yükselişin yapay bir durum olduğunun farkındadırlar. Bu durumda bireyler fiyatların düşmesini beklemeden ellerindeki hisse senetlerini satacaklardır. Bu durumda hükümetin uygulamak istediği politikanın geçersiz olduğun ileri sürmektedirler (Küçükkalay, 2011: 456). Rasyonel beklentiler yaklaşımı ekonomide para politikasının fiyatlar genel seviyesini etkileyeceğini; maliye politikasının da uzun dönemde istihdam ve üretim üzerinde olumsuz etkileyeceğini ileri sürmektedir. Ekonomideki dalgalanmaların nedeni, kişilerin fiyat düzeyini öngörmedeki hatalarıdır. Bu hatalar tesadüfen olduğu için hükümetin para ve maliye politikaları ile ekonomiye müdahale etmesinin istikrar yerine ekonomide daha çok dalgalanmaya neden olacağını savunmaktadırlar (Ataç, 2012: 21).

### **1.2.5.Arz Yanlı Yaklaşımında İstikrar Olgusu**

1980'li yıllarda ABD başkanı Reagan'ın seçim programının temelini oluşturan ve İngiltere Başbakanı M. Thatcher tarafından ön plana çıkartılan yaklaşımdır (Seyhun, 2006: 254). Arz Yanlı politikalar, monetarist içerikli politikalar olup, enflasyon kontrolü için potansiyel üretim düzeyinin yani toplam arzın artırılması üzerinde durmaktadırlar. Arz yanlı politikacılar vergilerin azaltılması, kamu harcamalarının artırılması, tasarrufların artırılması, üretken faaliyetlerin teşviki, riske girmenin ve emek mobilitesinin değişkenliğini esas almaktadırlar (Aslan,2005: 41). Arz Yanlı Yaklaşımın temel amacı, maliye politikasından ziyade piyasa ekonomisinin etkinliğini artırarak potansiyel büyüme hızına ulaşmaktır (Savaş, 1986: 181).

Arz yönlü yaklaşımı savunaniktisatçılara göre azalan vergiler ile daha çok işçi istihdam edilecek, sermayedarlar faiz üzerindeki vergilerin azalması ile daha az faiz geliri sağlayacak ve tasarruflar ve yatırımlar teşvik edilmiş olacaktır. Ekonomideki istikrarsızlığın nedeni para arzı artışının üretimden daha fazla artması anlamına geldiğini belirtmektedir (Aydın,1998: 58). Reagan döneminde vergi indirimleri sonucu ABD'de yüksek düzeyde bütçe açıkları ve işsizlik oranlarında yükselme ve üretimde düşüş olmuştur.

### **1.2.6.Reel Konjonktür Teorisinde İstikrar Olgusu**

Yeni Klasik Reel Konjonktür Teorisine göre ekonomideki istikrarsızlığın nedenini reel şoklara dayandırmaktadır. Konjonktür dalgalanmalarının nedenini parasal şoklardan değil, reel şoklardan meydana geldiğini varsaymaktadır. Ekonomide meydana gelen dalgalanmaların arz yönüne vurgu yapmaktadır. Konjonktür dalgalanmalarının çıkış yönünde ilerlemesinin nedenini teknolojik yeniliklere bağlarken, konjonktür dalgalanmalarının iniş yönünde seyir etmesinin nedenini ise uluslar arası sorunlarve iklim gibi değişikliklere bağlamaktadırlar. Bu yaklaşım iktisadi dalgalanmaların doğal olduğunu ve bu dalgalanmalara müdahale etmenin zararlı ve büyüme sürecini engellediğini savunmaktadırlar (Aslan, 2008: 32-33).

Reel konjonktür teorisinde para sadece fiyatlar genel düzeyi ile ilişkilidir ve enflasyonu kontrol altına almak için kullanılmaktadır. Para politikası çıktı ve istihdam gibi reel değişkenleri etkileyememektedir (Mankiw, 1988: 44). Vergilerin

düşürülmesi ile çalışma ve boş zaman arasında tercih yapmak isteyen bireylerin boş zamanı tercih edeceklerini belirtmişlerdir (Bocutoğlu, 2011: 280).

### **1.2.7.Yapısalcı Yaklaşımında İstikrar Olgusu**

Yapısalcı Yaklaşım, enflasyon ve işsizlik gibi makroekonomik sorunların ülkenin kendi yapısından kaynaklandığını ileri sürmektedir. Makroekonomik sorunları çözmek için ülkenin yapısal sorunlarını çözmesi gerektiğini ve bunun içinde öncelikle öncü sektörler seçerek ülkenin kalkınmasının sağlanmasını savunmaktadır. Hükümet hem vergileri düşürerek hem büyüme oranını düşürerek hem de enflasyonu kontrol ederken uzun süre istikrar da kalamaz. Çünkü vergilerin düşük tutulması devletin kamu gelirlerinden çok harcama yapmasını gerektirmektedir (Uygur,2003: 16-18). Yapısalcı yaklaşıma göre enflasyonun nedeni ülkenin kendi yapısından gelen aksaklıklardır. Yüksek düzeyde yapılan devalüasyonlar, iç ve dış borçlanmanın yüksek düzeyde olması, kötü yönetim, hızlı nüfus artışı, kredi kartları kullanımının yaygınlığı, kaynak israfı, siyasal ve ekonomik istikrarsızlık, gösteriş tüketimi, kamu yatırım projelerinin aksaklık göstermesi, tekellerin oluşumu, özellikle az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde olan marjinal tüketim eğilimi yüksek olan tüketim harcamalarının yüksekliği enflasyonun nedenlerini oluşturmaktadır (Öztürk, 2014: 272).

Latin Amerika ülkelerinin karşılaştığı sorunları çözmek için Latin Amerikalı İktisatçılar gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler ayrımı yapılarak ekonomik büyüme olgusunu ve yapısal değişim sürecini açıklamışlardır. Ekonomik sorunların aynı olsa bile GÜ ile GOÜ'ler yapısal farklılıklarından dolayı Monetaristlerin çözümlerinin etkili olmayacağını savunarak ona karşıt bir düşünce akımı olarak ortaya çıkmıştır. Bu ülkelerin tasarruf yetersizliği dış kaynaklara açılmalarına neden olsa da dışa açılmanın neticesinde de faiz oranları yükselmekte sermaye elde etmenin maliyeti de artmaktadır (Atamtürk, 2007: 79). Yapısalcı Yaklaşıma göre GOÜ'lerin yapısal bozukluklarının nedenleri tarım sektörünün işleyememesi, ödemeler bilançosunun sınırlamaları ve iç finansal kaynakların yetersizliğidir (Ulusoy, 2004: 63-64). Devletin ekonomik müdahalesini savunan bu yaklaşıma göre GOÜ'lerin belirgin özelliklerinden biri olan hızlı nüfus artışının tarımsal ihtiyaçlarını karşılamak için modernizasyona gidilmesi, ihracatın arttırılması, ithalatın kısıtlanması, kronik bütçe açığı sorunlarına borçlanmadan ziyade kamu gelirlerinin arttırılması, kayıt dışı

istihdam ile mücadele edilmesi, kurumsal yapının oluşturulması gibi çözüm önerilerini sunmaktadırlar.

GOÜ'lerin finansal liberalizasyonun etkileri ülkelerin rekabet gücünün düşmesine, ekonomik bağımlıklarının artmasına, kısa vadeli sermayelerin ülkeye girmesi ile ülkenin finansal riskinin ve kırılganlığının artmasına neden olmaktadır (Atamtürk, 2007: 79).

### **1.3. Ekonomik İstikrar ve Makroekonomik Değişkenler**

Ekonomiyi istikrara kavuşturmak için oluşan dengesizliği gözleme, bu dengesizliğin geçici mi sürekli mi olduğunu, bu dengesizliği çözmek için zamanında politika hazırlama, uygulanan politikaların piyasadaki davranışları etkilemede gecikme olmaması ve toplam talep üzerindeki etkilerinin iyi bilinmesi ve uygulanması gerekmektedir (Dornbusch ve Fischer, 1998: 439). Ekonomik istikrarın sağlanmasında sadece büyüme gibi nicel faktörlerin ön planda tutulması, sosyal ve kültürel anlamda diğer faktörlerin göz ardı edilmesi istikrarsızlığın artmasında önemli bir etken olmuştur.

#### **1.3.1. Gelir ve Servet Dağılımı**

Gelir dağılımı üretilen mal ve hizmetlerin üretim faktörleri arasında dağılımını ifade etmektedir. Gelir dağılımı adaleti birçok faktöre bağlıdır. İşgücü piyasası, işgücünün dağılımı, üretim faktörleri, üretim faktörlerinin dağılımı, fiyatlamaları, politik değişimler, uluslararası piyasalar, beşeri sermayedeki değişimler gelir dağılımını etkilemektedir (Kuştepe ve Halaç, 2006: 3).

Gelir dağılımı, bir ülkede üretilen mal ve hizmetlerin toplumun değişik kesimleri tarafından nasıl bölüştüğünü ifade etmektedir. Kişisel gelir dağılımı, kişi başına milli gelirden nasıl pay alındığını göstermektedir (Pınar, 2013: 280). Diğer bir ifade ile toplam gelirin bireyler, aileler ve gruplar arasındaki dağılımıdır. Fonksiyonel gelir dağılımıyla da ülke içinde yaratılan milli gelirin; üretim faktörleri olan işgücü, sermaye, girişim ve toprak sahipleri arasında nasıl bölüştüğü gösterilmektedir. Bölgesel gelir dağılımı, ülkenin farklı bölgelerinde yaşayan kişilerin gelirden ne kadar pay aldıklarıdır. (Şengür ve Taban, 2015: 51). Bölgeler arası gelişme düzeylerinin farklılığı gelir dağılımının dengesizliğine yol açmaktadır. Sektörel gelir dağılımı, ülke ekonomisindeki hasıladan tarım, sanayi, hizmet sektörlerinin ne kadar pay aldıklarını ifade etmektedir. Gelir dağılımı eşitsizliğini



gösteren Gini Katsayısı en çok kullanılan yöntemlerden birisidir. Matematiksel olarak katsayılarla ifade edilen Gini katsayısında 0 ile 1 arasındaki dağılım gelir eşitsizliğini göstermektedir. Katsayının 1'e yakın olması ülkenin gelir dağılımı eşitsizliğinin arttığını ifade etmektedir.

Gelir dağılımındaki eşitsizlik emeğin, sermayenin ve faktör dağılımındaki faktörlerden kaynaklanmaktadır. Ülkenin yapısal özellikleri de gelir dağılımını etkileyen önemli bir unsurdur. Beşeri sermaye, çalışma sürelerinin farklılığı gibi servet dağılımı, faktör fiyatları, kayıt dışı ekonomi, enflasyon gelir dağılımını etkilemektedir. Gelir dağılımının adil bir şekilde dağılması ekonomik ve sosyal açıdan önemlidir. Gelir dağılımı eşitsizliği hem ekonomik hem de sosyal maliyeti çok yüksektir. Birincil gelir dağılımına müdahale araçlarından biri olan vergiler ile düşük gelir gruplarından daha az ya da hiç vergi alınmayabilir ya da yüksek gelir gruplarından alınan vergi miktarı yükseltilebilir (Cural, 2009: 87).

### **1.3.2. İstihdam**

Geniş anlamda tam istihdam ekonomideki mevcut üretim faktörlerinin hepsinin tam ve etkin olarak kullanılmasıdır (Öztürk, 2014: 152). Dar anlamda istihdam, çalışma, istek ve yeteneğine sahip olan çalışma yaşındaki nüfusun cari ücret düzeyinde iş bulabilmesi durumudur. Geçici ve yapısal işsizliklerin toplamından oluşan doğal işsizlik oranı tam istihdam durumunu ifade etmektedir. İşsizlik, 15-65 yaş arasında çalışma çağındaki nüfusun çalışmak isteyip iş bulamayan kitleye işsizlik denilmektedir (Güvel, 2011: 252). Bireylerin belirli bir cari ücret düzeyinden iş istemelerine rağmen iş bulamaları durumunda gayri iradi işsizlik söz konusu olmaktadır. İşsizliğin getirdiği ekonomik ve sosyal sorunlar ekonomik istikrarsızlığa neden olmaktadır. Kişiler gelir elde edemedikleri için sosyal maliyetleri yüksek olmaktadır. Kişilerin suç işleme, özgüvenlerini yitirme eğilimleri yüksek olmaktadır. İşsizlik oranının yüksek olması, işsizliğin sosyal maliyetini azaltmak amacıyla hükümetlerin işveren ve işçilerden işsizlik sigortası primlerini almaktadır (Ünsal, 2009: 64). Bu durum ülkenin işsizlik oranının yüksek olması durumunda bu primin artmasına ve hükümetin daha fazla ödeme yapmasına neden olmaktadır.

Hızlı nüfus artışı kişi başına geliri ve tasarrufu düşürmekte, tasarruflar yatırımlara dönüşmemektedir. Yatırımların azalması ile büyüme hızı düşmekte ve işgücüne istihdam sağlanamamaktadır.

Ülkelerin işsizliği azaltması için nüfus artışını, eğitim kalitesini ve teknolojiadaki gelişmeleri sürekli takip etmesi gerekmektedir. Dinamik olan işsizlik oranını azaltmak için teknoloji seviyesini artırması, eğitim kalitesini yüksek tutması, mevcut sermaye tesislerinin artırılması ve nüfus artışını karşılayacak ekonomik ve sosyal ihtiyaçları karşılayabilmesi gerekmektedir.

### **1.3.3. Kur Politikaları**

Ulusal paranın değer kazanması ihracatın azalmasına ve ithal edilen mal miktarının artmasına neden olmaktadır. Bu durumda ödemeler dengesi açık vermektedir. Makroekonomik açıdan diğer değişkenlere bakıldığında ihracatın azalması işyerlerinin kapanmasına, işsizlik oranının artmasına neden olmaktadır (Aslan, 2005: 36). Teknolojisi gelişmeyen ülkeler ara mallarımaddeleri dışarıdan temin ettiği sürece cari işlemler hesabı açık vermeye devam edecektir. Döviz kurundaki değişiklikler reel sektörün kırılganlığını artıracaktır. Döviz kurundaki artış girdi maliyetlerini de artırarak şirketlerin nakit akımını bozmaktadır (Özatay, 2011: 234). Enflasyon ile sürekli uğraşan ülkelerin döviz kurundaki değişiklikler ithal malların fiyatlarını, bekleyişlerini değiştirmekte ve ithal mallara endeksli malların fiyatlarında ve ücretlerde hareketlilik yaratmaktadır. Küreselleşmenin ve finansal serbestleşmenin olduğu günümüzde istikrarın yanında finansal istikrarın sağlanması, finansal sermayenin belirsizlik olmadan güvence altına alınması, döviz kurunda kayıpların olmaması gerekmektedir (Karabıçak, 2000: 55).

### **1.3.4. Fiyat İstikrarı**

Fiyat istikrarı ekonomik istikrarın sağlanması için düşük enflasyon oranlarında bireylerin tüketim, yatırım ve tasarrufa yönelik faaliyetlerinde dikkate almadığı ölçüdür (TCMB, 2013: 8). Svensson (1999), fiyat istikrarını, fiyat düzeyi ile düşük enflasyon arasında karar verme, uygun fiyat endeksini belirleme ve nicel hedefler için uygun düzeyi belirleme olarak tanımlamaktadır. İktisat politikasının ve merkez bankasının temel amaçlarından biri olan fiyat istikrarının amacı belirli bir enflasyon düzeyinde fiyattaki dalgalanmaları önlemektir. Fiyat istikrarının olduğu ekonomilerde enflasyon, deflasyon, stagflasyon gibi sorunlar yoktur. Merkez Bankalarının temel amacı, fiyat istikrarını sağlamak iken ekonomilerin birbirine entegre olması ve finansal piyasaların gelişmesi ile finansal istikrar da bu amaca eklenmiştir.

Para politikasının amacı olan fiyat istikrarı sağlanırsa reel ekonomi olumlu etkilenecektir. Düşük ve öngörülebilir enflasyon oranı faizlerin düşmesine ve yatırımların artmasına neden olmaktadır. Artan yatırımlar üretim kapasitesini artıracak ve cari işlemler hesabının fazla vermesine neden olacaktır (Gürkaynak ve Akkaya, 2012: 115). Fiyat istikrarının sağlandığı ekonomilerde görece fiyatlar daha kolay izlenir, yatırımcılar ve tasarruf sahipleri getirilerini korumak için enflasyon risk primi talep etmezler, verimsiz harcama ve yatırımlar azalır, yerli paraya güven sağlandığı için para ikamesi gerçekleşmez ve gelir dağılımını olumsuz yönde etkilemez (TCMB, 2013: 9). Fiyat istikrarının olmadığı ülkelerde güven ortamı azalmakta; hükümetin uygulayacağı ekonomik programlar etkin işlememektedir (Öztürk, 2014: 154).

### **1.3.5. Finansal İstikrar**

Finansal istikrar, genel bir ifade ile ekonomik kaynakların verimli bir şekilde tahsisinin kolaylaştırmak, finansal riskleri tahsis etmek ve yönetmektir (Schinasi, 2004: 8). Finansal istikrar, kaynakların etkin bir şekilde tahsis edilmesine, finansal risklerin değerlendirilmesine ve yönetilmesine, parasal istikrarı veya istihdam düzeylerini etkileyecek gerçek veya finansal varlıkların fiyat hareketlerini ortadan kaldırılması olarak da tanımlanmaktadır (Worldbank, 2016).

Finansal serbestleşme ile ülkeler ellerindeki fonları başka ülkelere daha yüksek getiri ile değerlendirmekte, ülkeler kamu harcamalarını daha ucuz maliyetle dış kaynaklardan borçlanabilmekte kısacası ülkeler kendi sınırları dışında faydalarını maksimize etmeye çalışmaktadırlar. Finansal istikrar, fiyat istikrarı ile ekonomik büyümenin ve refahın ön koşulu haline gelmekte, parasal aktarım mekanizmasının daha etkin çalışmasını sağlamaktadır (TCMB, 2013: 20). Son yıllarda oluşan krizlere bakıldığında finansal krizlerin ağırlıklı olduğu gözlemlenmektedir. Faiz oranı ve döviz kurundaki değişiklikler ekonomide dalgalanmaya neden olmaktadır. Faiz oranındaki artış ve azalışlar ülkeye sermaye girişi ve çıkışı olarak hareketlilik kazandırmaktadır. Ülkelerin spekülasyon amaçlı başka ülkelere kısa vadeli yatırımlarda bulunması, özellikle gelişmekte olan kırsal alanları yüksek olan ülkelere finansal krizleri tetiklemektedir. Finansal krizlerin bir ya da daha fazla ülkede başlaması istikrarsızlığın domino etkisi göstererek diğer ülkelere yayılmasına neden olmaktadır. Finansal istikrarsızlık durumunda bankalar karlı projeleri desteklemede gönülsüz olurlar, varlık fiyatları içsel fiyatlarından farklı değerlendirilir ve ödeme planlarında

aksamalar olur. Reel ekonominin bütün işlemleri finansal sistem aracılığıyla olduğundan finansal istikrar çok önemlidir.

#### **1.4. Ekonomik İstikrarsızlık Durumları**

Ekonomik istikrarsızlık makroekonomik büyüklüklerin dengeli ve kararlı bir durum sergilemesidir. Fiyatlar genel seviyesi, işsizlik, kamu kesimi borçlanması, ödemeler dengesi, ekonomik büyüme gibi makroekonomik değişkenlerde meydana gelen dalgalanmaların ekonomik istikrarın sağlanması için belirli bir düzeyde devam etmemesidir. Ülkelerin amacı, dinamik olan makroekonomik değişkenlerde büyük sapmaların olmaması veya değişimlerin olmasıdır (Karagöz ve Ergün, 2010: 170). İç istikrarsızlık durumu, ekonomide fiyatlar genel düzeyinde ve istihdamda istikrarın sağlanamamasıdır. Dış istikrarsızlık, ödemeler bilançosunda meydana gelen istikrarsızlığı ifade etmektedir. Ekonomik istikrar için para ve maliye politikaları birbirleri ile uyum içerisinde hareket etmelidir. Örneğin fiyat istikrarı için sadece para politikası yeterli değildir; para politikasının yanında maliye politikası araçlarından olan bütçe politikaları da önemli rol oynamaktadır. Bu bölümde enflasyon, deflasyon, stagflasyon gibi durumlarda bütçe politikalarının rolü anlatılmaktadır.

#### **1.5. Ekonomik İstikrarsızlık Halinde Bütçe Politikalarının Rolü**

İktisat politikasının temel amaçlarından biri olan ekonomik istikrar fiyat istikrarının ve tam istihdamın gerçekleşmesi anlamına gelmektedir. Enflasyon, deflasyon ve stagflasyon gibi fiyat seviyesinde meydana gelen dalgalanmalar, fiyat istikrarının sağlanamaması anlamına gelmektedir. Enflasyon, deflasyon ve stagflasyon olmadığı zamanlarda paranın satın alma gücü değişmemektedir. Bütçe politikası, “bütçedeki kamu gelir ve giderlerinin hacim ve niteliğini değiştirerek ekonomik istikrar ve ekonomik büyüme gibi iktisat politikası amaçlarına ulaşılmaya çalışılmasıdır” (Ulusoy, 2004: 248). İstikrarı sağlamak için uygulanacak maliye politikalarının sorunun teşhisi ile sorunun çözümü arasında geçen vakitte ekonomide istikrarsızlıklara neden olabilir. Bu yüzden ortaya çıkabilecek sorunların çözümü için önceden bu araçlar ile önlem alınması ekonomide istikrarın sürdürülmesi için önem taşımaktadır.

İstikrarsızlık dönemlerinde ekonomide düzenli bir dengenin oluşması için istikrarsızlığın kaynaklarının araştırılıp, sorunun nedenlerine göre optimal bir politika

ile uygun araçların kullanılması gerekmektedir. Örneğin durgunluk dönemlerinde genişletici maliye politikası araçlarının kullanılması en etkin yöntem iken gereğinden fazla genişletici politikalar bütçe açıklarının oluşmasına ve enflasyonist etkilerin artmasına neden olabilmektedir. Bu yüzden enflasyonist etkilerin oluşmaması için araçların dikkatle seçilmesi ve uygulanması gerekmektedir (Pınar, 2013: 69).

### 1.5.1.Enflasyon Ortamında Bütçe Politikaları

Bir ekonominin üretim, istihdam ve fiyatlar genel düzeyinde meydana gelen dalgalanmalar toplam talep, toplam arz veya toplam para arzında veya toplam para talebinde oluşan değişikliklerden meydana gelmektedir (Ataç, 2012: 159). Genel bir ifadeyle, enflasyon, uzun süre fiyatlar genel düzeyinde meydana gelen sürekli artışı ifade etmektedir (Dwivedi, 2005: 389; Frisch, 1990: 10). Toplam arzın toplam talepten az olması durumunda gerek talep gerek de maliyet etkileri yönünden cari fiyatlar düzeyinin sürekli yükselmesi enflasyon olarak tanımlanmaktadır

Enflasyonu toplam talep ve toplam arz ilişkilendirdiğimizde,

$$\frac{dP_t/dt}{P_t} = \frac{P_t^*}{P_t} \pi_t = f(AD_t - AS_t); f' = \frac{d\pi_t}{d(AD - AS_t)} \geq 0 [1.1.]$$

$\frac{dP_t}{dt}$  fiyatlar genel düzeyinin zaman göre türevi göstermektedir. AD: Toplam talep, AS: Toplam arzı ifade etmektedir (Özatay, 2011: 250).

Ekonomide manşet enflasyon ve çekirdek enflasyon iki tür hesaplama bulunmaktadır. Manşet enflasyon, fiili enflasyonu göstermektedir. Çekirdek enflasyon, manşet enflasyon altında yatan nedenleri yansıtmaktadır. Çekirdek enflasyon ile dışsal şoklardan oluşan ve fiyatlarda dalgalanma yaratan açık ve geçici nitelik taşıyan temel gıda fiyatlar, enerji, dolaylı vergileri bu hesaplama içerisinde yer almamaktadır. Kısa dönemdeki değişimlerden etkilenmediğinden paranın satın alma gücündeki değişimi daha iyi açıklamaktadır (Belke, 2010: 325-329).

Yüksek enflasyonun yaşandığı ülkelerde beklentiler olumsuz yönde geliştiği için yatırımcılar kaynaklarını reel yatırımlardan ziyade spekülatif yatırımlarda değerlendirmektedirler. Reel yatırımların olmaması üretimleri düşürmekte ekonomik büyüme yavaşlatmakta ve işsizlik oranını artırmaktadır. Enflasyon nedeni ile fiyatların yükselmesi sonucu ülkenin rekabet gücü düşmekte ve ihracat azalmakta,

firmaların üretim kapasiteleri düşmekte ve istihdam azalmaktadır. İhracatın azalması dış ticaret açıklarını artırmaktadır.

Enflasyon ile mücadelede maliye politikası bağlamında kamu harcamaları kısılmalıdır.. Genellikle hükümet oy kaygısı ile kamu harcamalarından olan cari harcamalar, yatırım harcamaları ve transfer harcamaları arasında karar birimlerinin en az tepkisini çeken harcamaları kısmaktadır (Pınar, 2013: 85). Cari harcamalar içerisinde personel giderleri, adalet, güvenlik, eğitim, sağlık gibi harcamalar yer almaktadır. Personel giderleri enflasyon dönemlerinde zaten reel olarak düşeceğinden ücretlerde parasal düşme yapılması hem gelir dağılımında adaletsizliğe hem de tepkilerin ortaya çıkmasına neden olacağından mümkün olmamaktadır (Avcı, 1998: 21). Kamu yatırım harcamalarının uzun dönemde üretim ve istihdamı etkilemeyecek şekilde kısa dönemde toplam talebi kısmak enflasyonla mücadelede kullanılabilir.

Enflasyon ile mücadele yollarından biri vergilerin arttırılmasıdır. Vergilerin arttırılması ile, amaç bireylerin harcamalarını kısmaktır. Vergilerin toplam harcamalar üzerindeki etkilerinin zaman olarak tahmin edilmesi önemlidir. Çünkü dolaylı vergilerin tahakkuku ve tahsili aynı anda olurken, dolaysız vergilerin tahakkuku ve tahsili zaman almaktadır (Türk, 1959: 12-13). Gelir vergisine konulan vergiler, kişilerin harcanabilir gelir üzerindeki özel tüketim ve yatırım harcamalarını kısarak toplam talepte bir azalmaya neden olmaktadır. Artan oranlı vergiler ekonomik stabilizatör rolü oynadığından hem toplam talebi kısmakta hem de gelir dağılımında adaletsizliği gidermektedir.

Transfer harcamaları, sosyal, iktisadi, mali transferler ve iç ve dış borçların faiz ödemelerinden oluşmaktadır. Sosyal transfer harcamalarında emekli aylıkları, öğrencilere verilen burslar, yeşil kart, dul ve yetimlere bağlanan aylıklar, bedava dağıtılan kitaplar ve kimsesiz bireylere yardımlar yer almaktadır. Sosyal devletin gerekliliği olarak bunlarda kısıntıya gidilmesi olanaksız gibi gözükmektedir. Mali ve iktisadi transfer harcamaları içerisinde üreticilere verilen teşvikler, düşük faizli krediler yer almaktadır(Öztürk, 2014: 274-275). Bu harcamalarda yapılan kısıntılarda politik tepki oluşmaması için dikkatli olunması gerekmektedir.

Düşük ve öngörülebilir enflasyon oranı ileride faizlerin düşmesine ve yatırımların artmasına neden olmaktadır. Enflasyon dönemlerinde mal ve hizmetlerin

iç fiyatları dış fiyatlardan daha yüksek olduğu için ihracat azalmakta ve ithalat artmaktadır. Bu da dış ticaret açığını oluşturmaktadır. Artan yatırımlar ile üretim kapasitesini artacak ve cari işlemler hesabının fazla vermesine neden olacaktır (Gürkaynak ve Akkaya, 2012: 115).

Bütçe açıklarının Merkez Bankasının kaynaklarının kullanılarak finanse edilmesi durumunda enflasyon yükselecektir. Sürekli ve yüksek bütçe açıkları maliye politikasının etkin işlememesine neden olmaktadır. Bütçe açıklarının senyoraj yolu ile finanse edilmesi para arzının artmasına ve para politikasının etkin işlememesine neden olmaktadır (Balaban, 2012: 46). Para politikasının, maliye politikasındaki işleyişi düzeltmek için uygulanan politikalar enflasyonun yükselmesine, risk priminin artmasına, reel faizlerin yükselmesine, şirketlerin ve bankaların bilançolarının bozulmasına, kredi mekanizmasının işlememesine, rekabet edilebilirliğin azalmasına ve potansiyel büyüme hızlarının düşük kalmasına neden olmaktadır (Özatay, 2011: 245-247).

Dış borçlanmaya gidildiğinde eğer alınan borçlar kamu harcamalarının finansmanında veya eski borçları kapatmak için kullanıyorsa üretimi artırılamaz ve enflasyon daha da yükselmektedir. Bu yüzden kullanılan kaynakların verimli alanlara yatırılması gereksin ki toplam arz artırılarak enflasyon üzerinde olumlu etki yaratsın (Öztürk, 2014: 281). İç borçlanma kısa vadeli ve toplanan fonlar verimli yatırımlarda kullanılmıyorsa enflasyon daha da şiddetlenmektedir (Pınar, 2013: 88). Özellikle kamu kesimi topladığı fonları bütçe açıklarını kapatmak için kullanıyorsa finansal piyasada faizler yükselmekte ve sermaye özellikle kısa vadeli spekülasyon amaçlı yatırımlar yapmaktadır. Bu durumda yerli para değer kazanmakta ve ithalat artmakta, ihracat azalmaktadır ve cari işlemler açığı artmaktadır.

Kurumlar vergisinde yapılan bir artış firmaların üretimlerini olumsuz yönde etkileyebilmektedir. Bu yüzden ekonomide kapasite kullanımını etkileyen bu durum için vergilerin zaruri durumlar dışında arttırılmaması gerekmektedir (Öztürk, 2014: 277). Servet üzerinden alınan vergiler harcamanın bir fonksiyonu olmadığı sürece toplam talebin kısılması yönünden pek etkin değildir. Servet üzerinden alınan vergilerin tek etkin yönü enflasyonist eğilimin oluşturduğu gelir dağılımında adaletsizliği gidermek ve gelir elde etmektir.

Maliye politikası araçlarından biri olan ekonomik istikrarı sağlamada hem de finansmanı sağlamada araç olan borçlanma, genellikle vergilemede optimal sınırı aşmamak ve siyasetçilerin oy kaygısı yüzünden kullanılan bir araçtır. Bireylerden, firmalardan, parafiskal kurumlardan, sermaye piyasasından ve merkez bankasından yapılan borçlanma iç borçlanma içerisinde yer almaktadır. Bireylerin bugünkü tüketimleri azaltarak gelecek dönemlerde borcun faizi ile birlikte ödenmesi tüketimin gelecek dönemde artmasına ve bugünkü enflasyonun gelecek dönemde artmasına neden olmaktadır.

Firmaların ellerinde bulunan atıl fonların toplanması, kısa dönemde toplam talebin azaltılması için iyi bir yöntem iken uzun dönemde faizlerin cazibesinden dolayı firmaları yatırım şevkini düşürerek toplam üretimin azalmasına neden olmaktadır.

### **1.5.2. Deflasyon Ortamında Bütçe Politikaları**

Deflasyon, toplam fiyat seviyesinde genel düşüş olduğunda gerçekleşmektedir (Burdekin ve Siklos, 2004: 7). Hem talep hem de arz şokları deflasyona yol açmaktadır. Mal ve hizmet talebindeki düşümlere fiyatlardaki düşümler eşlik etmekte iken; arz şoklarında fiyatlardaki düşümlere çıktındaki artış eşlik etmektedir (Kumar vd., 2003: 1). Düşük fiyatlar, işletmelerin karlarını düşmesine yol açmaktadır. İşletmeler çalışanları işten çıkarmakta ve ücretler düşmektedir (Brezina, 2011: 4). 1929 Dünya Ekonomik Bunalımında ABD işsizlik % 25 oranında artarken fiyatlar da aynı oranda düşmüştür. ABD’de başlayan tüm dünya ekonomilerine yayılan ciddi bir ekonomik kriz ile karşı karşıya kalınmıştır.

Deflasyon iki nedenden kaynaklanabilir. Bunlardan birincisi, tüketicilerin tasarruflarının artması; tüketici kredilerinin kısıtlanması, para arzının azalması veya artış hızının düşük olması, kamunun bütçe fazlasının büyük olması gibi nedenlerden kaynaklanan talep itişli deflasyon; diğeri de faktör maliyetlerinden ve teknolojiye bağlı değişikliklerden kaynaklanan maliyet çekişli deflasyondur (Ulusoy, 2004: 205-206).

Deflasyon durumunda ekonomide oluşan istikrarsızlığı önlemek için ekonomiye genişletici politikalarla müdahale gereklidir. Kamu harcamaları planlanan harcama kadar artar iken, transfer harcamaları marjinal tüketim eğilimi kadar artmaktadır. Vergi haddi düştüğünde de planlanan harcama, marjinal tüketim eğilimi



kadar artmaktadır. (Ünsal, 2009: 170-171). Cari harcamalar ve yatırım harcamalarının toplam talep üzerindeki etkisi doğrudan, transfer harcamalarının toplam talep üzerindeki etkisi dolaylı olmaktadır. Durgunluk çok şiddetli bir boyutta değil ise talep üzerinde etkisi gecikmeli olan transfer harcamaları artırılabilir. Transfer harcamalarının arttırılması gelir dağılımının düşük gelirler lehine çevirirken toplam talep üzerinde etkisi arttırılır (Avcı, 1998: 19).

Deflasyonla mücadele de vergi gelirlerinde azalma yoluna gidilmesi de ekonomiyi canlandırmak için diğer yöntemlerden biridir. Harcamalar üzerinden alınan vergilerde indirim bireylerin tüketimlerinin artmasına neden olmaktadır. Harcamalar üzerinden katma değer vergisi, muamele ve satış vergileri, kısmi istihlak vergileri, özel tüketim vergileri, özel iletişim vergileri harcama üzerinden alınan vergilerdir. Bunun yanı sıra toplumda ekonomik ve siyasi anlamda sorun yaratmayacak vergi istisna ve muafiyetleri de genişletici etkiye sahiptir.

Gelire bağlı vergiler içerisinde yer alan kurumlar vergisinde yapılacak indirimde dikkat edilmesi gereken durum gelecekte kar bekleme eğilimlerinin firmalara için cazip olması ve bu sayede yapılan indirimlerin karlı alanlarda kullanılacağını gösterir. Gelir vergisinde yapılan indirimler toplam talebi canlandırmada kurumlar vergisinde yapılan indirimlerden daha etkili olmaktadır (Ulusoy, 2004: 217).

Durgunluk dönemlerinde otomatik istikrar sağlayıcı olan vergi gelirleri düşmektedir. Durgunluk dönemlerinde iktisadi faaliyetleri canlandırmak için vergilerin azaltılması, kamu harcamalarının arttırılması ve bütçe açıklarına katlanması gerekmektedir.

Deflasyon durumunda devletin bireylerden borçlanması, durgunluk içinde tüketimlerini kısıtlayan bireylerin ellerindeki kaynakları harcama olarak piyasaya aktarılmasına neden olarak ekonomiye canlılık kazandırır.

Devletin firmalardan borçlanmasının iki yönü bulunmaktadır. Eğer deflasyon dönemlerinde firmalar yatırım yapmayıp ellerindeki fonları değerlendiremiyorsa borçlanma yolu ile ekonomiye kazandırması ekonominin hareketlilik kazanmasını sağlar. Bireylerden veya firmalardan borçlanma durumunda toplam talebin canlanıp canlanması ellerindeki fonların durumuna bağlıdır. Eğer atıl fonları devlet kullanırsa toplam talepte artış sağlanmaktadır. Aksi takdirde, sadece fonların sahipleri değişmiş

olmaktadır. Devlet eski borçlarını borçla finanse etmek için ve atıl yatırımlarda kullanırsa devlet bir borç sarmalına girmekte ve bunu kendi iç kaynaklarından finanse etmek zorundadır. Bu da gelecek nesillere yüksek bir vergi borcu bırakmaktadır.

### **1.5.3. Stagflasyon Ortamında Bütçe Politikaları**

1970’li yıllara kadar kabul edilen enflasyon ile işsizlik arasındaki ters yönlü ilişki 1970’li yıllardan farklı bir durum sergileyerek Keynesyenlerin görüşlerini çürütmeye başlamıştır. Stagflasyon olarak adlandırılan bu durum “Stagnation“ ve “Inflation” kelimelerinin birleştirilmesi ile ekonomi literatüründe yerini almıştır. Genel ifade ile stagflasyon çıktı miktarındaki azalmayı, fiyatlarda yükselmedir (Barsky ve Klian, 2001:136). Durgunluk içinde enflasyon olarak da tanımlanmaktadır.

Stagflasyonu önlemek için Arz yanlı ekonomistler, üretken faaliyetler üzerinden alınan vergilerin düşürülmesinin toplam arzı artıracığını, yatırım, tasarruf ve üretkenliğin artarak stagflasyon olayının çözümleneceğini ileri sürmüşlerdir. Vergilerin düşürülmesi ile üretimi teşvik etmenin bir eksik yanı, elde edilen kamu gelirlerinin kamu harcamalarından az olması durumunda bütçe açığı oluşmasıdır. Eğer devlet bunu borçlanma yolu ile finanse etmek isterse faiz oranları yükselecek ve yatırımcılar ellerindeki fonları üretken yatırımlar yerine sermaye piyasalarında değerlendirecektir. Bu durumda uzun dönemde üretim düşürecek ve vergi indirimlerinin etkisi kalmayacaktır.

Stagflasyonu önlemek için genellikle mikro temelli politikalar üretmek gerekmektedir. Sektörlerin incelenerek istihdam yaratacak sektörlerin desteklenerek işsizlik oranı azaltılabilir. Her dönem makroekonomik problemler karşısında farklı çözüm önerileri sunulmakta ve çözüm önerilerine farklı görüşlerden her geçen gün yenileri eklenmektedir. Farklı görüşlerin artık stagflasyon sorunu ile birlikte ortak olarak vardıkları sonuçlar makro temelden ziyade ekonomide mikro temelli yapının daha iyi anlaşılması gerektiğidir (Özbilen, 1998: 218).

Gelirler politikası ile ücret ve fiyat artışlarını önlemek için firma ve sendikaları ikna etmek, fiyat ve ücret artışları için çeşitli göstergeler üretmek, uygulanmasında birçok sakınca olan fiyat ve ücretlerin dondurulması gibi çeşitli önlemler yer almaktadır. Stagflasyon ile mücadele yollarından biri de indeksleme

yöntemidir. Gelir vergisi, ücret sözleşmeleri, işsizlik tazminatları ve sosyal güvenlik yardımları cari enflasyon oranına endekslenirse enflasyon oranındaki azalmaya otomatik olarak karşılık verecektir ve işsizlik oranlarını düşürecektir (Bilge, 2001: 52).

Kamu harcamalarını verimli faaliyet alanlarına yönlendirmek, sübvansiyonları üretimi teşvik edici alanlarda uygulayarak, tasarruf eğilimini yükseltmeye yönelik tedbirler almak, kişiler, kurumlar ve kuruluşlara yapılan mali yardımları kısmak, devletin lüks masraflarını kısmak, harcama politikası ile stagflasyonu çözmeye yardımcı olmaktadır.

Sendikaları ikna ederek verimlilikteki ortalama artışa karşılık ücretlerdeki artışı sağlayarak enflasyon oranını sifira indirecektir. Sadece Kennedy döneminde uygulanan böyle bir politika başarıyı ulaşırsa da bu programın uygulanması için firma ve sendikalar ile ortak çalışılması gerekmektedir. Fiyat ve ücretlerin dondurulması enflasyonu düşürmenin en etkili yollarından bir olsa da uzun süre bu durumun devam etmesi emek ve mal piyasalarında, kaynak dağılımındaki etkinliği bozabilmektedir (Ataç, 2012: 212-213).

Günümüze kadar uygulama şansı olmayan vergi temelli politikalar, daha düşük parasal ücret artışlarını öneren ve kabullenen firmaları ve işçileri mükafatlandıran ve aşırı ücret artışlarını öneren ve cezalandıran vergi sistemi kullanılmasıdır. Stagflasyonun açıklanmasına yönelik yaklaşımlar bulunmakla birlikte bahsettiğimiz çözüm önerileri stagflasyonu çözmede kalıcı çözümler üretememiştir.

## **1.6. Ticaret Açığı ve Bütçe Politikaları**

Bütçe genel bir ifade ile kamu harcamalarının hangi boyutta olacağını, gelir tahmini ve gelir ve harcamaların ayrıntılı dökümünü gösteren, yürütme organının bir mali yıl içerisinde aldığı kararları kapsayan düzenlemelerdir (Akdoğan,2009: 330). Başka bir ifade ile kamu kuruluşlarının gelecek bir yıl içerisinde gelir ve giderlerini gösteren parlamento tarafından hazırlanan bir belgedir (Çeliker,2009: 2-3). Devletin kamunun ihtiyaçlarını karşılamak için sunduğu kamu hizmetlerinin gelir ve giderleri arasında uyumlu ve dengeli olmasına bütçe denilmektedir (Bakırcı, 2011: 43). Denk bütçe kavramı, devlet bütçesinin açık ya da fazla vermeden kamu harcamalarının elde edilen bütçe ile denk olarak sağlanmasıdır (Kogar, 1996: 301).

Bütçe gelirleri, vergi gelirleri ve vergi dışı gelirlere oluşmaktadır. Vergi dışı gelirler; sosyal güvenlik gelirleri, teşebbüs ve mülkiyet gelirleri, alınan bağış ve yardımlar ile özel gelirler, sermaye gelirleri ve alacaklardan tahsilattan oluşmaktadır. Bütçe giderleri ise personel giderleri, sosyal güvenlik kurumlarına devlet prim giderleri, mal ve hizmet alım giderleri, sermaye giderleri, sermaye transferleri, borç verme, faiz giderleri, cari transfer ve yedek ödenek kalemlerinden oluşmaktadır (Dücan, 2008: 9). Eğer kamu giderleri, kamu gelirlerinden daha fazla ise, bütçe açığı oluşmakta; kamu gelirleri, kamu giderlerinden fazla ise bütçe fazlalığı oluşmaktadır.

Bütçe açıkları devletin normal gelirleri ile veya borçlanma ile finanse edilmektedir. Bütçe açıklarının normal gelirlerden çok borçlanma ile finanse edilmesi kamu borçlarının birikmesi anlamına gelmektedir. Kamu borçlarının birikmesi ekonomik istikrarın sağlanamaması demektir. Kamu gelirlerinin en büyük kalemi vergilerdir. Vergilerde meydana gelen değişim karar birimlerinin tüketim ve tasarruf bileşim oranını değiştirecektir. Bu yüzden devletin bütçe politikalarında uygulayacağı herhangi bir değişiklikte optimal vergi oranını korumak gerekmektedir. Bütçe politikalarının amacı, ekonomik istikrarı sağlamak, iktisadi büyümeyi sürdürmektir.

Wagner Kanununa göre devletin ekonomik yapı içerisinde rolünün artması kamu harcamalarının artmasına neden olduğunu ileri sürmektedir. Kamu harcamaları ile ekonomik büyüme arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğu vurgulanmaktadır (Gacener, 2005: 104). Denk bütçe politikası dünyada meydana gelen değişimler ile sürekli artmış, buna karşılık kamu gelirleri artıramadığından politikanın uygulama imkânı kalmamıştır (Ulusoy, 2004: 249).

Klasik yaklaşımda bütçe açığı ile cari işlem açığı arasında ilişkinin olmadığı iddia edilmektedir. Klasik düşünce okuluna göre devletin gelir ve giderinin denk olması gerekmektedir. Kamu açıklarının ve kamu borçlanmasının tek istisnası açıklara neden olan kamu harcamalarının uzun döneme yayılan yatırım harcamaları ile olması gerektiğidir. Bu durum altın kural olarak adlandırılmaktadır. Borçların faiz ödemeleri yatırımların gelecekteki getirileri ile karşılanacaktır (Kirmanoğlu, 2012: 53). Bütçe denkleğinin esas almasının nedeni; devletin ekonomideki rolünü azaltmak ve iç borçlanma yaratılmasından kaçınmaktır. Ayrıca teoriye göre ekonomi tam istihdam da olduğu için bütçe açıklarının kapatılması için para arzının arttırılması gerekir ve bu da enflasyonist süreci hızlandırır.

Keynesyen Yaklaşım, kamu harcamaları, kamu gelirleri gibi bütçe politikalarını bir maliye politikası olarak kullanmanın gerekliliği üzerinde durmuştur. Durgunluk dönemlerinde bütçede açığa katlanılarak ekonominin canlandırılması gerektiğini, enflasyonist durumlarda ise bütçe açığı verilerek baskının kontrol altına alınması gerekliliğini vurgulamışlardır (Bilgili, 2013: 70). 1929 Dünya ekonomik bunalımdan sonra Keynesyen düşünce okulu kamu borçlanmasının konjonktürel dalgalanmalarına göre uygulanan bir politika olarak ileri sürmektedir. Keynesyenlere göre denk bütçe anlayışına yer yoktur (Kogar, 1996: 301). Bu düşünce okuluna göre bütçe açıklarının cari işlemler açığına neden olduğu öne sürülmektedir.

Arz Yanlı İktisat, artan kamu harcamalarının bütçe açıklarına neden olduğunu, ve bütçe açıklarının da enflasyona yol açtığını belirtirler. Devletin enflasyonist durumu ortadan kaldırmak için denk bütçe politikası uygulamasını ve yatırımları teşvik edecek vergi indirimlerine gidilmesi gerektiğini ileri sürmektedirler (Bilgili, 2013: 298).

Kamusal Seçiş teorisi, Keynesyen teorinin bütçe açıklarını normal olarak görmesini eleştirmektedirler. Bütçe açıklarının ileride gelecek nesillere yük getireceği varsayımlarıdır. Devletin yönetim ve ideolojik yapılarında görülen etkisizlik bütçe açıklarını daha da artıracak ve devlet bütçe açıklarını kapatmak için vergileri artırma yoluna gideceklerdir (Akcağündüz, 2010: 33). Monetarist Yaklaşım, kamu borçlarının enflasyon ve yüksek faiz oranlarına neden olacağını ve oluşan yüksek faiz oranlarının, özel yatırımları azaltmasına neden olacağını ileri sürmektedir (Kirmanoğlu,2012: 53).

Husted(1992), Hakkio ve Rush(1991), cari açığın sürdürülebilirliğini test etmek için aşağıdaki yöntemi geliştirmiştir. Husted(1992), bütçe kısıtı denkleminin varsayımları şunlardır:

Tek mal ihracının olması

Hükümetin olmaması

Tek dönem finansal araçlar kullanılarak borç alınıp verilmektedir

Dünya faiz oranları ile karşı karşıya kalınmaktadır.

Kaynaklar tüketim ve tasarruf arasında dağılmaktadır (Husted, 1992: 160)

Bütçe kısıtı altında denklem şu şekilde yazılmaktadır:

$$C_0=Y_0-I_0-(1+r_0)B_{-1}+B_0[1.1.]$$

$C_t$ =t dönemindeki kamu ve özel kesimin toplam tüketimini, $Y_t$ = Geliri,

$I_t$ = Yatırımları

$r_t$ = Uluslararası faiz oranlarını

$B_{-1}$ = Tarihsel olarak ilk borçlanma düzeyini göstermektedir. Pozitif veya negatif olarak göstermektedir. Ülkenin dış borcunu ifade etmektedir.

Elde edilen dönemler arası bütçe kısıtı formülasyonu şu şekildedir:

$$B_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \mu^t NX_t + \lim_{n \rightarrow \infty} \mu^n B_n \quad [1.2.]$$

$$[Y_t - C_t - I_t]_+ = [X_t - M_t]_+ = NX_t \quad [1.3.]$$

$$\mu^t = \prod_{j=1}^t (1 / (1 + r_0)) \quad [1.4.]$$

$\mu$ , birinci indirim faktörü çarpanıdır. t zamanından  $1/(1+r_0)$  Ulusal gelirden tüketim ve yatırım harcamaları dışında kalan gelirler dış ticaret dengesine eşit olmalıdır. Denklemde; X ihracat, M ithalatı, NX dış ticaret dengesini göstermektedir.

Nihai olarak elde edilen denklemde dış borçların cari değeri, gelecek dönemdeki dış ticaret dengesinin bugünkü değerine eşit olmak zorundadır. Dış borçların cari değeri, gelecekteki ticaret dengesinin bugünkü değerinden büyük ise cari işlemler açığının sürdürülemez olduğu sonucuna ulaşılmaktadır (Hotunoğlu, 2012: 452).

## İKİNCİ BÖLÜM

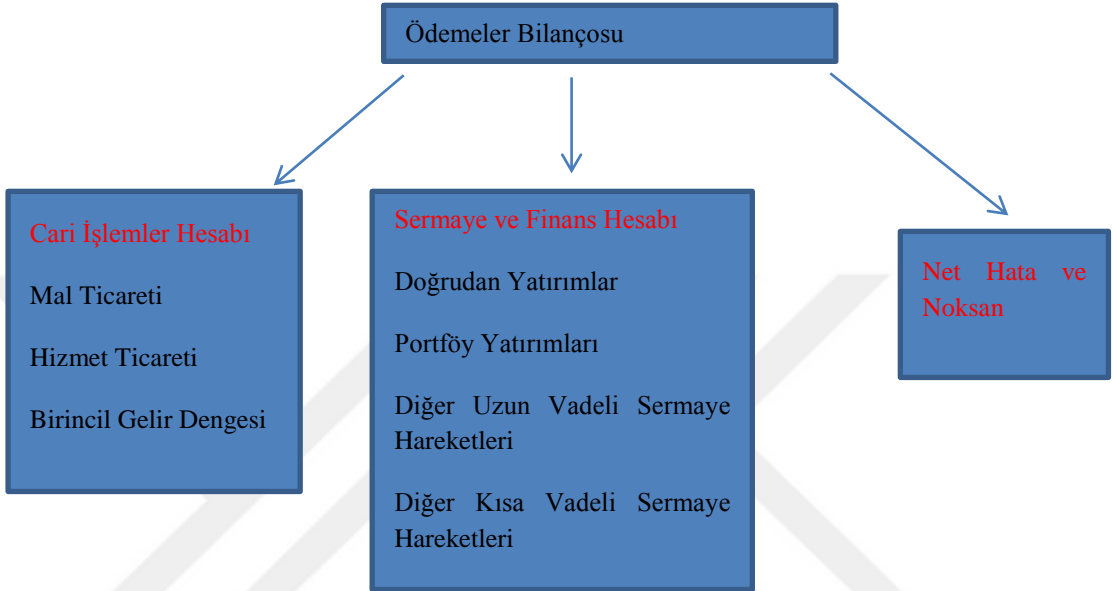
### DIŞ ÖDEMELER BİLANÇOSU

#### 2.1. Dış Ödemeler Bilançosu Kavramı ve Genel Özellikleri

Dış ödemeler bilançosu, bir ülkenin tüm birimlerinin dünyanın geri kalanı ile bir yıl boyunca yaptığı ekonomik işlemlerin tümüdür. IMF'nin tanımına göre bir ülkenin, dünyanın geri kalanı ile belirli bir süre içerisinde yaptığı parasal açıdan ekonomik değeri olan işlemleri sistematik olarak özetleyen istatistiksel bir rapordur (IMF,2016: 14). Dış ödemeler bilançosunda ülkenin belirli bir dönemde, dış âlemden sağladığı gelirler ile dış âleme yaptığı ödemeler yer almaktadır. TCMB; bir ülkenin belirli bir dönem içerisinde mal, hizmet ve sermaye akımları dolayısıyla dış dünyadan sağladığı gelirler ile dış dünyaya yaptığı ödemeleri içeren tüm iktisadi işlemlerin sistemli bir biçimde yer aldığı tablo olarak tanımlamaktadır (TCMB, 2014: 1).Başka bir tanım ise, yurtiçinde yerleşik kişilerin, yurt dışında yerleşik kişilerle belirli bir dönemde yaptığı ekonomik işlemlerin kaydının tutulduğu akım tablodur (Thirwall, 1986: 1; Fieleke, 1996: 3).

Ödemeler bilançosu aylık, üçer aylık ve yıllık olarak belirli dönemlerde ölçülmekte ve yayınlanmaktadır. Dış ödemeler bilançosundaki denge, planlanan otonom borçlu işlemlerin, planlanan otonom alacaklı işlemlere eşit olması durumudur (Ongun, 1986: 10). Her ekonomik işlem çift kayıt sistemine göre kayıt edilmektedir. Muhasebe kayıtlarında olduğu gibi ekonomik işlemler borç ve alacak kayıtlarına göre yapılmaktadır. Çift yönlü muhasebe kayıt sistemi olduğu için her zaman borç ve alacaklarından denk olması gerekmektedir. Ödemeler sistemindeki muhasebenin temel kuralı, bir ülkedeki kişilerin ödeme yapmalarına yol açan her işlem, o ülkenin ödemeler dengesinde açık veren bir işlemdir (Dornbusch ve Fischer, 1998: 151). Yerleşik kişilerin dış ülkelere araba ithal etmesi, ülke paralarını yabancı ülkelerde değerlendirmesi veya maddi varlık satın alması bu örnekler arasında sayılabilir. Ödemeler bilançosunun diğer önemli unsuru “yerleşik olma”

kavramıdır. Kişiler ve kurumlar başka bir ülkenin vatandaşı olsalar bile ekonomik faaliyetlerin bulunduğu ülkede gerçekleştiren kişi ve kurumları ifade etmektedir. Dış ödemeler bilançosu üç ana gruptan oluşmaktadır. Ana kalemler; cari işlemler hesabı, sermaye ve finans hesabı, net hata ve noksan ve rezerv varlıklarından oluşmaktadır. Aşağıdaki tabloda ödemeler bilançosu özet olarak gösterilmektedir.



Şekil 2. 1 Ödemeler Bilançosunun Özet Sunumu

Cari işlemler hesabı ve sermaye hesabında oluşan dengesizlikler rezerv hareketleri ile dengelenmektedir (Ertek,2013: 487). Bu hesaplar arasında oluşan bir dengesizliği denkleştirmek amacı ile net hata ve noksanı kalemi kullanılmaktadır. Cari işlemler hesabının ve sermaye hesabının eşitliğini şu şekilde ifade etmektedir:

$$(X- M) + ( LTC+ STC+ G)=0 \text{ [2.1]Kindleberger(1969), Thirwall(1986),}$$

X mal ve hizmet ihracatı, M mal ve hizmet ithalatı, LTC uzun dönemde sermaye akımlarını, STC, kısa dönem sermaye akımlarını, G altın ve yabancı para rezervlerini kapsamaktadır. Bunların toplamının sıfıra eşit olması gerekmektedir.

Dış ödemeler bilançosunda oluşan denge ya da dengesizlik, o ülkenin uluslararası ödeme gücündeki iyileşme ya da bozulmaları yansıtır; dolayısıyla da ülkenin uluslararası alandaki ekonomik ve mali itibarının bir göstergesi olarak yorumlanmaktadır (Seyidoğlu,2007: 310). Ülkenin dış ödemeler bilançosunda oluşan açık ülke parasının yabancı ülkelerin parası karşısında değerinin değişmesine, bu da ülkede uygulanacak para, maliye ve dış ticaret politikalarında değişikliğe neden olmaktadır (Dinler, 2010: 560).



### 2.1.1. Cari İşlemler Hesabı

Cari işlemler hesabı, ödemeler bilançosunun ana kalemlerinden biridir. Cari işlemler hesabı yerleşik olan ve yerleşik olmayanlar arasında mal ve hizmet, tek yanlı transfer işlemlerini ölçen hesaptır (Darby ve Young, 1990: 6). Cari işlemler hesabı makroekonomik durumu en iyi analiz eden, cari işlem hesabında oluşan açık ya da fazlalık ile ülkenin milli tasarruf ve borcunu dünyanın geri kalanı ile ilişkisini gösteren kalemdir (Sach, 1981: 212). Sach(1981), cari işlemler hesabı firmaların, hanehalkının dönemler arası seçimlerinin sonucu olarak ifade etmektedir.

Cari işlemler hesabının içerisinde dış ticaret hesabı, hizmetler hesabı, yatırım gelir hesapları ve cari transferler yer almaktadır. Dış ticaret hesabı diğer adıyla mal ticareti, görünür ticaret olarak da adlandırılabilir (Seyidoğlu, 2007: 317). Bu hesapihraç edilen mallar, ithal edilen mallar, işlem görmek üzere onarılan veya işlem gören mallar, taşıtlar için limanlarda sağlanan mallar ve parasal olmayan altınları kapsamaktadır (Eğilmez, 2013).

İhracat, bir ülkenin diğer ülkelere FOB (Free On Board) şeklinde hesap ederek sattığı mallardır. FOB, malın taşıma, komisyon ve sigorta masraflarının alıcı ülkeler tarafından ödenerek gemide teslim edilmesidir (Özguven, 2011: 485). İthalat, bir ülkenin diğer ülkelere mal satın almasıdır. İthal edilen mallar, CIF (Cost-Insurance- Freight) yöntemi ile hesap edilmektedir. Taşıma, maliyet ve sigorta ve komisyon masrafları ithal eden ülkeye ait olmaktadır. Mal ihracatı döviz kazandıran bir işlem iken, mal ithalatı döviz kaybettiren işlemlerdir. Mili gelir hesaplarında ihracat toplam harcamaları artıran, ithalat toplam harcamaları azaltan bir durumdur. Cari işlemler açığı, yatırımların tasarruflardan fazla olması, ülkenin diğer ülkelere karşı borçlu duruma geçmesi olarak tanımlanmaktadır.

Hizmet ticareti görünmez ticaret olarak adlandırılmaktadır. Döviz girişleri (+) hesap olarak kaydedilirken, döviz çıkışları (-) hesap olarak kaydedilmektedir. Bu hesapta kayıtlı tutulan işlemler şunlardır:

- Turizm harcamaları
- Haberleşme hizmetleri
- Ulaştırma hizmetleri
- İnşaat hizmetleri
- Bankacılık ve sigortacılık hizmetlerinden doğan gelirler
- Patent ve lisans komisyonları

- Bilgisayar ve bilgi hizmetleri
- Finansal kiralama hizmetleri
- Kişisel kültür ve eğlence hizmetleri
- Hükümet hizmetleri ve diğer hizmetleri kapsamaktadır

Turizm harcamaları, yabancı turistlerin ülkede yaptığı gezi, yiyecek, konaklama gibi harcamaların yapıldığı kalemdir. Yabancıların ülkeye gelerek otel konaklaması, lokanta tüketimi gibi yaptığı harcamalar döviz gelirlerini artırmakla beraber, turizm ve seyahat gelirleri olarak ödemeler bilançosunun aktifinde yer almaktadır. Ülkeden dışarıya giden turistlerin harcamaları ise bilançonun pasif kısmında turizm ve seyahat giderlerinde yer almaktadır (Özgülven, 2011: 486).

Hizmet hesaplarında yer alan önemli kalemlerden biri de dış borç faiz ödemeleridir. Dış borç faiz ödemeleri, ülkenin diğer ülkelere yaptığı borçların faiz ödemelerini göstermektedir. Faiz dışa ödendiğinde bilançonun pasif kısmına yazılır iken, ülkeye başka ülkelerin borcundan dolayı faiz ödemesi gelirse bilançonun aktif kısmına yazılır.

Ulaştırma hizmetleri, kara, hava, deniz yolu ile diğer ülkelere yapılan taşımacılıktan kazanılan dövizler ve yabancılara yaptırılan taşımacılık dolayısı ile yapılan ödemeler bu gruba girmektedir.

Yatırım gelirleri dış ülkelerdeki fiziki sermaye yatırımlarından, portföy yatırımlarından ve ticari kredilerden elde edilen bazı gelirleri kapsamaktadır.

Hizmetler kaleminin sonucunda hizmet satışlarından sağlanan döviz, hizmet alımlarında harcanan döviz aşıyorsa denge hesabı pozitif sonucu doğurmaktadır.

Cari transferler hesabı, ülkeler arasında bağış ve hibe şeklinde yapılan tek yanlı işlemleri kapsamaktadır. İşçi gelirleri hesabı, cari transferler arasında yer alan kalemlerden birisidir. Transferler hesabının özelliği yapılan reel kaynak ya da finansal varlık yardımının karşı ülke tarafından karşılığının vaat edilmemesidir (Darby ve Young, 1990: 6).

Gelirler hesabı, ücret ödemeleri, doğrudan ve dolaylı yatırım gelirleri ile diğer yatırım gelirlerini kapsamaktadır. Hisse senetlerinin kar payları, tahvil ve diğer benzeri araçlarla ilgili hesaplar, faiz gelir ve gideri olarak kaydedilir (Eğilmez, 2014).

Cari işlemler açık verdiği zaman ödemeler bilançosunun dengeye gelmesi için sermaye ve finans hesabının fazla vermesi veya rezerv hareketlerinin artması

gerekmektedir. Bu noktada cari işlemlerde meydana gelen bir açığın dışarıdan borçlanılarak mı ya da kısa vadeli sermaye girişi ile mi finanse edilmeye çalışıldığı ülkenin iktisadi anlamda kırılganlığını ortaya koymaktadır (Erataş ve Akçay, 2012: 2). Cari açığın finansmanı için dışarıdan gelen sermaye ve borç miktarı, ülke yerleşiklerinin dışarıya gönderdiği sermaye ve borç miktarından yüksek ise, ülkenin borçluluk düzeyinin arttığını göstermektedir (Babaoğlu,2005: 5). Sermaye yatırımları içerisinde doğrudan yatırımlar dışındaki kalemler borç artırıcı kalemlerdir. Cari açığın kısa vadeli sermaye akımları ile finanse edilmesi uzun vadeli sermaye akımlarına göre daha risklidir.

### **2.1.2. Sermaye ve Finans Hesabı**

Ödemeler bilançosunun diğer kalemi olan sermaye hesabı içerisinde sermaye transferleri, üretilmeyen, fiziki olmayan varlıkların ithal ve ihracını oluşturmaktadır. Başka bir ifade ile sermaye hesabında tahvil, arsa, ev, hisse senedi gibi varlıkların alım satımı ile banka mevduat hesaplarından oluşmaktadır.

Bilançoda sermaye hesabının alacaklı tarafının fazla vermesi dış ülkeden sermaye girişinin olduğunu, sermaye hesabının borçlu kısmının fazla çıkması ise ülkenin dış ülkelerdeki mali veya fiziki yatırımlarının arttığını göstermektedir. Finans kısmı ise özel kamu ve kuruluşları tarafından gerçekleştirilen kısa veya uzun vadeli sermaye akımlarını kapsamaktadır. Kısa vadeli sermaye akımları genellikle sıcak para girişi ve yüksek getiriler elde etmek için kullanılan hisse senedi, tahvil bono gibi sermaye akımlarıdır. Kısa vadeli ile uzun vadeli sermaye hareketleri arasındaki temel fark, uzun vadeli sermaye hareketlerinin geri ödenme süresinin bir yıldan daha fazla olmasıdır.

Yabancıların ülke varlıkları üzerinden elde ettiği yatırım gelirlerinin, ülkenin sahip olduğu yabancı varlıklardan elde ettiği yatırım gelirlerinden küçük olması durumunda net yatırım geliri pozitif olacaktır (Ünsal, 2009: 73). Bilançoda sermaye hesabının alacaklı tarafının fazla vermesi dış ülkeden sermaye girişinin olduğunu, sermaye hesabının borçlu kısmının fazla çıkmasının ise ülkenin dış ülkelerdeki mali veya fiziki yatırımlarının arttığını göstermektedir. Sermaye girişi ile sermaye çıkışı toplamına sermaye hesabı dengesi denilmektedir. Sermaye hareketleri cari işlemler hesabındaki fazlalıkların nasıl eritildiğini, kullanıldığını ya da açığın nasıl kapatıldığını gösteren kalemlerdir.

Tablo 2. 1Sermaye ve Finans Hesabı Özet Tablosu

<b>Sermaye ve Finans Hesabı Özet Tablosu</b>	
<b>I. Sermaye Hesabı</b>	
1.1. Üretilmeyen ve Finansal Olmayan Varlıklar	
<b>II. Finans Hesabı</b>	
1. Doğrudan Yatırımlar	
1.1 Net Varlık Edinimi	
1.2 Net Yükümlülük Oluşumu	
2.Portföy Yatırımları	
2.1 Net Varlık Edinimi	
2.2.Net Yükümlülük Oluşumu	
3.Diğer Yatırımlar	
3.1.Efektif ve Mevduatlar	
3.2. Krediler	
3.3. Ticari Krediler	
3.4. Diğer Varlıklar	
3.5. Özel Çekme Hakları, SDR (Net Yük.)	
4.Rezerv Varlıklar	
4.1. Uluslararası Para Fonu Nezdinde Varlıklar	
4.2. Resmi Rezervler	

Kaynak: T. C Merkez Bankası,2016

Resmi Rezervler Hesabı, ülkenin Merkez Bankası ve IMF nezdinde sahip olduğu altın ve döviz rezervleridir. Rezerv hareketleri ile ülkedeki altın ve döviz rezervlerindeki değişimler gösterilmektedir (Ertek, 2013: 491). Resmi rezervler piyasaya her hangi bir müdahale için tutulmaktadır. Cari işlemler hesabında oluşan açık, sermaye hesabı ile dengelenmektedir. Cari hesapta oluşan açık, yabancı ülkelerden alınan krediler ve yabancı ülkelerin yaptığı yatırımlar gibi sermaye girişi ile kapatılmaktadır.

$$\text{Cari Hesap} + \text{Sermaye Hesabı} + \text{Hükümetin Rezerv Varlıkları} = 0$$

### **2.1.3.İstatistik Farklar Hesabı (Net Hata ve Noksan)**

İstatistik farklar hesabı, net hata noksanı olarak da adlandırılmaktadır. NHN, tanımı gereği ölçüm hataları ve tablodaki verilerin eksik veya fazla derlenmesinden kaynaklanmaktadır. Cari işlemler hesabı, sermaye hesabı rezerv değişmelerinin toplamı sıfıra eşit değil ise bu farklar net hata ve noksan kalemi ile düzeltilmektedir (Ertek, 2013: 491). Net hata ve noksan kaleminin oluşmasının nedenleri arasında şunları sayılabilir:

- i. Cari işlemler hesabının görünmeyen kalemler kısmında döviz beyan zorunluluğunun olmaması, spekülâtif amaçlı işlemler nedeni ile verilerin kayıt altına alınmaması,
- ii. İthal veya ihraç edilen malın gidiş tarihi ile ödemelerin farklı olmasından kaynaklanan zaman uyumsuzluğu durumu,
- iii. Beyan yanlışlıkları veya hataları (Gümrük beyanlarındaki eksikler ya da yanlışlar gibi),
- iv. Kayıt dışı ekonominin olması.

## 2.2.Cari İşlemler Dengesini Açıklamaya Yönelik Farklı Yaklaşımlar

Cari işlemler dengesini açıklamaya yönelik yaklaşımlar, fiyat değişmelerini, döviz kuru değişmelerini ve gelir değişmelerini içermektedir. Yaklaşımlar sırasıyla Esneklikler Yaklaşımı, Harcama Yaklaşımı, Mundell-Fleming Modeli ve Dönemler Arası Yaklaşımlar olmak üzere dört tanedir.

### 2.2.1. Dönemler Arası Yaklaşımlar

Hanehalkının ileriki dönemlerde beklentilerine uygun olarak tüketim ve tasarruflarını belirleyerek tüketim dalgalanmalarının giderilmesidir. Cari işlemler hesabı bir ülkenin diğer ülkelerle olan mal ve hizmet ticaretinin yanı sıra yatırım–tasarruf dengesi, ekonomik büyüme, mali denge durumu gibi faktörlerle de ilişkilidir (Peker ve Hotunoğlu,2009: 224). Dönemler arası Yaklaşımına göre; ülkenin milli gelir ve üretimlerini artıracak bir yatırım için şimdiden tüketimi azaltmak yerine borçlanmak cari açığı artırsa bile risk unsuru taşımayacaktır (Babaoğlu, 2005: 8).

Obstfeld ve Rogoff (1995) çalışmalarında dönemler arası cari açık modelini şu şekilde formüle etmişlerdir:

$$CA_t=(r_t-r_t^p)A_t+(Y_t- Y_t^p)- (G_t- G_t^p)- (I_t- I_t^p) \quad [2.2.]$$

Cari işlem açığı, reel faiz oranı, yatırım, çıktı ve kamu harcamalarına bağlıdır. (Obstfeld ve Rogoff,1994: 51).

CA= Cari İşlemler Dengesini

r= reel faiz oranı

A=Net yabancı Varlık Pozisyonu

G: Kamu Harcamaları

I: Yatırım Harcamaları

$p$  = değişkenlerin, zaman sonsuza giderken sabit faiz oranıyla Şimdiki değerinin bulunması yoluyla hesaplanan kalıcı değerlerini hesaplamaktadır.

Denkleme göre, eğer ülke net borçlu konumdaysa ve dünya faiz oranları kalıcı değerinden yüksek ise, artan dış borç faiz oranlarını yükseltecektir, ülkenin cari işlem dengesi bozulacaktır.

Kamu harcamaları ve yatırım harcamaları kalıcı değerlerin üzerinde çıkarsa cari işlem açığı verilmektedir. Cari işlem, kamu harcamalarından ya da yatırım harcamalarından dolayı açık verdiğinden tüketimi koruyabilmek için dış finansmana gerek duyulmaktadır (Tiryaki, 2002: 6-7).

### **2.2.2. Mundell-Fleming Modeli**

1960'lı yılların baŐında geliştirilen sermaye akımlarının dışa açık Keynesyen Makroekonomik politika birleştirilmesi ile oluşan modeldir (Boughtom, 2003: 1). Dışa açık ekonomiyi gösteren bu modelde faiz oralarındaki farklılıklar ile ekonomideki kısa dönem sermaye hareketlerindeki değişmeler gösterilmektedir. Mundell- Fleming Modelinde para ve maliye politikalarının kullanılması ile i ve dış ekonomik dengenin nasıl sağlanacağı ortaya konulmaktadır. Bu model farklı döviz kuru rejimlerinde üretim düzeyi ve faiz oranlarının etkisini göstermektedir.

Esnek döviz kuru yaklaşımının uygulandığı dışa açık ekonomilerde bütçe açıklarının aynı zamanda cari açığa neden olduğu öne sürülmektedir. Mundell Fleming modeli çerçevesinde bütçe açıklarının artması faiz oranlarını artıracak, sermaye akımlarının üzerine baskı yaparak ulusal paranın değerlenmesine neden olmaktadır. Ulusal paranın değerlenmesi ile ithalat artar, ihracat azalır. Bu durum cari açığın artmasına yol açmaktadır (Gürsoy ve Ceylan, 2011: 636).

Sabit döviz kuru sistemine sahip olan ülkelerde döviz kurundaki değişmeler merkez bankasının müdahalesini gerektirmektedir. Yabancı parayı, yerli para ile satın alan Merkez Bankası para arzını artırmıŐ olur ve faiz oranlarını aşağı çeker. Bu durumda yatırımcıların fonlarını dışarıya aktarmaktadır. Sermaye akımlarının dıŐarı çıkması ile Merkez Bankası bu kez yabancı para satın alarak yerli para stokunun azalmasını ve para piyasasının tekrar dengeye gelmesini sağlar (Eldemerdash, 2014: 827).

Mundell-Fleming modelinin eksik yönlerinden biri kısa dönemi analiz etmesidir. Politika kararlarının verilebilmesi için uzun dönemli dinamik etkilerin de dikkate alınması gerekmektedir.

### 2.2.3. Toplam Harcama Yaklaşımı

Toplam harcama yaklaşımında esneklikler yaklaşımından farklı olarak fiyat etkisi yerine gelir ve istihdam üzerindeki etkisi üzerinde durulmaktadır. Alexander (1952) geleneksel arz ve talep analizinden ziyade hem fiyat değişmelerinin hem de reel gelirdeki değişmelerin devalüasyon sonrası toplam harcamalar üzerindeki etkisini incelemiştir (Alexander, 1952: 263). Esneklikler yaklaşımında döviz kuru dışındaki değişmeler ihmal edildiğinden bu eksiklikleri giderme yoluna gidilmiştir (Şahbaz,2009: 232). Cari işlemler açığı tasarruf-yatırım açığı farkından oluşmaktadır. Tasarruf, gelirin tüketilmeyen kısmından oluştuğu için toplam gelirdeki değişimler cari işlemleri etkilemektedir. Keynes'in milli gelir formülasyonu ile dış ticaret açığı ve toplam harcama arasındaki ilişkiyi görebiliriz:

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

$C + I + G$  nin toplamı olan toplam yurt içi harcamayı  $A$  ile ifade edersek formülasyonu aşağıdaki şekilde ifade edebiliriz:

$$Y = A + (X - M)$$

Dış ticaret açığının azaltılabilmesi, üretim artışının toplam yurt içi harcamalardan yüksek olması gerekmektedir. Tam istihdam da üretim daha fazla artırılamayacağı için net ihracatı artırabilmenin yolu yurt içi harcamaların kısılmasıdır. Yurt içi harcamalarının kısılmasında devalüasyonun yapılması ülkenin rekabetçi konumunu yükseltecektir (Tiryaki, 2002: 7; Erkılıç, 2006: 19). Devalüasyon ile yapılan çözümün harcama değiştirici ve harcama kısıcı yönde iki etkisi vardır. Devalüasyonun etkisi ile görece fiyat değişiklikleri, kaynakları ihracat sektörüne kaydırmaktadır. Dış ticaret üzerindeki iyileşmenin görülebilmesi için devalüasyon ile birlikte sıkı para ve sıkı maliye politikaları ile desteklenmesi harcama kısıcı yönünü göstermektedir. Bu yaklaşımın en önemli eksikliği fiyat etkisi ile ilgili bilgi vermemesidir. Bir diğer eksiklik, ödemeler bilançosundaki değişimi değil de, sadece dış ticaret üzerindeki değişimi esas almasıdır.

### 2.2.4. Esneklikler Yaklaşımı

Cari işlemler hesabında dış ticaret dengesini açıklamada uluslararası fiyatlardaki değişimi esas almaktadır. Bu yaklaşıma göre ulusal paranın diğer ülkelerin paraları karşısında değerinin düşmesi, ihracatı artırırken ithalatı azaltmaktadır. Bu durumda ülkenin dış ticaret açığı azalmaktadır (Yapraklı, 2010: 144).

Bu yaklaşım genellikle sabit döviz kuru sisteminde uygulanan devalüasyonun etkisi ile yerli ve yabancı malların fiyatlarının ve esnekliklerin değişimi üzerinden ödemeler bilançosundaki açıkların giderilmesi için ortaya çıkan bir yaklaşımdır (Doğan, 2014: 19). Burada önemli olan olgu devalüasyonun ödemeler açığının kapanmasının döviz kuru kadar ihraç mallarının yurt dışı talep esnekliğine ve ithal malların yurt içi malların talep esnekliğine bağlı olmasıdır (Öztürk ve Bayraktar, 2010: 161). Bu duruma Marshall- Lerner koşulu denilmektedir. Arz esnekliklerinin sonsuz olması varsayımı altında, Marshall-Lerner koşulu ithal mallarının yurtiçi talep esnekliği (em) ile ihraç malları dış talep esnekliği (ex) toplamının 1'e eşit veya 1'den büyük olması şeklinde ifade edilmektedir.

Aşağıdaki denklikte Marshall-Lerner koşulunun elde edilmesini göstermektedir:

$$TB = \frac{P_h}{P} EX - E \frac{P_f}{P} IM [2.3]$$

TB, reel ticaret dengesini,  $P_h$ , ihraç edilen malların fiyatını,  $P_f$ , yabancı para cinsinden ithal edilen malların fiyatını, E, döviz kuru oranını, P yerel fiyat indeksini göstermektedir. İhraç edilen malların görelî fiyatları ile yeniden yazdığımızda;

$$TB = \frac{P_h}{P} (EX - RIM) [2.4]$$

R terimi  $R = E \frac{P_f}{P_h}$  reel döviz kuru oranını göstermektedir. İthal edilen malların görelî fiyatlarındaki değişiklik aşağıdaki denkliği vermektedir:

$$\frac{dT B}{dR} = \frac{dEX}{dR} - IM - R \frac{dIM}{dR} [2.5]$$

Döviz kurundaki değişim 1'e eşit olduğunda  $EX = IM$  olur bu durumda denklik;

$$\frac{dT B}{dR} = (\epsilon_{ex} - \epsilon_{im} - 1)IM [2.6]$$

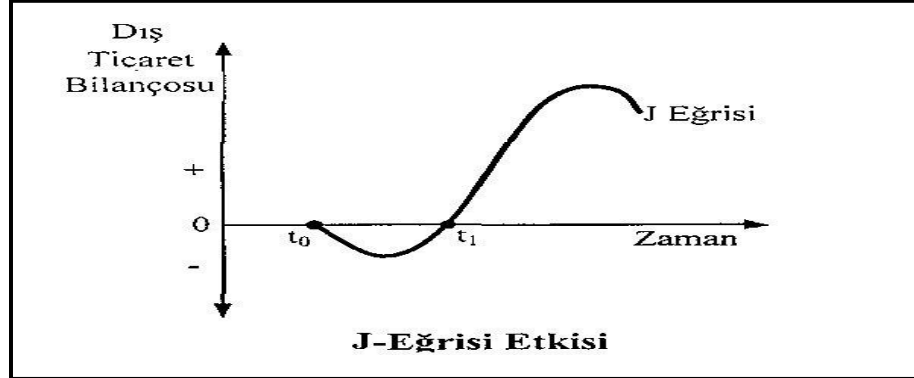
Devalüasyon sonucu ithalatın azalması ile dış ticaret dengesinde düzelme meydana gelmesine Marshall-Lerner olarak tanımlanmaktadır. Bu durumda oluşan denklik ise aşağıdaki şekilde ifade edilmektedir.

$$ex + |em| \geq 1 [2.7] \text{ (Lombardo, 2001: 594-595)}$$

Marshall-Lerner koşulu sağlandığında ödemeler bilançosundaki değişim hemen olmaz ve kısa dönemde döviz gelirlerinde bir azalma görülmektedir. Uzun dönemde döviz gelirlerinde artış olduğundan ödemeler bilançosunda iyileşmeler



başlayacaktır. J eğrisi olarak adlandırılan bu durum aşağıdaki grafikte gösterilmektedir.



Şekil 2. 2 J eğrisi (Dwivedi, 2010: 557)

Ödemeler bilançosundaki iyileşmelerin zamanla olmasının nedenleri döviz kurundaki değişmelerin olumlu etkisi hemen olmayıp belirli bir süre içerisinde devalüasyonu yapan ülkenin lehine döndüğü zaman dış ticaret bilançosunda iyileşmelerin arttığı gözlemlenmektedir (Doğan, 2014: 21). Grafikte  $t_0$  döneminde devalüasyondan sonra dış ticaret açığı belirli bir müddet devam etmektedir. Kur artışının etkisi ile  $t_1$  dönemi boyunca dış dengede iyileşmeler başlamaktadır.  $t_1$  döneminden itibaren Marshall- Lerner koşulundaki  $em+ex \geq 1$  eşitliği gerçekleşmektedir. Devalüasyon sonucu dış ticaret açığı kapanmaya başlamaktadır.

Esneklikler yaklaşımının geçerli olmamasının nedenlerinden birisi döviz kurunun etkisinin ticarete konu olmayan malları içermemesidir (Erkılıç, 2006: 17). Günümüzde döviz, sadece mal ve hizmet ticaretinde değil aynı zamanda finansal piyasalarda da etkisini göstermektedir. Model finansal piyasaları içerisine katmadığı için faiz oranlarındaki değişimleri de dikkate almamaktadır (Öztürk ve Bayraktar, 2010: 161).

### 2.3.Cari İşlemler Açığının Nedenleri

Bir ülkede cari işlem açığının oluşmasına yapısal ve çevrimsel birçok unsur etki eder. Ülkenin ekonomik gelişmişliği, ara malların ithalatına bağımlılığı, enerjide dışa bağımlılık, finansal sistemin yapısı ve uluslararası net varlık pozisyonu gibi yapısal unsurların yanı sıra yurt içi ve yurt dışı talep değişmeleri, fiyat değişmeleri gibi kısa dönemli konjonktürel dalgalanmalara da bağlıdır. Bunun yanı sıra ihracat ve ithalat kalemleri arasındaki eksiklik, tasarruf oranlarındaki yetersizlik, sermaye

yetersizliği, ithal edilen mallara olan talep esnekliği gibi sebepler sayılmaktadır (Dücan, 2008: 43).

### **2.3.1.İhracat Gelirlerinin Yetersiz Olması**

Makroekonomik göstergelerden en önemlisi olan cari işlemin en önemli belirleyicisi mal ticareti kaleminde yer alan ihracat ve ithalat rakamlarıdır. Cari işlem açığının en büyük nedenlerinden biri ihracatın ithalata bağımlılığıdır. İmalat sanayinin ihraç değeri ve ihracatın katma değer içindeki payı cari açıkta önemli rol oynamaktadır.. Cari işlemler açığını kapatmak için ülkenin katma değeri yüksek mal ihracatını artırması gerekmektedir. Ancak bu sayede ihracatın ithalatı karşılama oranı artacaktır. Bu oran ithalatın ne kadarın ihracattan elde edilen dövizlerle karşılandığını göstermektedir.

### **2.3.2. Tasarruf- Yatırım Dengesi**

En genel ifade ile gelirin tüketilmeyen kısmına tasarruf denilmektedir. Tasarruflar kamu tasarrufu ve özel tasarruf olarak ikiye ayrılmaktadır. Kapalı bir ekonomide toplam tasarruflar toplam yatırımlara eşit olmaktadır. Açık ekonomilerde toplam tasarruf ile toplam yatırımlar arasında eşitlik ortadan kalkmaktadır. Yurt içi tasarruf oranlarındaki yetersizlik, yatırım için gerekli olan finansmanın dışarıdan sağlanmasına neden olmaktadır. Bu durum cari işlem açıklarının artmasına yol açmaktadır. Yatırımların yabancı tasarruflar ile karşılanması ülkelerin yabancı kaynak bağımlılığını artırmaktadır. Yatırımların finansmanı için yurt içi tasarrufların artırılması zorunludur. Tasarrufların arttırılmasında önemli etkenler mevcuttur. Özel tasarrufu belirleyen unsurlar; faiz oranları, finansal liberalizasyon, gelir, enflasyon, hükümetin tasarrufu ve demografik etkilerdir.Reel faiz oranlarının getirisi gelir etkisinden yüksek olduğunda bireyler tasarruflarını arttırmaktadırlar (Hondroyiannis, 2006: 556-558). Demografik etkileri Yaşam Boyu Gelir Hipotezi ile açıklayabiliriz. Modigliani (1970) nesiller arasında verimlilik artışı ve nüfus artış hızı değişmediği sürece genç nüfusun tasarruf oranlarının yaşlıların negatif tasarruf oranlarını dengelediğini vurgulamaktadır. Nüfus artışı ve verimlilik artışı olduğunda ise genç nüfusun tasarruf oranı pozitif yönde artacaktır. Verimlilik artışı ekonomik büyümenin gerçekleşmesine, gelirin artması tasarrufların artmasına olanak sağlayacaktır (Uzay ve Barış,2015; Rijckeghem ve Üçer,2009) Gelir ile tasarruf arasındaki pozitif ilişki; gelir seviyesinin yükselmeden bireylerin tasarruflarının

artmayacağını göstermektedir. Ülkelerin öncelikle yurt içi tasarruf oranlarını artıracak politikalar üretmesi gerekmektedir. Yapısal bir sorun olan tasarruf birikimini teşvik edecek politikaların uygulanması ülkelerin yatırımlarını kendi kaynakları ile karşılamasına olanak sağlamaktadır.

Özel tasarruf – yatırım dengesinde, özel tasarrufların yatırımlardan büyük olması, ülke ekonomisinin yatırım yapabilir düzeyde olduğunu göstermektedir. Özel tasarruf- yatırım düzeyinin negatif olması durumunda ise tasarruflar yatırımları karşılayamamakta, ülkenin yatırım için dış kaynaklara ihtiyacı olmaktadır. Ulusal tasarruflar yatırımlardan az olursa, ülkeler yurt dışından borçlanırlar. Yabancı bankalardan, yabancılara tahvil satışı, uluslararası kuruluşlardan, ticari bankalardan ve doğrudan yabancı yatırımlar aracılığı ile ticaret açığı finanse edilir (Islam, 1998: 126).Finansal liberalizasyonun özellikle gelişmekte olan ülkelerde olmak üzere 2 türlü etkisi olabilir. Kaynak sıkıntısı çeken ülkeler yabancı kaynakların ülkeye girmesi ile iç tasarruflarını ve yatırımlarını artırabilir ya da finansal dışa açıklık oranını artırmak için faiz oranlarının yüksek olması ülkenin kırılganlığını artırabilir (Atamtürk, 2007: 75).

### **2.3.3. Dış Borç Servisinin Büyüklüğü**

Cari açığın finansmanı sermaye ve portföy yatırımlarından veya borçlanmadan olmaktadır. Cari açığın finansmanı kısa vadeli dış kaynaklar ile sağlanıyorsa cari işlemler açığının kapanması risk taşımaktadır. Burada önemli olan cari açığın finansmanın sürdürülebilirliğidir (Saçık ve Alagöz, 2010: 115). Dış borçlanmanın ödeyebilme kapasitesi devam ederse cari işlem açığı sürdürülebilir. “

Kalıcı cari açığın belirli bir eşiğin tek başına sürdürülebilirliğini değerlendirilmesi için yeterli bir ölçüt olmadığını ve cari açık büyüklüğünün döviz kuru politikası ve açıklık oranı, tasarruf, yatırım düzeyleri ve finansal sistemin işlerliği gibi yapısal faktörlerle değerlendirilmesi gerekmektedir (Milesi-Ferreti vd,1996: 1-3).

### **2.3.4. Sermaye Hareketliliği**

Küreselleşme, bilgi ve iletişim teknolojilerindeki gelişmeler, finansal serbestleşmeler sermaye hareketlerinin yaygınlaşmasına olanak tanımıştır. Sermaye girişleri ülkede finansman ihtiyacının karşılanmasına, kredi erişiminin kolaylaşmasına ve ülkedeki döviz arzını artırarak milli paranın değerlenmesine yol

açmaktadır. Milli paranın değerlenmesi yurt dışından mal ithal eden üreticilerin maliyetlerini hafifletirken, ithal mallarla rekabet eden üreticileri ve ihracatçıları zor duruma sokmaktadır. Değerlenen para birimi karşısında ülkede ihracat azalmaktadır (Togan ve Berument, 2011: 9).

Yüksek faiz oranları ülkeye giren kısa vadeli sermaye girişleri ülkelerin ulusal para birimlerini aşırı değerlenmesine neden olmaktadır. Değerlenen para birimi karşısında ithalat artmakta, ihracat azalmakta ve cari işlemler açığı artmaktadır. Kısa vadeli sermaye girişleri ile beslenen ülke küresel ekonomide olabilecek herhangi bir istikrarsızlık durumunda dengeleri hemen değişecek kadar kırılgan ve riskli bir yapıya sahiptir. Kısa vadeli sermaye yatırımları yerine, doğrudan yabancı sermaye yatırımların ülkeye gelmesi, cari açığın azaltılmasında daha çok katkısı olur.

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### İKİZ AÇIKLAR VE ÜÇÜZ AÇIKLAR

#### 3.1. İkiz Açık ve Üçüz Açık Sorunlarının Kavramsal ve Teorik Çerçevesi

İkiz Açıklar argümanı 1980’li yıllarda ABD’de bütçe açıklar sorununa cari açıklarının eşlik etmesiyle ortaya çıkmıştır. ABD ile birlikte birçok ülke ciddi bütçe açığı problemi ile karşı karşıya kalmıştır. Bütçe açığı ile aynı anda cari işlemler açığının gözlenmesi İkiz Açık Hipotezi olarak adlandırılmaktadır (Guan ve Khalid, 1999: 389).

İkiz açık hipotezini matematiksel olarak ifade etmek gerekirse;

$$\text{Tasarruflar} + \text{Bütçe Açığı} = \text{Yatırım} + \text{Cari Açık}$$

$$\text{Bütçe Açığı} + (\text{Ulusal Tasarruf} - \text{Yatırım}) = \text{Cari Açık}$$

Tasarruflar ve yatırımların birbirine eşit olması durumunda bütçe açığı ile cari işlemler açığının beraber hareket etmesi İkiz Açık Hipotezi olarak tanımlanmaktadır. Tasarruflar, özel tasarruf ve kamu tasarrufundan oluşmaktadır. İkiz açık hipotezinde tasarruf ve yatırımlar genellikle eşit sayılarak denklemde göz ardı edilmektedir. Ülke ekonomisinin yeterince tasarrufu olmadığına, ulusal yatırımı finanse etmek için yabancı tasarruftan yararlanacaktır (Thorbecke, 2009: 1144; Constantine, 2014: 62). Yatırımların ulusal tasarruflardan yüksek olması, ithalatın ihracatı aşması anlamına gelmektedir.

Cari hesap, ulusal yatırımlar üzerinden tasarrufların yayılmasıdır. Ulusal yatırımlar arttığında, tasarruflar da artacak ve bu da cari hesap fazlalığına neden olacak iken ulusal tasarruflar da bir düşme cari hesaplarda bir açığa neden olacaktır (Eldemerdash, 2014: 828).

Bartolini ve Lahiri (2006), hükümetin vergi kesintileri gibi mali açıklarını artırdığı zaman, kişilerin artan gelirleri ile tüketimlerini artırdıklarını; bunun da ulusal tasarrufta düşmeye neden olduğunu belirtmişlerdir. Ayrıca azalan tasarrufların, yatırımlarda azalmaya neden olmazsa bile borçlanmaya sebebiyet verdiğini, bütçe açığına cari açığın eşlik ettiğini belirtmektedirler.

Üçüz açık hipotezi, bütçe açığı, cari açık ve tasarruf – yatırım açığının ekonomide aynı anda görülmesidir. Eğer ulusal tasarruflar yatırımlardan fazla ise dış ticaret fazlası oluşmaktadır veya vergiler, kamu harcamalarından fazla ise dış ticaret fazlası oluşmaktadır. Ulusal tasarruflar yatırımlardan az ise, dış ticaret açığı; vergiler kamu harcamalarından az ise dış ticaret açığı oluşmaktadır (Sürekcı, 2011: 52). GOÜ'lerde tasarruf yetersizliği olduğundan devlet, özel sektörün yapamadığı harcamaları karşılamaktadır. Yine GOÜ'lerde yapısal sorunlarından dolayı ithalata bağımlılık yüksek olduğu için cari işlemler dengesizliği ile sürekli karşı karşıya kalmaktadır (Özçalık ve Erataş, 2014: 137). Hem bütçe açığının hem de yatırım tasarruf eşitsizliğinin açıkları toplamı aynı değerde cari açığa neden olması durumu olan Üçüz Açık Hipotezi aşağıdaki şekilde formüle edilmektedir.

$$(S-I) + (T-G) = (X-M) \quad [3.1]$$

Eşitliğin sol tarafı iç ekonomik dengeyi, sağ tarafı ise dış ekonomik dengeyi göstermektedir. Hem özel kesimin hem devletin açık verdiği durumda dış denge bunlara eşit açık vermektedir.

Üçüz Açık Hipotezi milli gelir özdeşliği çerçevesinde incelenmektedir. Açık bir ekonomide üç ekonomik gösterge arasındaki ilişki şu şekildedir. Denklemden; C, tüketim harcamalarını; I, yatırım harcamalarını; S, tasarrufları; G, kamu harcamalarını; T, doğrudan vergi gelirlerini; X, ihracat; M, ithalat harcamalarını ifade etmektedir. Y terimidışı açık bir ekonomide milli gelir, tüketim, yatırım, kamu harcamaları, ithalat ve ihracattan oluşmaktadır.

$$Y = C + I + G + (X - M) \quad [3.2]$$

$X - M$  = dış ticaret dengesini göstermektedir.

$X < M$  dış ticaret açığı

$X > M$  dış ticaret fazlası

$X = M$  dış ticaret dengesi vardır

İhracat ve ithalat arasındaki net farka eşit olan dış ticaret açığı, milli gelirden tüketim, yatırım ve kamu harcamalarının çıkarılmasını ifade etmektedir.

$$X - M = Y - (C + I + G) \quad [3.3]$$

Milli gelir tasarruflar yönünden incelendiğinden;

$$S = Y - C - G + (X - M) \quad [3.4]$$

Toplam tasarruflar, toplam yatırım ve net ihracat dengesinden oluşmaktadır. Milli gelirden tüketim ve kamu harcamalarının çıkarılması sonrasında kalan kısım yatırıma eşit olmaktadır.

$$S = I + (X - M) \quad [3.5]$$

Toplam tasarruf özel kesim tasarrufundan ve kamu tasarrufundan oluşmaktadır. Kamu kesimi tasarrufları ( $S_g$ ), kamu kesimi tarafından toplanan vergilerden ve kamu kesiminin yapmış olduğu harcamaların çıkarılmasından oluşmaktadır. Özel kesim tasarrufları ise ( $S_p$ ), bireylerin gelirlerinden tüketim ve vergilerin çıkarılmasıdır.

$$S = \underbrace{(Y - C - T)}_{\text{Özel tasarruf}} + \underbrace{(T - G)}_{\text{Kamu tasarrufu}} \quad [3.6]$$

Özel tasarruf      Kamu tasarrufu;

Üçüz Açık Hipotezini aşağıdaki şekilde ifade edebiliriz:

$$(T - G) + (Y - T - C) = I + (X - M) \quad [3.7]$$

$$(S_p - I) + (T - G) = X - M \quad [3.8]$$

Eşitlik, cari işlemler dengesi, bütçe dengesi ve özel tasarruf- yatırım dengesi arasındaki ilişkiyi göstermektedir (Şahin, 2015; Erdinç, 2008). Denkliğin sol tarafı iç ekonomik denge unsurunu, sağ tarafı da dış ekonomik dengeyi göstermektedir. İthalatın ihracatı aşması, milli tasarrufların yatırımlardan düşük olduğunu göstermektedir. Bütçe açıklarını devlet finanse ederken vergi gelirlerini kullanabilir, ülke içinden kişi ve firmalardan devlet tahvili satın alabilir veya yurt dışındaki kişi ve firmalardan devlet tahvili satın alabilir. Devlet içi borçlanma yöntemini kullandığında tahvil sahipleri artan faiz gelirleri ile servetlerinin arttığını hissederek tüketimlerini artırabilir ya da gelecekte vergilerin ya da enflasyonun yükseleceğini düşünerek tasarruflarını artırma eğilimine girebilir.

Kamu borcunda oluşan yük gelecek seçmenler ve vergi mükellefleri için risk taşımaktadır. Verginin finanse edilme tehlikesi gelecekte finansal krizin yaratılmasına neden olabilir. Hükümet ve parlamenter üyeler bu tehlikeyi önlemek

için kendi standart çoğunlukları altında bütçe seçimlerini yapmalı ve mali sınırlamalarla ticaret dengesini birleştirmelidir (Forte ve Magazzino, 2013: 290).

### **3.2. İkiz Açıklar Ve Üçüz Açıklar Hipotezi İle İlgili Yaklaşımlar**

Bütçe açığı ile cari açık arasında yapılan çalışmalarda iki açık arasında nedensellik ilişkisi bulunurken, bütçe açığı ile cari arasında nedensellik ilişkisinin olmadığı, bütçe açığının cari açığın nedeni olduğu ve dördüncü olarak cari açığın da bütçe açıklarının nedeni olduğu çalışmalar mevcuttur. İkiz Açık Hipotezi ile ilgili temel yaklaşımlardan birisi iki açık arasında ilişkinin olduğu Geleneksel Yaklaşım Modeli diğeri ise bütçe açığı ile cari açık arasında ilişkinin olmadığı Ricardian Eşdeğerlik Hipotezidir. Üçüz Açık Hipotezinde cari açık, bütçe açığı değişkenlerinin yanına tasarruf ve yatırım açığı değişkenlerinin aktif olarak eklenmesiyle elde edilmektedir.

#### **3.2.1. Geleneksel Yaklaşım**

İkiz açıklar hipotezinin var olduğunu kabul eden Geleneksel Yaklaşım argümanı, bütçe açıkları ile cari işlemler açığı arasında kuvvetli bir ilişkinin olduğunu vurgulamaktadır. İlişkinin yönü bütçe açıklarından cari işlemler açığına doğru olduğudur. Keynesyen gelir harcama yaklaşımına göre kamu harcamalarının artması veya vergilerde azalması yoluyla uygulanan genişletici maliye politikası üretim ve tüketimi uyararak piyasanın canlanmasına neden olmaktadır ve ulusal geliri artırmaktadır. Ulusal gelirin artması çarpan aracılığı ile ithalatın artmasına neden olmaktadır. İhracatta değişme olmadığı varsayımı ile dış ticaretteki açık ulusal tasarrufta düşmeye neden olmaktadır.

Keynesyen Yaklaşımına göre kamu tasarrufunu azaltarak hükümetin vergi kesintileri ya da diğer mali açıkları kişilerin harcanabilir gelirini ve özel tüketimlerini artırmaktadır. Mali genişlemenin yatırım ve cari işlemler üzerindeki etkisi ülkenin diğer ülkelerle olan sermaye işlemlerinin açıklık derecesine bağlıdır. Ülkeler sermaye akımına kapalı ise tasarruflardaki azalma dışarıdan borçlanamayan ülkelerde yatırımların azalmasına neden olmaktadır. Mali genişleme faiz oranlarının yükselmesine ve özel yatırımların dışlamasına neden olmaktadır (Bartolini ve Lahiri, 2006: 5). Faiz oranlarındaki yükseliş ülkede yurt içi sermaye akımına neden olmaktadır (Tülümce, 2013: 98).



### 3.2.2.Feldstein Zinciri Yaklaşımı

Feldstein Zinciri Yaklaşımı, Keynesci Yaklaşım ile benzerlik göstermektedir. Feldstein Zinciri Yaklaşımını, Keynesci Yaklaşımından ayıran özelliği; bütçe açığından cari açığa doğru olan ilişkide döviz kurunun açıklayıcı değişken olarak eklenmesidir. Bu yaklaşımda hükümet açığının faiz oranlarını, döviz kuru oranlarını ve zincirin sonunda cari açığı etkilediğini belirtmektedir (Kuştepe, 2001: 3). Kamunun bütçe açığı vermesi sonucu ülkenin faiz oranlarında yükselme olacaktır ve bu ülkeye yabancı sermaye çekecektir, yabancı sermayenin girmesi ile ulusal para değerlenecek ve ithalat artacak, ithalatın artması ile cari açık oluşacaktır (Gök ve Atay, 2007: 188).

### 3.2.3. Neo Klasik Yaklaşım

Keynesyen yaklaşım kısa dönemde bütçe açıkların ekonomik değişkenleri etkilediğini savunurken, Neo-klasik yaklaşım bütçe açıklarının uzun dönemde ekonomik değişkenleri etkilediğini savunmaktadır (Erdinç, 2008: 213). Neo-klasik yaklaşım bütçe açığının vergiler ile değil de borçlanma yolu ile kapatılmasının toplam tüketimi daha da artırdığını ulusal tasarrufta azalmaya neden olduğunu belirtmektedir. Eğer tam istihdam durumu söz konusu ise yatırımlar ve net ihracat dışlanmaktadır. Dışlamanın oluşmasında iki mekanizma vardır. Kapalı ekonomilerde bütçe açığı vergi yerine borçlanma ile finanse edilirse yatırım dışlanmaktadır. Küçük açık ekonomilerde sermaye akışkanlığı var ise yatırımdan ziyade net ihracat dışlanmaktadır. Çünkü bütçe açığı faiz oranlarını yukarı doğru çıkarmaktadır. Bu durum yabancı fonların ülkeye girmesine neden olmaktadır. Esnek döviz kuru sisteminde yurt dışı fonların ülkeye girmesi ülke parasının değerlenmesine yol açarken, ülke mallarının diğer ülkelerle rekabet edilebilirliğini azaltmaktadır. Amerika Birleşik Devletleri gibi dışa açık büyük ekonomilerde de her iki durum da gözlemlenebilir (Yellen, 1989: 18). Tobin(1986) bütçe açıklarının fazla olması, sınırlı tasarrufun olduğu ülkelerde sermaye yatırımlarının azalmasına, geleceğe yönelik yaşam standardının düşmesine neden olmaktadır. Büyümenin durağanlaşması krizin hızlı tetikleyicisidir (Tobin, 1986: 1).

Bütçe açığının finansmanın ekonomik etkileri bakımından ayrılan Neo-Klasik görüşte, kişilerin yaşamlarının sınırlı olduğu, eksik istihdamın olmadığı ve kişilerin tüketimlerinde zamanlar arası bir optimizasyon sorunu olduğu varsayılmaktadır. Bu yaklaşımda yaşam süresinin kısa olduğu kabul edilerek

bugünkü tüketimlerini artırarak, tasarrufların azalmasına vergilerin gelecek nesillere aktarılmasıdır. Tasarrufların azalması faiz oranlarının yükselmesine ve özel sektör yatırımlarının dışlanmasına neden olmaktadır.

#### **3.2.4. Ricardocu Eşdeğerlik Hipotezi**

Ricardocu Eşdeğerlik Hipotezi, Robert Barro tarafından geliştirilmiştir. Ricardocu Eşdeğerlik Hipotezine göre hükümet tasarrufunun, ticaret dengesi, cari işlemler dengesi, faiz oranı, para talebi, özel tüketim, yatırım ve ulusal tasarruf üzerinde etkisi yoktur (Vamvoukas, 2011: 1994). Kamu harcamalarının borçlanma ile finanse edilmesi durumunda, borcun faizi ile birlikte ödenmesi için ileride daha yüksek vergilerin geleceğine işaret etmektedir (Barro, 1989: 39). Karar birimleri borçlanma politikasının vergilerin ertelenmesi anlamına geldiğinin bilincindedirler. İktisadi karar birimleri cari dönemde daha çok paraya sahip olmasına rağmen, gelecekteki oluşacak vergi yükünü bildiklerinden harcama yerine tasarruflarını artırmak isteyeceklerdir. Hükümetlerin ilave harcamaları, karar birimlerin tasarrufları ile dengelenecek ve toplam talep üzerinde bir değişiklik meydana gelmeyecektir. Kamu borçlanması ile uygulanan maliye politikası hasıla düzeyi üzerinde her hangi bir etki meydana getirmez iken sadece tasarrufların dağılımı üzerinde etkili olmaktadır (Bilgili, 2013: 237-238).

Bazı ekonomistlere göre Ricardocu Denklik hipotezinin gerçekleşebilmesi için güçlü varsayımların olması gerekmektedir. Bu varsayımlar:

Sermaye piyasaları ideal kabul edilmektedir.

Ekonomik birimler rasyonel ve ileri görüşlüdür.

Kuşaklar arasında transferler vardır.

Vergiler bozucu değildir, kişi başına götürü vardır.

Açıkların nasıl finanse edildiği siyasi süreci değiştirmemelidir.

Vergilerin ertelenmesi farklı marjinal tüketim eğilimleri olan aileler arasında yeniden dağılıma neden olmamalıdır (Wisseem, 2007: 5).

Karar birimleri hükümet gibi hem borç veren hem de borç alan olabilmelidir (Thorbecke, 2009: 1145).

Bu teori bireylerin sınırlı hayatları olduğunu ve hükümet harcamalarını artırdığı zaman tüketimlerini artırmayı (tasarruflarını azaltmayı) tercih edebileceklerinden dolayı sorgulanmaktadır (Constantine,2014: 62). Ricardocu Denklik Teoreminde bireylerin optimal davranışlarından makroekonomik ilişkileri çıkarmaktadır.

Ricardocu Denklik Teoremi ile Keynesyen Denklik Teoremi arasındaki en önemli fark geçici vergi kesintilerinden kaynaklanmaktadır. Ricardocu Teoreme göre geçici vergi kesintileri toplam tasarrufta bir değişiklik yaratmaz iken, Keynesyen Teoriye göre özel tasarruflarda bir miktar artış olmak ile birlikte toplam ulusal tasarrufta azalmaya neden olmaktadır (Eldemerdash, 2014: 826-828).

Ricardo eşdeğerliği hipotezinin eleştirilerinden biri kişilerin miyop olarak nitelendirmesidir. Bugünkü borçlanmalarının gelecekte vergi yükü olarak geri döneceğinin farkında olmadıklarını, bu yüzden kişilerin tüketimlerini bugün arttırdıkları anlamına gelmektedir. Kişiler sürekli ömür boyu gelirlerinin arttığını düşünmektedirler (Ünsal, 2009: 570). Ricardocu Denklik Hipotezi, mikro tabana uyumlu olup, makroekonomideki ilişkilerden ziyade bireysel davranışlara uygun kurgulanmıştır (Eldemerdash vd., 2014: 826). Sürekli olarak cari açığın genişlemesi yabancılara zenginlik transferine neden olurken; muhtemelen gelecek kuşakların da standart yaşamlarını etkilemesi anlamına gelmektedir (Miller ve Russek, 1989). İkiz açık hipotezinde bütçe açığı cari açığa neden oluyorsa bütçede kemer sıkma politikası ile dış açık azaltılabilir.

### **3.2.5. Parasalcı Yaklaşım**

Keynesyen yaklaşım ile aynı doğrultuda görüşlere sahip olan parasalcı yaklaşımın tek farkı parasal boyutunu içerisine almasıdır. Para talebi sabit iken para arzındaki artış piyasadaki para miktarını ve harcamaları artıracak, artan harcamalar ithalatı artıracak ve ihracatı azaltacaktır. Bu da dış ticaret açığına neden olacaktır. Merkez Bankası dış açığı azaltmak için resmi rezervleri kullanacaktır ve resmi rezervlerde azalma parasal tabanı daraltacaktır. Yabancı menkul kıymetlere ve mallara talep azalacak ve böylece ödemeler dengesi sağlanacaktır (Uğur ve Karatay, 2009: 118).

### **3.3. İkiz Açıkların Bazı Gelişmiş ve Gelişmekte olan Ülkelerde Gelişimi**

İkiz açık sorununun temelleri aslında 1970'lerde atılmaya başlanmıştır. 1970'li yıllarda OPEC ülkelerinin petrol fiyatlarının artırması, işsizlik, dış ödemeler dengesi gibi makroekonomik değişkenlerde ciddi sorunlar ortaya çıkarmıştır. İkiz açık iddiaları ABD'deki borç tavanının artışı ile başlamıştır. Neoklasik İktisatçılara göre, hükümetin tedbirsiz harcamaları ticaret açığına yol açmış, kamusal açıklar

Avrupa ticaretinde dengesizliklere ve ABD ticaretinde açıklıklara neden olmuştur (Constantine, 2014: 57).

1980'li yıllarda ABDstagflasyonun etkisinden kurtulmak için vergi indirimlerine öncelik veren arz yönlü iktisat politikalarını harekete geçirdi. 1980 yılında Ronald Reagan, vergilerin azaltılması ve kamu harcamalarını arttırma kararı almıştır. Bu durum kamu harcamalarını kısımayan Amerika'nın bütçe açığı sorunu ile karşı karşıya kalmasına neden olmuştur. Diğer yandan II. Dünya Savaşı'nın etkilerinden kurtulan Asya ülkeleri dış ticarete hâkimiyetini artırırken ABD dış ticarete üstünlüğünü kaybetmiştir. Amerika 1980'li yıllarda hem bütçe açığı hem de dış ticaret açığı sorunu ile karşı karşıya kalmıştır. 1980'li yıllarda önemli bir sorun haline dönüşen bütçe açıkları ve dış ticaret açıkları "İkiz Açıklar Hipotezi" olarak adlandırılmıştır.

ABD'nin vergi kesintileri sonucu 1980 ve 1985 yılları arasında bütçe açığının GYİH'daki oranını %3'e ulaştırmıştır. Bu yılları takiben 1985 ve 1986 yıllarında ticaret açığınınGSYİH'daki payı % 3'e ulaşmıştır. 1998 yılında ABD 225 Milyar dolar değerinde dış ticaret açığı ile karşı karşıya kalmıştır. Yüksek olan bu açık ihracat ve ithalatı, rekabeti ve istihdamı olumsuz etkilemiştir. Diğer yandan faiz oranlarının yüksekliği yabancı sermayenin Amerika Birleşik Devletlerine akmasına yerli yatırımların büyümesine neden olmakta ve yeni işlere teşvik etmektedir (Higgins ve Kliggard, 1998: 1). Uzun dönem ve yapısal bütçe dengesindeki bozulma, 2001 yılında cari işlemler hesabı açığının, gayri safi yurt içi hasılanın % 6'sına ulaşmasına 2004 yılında % 5 ve 2005 yılında % 6.5'a ulaşması ikiz açık hipotezini tekrar gündeme getirmiştir (Thorbecke, 2009: 1144; Bartolini ve Lahiri, 2006: 1).

Dewald ve Ulan (1990) ABD'de 1954-1987 yılları arasında bütçe açığı ile cari açık arasında ilişkinin olmadığını bu ilişkinin para aldanması olduğunu ileri sürmüştür. Dillow (2010), Amerika'da cari işlem açığının yıllarca süregeldiğini ve iktisatçıların bunu perdelediğini ileri sürmektedir. Milli denge hesaplamaları ekonomide yabancılar, hükümet ve özel sektörün finansal dengesi toplamı sıfır olmalıdır. Bunun anlamı özel sektörün tasarruf ve yatırımları değişmez ise hükümet özel sektörden borçlanabilir yani hükümet açığı ve cari açık eş anlı hareket eder (Dillow, 2010: 1). Bernanke (2005) yılında Bush yönetiminde bütçe açıklarının önemli ticaret açığına neden olmadığını bunun yerine küresel tasarruf bolluğunun dış dengelerde tahribe yol açtığını kabul etmiştir. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde

yatırımlardan fazla tasarrufların olması fonların Amerika'ya akmasına neden olmaktadır. Fazla fonlar Amerika faiz oranlarını düşürmekte ve konut fiyatlarını artırmaktadır. Konut servetinin artması özel tasarrufların azalmasına ve ticaret açığının büyümesine neden olmaktadır (Thorbecke, 2009: 1146). 2006 yılına kadar Amerika'da gayri safi yurt içi hâsılanın %6'sına ulaşan sürekli artan dış ticaret açığı olmuştur.

Brezilya 1965-1980 yılları arasındaki dönemde % 9 üzerinde büyümüştür. Ülkenin ekonomisi dışarıdan sermaye girişleri ile daha da büyümüştür. 1970'deki petrol şoku sonucu reel faiz oranları artmış, döviz değişimleri ekonomiyi zayıflatmıştır. 1990'larda iyi yönetilemeyen kamu bütçesi ülkeyi zor duruma sokmuştur. 1970'lerde %3 olan enflasyon 1994 yılında % 50'leri bulmuştur (Islam, 1998: 121). Brezilya 1990'lı yıllarda ticaret serbestleşmesi, özelleştirme, deregülasyon gibi yapısal reformlar gerçekleştirmiştir. Brezilya 1980'lerden itibaren incelediğimizde kırılgan bir ekonomiye sahiptir. 2008 Krizinden sonra küresel büyümenin yavaşlaması ülkenin dış ticaretinde açık vermesine neden olmuştur. Krizin etkisi ile toplam talebin düşmesi fiyatları aşağı çekerek ihracatın azalmasına neden olmuştur.

Almanya ekonomisi AB ülkeleri arasında cari açık problemini yaşamayan ülkeler arasında yer almaktadır. 2000'li yıllardan sonra 2008 kriz dönemi dışında cari işlemler hesabı fazlalık vermektedir. Almanya hane halkı tasarruf oranlarının yüksek olması ülke yatırımlarının kendi kaynakları ile büyümesine olanak sağlamıştır. Almanya'da imalat sanayinin gelişmiş olması, ihracat odaklı bir ülke konumuna getirmiştir.

Japonya, Almanya gibi cari işlemler fazlası veren ülkeler arasında yer almaktadır. Japonya 1990'larda mali açık vermesine rağmen cari işlemler hesabında fazlalık vererek istikrarını korumuştur. 1990'lardan itibaren ekonomik büyümeyi teşvik etmek amacıyla yüksek bütçe açıklarını katlanarak genişletici maliye politikalarını tercih etmiştir. Ülkenin sık sık mali politikalarındaki değişikliklere rağmen cari işlemler bu durumdan etkilenmemiştir.

Hırvatistan 2009 ile 2010 yılları arasında kronik ticaret açığı sorunu ile karşı karşıya kalmıştır. 1995 yılından itibaren bu oran ortalama % 3.1 olarak tespit edilmiştir. 2007 yılında % 4.5 bütçe fazlalığı var iken en büyük bütçe açığını 2005 yılının ilk çeyreğinde % 5.5 ile vermiştir (Sergo vd., 2011: 50-51).

İspanya ekonomisini 2012 yılından itibaren incelediğimizde cari işlemler fazlalığı verirken ülkenin en büyük makroekonomik sorununun %19'lara varan işsizlik sorunu olduğu görülmektedir. Ülkenin küresel ekonomik krizde cari işlemler hesabından azalma görülse de ihracat rakamları ithalat rakamlarının üzerinde yer almıştır.

İtalya ekonomisinde bütçe açığı yıllar itibari % 2 civarında seyir etmektedir. İleriki yıllar tahmini için de bütçe açığının düzenli bir şekilde azalacağını tahmin etmektedirler. Cari işlemler dengesinin GSMH'ya oranı % 2 civarında seyir etmekte ve 2016 yılı tahmini de bu düzeydedir (EU, 2015). Küresel kriz döneminde en çok etkilenen ülkeler arasında yer alan İtalya'nın bütçe açığı % 3'ün biraz üzerindedir (MFA,2015). İspanya gibi bu ülkenin de en önemli sorunu işsizlik problemidir.

### **3.4.Türkiye Ekonomisinde 1980'den İtibaren Gelişmeler**

Küreselleşme, ülkelerin, dünyada meydana gelen her türlü ekonomik, siyasi, sosyal durumlardan olumlu ya da olumsuz hemen etkilenmesine neden olmaktadır. .Bu durum ülke ekonomilerinin kırılgan bir yapıya sahip olmalarına yol açmaktadır. Türkiye yapısal özellikleri açısından incelendiğinde, enerjide dışa bağımlılığı yüksek, katma değeri düşük olan ürünler üreten, araştırma ve geliştirme payı ve tasarruf oranı düşük olan bir ülkedir. Küreselleşmenin etkileri dışında ülkenin yapısal özelliklerinden dolayı da ekonomisi kırılgan bir yapıya sahiptir.

Türkiye 1960'lı yıllarda başlatılan ithal ikameye dayalı büyüme modelinden 1980'lerde dışa açık büyüme modeline geçmiştir. Dışa açık büyüme modeli ile ihracat gelirlerinin artması ve elde edilen gelirler ile ülkenin sanayileşme sürecinin hızlanması planlanmaktadır. Türkiye'nin 1963 yılında başlayan Beş Yıllık Kalkınma Planlarında kalkınma hızından istenilen ivmeyi yakalaması için GSMH'dan belirli bir ortalamanın yatırımlara yatırılması gerektiği vurgulanmıştır. II. BYKP'da Türkiye'nin kronik sorunu olan tasarruf yetersizliğinden ve dış ödeme güçlüklerinden bahsedilmiştir. İkinci Kalkınma Planından itibaren ara ve yatırım mallarının üretilmesi gerektiği üzerinde durulmuştur (II. BYKP).

1980 yılından liberalleşmenin başlaması ile gelir dağılımının çarpık yapısının düzenlenmesi, ihracatın özendirilmesi ve yatırımların teşvik edilmesi esas hedefler olarak yer almaktadır. 1980 yılından itibaren iç borçların GSMH'ya oranı giderek artmış faiz ödemeleri oranı da yükselmiştir. Kamu harcamaları artışı ve alt yapı yatırımları ile desteklenen hızlı büyüme, enflasyon ile birlikte gerçekleşmiştir

(Ulusoy, 2004: 365-366). Tablo 3.1.'de Türkiye'nin büyüme hızı oranları gösterilmektedir.

Tablo 3. 1. Türkiye'de 1980-2015 Yılları Arasındaki Büyüme Hızı Oranları

Yıllar	Büyüme	Yıllar	Büyüme	Yıllar	Büyüme
1980	-2.4	1992	5.9	2004	9.3
1981	4.3	1993	8.0	2005	8.4
1982	3.4	1994	-5.4	2006	6.8
1983	4.7	1995	7.1	2007	4.6
1984	6.8	1996	7.3	2008	0.6
1985	4.2	1997	7.5	2009	-4.7
1986	6.9	1998	3.09	2010	7.8
1987	10.0	1999	-3.3	2011	8.4
1988	2.1	2000	6.7	2012	2.2
1989	0.2	2001	-5.6	2013	4.2
1990	9.2	2002	6.1	2014	2,9
1991	0.92	2003	5.2	2015	3.9

Kaynak: Worldbank, 2016

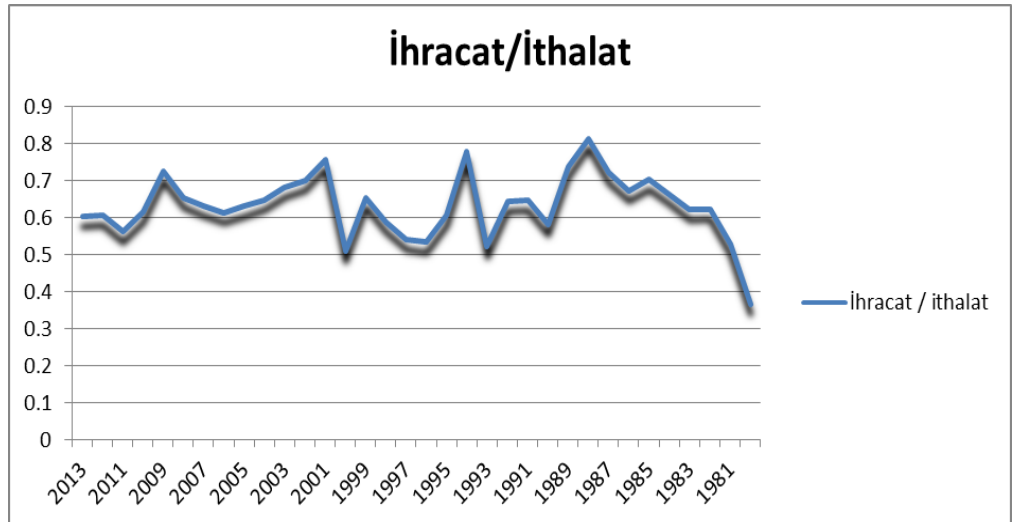
Tablo 3.1'de Türkiye'nin kendi gelişmeleri dışında dünyada meydana gelen değişimlerden etkilendiğini göstermektedir. Kriz olan yıllarda büyüme hızlarının düştüğü ve istikrarlı bir büyüme göstermediği gözlemlenmektedir. Türkiye 10'ar yıllık dönemler itibari ile incelendiğinde; 1980-1990 dönemi arasında serbestleşmenin olduğu yıllardan itibaren büyümenin artış gösterdiği gözlemlenmektedir. 1988 döneminde büyüme oranı % 2.1 iken 1989 yılında %0.2'ye düşmüştür. 1989 yılında kambiyo mevzuatında serbestleşme getirilmiştir. 32 sayılı kararla Türk parasının kıymetini koruma, yabancı paralar karşısında değerini belirlemek amacıyla menkul kıymet ve öteki sermaye piyasası araçları dâhil yurda girişi ve çıkışı serbestleştirme, Türkiye'de yerleşik kişilerce bu mali araçların yurt dışında ihraç ve ithal edilmesi, arz ve satışı serbestleştirilmiştir. Bu kararla Türkiye'de yerleşik kişilerin yurt dışından ayni ve nakdi kredi temin etmeleri (bu kredileri bankalar ve özel finans kurumları kanalıyla kullanmaları koşuluyla) serbest bırakılmıştır (Seyidoğlu, 2003: 145). 1986 yılından itibaren artan mali açıklar yurt içinden kapatılmaya çalışılmış bu da özel yatırımların dışlanmasına neden olmuştur. Serbestleşmenin asıl amacı oluşan mali açıkları yurt dışından gelen fonlarla kapatmaktır (Eser, 2012: 28).

1990-2000 dönemleri arasında Türkiye 1991 Körfez Savaşından etkilenmiştir ve büyüme hızı 0.92 oranına ulaşmıştır ve en düşük büyüme hızı 1994 yılında olmuştur. Bu dönemde eş zamanlı olarak Meksika Krizi yaşanırken, Türkiye'de 4

Nisan 1994 Krizi yaşanmıştır. Kriz yılından sonraki yıllarda ise büyüme hızında yükselme olmuştur.

2000’li yıllarda Türkiye’nin kamu harcamaları artışı fazla, reel faizleri yüksek, borçlar ve enflasyon değerleri yüksek düzeydedir. Bu yüzden 2000 İstikrar programı, 2003 İstikrar programı IMF Destekli İstikrar Programı yürürlüğe girmiştir. 2001-2010 yılları arasındaki zaman diliminde ise 2001 Şubat krizinde büyüme hızı negatif değer almıştır. 2001 krizinde bankacılık sektörünün olumsuz etkilenmesi bu kurumların yeniden yapılandırılmasını gündeme getirmiştir. Türkiye’de 2000-2010 dönem arasında etkileyen ikinci ekonomik durum ise Amerika’da meydana gelen Mortgage krizidir. 2008 yılı ve 2009 yılında dünyayı sarsan ekonomik kriz, Türkiye’nin büyüme performansını negatif yönde etkilemiştir.

Türkiye gibi GOÜ’lerin ekonomik büyüme de belirli bir hız potansiyelini elde etmesi için önüne çıkabilecek en büyük engellerden biri sermaye yetersizliği ve yatırım için gerekli olan malların ithalatını karşılayacak yeterli ihracat gelirinin olmamasıdır. Bu yüzden döviz dar boğazı ile karşılaşmaktadır (Bilginöglü ve Aysu, 2008: 2). 1980 yılında ihracat miktarı 2.9 milyar dolar iken, 1981 yılında ihracat rakamı 4.7 milyar dolar çıkmıştır. 1980-2013 yılları arasında ihracatın ithalatı karşılama oranı grafik 3.1’de gösterilmektedir. 2007 yılında büyüme hızındaki artışın yavaşlamasının nedenleri arasında küresel piyasalardaki dalgalanmalar, Türk Lirasının değer kazanması, kuraklık ve verimlilik hızında yavaşlama ve rekabet gücündeki azalmalar yer almaktadır (Ataç, 2012: 359).



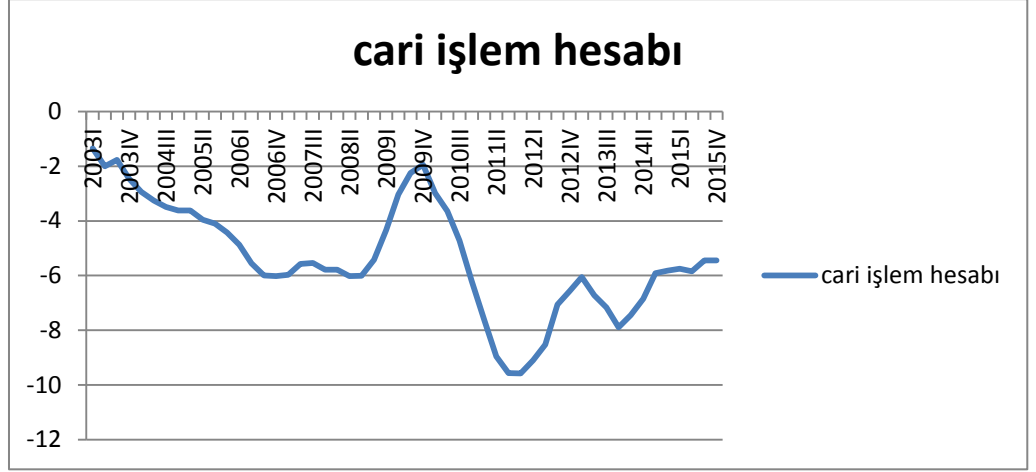
Şekil 3. 1Yıllar İtibari İle İhracatın İthalatı Karşılama Oranı (TÜİK, 2016)



İhracatın ithalatı karşılama oranında ülkenin ithal girdiye bağımlılığı önemli bir unsurdur. İthal girdi bağımlılığı arttıkça dış ticaret dengesinde ve cari işlemlerde bozulmalara neden olacaktır. 1980-2013 yılları arasında ihracatın ithalatı karşılama oranı ülkenin lehine olarak görülmektedir. İhracatın ithalatı karşılama oranı serbestleşme ile 1981 yılında %52 oranına çıkmıştır. 2001 krizinden 2014 yılına kadar bu oran %60'lar düzeyinde seyretmektedir. Cari işlemler açığının diğer nedenlerinden biri ülkenin ithalat talebinin gelir esnekliği, kendi ülkesine olan dış talebin gelir esnekliğinden büyük olan ülkelerin dış ticaret açığı vermesidir. İhracat malına olan talep esnekliği yüksek ise ihracat gelirleri de artacaktır (Kadılar ve Şimşek, 2005: 145). Diğer yandan ithalattaki artışın süreklilik göstermesinin nedenleri, ithalata bağlı büyüme politikaları, üretim için gerekli ara malların dışarıdan temin edilmesidir (Dücan, 2008: 45). Aşağıdaki grafikte enerji ithalinin olduğu ve enerji ithalinin olmadığı cari işlemler hesabını göstermektedir. Şekil 3.2'den de anlaşıldığı üzere 2003 yılından itibaren çeyrek dönemlik cari işlemler hesabının enerji ithali olmadan fazla verdiği gözlemlenmektedir.



Şekil 3. 2Cari İşlemler Hesabı (Enerji İthalı olmadan) (2003-2015) (T. C Merkez Bankası)



Şekil 3. 3Cari İşlemler Hesabı (2003-2015) (T. C Merkez Bankası)

Şekil3.3 ülkenin enerji ithalatı ile cari işlemler açığının daha da derinleştiğini göstermektedir. Türkiye'nin ithal ettiği mallarda ilk sırayı alan enerjinin fiyatlarının yükselmesi, ülkeye olan maliyetini daha da artırmaktadır. Son dönemlerde enerji maliyetlerinin düşmesine rağmen cari işlemler de iyileşmeler görülse de ithal bağımlılığının yüksek olmasından dolayı cari açık değerlerinin belli bir eşik düzeyinin altına inemeyeceği aşikârdır. Tablo 3.2.'de Türkiye'nin 1980 yılından itibaren cari işlemler hesabındaki değişimler gösterilmektedir.

Tablo 3. 2. Türkiye'de Cari İşlemler Hesabı (1980-2015)(Milyon ABD Dolar)

Yıllar	Cari işlemler	Yıllar	Cari işlemler	Yıllar	Cari işlemler
1980	-3.408	1992	-974	2004	-14.198
1981	-1.936	1993	-6.433	2005	-21.449
1982	-952	1994	2.631	2006	-31.887
1983	-1.923	1995	-2.339	2007	-35.779
1984	-1.439	1996	-2.437	2008	-40.192
1985	-1.013	1997	-2.638	2009	-12.01
1986	-1.465	1998	2000	2010	-45.313
1987	-806	1999	-925	2011	-75.05
1988	1.596	2000	-9.92	2012	-48.494
1989	938	2001	3.76	2013	-64,7
1990	-2.625	2002	-626	2014	-46,5
1991	250	2003	-7.554	2015	

Kaynak: TCMB,2014

2001'li yıllarda 'enflasyon hedeflemesi' ile ulusal para değerlenirken, bu dönem dış ticaret açıklarının artmasına ve iç tasarrufların azalmasına neden olmuştur (Eşiyok, 2012: 63). IMF destekli programlar ile ekonomideki kırılganlık azaltılmaya

çalışılmıştır (Akkaya ve Gürkaynak, 2012: 99). Cari işlemler hesabının fazla verdiği yıllar, 1980-2014 dönemleri arasında 1989, 1991, 1998 ve 2001 yıllarıdır. 2001 Krizinden sonra cari hesap sürekli açık vermeye başlamıştır. Yüksek büyüme hızının olduğu yıllarda cari işlemler dengesi de yüksek düzeyde açık vermektedir. 2002 yılından sonra cari işlemler hesabının GSYİH'daki payı ortalama % 5 düzeylerinde gerçekleşmektedir. Bu oran büyüme oranının altında olduğu sürece cari açık sürdürülebilir (Ceylan ve Ceviş,2012: 261).

Cari işlemler dengesi açığının giderilmesinde turizm sektörü önemli bir rol oynamaktadır. TÜİK tarafından derlenen istatistiklere göre Türkiye'ye gelen turistlerin gelme sebebi en çok gezi, eğlence, sportif ve kültürel faaliyetlerdir. Bunu takiben ikinci sırayı ise akraba ve arkadaş ziyaretleri almaktadır. Diğer yandan Türkiye'de 1996 yılında gazirolara getirilen kısıtlamalar nedeni ile kumar turizmi gelir kaynağı, bu sürece kadar gelir olarak kaydedilmekte iken, bu tarihten sonra bu gelir kaynağı başka ülkelere kaymıştır (Avcı ve Aşikoğlu,1998: 18). Moda ve gösteriş eğilimi etkisinde olan turistlerin talep tercihleri fiyat ve gelirden ziyade zevk ve alışkanlıklarıdır (Çuhadar, 2006: 57). Bu durum ülkemizin turizm gelirlerine sekte vurmaktadır.

Diğer taraftan jeopolitik açıdan önemli konumda olan Türkiye'nin dış ülkelerle yaşadığı sorunlar da turizm ekonomisini etkilemektedir. 2015 yılında Rusya ile Türkiye arasındaki uçak düşürülmesi olayı Türkiye'ye gelen Rus turistleri tedirgin etmiştir. Rus Hükümetinin uyarısı ile Türkiye'ye gitmesi istenmeyen Rus turistleri Türkiye 'ye yıllık 3 milyar dolara yakın turizm geliri kaybına yol açmasının yanı sıra turizm işletmelerinde istihdam sorununu da ortaya çıkarmaktadır. Bunun yanı sıra Türkiye'de son dönemlerde artan terör olayları ülkedeki turizm ekonomisine sekte vurarak ülkenin önemli bir gelir kaynağını kaybetmesine neden olmuştur. Tablo 3.3 2013-2014 itibarıyla turizm harcamalarının dağılımı gösterilmektedir.

Tablo 3. 32013-2014 Üçüncü Çeyrek Harcama Gelirlerine Göre Turizm Harcamaları

Harcama türü	2013	%	2014	%
<b>1. Kişisel Harcamalar</b>	8 366 519	72.3	8 905 882	69.3
Yeme-içme	2 319 930	20.0	2 336 216	18.2
Konaklama	1 095 892	9.5	1 378 703	10.7
Sağlık	179 736	1.6	180 752	1.4
Ulaştırma (Türkiye içi)	628 979	5.4	688 408	5.4
Spor, eğitim, kültür	57 924	0.5	65 586	0.5
Tur hizmetleri	146 287	1.3	162 434	1.3
Uluslararası ulaşırma	1 433 535	12.4	1 564 478	12.2
Cep telefonu dolaşım harcamaları	63 607	0.5	66 615	0.5
Marina hizmet harcamaları	20 137	0.2	19 968	0.2
Diğer mal ve hizmetler	2 420 491	20.9	2 442 722	19.0
Giyecek ve ayakkabı	1 153 196	10.0	1 196 602	9.3
Hediyelik eşya	605 015	5.2	630 357	4.9
Halı, kilim vb	84 982	0.7	73 531	0.6
Diğer harcamalar	577 298	5.0	542 231	4.2
<b>2. Paket tur harcamaları (Ülkemize kalan pay)</b>	3 212 487	27.7	3 948 491	30.7
<b>3. Toplam turizm geliri</b>	11 579 006	100.0	12 854 373	100.0

Kaynak: TÜİK, 2014

Tablo 3.3'e göre turizm gelirlerinin ilk bölümünde yeme-içme harcamaları, konaklama ve uluslararası ulaşırma harcamaları yer almaktadır. 2015 yılının üçüncü çeyreklik döneminde 12 294 189 bin dolar turizm geliri elde edilmiştir. Turizm gelirlerinin yüksek olması, cari işlemler hesabında yer alan dış ticaret açığının kapanmasında önemli bir rol oynamaktadır. Uğuz(2014), Hepaktan ve Çınar (2010), Türkiye için yaptıkları çalışmada turizm sektörü gelirlerindeki artışın cari açığın finansmanına ve sürdürülebilirliğine katkısı olacağını tespit etmişlerdir.

Cari işlemler hesabı içerisinde yer alan işçi gelirlerinin yıllar itibari ile düştüğü gözlemlenmektedir. Tablo 3.4. yıllar itibari ile işçi gelirlerinin seyrini göstermektedir.

Tablo 3. 4İşçi Gelirleri (1984-2015) (milyon ABD Doları)

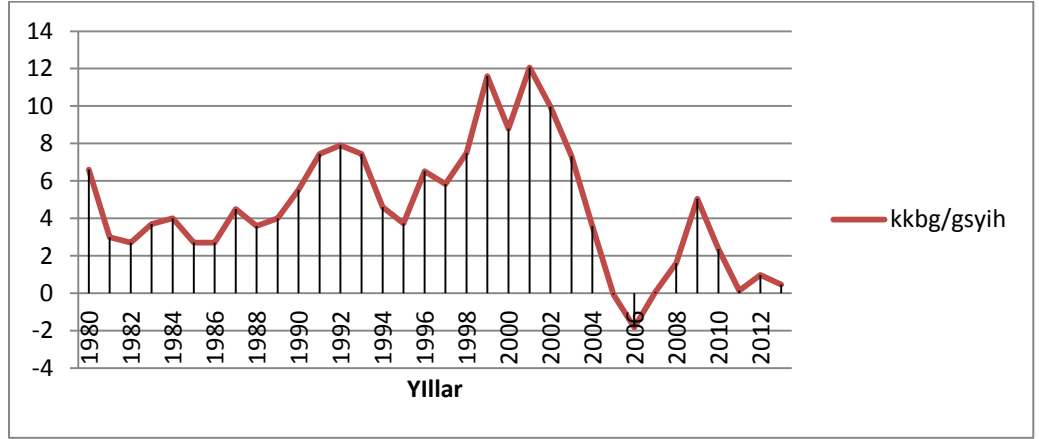
İşçi Gelirleri (1984-2015) (milyon ABD Doları)					
Yıllar		Yıllar		Yıllar	
1984	1807	1995	3327	2006	1111
1985	1714	1996	3542	2007	1209
1986	1634	1997	4197	2008	1431
1987	2021	1998	5356	2009	1014
1988	1776	1999	4529	2010	948
1989	3040	2000	4560	2011	1045
1990	3246	2001	2786	2012	975
1991	2489	2002	1936	2013	877
1992	3008	2003	729	2014	830
1993	2919	2004	804	2015	712
1994	2627	2005	851		

Kaynak: TCMB, 2014.

Tablo 3.4 incelendiğinde işçi gelirlerinin 2000 yılından sonra düşme eğilimine girdiği gözlemlenmektedir.

Kriz dönemlerinde Türkiye kamu kesimi borçlanması ve bankacılık sektörünün sorunları ile karşı karşıya kalmıştır. Bankacılık sektörünün genel amacı reel kesimlere fon akışını sağlamak iken, kurumsal olarak yetersizliği, enflasyon sorunu, kamu kesiminin borcunun artması, sermaye yapısının yetersizliği, bankacılık sektörünün fonksiyonlarını yerine getirmesine engel olmuştur (Seyidoğlu, 2003: 148). 1993 yılında büyüme oranı % 6,2 iken 1994 kriz döneminde büyüme oranı negatif yönde seyir izlemiştir. 1994 yılında krizin patlak vermesinin nedeni finansal serbestleşmenin getirdiği sermaye girişinin artması, kamu harcamalarının artışı, bankacılık sisteminin açmış olduğu kredilerin yüksekliğidir. Türkiye'nin kendi iç dinamiklerinden kaynaklanan krizlerin yanında 1991 Körfez Savaşı, 1998 Rusya'da ve Asya Krizleri ve 2008 Küresel ekonomik kriz Türkiye ekonomisinde olumsuz etkileri olmuştur.

Türkiye’de kamu hizmetlerinin finansmanı için vergilerin yeterince toplanamaması, borç stokunu daha da artırmaktadır. Borç stokunun artışı, hem faiz ödemeleri hem de bütçe harcamalarını artırmaktadır. Bu durum bütçe açığı, borç ve faiz arasında kısır döngü yaratmaktadır (Saatçi, 2007: 91, Göktaş, 2008: 45). Şekil 3.4’de kamu gelirlerinin kamu giderlerinden fazla olması durumunda meydana gelen açıkta oluşan kamu kesimi borçlanma gereğinin GSYİH’ya oranlarını göstermektedir.



Şekil 3. 4 1980-2013 Kamu Kesimi Borçlanma Gereği/ GSYİH (1980-2013) (Maliye Bakanlığı, 2014)

2001 yılında %12'nin üzerinde olan kamu kesimi borçlanma oranı bu yıllarda itibaren hızla düşme eğilimi göstermeye başlamıştır. Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ile kamu maliyesinin yapılanması, enflasyonun düşürülmesi ve yapısal sorunların ortadan kaldırılmasıdır (Karaçor ve Kol, 2012: 381). Büyüme oranları ile kamu kesimi borçlanma gereği verileri karşılaştırıldığında, bütçe açığının yüksek olduğu yıllarda büyüme oranlarının düşük olduğu gözlemlenmektedir. 2001 ve 2008 kriz yıllarında bütçe açıkları yüksek, büyüme oranlarının ise düşük olduğu gözlemlenmektedir. Ulusal tasarruf oranlarının düşüklüğü nedeniyle yatırımların finanse edilmesinde dış borçlanmadan yararlanılmaktadır. Borçların anapara ve faizi ile ödenmesi milli gelirde azalmaya neden olmaktadır. Diğer yandan ihracat gelirleri ile ithalat karşılanamadığından döviz darboğazi ile karşı karşıya kalınması dış borçlara olan ihtiyacı artırmaktadır (Çöğürücü ve Çoban, 2011: 134). Tablo 3.5’de Türkiye’de dış borçların dağılımı gösterilmektedir.

Tablo 3. 5 1998- 2014 Dış Borçların Dağılımı (Milyon Dolar)

Yıllar	Kamu Sektörü/Toplam (%)	TCMB/Toplam (%)	Özel Sektör/Toplam (%)
1998	42.9	13.4	43.6
1999	42.7	10.6	46.5
2000	42.2	11.8	45.8
2001	41.4	21.4	37.0
2002	49.8	16.9	33.2
2003	49.1	16.9	33.9
2004	47.0	13.2	39.6
2005	41.4	9.0	49.4
2006	34.4	7.5	57.9
2007	29.4	6.3	64.1
2008	27.9	5.0	67.0
2009	31.0	4.9	63.9
2010	30.7	4.0	65.1
2011	30.6	3.1	66.1
2012	30.6	2.0	67.2
2013	29.8	1.3	68.8
2014 Ç1	30.2	1.2	68.4

Kaynak: Merkez Bankası, 2016

Tablo 3.5 yıllar itibari ile kamunun borcunun azaldığı, özel sektörün borç payının yükseldiği gözlemlenmektedir. TCMB'nin borçları kamu sektörünün borcunun içerisinde yer almamaktadır. Ülkelerin iç tasarrufları ile karşılayamadığı yatırım finansmanını dış borç ile sağlaması ülkelerin cari işlem açığı ile dış borçlarının paralel bir seyir izlemesine neden olmaktadır. Aşağıdaki tabloda 1990-2013 yılları itibari ile merkezi bütçe yönetiminin elde ettiği vergileri göstermektedir.

Tablo 3. 6 Vergilerin Gayri Safi Yurt içi Hasıladaki Payı

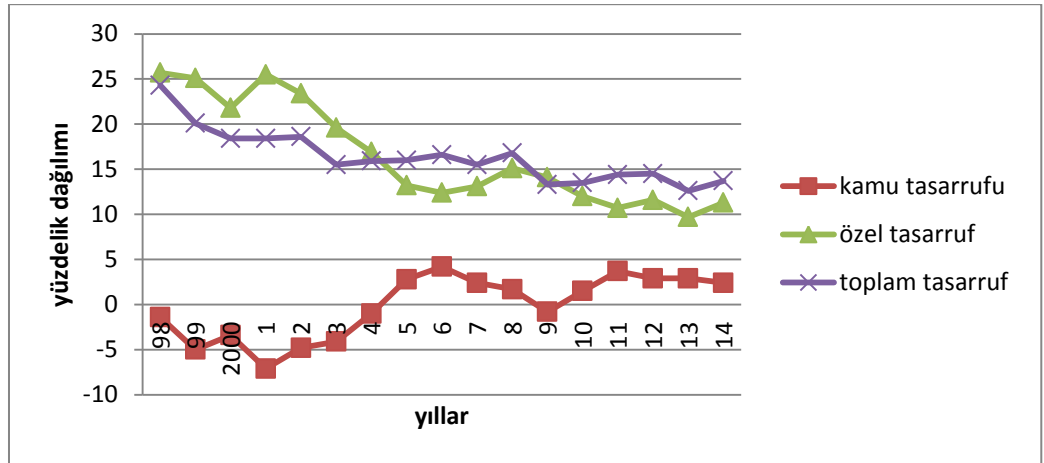
	Vasıtalı vasıtasız Vergiler	Vergi dışı normal gelir	Faktör gelirleri	Servet gelirleri
1990	8,51	0,5	0,49	0,08
1991	9,2	0,39	0,23	0,08
1992	9,55	0,46	0,2	0,09
1993	9,82	0,53	0,23	0,1
1994	10,59	0,61	0,38	0,71
1995	10,16	0,62	0,33	0,23
1996	11,2	0,31	0,63	0,1
1997	12,15	0,36	0,84	0,09
1998	13,04	0,67	1,15	0,41
1999	13,98	0,85	1,48	0,17
2000	14,89	1,14	1,27	0,18
2001	15,31	1,15	1,69	0,15
2002	15,4	1,9	2,45	0,17
2003	16,47	1,84	1,58	0,42
2004	15,86	1,82	1,84	0,26
2005	16,12	1,89	2,57	0,36
2006	16,01	2,04	2,15	0,37
2007	15,81	1,64	1,91	0,39
2008	15,27	1,73	1,65	0,39
2009	15,53	2,16	2,02	0,44
2010	16,48	1,85	1,72	0,43
2011	16,83	1,57	1,42	0,43
2012	16,92	1,75	1,76	0,45
2013	17,94	1,54	1,54	0,45

Kaynak: Kalkınma Bakanlığı, 2014

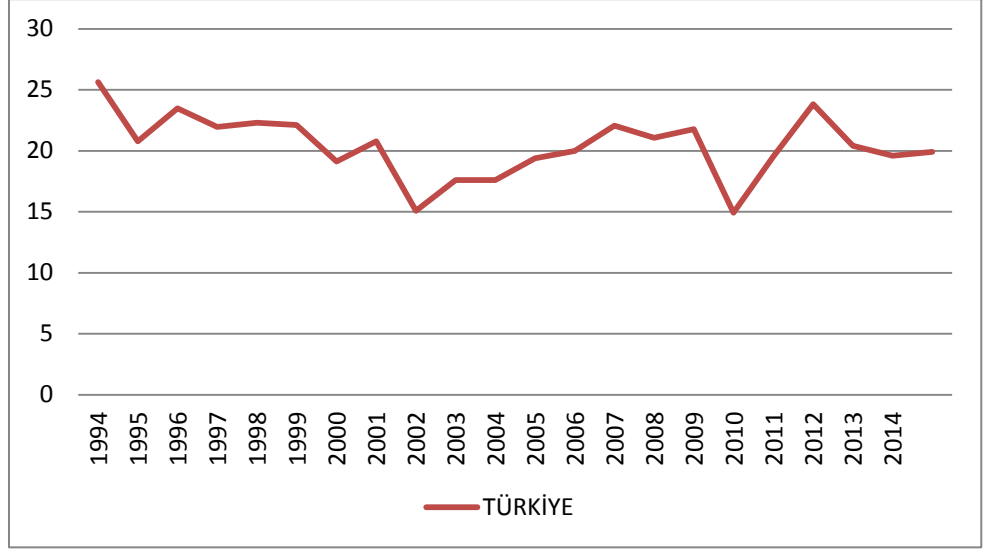


Merkezi yönetimin elde ettiği gelirleri; en çok vasıtalı ve vasıtasız vergilerden oluştuğu gözlemlenmektedir. Dolaysız vergiler, gelir vergisi, kurumlar vergisi, emlak vergisi, motorlu taşıtlar vergisi, veraset ve intikal vergisi gelirlerinden oluşmaktadır. Vasıtalı vergilerin en önemli kalemi mal ve hizmetlerden alınan vergilerdir. Bu vergilerin en büyük özelliği direkt tüketim harcamalarını etkilemesidir. Servetten elde edilen gelirin yıllar itibari ile arttığı gözlemlenmektedir. Bu tabloda en çok dikkat çeken kalem ise servet gelirlerinin 2002 yılı AK parti dönemi itibari ile GSYİH'daki oranının artmasıdır.

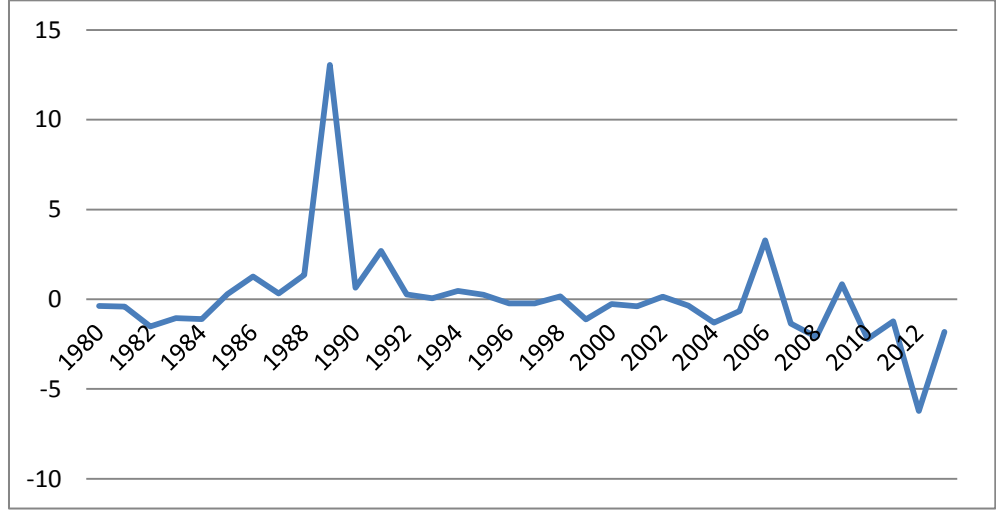
Yatırımların tasarrufları karşılamaması durumunda finansman için dış kaynaklara ihtiyaç duyulmaktadır. Bu durum ulusal paranın değerlenmesine neden olmakta, ithalat artmakta ve ihracat azalmaktadır. Dış ticarete meydana gelen açık cari açığı artırmaktadır (Güder, 2013: 61). Şekil 3.5. ve Şekil 3.6.'de tasarrufların ve yatırımların GSYİH'daki payı gösterilmektedir.



Şekil 3. 5 Türkiye’de Yıllar İtibari İle Tasarruf Dağılımı (TÜİK,2014)



Şekil 3. 6 Türkiye’de Yıllar İtibari İle Yatırımın Dağılımı (TÜİK,2014)



Şekil 3. 7 Türkiye’de Yıllar İtibari Tasarruf–Yatırım Dengesinin GSYİH’deki Değişimi (TÜİK,2014)

Tablo ve grafikleri incelediğimizde rakamsal veriler sonucunda cari açık oranı ile büyüme hızı arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğunu yansıtmaktadır. Yüksek büyüme hızının olduğu dönemlerde yüksek cari açıklar; cari açıkların düşük olduğu dönemlerde ise, düşük cari açık söz konusudur.

## DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

### MATERYAL VE YÖNTEM

Bu bölümde öncelikle analizlerde kullanılan modeller, değişkenler, veri seti ve yöntem ile ilgili literatür belirtilecektir.

#### 4.1. Materyal

Çalışmada üç modele yer verilmektedir. Model I’de Türkiye’de 1980-2014 yılları arasında Üçüz Açık Hipotezi’nin geçerli olup olmadığı araştırılmaktadır. Model II’de Türkiye’de Üçüz Açık Hipotezi ile büyüme arasındaki ilişki analiz edilmektedir. Model III’de OECD ülkelerinde 1990-2014 yılları arasında Üçüz Açık Hipotezi’nin geçerliliği test edilmektedir. Türkiye’nin 1980 itibariyle dışa açık sanayi stratejisi izlemesi nedeniyle, Model I, Model II için yapılan analizlerde veriler bu tarihten itibaren dikkate alınmıştır. Model III’te OECD ülkelerinin veri seti, üye olan tüm ülkeler için elde edilememiştir. Özellikle Sovyet rejiminden sonra kurulan devletlerin 1990 öncesi verilerine ulaşılammıştır. Bu çalışmanın diğer çalışmalara göre avantajı ulaşabildiğimiz kadarıyla OECD ülkelerinde Üçüz Açık Hipotezi’nin geçerliliği ile ilgili ampirik çalışmanın daha önce yapılmış olmamasıdır.

Model I, Model II ve Model III’de kullanılan veriler yıllık bazda edilmiştir. Bütçe açığı verisi, bütçe açığının GSYİH’ya oranı alınarak hesaplanmaktadır. Bütçe açığı verileri Trading Economics, BÜMKO (T. C. Maliye Bakanlığı Bütçe ve Mali Kontrol Genel Müdürlüğü) veri tabanlarından elde edilmiştir.

Model II’de kişi başına GSYİH değişkenine “2011 ABD doları cinsinden sabit fiyatlarla” World Bank veri tabanından ulaşılmıştır. Cari işlemler hesabı değişkeni, cari işlemler hesabının GSYİH’ya oranı alınarak oluşturulmuş ve Trading Economics, Knomea, Quandl, T.C. Merkez Bankası’ndan elde edilmiştir. Model I ve Model II’de özel tasarruf- yatırım açığı verisi Trading Economics veri tabanından

alınmıştır. Özel tasarruf-yatırım açığı değişkeni, özel tasarruf ve yatırım farkının GSYİH'ya oranı olarak hesaplanmaktadır. Model III'te modele dâhil edilmek istenilen yatırım verilerine ulaşılamaması sadece net ulusal tasarruf verisi kullanılmaktadır. Net ulusal tasarruf verisi, net ulusal tasarrufların GSYİH'ya oranıdır. Ekonometrik çalışmada Eviews 9 ekonometrik paket programları kullanılmıştır.

## 4.2. Araştırma Modeli

### 4.2.1. Model I

Bu çalışmada Türkiye' de 1980-2014 dönemi için cari açık, özel tasarruf-yatırım açığı ve bütçe açığı arasındaki ilişkinin yönü ve derecesi incelenerek Üçüz Açık Hipotezi'nin geçerliliği sınanmış ve şu şekilde Model I oluşturulmuştur:

$$CID = \beta_0 + \beta_1 BA + \beta_2 TA + \varepsilon_t \quad [4.1]$$

Denklemden yer alan değişkenlerin elde edilmesi şu şekildedir:

CID: Cari işlemler hesabı/GSYİH

BA: Bütçe açığı/GSYİH

TA: Özel tasarruf-yatırım Açığı /GSYİH ifade etmektedir.

$\beta_0$ , sabit terimi,  $\beta_1$  bağımsız değişken olan bütçe açığının katsayısını,  $\beta_2$  katsayısı ise özel tasarruf-yatırım açığında meydana gelen %1'lik artışın cari işlemler hesabı üzerinde ne kadarlık bir değişime yol açacağını göstermektedir. Değişkenlerin birbirleri üzerindeki etkilerini incelemek için Vektör Otoregresif Model (VAR) analizi kullanılmaktadır.

Üçüz Açık Hipotezinde Model 1 için VAR modelinin formülasyonu şu şekildedir.

$$\Delta BA_t = a_1 + \sum_p^k \beta_{1p} \Delta TA_{t-p} + \sum_p^k \mu_{1p} \Delta CID_{t-p} + \sum_p^k \delta_{1p} \Delta BA + \varepsilon_{1t} \quad [4.2]$$

$$\Delta CID_t = a_1 + \sum_p^k \delta_{2p} \Delta BA_{t-p} + \sum_p^k \beta_{2p} TA + \sum_p^k \mu_{2p} \Delta CID_{t-p} + \varepsilon_{2t} \quad [4.3]$$

$$\Delta TA_t = a_1 + \sum_p^k \mu_{3p} \Delta CID_{t-p} + \sum_p^k \beta_{3p} \Delta BA_{t-p} + \sum_p^k \beta_{3p} \Delta TA_{t-p} + \varepsilon_{3t} \quad [4.4]$$

### 4.2.2. Model II

Model II'de Üçüz Açık ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin yönü ve etkisi analiz edilmektedir. 1980-2014 yılları arasını kapsayan analizde Üçüz Açık ile

ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemek amacıyla oluşturulan model şu şekilde ifade edilmektedir.

$$CİD = \beta_0 + \beta_1 BA + \beta_2 TA + \beta_3 \log Y + \varepsilon_t$$

Denklemden yer alan değişkenler şu şekildedir:

CİD: Cari işlemler hesabı/GSYİH

BA: Bütçe açığı/GSYİH

logY: Kişi Başına GSYİH (2011 yılı US\$ sabit fiyatları)

TA: Özel tasarruf-Yatırım Açığı /GSYİH ifade etmektedir.

$\beta_0$ , sabit terimi,  $\beta_1$  bağımsız değişken olan bütçe açığının katsayısını,  $\beta_2$  katsayısı ise özel tasarruf-yatırım açığında meydana gelen %1'lik artışın cari işlemler hesabı üzerindeki etkisinin boyutunu,  $\beta_3$  katsayısı kişi başına GSYİH'daki değişimin cari işlemler hesabı üzerindeki etkisini göstermektedir.

Model II için VAR modelinin formülasyonu şu şekildedir:

$$\Delta BA_t = a_1 + \sum_p^k \beta_{1p} \Delta TA_{t-p} + \sum_p^k \mu_{1p} \Delta CİD_{t-p} + \sum_p^k \delta_{1p} \Delta BA_{t-p} + \sum_p^k \phi_{1p} \Delta \log Y_{t-p} + \varepsilon_{1t} \quad [4.5]$$

$$\Delta CİD_t = a_1 + \sum_p^k \beta_{1p} \Delta TA_{t-p} + \sum_p^k \mu_{1p} \Delta BA_{t-p} + \sum_p^k \delta_{1p} \Delta CİD_{t-p} + \sum_p^k \phi_{1p} \Delta \log Y_{t-p} + \varepsilon_{1t} \quad [4.6]$$

$$\Delta TA_t = a_1 + \sum_p^k \beta_{1p} \Delta CİD_{t-p} + \sum_p^k \mu_{1p} \Delta BA_{t-p} + \sum_p^k \delta_{1p} \Delta TA_{t-p} + \sum_p^k \phi_{1p} \Delta \log Y_{t-p} + \varepsilon_{1t} \quad [4.7]$$

$$\Delta \log Y = a_1 + \sum_p^k \beta_{1p} \Delta TA_{t-p} + \sum_p^k \mu_{1p} \Delta CİD_{t-p} + \sum_p^k \delta_{1p} \Delta \log Y_{t-p} + \sum_p^k \phi_{1p} \Delta gTA_{t-p} + \varepsilon_{1t} \quad [4.8]$$

#### 4.2.3. Model III

Bütçe açığı ile tasarruf-yatırım açığı aynı anda açık verirken cari açık değişkenin de aynı anda açık vermesi beklenmektedir. Bu çalışmanın diğer çalışmalardan farkı OECD ülkelerinde Üçüz Açık Hipotezinin geçerli olup olmadığını analiz edilmektedir. Bütçe açığı ve tasarrufun, cari açık üzerindeki etkisini OECD ülkelerinde incelemek için tahmin edilen denklem aşağıdaki gibidir:

$$CİD_{it} = \beta_0 + \beta_1 BA_{it} + \beta_2 TA_{it} + \varepsilon_{it} \quad [4.9]$$

Burada, CİD: Cari işlemler hesabı/GSYİH

BA: Bütçe açığı/GSYİH ve

TA: net ulusal tasarruf /GSYİH değerini ifade etmektedir.

$\beta_0$ , sabit terimi,  $\beta_1$  bütçe açığının katsayısını,  $\beta_2$  katsayısı net ulusal tasarrufta meydana gelen %1'lik artışın cari işlem açığı üzerinde yüzdelik etkisini göstermektedir. Formülasyonda yer alan “i” terimi ( $i=1, 2 \dots N$ ) OECD ülkelerini, “t” terimi ( $t=1, 2, \dots T$ ) zamanı ifade etmektedir.

### 4.3. Literatür Taraması

Literatür taramasında İkiz Açık Hipotezini varlığını kabul eden Geleneksel Yaklaşım içeren çalışmalar, İkiz Açık Hipotezinin varlığını kabul etmeyen Ricardocu Denklik Yaklaşımını destekleyen çalışmalar, bütçe açığı ile cari açık arasında çift yönlü ilişkinin olduğu çalışmalar ve cari açıktan bütçe açığına doğru nedensellik ilişkisinin olduğu ve son olarak Üçüz Açık Hipotezi ile ilgili yapılan ekonometrik çalışmalardan bahsedilmektedir. Aynı ülkede İkiz Açık Hipotezi ve Üçüz Açık Hipotezi için yapılan çalışmalarda uygulanan yöntemlerinve dönemlerin farklılığı nedeniyle aynı sonuçlar alınamamaktadır.

Segnon vd., (2016) 1791-2013 dönemi için İkiz Açık Hipotezi'ni ARDL Sınır Testi Yaklaşımı ile test etmişlerdir. Bütçe açığındaki artışların yüksek miktarlarda olduğunda, bütçe açığının cari işlemler açığını artırdığını; bulguların Keynesyen Yaklaşımı desteklediğini; bütçe açığındaki artışların belli bir medyanın altına indiğinde ise, Ricardocu Yaklaşımın geçerli olduğunu tespit etmişlerdir.

Sulikova vd. (2014), 1999-2011 yılları arasındaki verileri kullanarak bütçe açığı ile cari açığın eş anlamlı olarak meydana gelip gelmediğini Estonya, Litvanya, Letonya için Hata Düzeltme Modeli, Granger Nedensellik Testi ve Varyans Ayırıştırması ile analiz etmişlerdir. Bulgular, Estonya ve Litvanya için ikiz açığı destekler iken, Letonya'da aynı güçlü etkiyi tespit etmemişlerdir.

Eldemerdash vd.(2014), dışa açık küçük ekonomisi olan sabit döviz kuru sistemine sahip petrol ülkelerinde Ricardocu Hipotezi panel veri yöntemi ile analiz etmişlerdir. Analiz sonucunda geleneksel teorinin geçerli olduğunu mali ve dış ticaret dengesi arasında pozitif bir ilişkinin olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Osoro vd.(2014), Kenya için 1963-2012 Eşbütünleşme Analizi ve Hata Düzeltme Modeli kullanarak İkiz Açık Hipotezi'ni test etmişlerdir. Büyüme, faiz oranı, para arzı, cari açık ve bütçe açığının kullanıldığı çalışmada, uzun dönemde Keynesyen Yaklaşımı destekleyen bulgular elde edilmiştir.

Asrafuzzaman vd. (2013), 1975-2012 yılları arasında yıllık verileri kullanarak Bangladeş için İkiz Açık Hipotezi'nin geçerli olup olmadığını, VAR Analizi ve Granger Nedensellik testi ile sınımlamışlardır. Analiz sonucunda, bütçe açığı ile dış ticaret açığı arasında iki yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit etmişlerdir. Ancak uzun dönemde bu ilişkinin olmadığı sonucuna varmışlardır.

Forte ve Magazzino (2013), 1970 ve 2010 yılları arasında 33 Avrupa ülkesinde bütçe açığı ile ticaret açığı arasındaki ilişkiyi GMM yöntemi ile analiz etmişlerdir. Yıllık verilerin kullanıldığı analizde kronik bir bütçe açığının ticaret açığını oluşturduğunu tespit etmişlerdir.

Paleologou ve Kalou (2012) Yunanistan için İkiz Açık Hipotezi'ni test etmişlerdir. 1960-2007 yıllık veriler kullanılarak yapılan çalışmada bütçe açığı ile cari açık değişkeni arasında pozitif yönde ilişki tespit etmişlerdir.

Saeed ve Khan(2012) Pakistan'da 1972-2008 dönemi için İkiz Açık Hipotezi'nin geçerli olup olmadığını incelemişlerdir. Yıllık verilerin incelendiği dönemde Pakistan'da Ricardocu Denklik Hipotezi'nin geçerli olduğunu bulmuşlardır.

Sergo vd.(2011), Hırvatistan için 1995-2010 yılları arasındaki çeyrek verileri kullanarak bütçe açığı ile dış ticaret açığı arasındaki ilişkiyi Granger Nedensellik Testi, VAR analizi ile incelemişlerdir. Analizde bütçe açığının GDP' deki payı, ticaret açığının GSYH'daki payı, tasarrufun GSYH'daki payı, yatırım ve tasarruf toplamının GSYH' daki payı değişken olarak kullanılmıştır. Analiz sonucunda Keynesyen hipotezi destekleyen bulgulara yer verilmiştir.

Kim ve Roubini (2008), Amerika'da 1973-2004 yılları arasında çeyrek dönemlik verileri kullanarak ikiz açığı analiz etmiştir. Genişletici maliye politikalarının cari açık ve döviz kuru üzerindeki etkisini VAR analizi ile sınımlamışlardır. Analizde bütçe açığının cari açığı artırdığını ve kısa dönemde reel döviz kurunu düşürdüğünü tespit etmişlerdir.

Wissem (2007), Tunus için bütçe açığı ile cari açık arasındaki ilişkiyi Hata düzeltme modeli ile incelemiştir. 1972 ile 2000 yılları arasındaki verilerin kullanıldığı analizde Ricardocu Denklik Hipotezi'ni destekleyen bulgular elde edilmiştir.

Chowdhury ve Saleh (2007) Sri Lanka'da Keynesyen Yaklaşımının 1970-2005 dönemi için geçerli olup olmadığını incelemişlerdir. Cari açık, bütçe açığı, dışa

açıklık ve tasarruf-yatırım dengesi değişkenlerinin kullanıldığı analizde cari açık, bütçe açığı ve tasarruf-yatırım dengesi arasında güçlü bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir.

Onafowora ve Owoye (2006) 1970-2001 Nijerya'da İkiz Açık Hipotezi'ni Granger Nedensellik testi ve Hata düzeltme Modeli ile tahmin etmişlerdir. Analiz sonucunda, cari açıktan bütçe açığına doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.

Lau ve Baharumshah (2006) SEACEN ülkelerinde Panel Eşbütünleşme Analizi ve Panel Nedensellik Testi ile analiz edilmiştir. Bütçe açığı, cari açık, döviz kuru, kısa dönem nominal faiz oranı değişkenlerinin kullanıldığı analizde, bütçe açığının cari açığa neden olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Kaufmann vd. (2002), Avustralya için 1976-1998 çeyrek dönemlik veriler kullanarak Vektör Hata Düzeltme Modeli uygulamışlardır. Analizde reel GDP, cari hesap, bütçe fazlası, emek verimliliği, ticaret hadleri, uzun dönem reel faiz oranları ve endüstriyel üretim indeksi verileri kullanılmıştır. İkiz Açık Hipotezi'ni Avustralya için reddetmişlerdir.

Alkswani (2000), 1970-1999 yıllık verilerini kullanarak Arabistan için İkiz Açık Hipotezi'ni test etmiştir. Eşbütünleşme, Hata düzeltme modeli ve Granger Nedensellik testi analizleri sonucunda, uzun dönemde bütçe açığı ile dış ticaret açığı arasında iki yönlü ilişki tespit etmiştir. Dış ticaret açığından bütçe açığına doğru nedensellik ilişkisi bulmuşlardır.

Guan ve Khalid (1999) yıllık zaman serileri kullanarak gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde bütçe açığı ile cari işlem açığı arasındaki ilişkiyi koentegrasyon metodu ile analiz etmişlerdir. Uzun dönemde gelişmiş olan ülkelerde ikiz açık hipotezinin geçerli olmadığını, gelişmekte olan ülkelerde de İkiz Açık Hipotezinin geçerli olduğunu tespit etmişlerdir.

Calderon vd (1999), 1966-1995 yılları arasında 44 GOÜ'lerde cari işlem açığının belirleyicilerini Panel Veri yöntemi ile test etmişlerdir. Analiz sonucunda büyüme oranı ülke içinde ve ülkeler arasında cari açığı artırırken, büyüme oranının artışı yerli yatırıma tasarruftan daha çok artırdığı sonucuna ulaşmışlardır. Sanayileşmiş ülkelerin büyüme oranları ise gelişmekte olan ülkelerin cari açığı azalttığını tespit etmişlerdir.



Vamvoukas (1999) Yunanistan'da bütçe açığı ile cari açık arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Eşbütünleşme analizi, Hata Düzeltme Modeli ve Granger Nedensellik analizi ile bütçe açığının kısa ve uzun dönemde cari açığı etkilediğini tespit etmiştir.

Anoruo ve Ramchander (1998), Hindistan, Endonezya, Kore, Malezya ve Filipin'den oluşan beş Asya ülkesinde İkiz Açık Hipotezi'nin geçerliliğini incelemiştir. Granger Nedensellik testi ve VAR analizi sonucunda cari işlemler açığından bütçe açığına doğru nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.

Rosensweig ve Talmann (1993) 1961-1989 çeyrek dönemlik veriler kullanılarak ABD ekonomisinde bütçe açığı ile cari açık arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Analizde İkiz Açık Hipotezi'nin geçerli olduğu sonucunu elde etmişlerdir.

Miller ve Russek (1989), II. Dünya Savaşından sonra ABD'de bütçe açığı ile cari açık arasındaki ilişkiyi incelemiştir. İkiz Açık Hipotezi'nin geçerli olduğu sonucunu elde etmişlerdir.

Enders ve Lee (1990), iki ülkeli mikro modellemede Ricardocu Denklik Hipotezi'nin geçerli olup olmadığı VAR Tekniği modeli ile ABD için tahmin etmişlerdir. Analiz sonucunda hükümet borçlarının vergi artışları ile karşılanacağı için özel harcamaları ve dış ticaret açığını etkilemeyeceğini, ancak hükümet harcamaları artışının kısa süreli cari açığı artıracağını gözlemlemişlerdir.

Haug (1990), Ricardian denkliğini 1929-1985 dönemi arasında test etmiştir. Analiz sonucunda hanehalkının bugünkü vergi indirimlerinin gelecekteki vergi sorumluluklarını artıracaklarını, bu yüzden tüketim harcamalarını ve faiz oranlarını artırmayacağını tespit etmişlerdir.

Evans (1988) Ricardocu denkliği üç aylık verileri kullanarak ABD için analiz etmiştir. Hükümet harcamalarının vergi ya da borçlanma ile finansman edilmesinin toplam talep üzerinde etkisi olmadığı sonucuna ulaşmıştır.

Çoban ve Balıkçioğlu (2016), 2002-2013 yılları arasında Üçüz Açık Hipotezi'nin geçiş ekonomilerinde geçerli olup olmadığını Dinamik Panel Veri Yöntemi ile test etmişlerdir. Üçüz Açık Hipotezi'nin geçersiz olduğunu, cari açık ile tasarruf-yatırım açığı arasında bir ilişkinin olmadığını tespit etmişlerdir.

Akbaş ve Lebe (2016), G7 ülkelerinde 1994-2011 yılları arasında Üçüz Açık Hipotezinin geçerli olup olmadığını test etmişlerdir. Panel Veri Yöntemi sonucunda Üçüz Açık Hipotezi'nin geçerli olmadığını sonucuna ulaşmışlardır.

Berke vd.(2015), Üçüz Açık Hipotezi'ndeki bileşenlerin büyümeye etkisini VAR Analizi ile test etmişlerdir. Üçüz Açık Hipotezi'ndeki değişkenlerin ekonomik büyümeyi negatif etkilediğini tespit etmişlerdir.

Balan(2015), BRIC ve MINT ülkelerinde, 1980-2014 dönemi için Dumitrescu Hurlin Panel Nedensellik Testi ile Üçüz Açık Hipotezi'nin geçerli olup olmadığını sınımlamışlardır. BRIC ülkelerinde Üçüz Açık Hipotezi geçerli iken MINT ülkelerinde geçerli olmadığını sonucuna ulaşmışlardır.

Karanfil ve Kılıç (2015) Türkiye'de Üçüz Açık Hipotezi'nin geçerliliğini 1980-2015 dönemi için analiz etmişlerdir. Eşbütünleşme ve Granger Nedensellik Testi sonuçlarında, cari açıktan tasarruf açığına tek yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilirken, bütçe açığı ile tasarruf-yatırım açığı arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır. İlgili dönemler arasında Türkiye'de Üçüz Açık Hipotezi'nin geçerli olduğunu tespit etmişlerdir.

Özçalık ve Ertay (2014), Türkiye, Polonya, Yunanistan, İrlanda, Portekiz ve İspanya'da İkiz Açık Hipotezi'nin geçerliliğini Panel Veri Yöntemi ile incelemişlerdir. 1995-2010 yılları arasındaki dönemde cari açık/ gsyih ve bütçe açığı/ gsyih verileri kullanılmıştır. Analiz sonucuna göre bütçe açığı ile cari işlemler açığı arasında ilişki bulunamamıştır. Cari açığın yüksek olmasının nedeni kısa vadeli borçlanmanın yüksek olmasına dayanmaktadır.

Akçay ve Erataş (2014), 1993-2011 yılları arasında Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin ve Türkiye'deki cari açık ile büyüme arasındaki ilişkiyi Panel Veri yöntemi ile incelemiştir. Uzun dönemde cari açıktan ekonomik büyümeye doğru bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.

Tulumce (2013), Türkiye'de 1984-2010 döneminde Üçüz Açık Hipotezi'ni VAR Analizi ile test etmiştir. Cari açık ile tasarruf- yatırım arasında ilişkinin olduğu; ancak Üçüz Açık Hipotezi'nin Türkiye için geçerli olmadığını sonucuyla karşılaştırmıştır.

İnce (2013), Türkiye'de 1975-2010 dönemleri için yıllık verileri kullanarak Üçüz Açık Hipotezi'ni incelemiştir. Uzun dönem ilişkilerine bakmak için ARDL yöntemini kullanmış ve nedensellik ilişkisi için Toda-Yamamoto Nedensellik analizi uygulamıştır. ARDL yöntemi sonucunda uzun dönemde değişkenlerin birlikte hareket etmediklerini tespit etmişlerdir. Nedensellik testi sonucunda ise dış ticaret

açığından bütçe açığına, tasarruf–yatırım açığından bütçe açığına nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.

Güder (2013), Türkiye 1970-2012 yılları arasında Üçüz Açık olgusunun ekonomik büyüme üzerindeki etkisini VAR analizi ve Etki- Tepki Analizi ve Varyans Ayırıştırması yöntemini kullanarak incelemiştir. Analiz sonucunda bütçe açığının kısa dönemde büyümeyi olumlu yönde, uzun dönemde olumsuz yönde etkilediğini; cari açığın ekonomik büyüme ile pozitif yönde, tasarruf – yatırım açığının da büyümeyi negatif yönde etkilediğini tespit etmişlerdir.

Karaçor vd.(2012), Türkiye’de 1980- 2010 yıllarını kapsayan veriler ile Üçüz Açık olgusunu Vektör Otoregresif model ve Granger Nedensellik ile analiz etmişlerdir. Analizde cari açık ile kamu açıkları arasında iki yönlü ilişki bulunmuştur.

Mangır (2012), Türkiye’de İkiz Açık Hipotezi’ni 1980-2011 dönemi için Johansen eşbütünleşme yaklaşımı ile test etmiştir. Analide büyümeden cari açığa doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.

Süreççi (2011), kamu dengesi, tasarruf-yatırım dengesi ve cari açık arasındaki ilişkiyi, 1987: 1 -2007: 3 dönemleri arasında VAR analizi ile tahmin etmiştir. Kamu açıkları ve cari açık arasında ilişkinin varlığı desteklenirken; tasarruf-yatırım ve cari açık arasında Granger nedensellik ilişkisi bulunmamıştır.

Bolat vd. (2011), bütçe açığı ile cari işlemler açığı arasındaki ilişkiyi Sınır testi yaklaşımı ile incelemiştir.1998:1–2010:4 döneminin aylık verileri kullanılarak yapılan analiz sonucunda, uzun dönemde bütçe açığı ile cari işlemler açığı arasında bir ilişki tespit edilmemiş iken, kısa dönemde kuvvetli pozitif bir ilişki tespit etmişlerdir.

Esen ve Bayrak(2012) Türkiye’de İkiz Açıklar Hipotezi’ni 1975-2010 dönemi verilerini kullanarak analiz etmişlerdir. Johansen eşbütünleşme ve hata düzeltme modelinin kullanıldığı analizde kısa ve uzun dönemde bütçe açığı ile cari açık arasında ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Yılmaz ve Akıncı (2011), 1980-2010 yılları arasında iktisadi büyüme ile cari işlemler dengesi arasındaki ilişkiyi Johansen eş bütünleşme ve Granger nedensellik testi ile incelemiştir. Büyümeden cari açığa doğru nedensellik ilişkisi bulunmuştur.

Bahtiyar ve Bakır (2011), Türkiye’de 1980-2010 dönemi için kullanarak bütçe açığı ile cari açık arasındaki ilişkiyi regresyon analiz ile incelemiştir. Analiz

sonucunda bütçe açığında meydana gelen %1'lik artışın, cari açıkta %0.14 artışa neden olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Kostakoğlu ve Dibo (2011) büyüme ile cari açık arasındaki ilişkiyi 1991-2010 yılları arasındaki çeyrek dönemlik veriler kullanarak VAR analizi ile incelemişlerdir. Analizde büyümenin cari açığı artırdığını tespit etmişlerdir.

Ceylan ve Gürsoy (2011) 1989-2008 yılları arasında Türkiye için bütçe açığı ile cari açık arasındaki Eşbütünleşme analizi ve Hata düzeltme modeli ile test etmişlerdir. Cari açık ile bütçe açığı arasında uzun dönemde ilişki tespit edilmiştir. Analizde bütçe açıklarının önemli derecede dış ticarete bozulmaya neden olduğu gözlemlenmiştir.

Zamanzadeh ve Mehrara (2011), 1959-2007 dönemi için Eşbütünleşme analizi ve VECM kullanılarak İkiz Açık Hipotezi test edilmiştir. Cari açık ve bütçe açığı değişkeninin kullanıldığı çalışmada İran'da Ricardocu Denklik Yaklaşımını destekleyen bulgular elde etmişlerdir.

Barışık ve Kesikoğlu (2010) bütçe açığı ile cari açık arasındaki ilişkiyi yükselen piyasa ekonomilerinde 1991-2007 dönemi için kullanarak Panel Nedensellik testi ile analiz etmişlerdir. Sonuçlar Keynesyen hipotez yaklaşımını destekler niteliktedir. Bütçe açığı ile cari açık arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi bulunmaktadır.

Başar ve Aksu (2009) 1994-2008 dönemi çeyrek yıllık verileri kullanarak bütçe açıklarının dış ticaret açıkları üzerindeki etkilerini Sınır testi yaklaşımı ile açıklamışlardır. Analiz sonucunda hem uzun dönemde hem de kısa dönemde bütçe açıkları ile dış ticaret açıklarının aynı yönlü olduğu tespit edilmiştir. Bunun yanında faiz oranlarının ve döviz kurunun kısa dönemde, dış ticaret açıklarının ise uzun dönemde istatistikî olarak anlamlı ve negatif olarak etkilemektedir. Kısa dönemde döviz kurunun dış ticaret açıkları üzerinde herhangi bir etkisi olmadığı belirtilmiştir. Sonuç olarak, bütçe açıklarının dış ticaret açıklarını artırmada gerek uzun dönemde gerekse kısa dönemde kayda değer bir rolü olmadığı gözlemlenmiştir.

Telatar ve Terzi (2009) 1991:4-2005:4 dönemi için ekonomik büyüme ile cari işlemler dengesi arasındaki ilişki VAR analizi ve Granger nedensellik analizi ile test edilmiştir. Büyüme oranından cari işlemler dengesine doğru tek yönlü bir ilişki bulunmuştur.

Peker ve Hotunoğlu (2009) Türkiye'de cari işlemler açığının nedenlerini 1992-2007 dönemi için aylık veriler kullanarak VAR yöntemi ile analiz etmişlerdir.

Reel döviz kurunun, reel faiz oranının ve İMKB’de ortaya çıkan değişmelerin cari açığı açıklayan önemli değişkenler olduğu; ulusal gelirin cari açığı açıklamada düşük bir etkisinin olduğu sonucuna varılmıştır.

Erdoğan ve Bozkurt (2009) cari açığın belirleyicilerini GARCH modeli ile analiz etmişlerdir. 1980 ile 2010 yılları arasındaki aylık veriler kullanılarak cari açığın en büyük belirleyicisinin ihracatın ithalatı karşılama oranı ve petrol fiyatlarının olduğu tespit edilmiştir.

Erdoğan (2008) bütçe açığı ile cari işlemler açığı arasındaki ilişkiyi 1950-2005 dönemi için Eşbütünleşme analizi ve Granger nedensellik testi ile incelemiştir. Keynesyen yaklaşımı destekleyen sonuçların bulunduğu çalışmada cari işlemler açığı ile bütçe açığı arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığı test edilmiştir.

Ümit ve Yıldırım (2008) 1987-2005 dönemleri arasında üçer aylık veriler kullanılarak İkiz Açık Hipotezinin geçerli olup olmadığını VAR analizi ile test etmişlerdir. Keynesyen Yaklaşımı destekleyen, bütçe açıklarının faiz oranları ve döviz kuru aracılığı ile cari açığa neden olduğu sonuca ulaşmışlardır.

Gök ve Atay (2007), bütçe açıklarının cari açıklara neden olup olmadığını 1989-2005 dönemi için VAR analizi uygulayarak test etmişlerdir. Bulgulara göre, reel bütçe açığındaki artış, kısa dönemde reel milli geliri ve reel cari açığı artırırken, uzun dönemde reel bütçe açığı ile reel cari açık arasında ilişki bulunamamıştır.

Yay ve Taştan (2007) ABD, Arjantin, Brezilya, Meksika, G. Kore, Filipinler, Tayland ve Türkiye ekonomileri için yaptıkları analizde Tayland ve Brezilya’da uzun dönemde bütçe açıklarından dış açıklara doğru güçlü ve anlamlı bir ilişki bulunmuştur. Meksika, Filipinler ve Türkiye’de ise her frekans düzeyinde ilişki anlamsızdır. G.Kore, Arjantin ve ABD’de ise, kısa dönemlerde anlamlı bir ilişki bulunmuştur. Türkiye ve Arjantin’de uzun dönemde dış açıklardan bütçe açıklarına doğru anlamlı bir nedensellik ilişkisi vardır. ABD ekonomisi için zayıf ancak aynı yönde ilişki bulunmuştur. G.Kore, Meksika, Filipinler, Brezilya ve Tayland’da dış açıklardan bütçe açıklarına doğru ilişki, daha çok mevsimsel/kısa dönemlerde anlamlı bulunmuştur.

Sever ve Demir (2007), Türkiye için İkiz Açık Hipotezi’ni 1987-2006 dönemi için incelemişlerdir. VAR Analizi ve Granger Nedensellik Testi sonucunda bütçe açığından cari açığa doğru nedensellik tespit edilmiştir.

Günaydın (2004), 1987: 1-2003: 2 dönemine ait üçer aylık veriler kullanarak bütçe açığı ile dış ticaret açığı arasındaki ilişkiyi Toda-Yamamoto nedensellik analizi

ile incelemiştir. Bütçe açığından, cari açığa doğru tek yönlü nedenselliğin olduğu ortaya konulmuştur.

Ay vd.(2004) ,1992-2003 yılları arasında aylık verilerle İkiz Açık Hipotezi'ni Granger nedensellik testi ve regresyon analizi ile incelemiştir. Nedensellik testi sonuçları, cari işlem açığı ile bütçe açığı arasında karşılıklı etkileşim bulunduğunu göstermektedir.

Utkulu(2003), 1950-2000 yılları arasında dış ticaret açığı ve bütçe açığı arasındaki ilişkiyi analiz etmiştir. Bütçe açıkları ile dış ticaret açığı arasındaki ilişki eş bütünleşme ve nedensellik ile sınanmıştır. Analiz sonuçları Keynesyen İkiz Açık Hipotezi'ni destekler niteliktedir. Koentegrasyon analizi ile uzun dönemde bütçe açığı ile dış ticaret açığı arasındaki ilişkinin beraber hareket ettiğini göstermektedir.

Akbostancı ve Tunç(2002), 1987-2001 yılları arasında Türkiye'de bütçe açığı ve dış ticaret açığı arasındaki ilişkiyi koentegrasyon analizi ve hata düzeltme modeli ile test etmişlerdir. Uzun dönemde bütçe açığı ile ticaret açığı arasında ilişki olduğunu, kısa dönemde bütçe açıklarının ticaret açığını kötüleştirdiğini tespit etmişlerdir.

Zengin (2000), 1987-1999 dönemi için döviz kuru, para arzı, faiz oranı verilerini kullanarak bütçe açığı ile dış ticaret açığı arasındaki ilişkiyi VAR tekniği yöntemi ile test edilmiştir. Analizde bütçe açıklarının dış ticaret açıklarını etkilediği sonucuna varılmıştır.

İkiz Açık Hipotezi ile ilgili yapılan çalışmalar incelendiğinde, Türkiye'de 1980-1995 yılları arasında yapılan ekonometrik çalışmaların genelinde bütçe açığından cari açığa doğru nedensellik ilişkisi bulunmaktadır. Türkiye'de Üçüz Açık Hipotezi ile ilgili yapılan çalışmaların genelinde ise hipotezin geçerli olmadığı tespit edilse de, cari açık değişkeni ile tasarruf- yatırım açığı arasında nedensellik ilişkisi bulunmaktadır.

#### **4.4. Ekonometrik Yöntem**

Bu çalışmada iki farklı yöntem kullanılmıştır. Model I ve Model II için zaman serisinde Eşbütünleşme, VAR Analizi ve Nedensellik Analizi kullanılmıştır. Serilerin durağanlığının sınanması amacıyla geliştirilen birim kök testleri tanıtılmıştır. Serilerin aynı derecede durağan olması sonucunda uygulanacak olan Eşbütünleşme testi ve VECM Nedensellik Analizi hakkında teorik olarak bilgi verilmiştir.

Model III için Panel Veri Yöntemi hakkında bilgi verildikten sonra serilerin durağanlığının sınanması amacıyla kullanılan Panel Birim Kök Testleri ile ilgili detaylı bilgi verilmiştir. Verilerin aynı seviyede durağan olması durumunda uygulanacak olan Pedroni Eş bütünleşme ve Kao Eşbütünleşme Testleri açıklanmıştır. Uzun dönem parametreleri tahmin etmek için Panel FMOLS tahmincisi test edilmiş değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisinin yönünü belirlemek için Panel Nedensellik Testi uygulanmıştır.

#### 4.4. 1. Model I ve Model II için Zaman Serisinde Birim Kök Testleri

Zaman serilerinde öncelikle serilerin durağan olup olmadığı saptanmaktadır. Durağan olmayan regresyon tahminlerinde sahte regresyon sorunu ile karşı karşıya kalınmaktadır. Durağanlık, ortalamasıyla varyansı zaman içinde değişmeyen ve iki dönem arasındaki ortak varyansı bu ortak varyansın hesaplandığı dönemde değil de yalnızca iki dönem arasındaki uzaklığa bağlı olan olasılıklı bir süreçtir (Gujarati, 2010: 713). Durağanlık süreci matematiksel olarak şu şekilde ifade edilmektedir:

$$E(y_t) = 0 \quad [4.10]$$

$$E[y_t - \mu] = var(y_t) = \sigma^2 [4.11]$$

$$E[(y_t - \mu)(y_k - \mu)] = cov(y_t - y_{t-k}) \quad k=1,2,\dots [4.12]$$

$y_t$  değişkeninin zaman içerisinde olasılıklı dağılımı değişmezse durağandır. ( $Y_{s+1}, Y_{s+2}, \dots, Y_{s+T}$ ) dağılımı 's'ye bağlı değildir (Stock ve Watson, 2007: 544). Durağanlık sınaması için uygulanan testler Birim Kök Testleridir.

Model I ve Model II için en çok tercih edilen Augmented Dickey- Fuller (ADF) ve Phillips-Perron (PP) birim kök testleri kullanılmaktadır. Durağanlık testi sonucunda hesaplanan t istatistiğinin mutlak değeri, kritik düzey değerlerinde büyük olması gerekmektedir.

Birim kök testi için kurulan hipotezler ise şu şekildedir;

$H_0: p \geq 1$  0 (Birim kök vardır, yani zaman serisi durağan değildir)

$H_1: p = 0$  (Seri birim kök içermemektedir, yani durağandır)

Dickey-Fuller tarafından geliştirilen Augmented Dickey-Fuller(ADF) testinin denklemi aşağıdaki gibi gösterilmektedir:

$$\Delta Y_t = \beta_1 + \beta_2 t + \delta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^k \alpha_i \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t [4.13]$$

$\Delta Y_t$ , değişkenin birinci dereceden farkını;  $k$ , gecikme uzunluğunu;  $\delta Y_{t-i}$  gecikmeli fark terimlerini göstermektedir. Gecikmeli fark terimleri, hata terimlerinin ardışık bağımsız olmasına imkân tanımaktadır (Karaca, 2003: 249). ADF testi ile  $\delta$  parametresinin tahminine ve  $t$  istatistiğine dayanmaktadır. Augmented Dickey- Fuller (ADF) testinin, Dickey Fuller (DF) testinden farkı bağımlı değişkenin gecikmeli değerinin bağımsız değişken olarak modele eklenmesidir. ADF testinde gecikme değeri için Akaike Bilgi Kriterleri (AIC) ve Schwarz Bilgi Kriterleri (SC) kullanılmaktadır.

ADF test istatistiğinde hata terimlerinin istatistiki olarak bağımsız olduklarını ve sabit varyansa sahip olduklarını kabul etmektedir. Phillips Perron (PP) birim kök testinde, ADF birim kök testinde geçerli olan bu varsayımları daha da genişletmektedir. PP birim kök testinde ADF test istatistiğinden farklı olarak hata terimlerinin bağımsızlık ve homojenite varsayımları yerine hata terimlerinin zayıf bağımlılığı ve heterojenite varsayımları kabul edilmektedir.

#### **4.4.2. VAR Analizi**

VAR modeli oluşturulurken öncelikle uygun gecikme sayısının belirlenmesi gerekmektedir. Gecikme uzunluğu en küçük değere göre belirlenmektedir. Uygun gecikme değeri LR Test İstatistiği, Son Öngörü Hatası, Akaike Bilgi Kriteri, Schwarz Bilgi Kriteri, Hannan-Quinn Bilgi Kriteri testleri ile belirlenmektedir. Gecikme sayısı belirlendikten sonra LM testi ile otokorelasyon sorunu olup olmadığı gözlemlenmektedir. Gecikme uzunluğuna  $n$ 'inci dereceye kadar bakıldıktan sonra otokorelasyon sorununun olup olmadığı tespit edilmektedir. LM testi, normallik dağılımı gibi ters hipotez testidir. Olasılık dağılımı 0.05'de büyük ise otokorelasyon sorunu yoktur.

İktisadi olaylar arasındaki etkileşimin karmaşıklığı ve çok yönlü olması VAR Modeli gibi eş anlı sistemleri ortaya çıkarmaktadır. Değişkenlerin sistemdeki tüm değişkenlerin mevcut ve gecikmeli değerlerine bağlı olduğu modeldir (Sack, 2000: 233). VAR modelinde dinamik faktörlerin analizinde ve testinde kısıtlama getirmeksizin hesapladığı için kullanılan yöntemdir (Stock ve Watson, 2007). Modelde değişkenler arasında içsel ve dışsal ayrımı yapılmamaktadır. VAR modeli ile değişkenler arasındaki tek yönlü ilişkiyi tespit etmek dışında, değişkenler arasındaki ileri ve geri bağlantılar da ortaya çıkarılmaktadır.



X ve Y gibi iki değişkenden oluşan VAR modelinin formülasyonu aşağıdaki gibidir:

$$X_t = a_1 + \sum_{i=1}^p b_{1i} X_{t-i} + \sum_{i=1}^p b_{2i} y_{t-i} + e_{1t} \quad [4.14]$$

$$y_t = c_1 + \sum_{i=1}^p d_{1i} x_{t-i} + \sum_{i=1}^p d_{2i} y_{t-i} + e_{2t} \quad [4.15]$$

$a_1$  sabit terimi;  $e_t$ , rassal hata terimini ifade etmektedir. VAR modeliyle hataların kendi gecikmeli değerleriyle ilişkisi olması modelde herhangi bir kısıtlamaya neden olmamaktadır. Çünkü değişkenlerin gecikme sayısının artırılmasıyla otokorelasyon sorununun üstesinden gelinilmektedir (Özgen ve Güloğlu, 2004: 96). Diğer yandan, bağımlı değişkenin gecikmeli değerinin alınması geleceğe yönelik daha kuvvetli tahminlerin yapılmasına olanak sağlamaktadır.

$e_{it}$ , VAR modelinde k durağan olmayan birinci dereceden değişkenden oluşan vektörü ile dışsal değişkenlerden oluşan vektörü birlikte gösterdiğimizde birinci dereceden VAR modeli aşağıdaki gibi yazılmaktadır.

$$\begin{bmatrix} y_{1t} \\ y_{2t} \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} c_1 \\ c_2 \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} A_{1,1} & A_{1,2} \\ A_{2,1} & A_{2,2} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} y_{1,t-1} \\ y_{2,t-1} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} e_{1,t} \\ e_{2,t} \end{bmatrix} \quad [4.16]$$

Matris gösteriminin iki denklem sistemi olarak gösterimi şu şekildedir:

$$y_{1,t} = c_1 + A_{1,1}y_{1,t-1} + A_{1,2}y_{2,t-1} + \varepsilon_{1,t} \quad [4.17]$$

$$y_{2,t} = c_2 + A_{2,1}y_{1,t-1} + A_{2,2}y_{2,t-1} + \varepsilon_{2,t} \quad [4.18]$$

Üçüz Açık hipotezinde model I için VAR modelinin formülasyonu şu şekildedir.

$$\Delta BA_t a_1 + \sum_p^k \beta_{1p} \Delta TA_{t-p} + \sum_p^k \mu_{1p} \Delta CİD_{t-p} + \sum_p^k \delta_{1p} \Delta BA + \varepsilon_{1t} \quad [4.19]$$

$$\Delta CİD = a_1 + \sum_p^k \delta_{2p} \Delta BA_{t-p} + \sum_p^k \beta_{2p} TA + \sum_p^k \mu_{2p} \Delta CİD_{t-p} + \varepsilon_{2t} \quad [4.20]$$

$$\Delta TA a_1 + \sum_p^k \mu_{3p} \Delta CİD_{t-p} + \sum_p^k \beta_{3p} \Delta BA_{t-p} + \sum_p^k \beta_{3p} \Delta TA_{t-p} + \varepsilon_{3t} \quad [4.21]$$

$k$ , gecikme uzunluğunu;  $t$ , zamanı ve  $\Delta$ , fark parametresini göstermektedir. Bağımlı değişkenin gecikmeli değerleri alınarak geleceğe yönelik güçlü tahminlerin yapılması sağlanmaktadır.

Üçüz açık hipotezinde model II için VAR modelinin formülasyonu şu şekildedir.

$$\Delta BA_t = a_1 + \sum_p^k \beta_{1p} \Delta TA_{t-p} + \sum_p^k \mu_{1p} \Delta CİD_{t-p} + \sum_p^k \delta_{1p} \Delta BA_{t-p} + \sum_p^k \phi_{1p} \Delta \log Y_{t-p} + \varepsilon_{1t} \quad [4.22]$$

$$\Delta CİD_t = a_1 + \sum_p^k \beta_{1p} \Delta TA_{t-p} + \sum_p^k \mu_{1p} \Delta BA_{t-p} + \sum_p^k \delta_{1p} \Delta CİD_{t-p} + \sum_p^k \phi_{1p} \Delta \log Y_{t-p} + \varepsilon_{1t} \quad [4.23]$$

$$\Delta TA_t = a_1 + \sum_p^k \beta_{1p} \Delta BA_{t-p} + \sum_p^k \mu_{1p} \Delta CİD_{t-p} + \sum_p^k \delta_{1p} \Delta TA_{t-p} + \sum_p^k \phi_{1p} \Delta \log Y_{t-p} + \varepsilon_{1t} [4.24]$$

$$\Delta \log Y_t = a_1 + \sum_p^k \beta_{1p} \Delta TA_{t-p} + \sum_p^k \mu_{1p} \Delta CİD_{t-p} + \sum_p^k \delta_{1p} \Delta \log Y_{t-p} + \sum_p^k \phi_{1p} \Delta TA_{t-p} + \varepsilon_{1t} [4.25]$$

#### 4.4.3. Etki- Tepki Analizi

Etki-tepki analizi, değişkenlere verilen bir birimlik şok karşısında diğer değişkenin verdiği şimdiki ve gelecekteki dinamik tepkileri göstermektedir. VAR modelinin katsayılarına göre, etki tepki katsayıları hesaplanmaktadır. Modelde bir değişkenin, diğer değişken üzerindeki etkisinin büyüklüğü Varyans Ayırıştırma ile; etkili olan değişkenin politika aracı olarak kullanılıp kullanılmayacağı, Etki –Tepki Analizi ile belirlenmektedir (Özgen ve Güloğlu, 2004: 98). Etki – Tepki analizinde iki değişkenli VAR matrisi formülasyonu şu şekildedir

:

$$\begin{bmatrix} y_t \\ z_t \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} a_{10} \\ a_{20} \end{bmatrix} + \begin{pmatrix} a_{11} & a_{12} \\ a_{21} & a_{22} \end{pmatrix} \begin{bmatrix} y_{t-1} \\ z_{t-1} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} e_{1t} \\ e_{2t} \end{bmatrix} [4.26]$$

$\{ \varepsilon_{yt} \}$  ve  $\{ \varepsilon_{zt} \}$  serilerinin hareketli ortalama sunumu ise şu şekilde ifade edilmektedir:

$$\begin{bmatrix} y_t \\ z_t \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} \bar{y}_t \\ \bar{z}_t \end{bmatrix} + \sum_{i=0}^{\infty} \begin{pmatrix} \phi_{11(i)} & \phi_{12(i)} \\ \phi_{21(i)} & \phi_{22(i)} \end{pmatrix} \begin{bmatrix} \varepsilon_{yt-1} \\ \varepsilon_{zt-1} \end{bmatrix} [4.27]$$

Özet halinde ise şu şekilde yazılmaktadır:

$$X_t = \mu + \sum_{i=0}^{\infty} \phi_i \varepsilon_{t-i} [4.28]$$

$\phi_i$  katsayıları  $\{ \varepsilon_{yt} \}$  ve  $\{ \varepsilon_{zt} \}$  şokları,  $y_t$  ve  $z_t$  serilerinin tüm zaman yolu üzerindeki etkilerini ortaya çıkarmakta kullanılmaktadır.  $\phi_{11(i)}$ ,  $\phi_{12(i)}$ ,  $\phi_{21(i)}$ ,  $\phi_{22(i)}$  terimleri etki tepki fonksiyonları olarak adlandırılmaktadır.  $\phi_{12}$ , biri birimlik değişimin  $y_t$  üzerindeki etkilerini göstermektedir (Barışık ve Kesikoğlu, 2006: 70).

#### 4.4.4. Varyans Ayırıştırması

Varyans ayırıştırması, bir değişkende meydana gelen değişmelerin hangi değişkenden kaynaklandığını göstermektedir. Modelin tahmini ile belirlenen ve öngörü hata varyansını ölçen bu teknik yardımıyla şokların değişkenler üzerindeki etkileri görülmektedir (Enders, 1995: 311). Sistemin dinamik yapısı hakkında bilgi

veren bu yöntemde her bir rassal şokun, gelecek dönemler için öngörünün hata varyansına olan etkisi ortaya konulmaktadır (Özgen ve Güloğlu, 2004: 98). Değişkende meydana gelen değişmelerin büyük çoğunluğu eğer kendinden kaynaklanıyorsa değişkenin dışsal olarak hareket ettiğini göstermektedir (Barışık ve Kesikoğlu, 2006: 70).

#### 4.4.5. Vektör Hata Düzeltme Modeli (VECM)

VECM nedensellik ilişkisi kısa dönem ve uzun dönemayrılarak tespit edilmektedir ve şu şekilde gösterilmektedir:

$$\Delta Y_t = \alpha_1 + \sum_{i=1}^m \beta_{1i} \Delta X_{t-i} + \sum_{i=1}^n \lambda_{1i} \Delta Y_{t-i} + \gamma_1 ECT_{t-1} + \varepsilon_{1t} \quad [4.29]$$

$$\Delta Y_t = \alpha_2 + \sum_{i=1}^m \beta_{2i} \Delta X_{t-i} + \sum_{i=1}^n \lambda_{2i} \Delta Y_{t-i} + \gamma_2 ECT_{t-1} + \varepsilon_{2t} \quad [4.30]$$

ECT terimi, eşbütünleşme eşitliğinden elde edilen kalıntılar serisinin bir gecikmeli değerini göstermektedir. Hata terimi katsayısının negatif ve istatistiki olarak anlamlı olması değişkenlerin kısa dönemdeki sapmalarının uzun dönemde dengeye geleceğini göstermektedir. Bağımsız değişkenlerin katsayıları için F istatistiğine bakılmaktadır. F istatistiğinin anlamlı olması kısa dönemde nedensellik olduğunu göstermektedir (Çetin, 2011: 224).

#### 4.4.6. Panel Veri Yöntemi

Serilerin hem zaman hem de kesit boyutunun bir araya getirilmesiyle oluşturulan yöntem Panel Veri Analiz Yöntemi denilmektedir. Yatay kesit ve zaman serisi verilerinin bir arada bulunması ile gözlem sayısı ve serbestlik derecesi artmakta ve açıklayıcı değişkenler arasında ve yüksek derecede doğrusal ilişkinin bulunma olasılığının azalmasına neden olmaktadır (Çalışkan, 2009: 124). Zaman serisi ve yatay kesit çalışmalarında kontrol edilemeyen heterojenlik, panel veri yönteminde bireysel heterojenlik ile kontrol edilmektedir. Bireyler, firmalar, ülkeler vd. gibi heterojen gruplar bu analiz yardımıyla hesaplanmaktadır (Baltagi, 2012: 6). Panel veriler, kesit ve zaman boyutunun uzunluklarına göre mikro panel ve makro panel olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Kısa panel olarak da adlandırılan mikro paneller kesit boyutu(N)'in, zaman boyutu(T)'den daha büyük olduğu panellerdir. Makro panel veriler ise kesit boyutu(N)'in, zaman boyutu(T)'den daha küçük olduğu panellerdir.

Mikro panel: T, sabit iken N, (N→∞)

Makro panel:  $N$ , sabit iken  $T$ , ( $T \rightarrow \infty$ )

Panel veri regresyon modeli aşağıdaki şekilde formüle edilmektedir:

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + u_{it} \quad [4.31] \quad i=1, \dots, N \quad T=1, \dots, T_i$$

$\alpha$  ve  $\beta$  sırasıyla sabit terim ve eğim katsayılarını göstermektedir. Modelde alt indis “ $i$ ” terimi, bireyler, firmalar, ülkeler gibi kesit birimlerini ve diğer indis “ $t$ ”, kesit birimlerin gözlemlendiği zamanı ifade etmektedir.  $X_{it}$  bağımsız değişken olup  $i$  kesit birimi üzerinde  $t$  zaman noktasında ölçülmüş değeri göstermektedir.  $u_{it}$  hata terimini ifade etmekte olup  $X$  değişkeninin yanı sıra  $Y$  bağımlı değişkenini etkileyen bütün faktörleri içermektedir (Stock ve Watson, 2007: 114).

#### 4.4.7. Panel Birim Kök Testleri

Diğer regresyon modellerinde olduğu gibi panel veri analizinde değişkenler arasında sahte ilişkinin olmaması için durağanlık sınaması yapılmaktadır. En çok kullanılan birim kök testleri, Levin–Lin–Chu(LLC) ve Im–Pesaran–Shin (IPS) birim kök testidir. Durağanlık testi için kurulan hipotezler şu şekildedir:

$H_0$ : Seriler birim kök içermektedir.

$H_1$ : Seriler birim kök içermemektedir.

##### 4.4.7.1. Levin –Lin- Chu(LLC) Kök Testi

Bireysel birim kök testlerinin sınırlayıcı güce sahip olduğu bu testte sıfır hipotezi birim kök içermektedir. LLC testinin ana hipotezi şu şekilde formüle edilmektedir.

$$\Delta y_{it} = \delta y_{it-1} + \sum_{l=1}^{pi} Q_{il} \Delta y_{it-l} + \alpha_{mi} d_{mt} + \varepsilon_{it} \quad [4.32]$$

$d_{mt}$ : deterministik değişkeni;  $\alpha_{mi}$ , katsayı vektörünü ifade etmektedir.  $pi$  değeri bilinmediği için testi hesaplarken üç adım takip edilmektedir:

i. Birinci adımda her bir yatay kesit için ADF uygulanmaktadır.

$$\Delta y_{it} = \delta y_{it-1} + \sum_{l=1}^{pi} Q_{il} \Delta y_{it-l} + \alpha_{mi} d_{mt} + \varepsilon_{it} \quad [4.33]$$

$\Delta$ , birinci derecen farklılıkları,  $pi$ , gecikme uzunluğunu göstermektedir. Boş hipotez  $Q_{il} = 0$   $t$  istatistiklerinin her bir birim için normal dağılım gösterdiğini ifade etmektedir. Alternatif hipotez her bir birim için  $Q_{il} < 0$  olarak ifade edilmektedir (Levin vd., 2002: 5-6). Otoregresif süreç belirlendikten sonra yardımcı regresyon

tahmin edilmektedir.  $\Delta y_{it}$ ,  $\Delta y_{it-L}$ ,  $d_{mt}$  değişkeni üzerinden  $\varepsilon_{it}$ ,  $y_{it-1}$ ,  $\Delta y_{it}$  regresyonları uygulanarak  $v_{it-1}$  kalıntıları elde edilmektedir.

$$\dot{e}_{i,t} = \Delta y_{it} - \sum_{L=1}^{p_i} \pi_{iL} \Delta y_{it-L} \quad [4.34]$$

$$\dot{v}_{i,t-1} = \Delta y_{it-1} - \sum_{L=1}^{p_i} \pi_{iL} \Delta y_{it-L} + \alpha_{mi} d_{mt} \quad [4.35]$$

Kalıntılar şu şekilde formüle edilmektedir.

$$e_{it}/\sigma_{\varepsilon i} = \mathbf{e}_{it}, \quad v_{it-1}/\sigma_{\varepsilon i} = \mathbf{v}_{it-1} \quad [4.36]$$

$\sigma_{\varepsilon i}$ , standart hatayı göstermektedir.

ii. İkinci adımda uzun dönem ve kısa dönem sapmalar tahmin edilmektedir. Boş hipotez altında uzun dönem varyans modeli tahmin edilmektedir.

$$\hat{\sigma}_{yi}^2 = \frac{1}{T-1} + \sum_{T=2}^T \Delta y_{it}^2 + 2 \sum_{L=1}^{\bar{K}} W_{KL} \left[ \frac{1}{T-1} \sum_{t=2+L}^T \Delta y_{it} \Delta y_{it-L} \right] \quad [4.37]$$

iii. Üçüncü adımda paneldeki gözlemlerin regresyonu tahmin edilmektedir.

$$e_{it} = p v_{i,t-1} + \varepsilon_{it} \quad [4.38]$$

Eşitlikte t, her yatay kesit için ortalama gözlem sayısını ve p, bireysel ADF ortalama gecikme uzunluklarını ifade etmektedir.

#### 4.4.7.2. Im-Pesaran –Shin (IPS) Kök Testi

IPS, birim kök testi, LLC birim kök testi gibi sınırlayıcı olmayıp, heterojenlik katsayısına izin vermektedir. LLC birim kök testinde yatay kesit birimlerinin ortak birim kökün varlığı kabul edilirken, IPS birim kök testinde yatay kesit birimlerin bireysel birim kök varlığı kabul edilmektedir (Erdem vd., 2010: 540).

IPS birim kök testinde, stokastik süreçte  $y_{it}$  birinci dereceden otoregresif süreç tarafından türetilmektedir.

$$y_{it} = (1 - \phi) \mu_i + \phi_i Y_{it-1} + e_{it} \quad [4.39]$$

Boş hipotez birim kök bütün yatay kesit birimler i için  $\phi_i = 1$  olarak ifade edilmektedir.

$$\Delta Y_{it} = \alpha_i + \beta_i Y_{it-1} + e_{it} \quad [4.40]$$

$\alpha_i = (1 - \phi) \mu_i$ ,  $\beta_i = -\phi$  ve  $\Delta Y_{it} = Y_{it} - Y_{it-1}$  ifade etmektedir. (Im vd., 2003: 56).

Testin hipotezi şu şekilde ifade edilmektedir.

$H_0: \beta_i = 0$ : Bütün seriler birim kök içermektedir.

$H_1: \beta_i < 0$  Panel veride bazı seriler durağanlık içermektedir (Nazlıoğlu ve Soytaş, 2012: 1101). IPS(2003) birim kök olmadığını t bar istatistiği ile hesaplamaktadır.

#### 4.4.8. Panel Eş bütünleşme Testleri

Birim kök testlerinin durağanlığı test edildikten sonra Pedroni, Kao gibi en çok uygulanan eşbütünleşme testleri uygulanmaktadır. Testlerin durağanlığı sınılandıktan sonra değişkenlerin aynı derecede durağan olması gerekmektedir. Aynı derecede durağan oldukları zaman eş bütünleşme testi yapılabilir.

##### 4.4.8.1. Pedroni Eş bütünleşme Testi

Yedi tane test istatistiğinin 4 tanesi grup içi tahmincisi, 3 tanesi gruplar arası tahminci kullanarak tahminler yapılmaktadır. Test istatistikleri eşbütünleşme ilişkisi olmayan boş hipoteze karşı, eşbütünleşme ilişkisi olan alternatif hipoteze karşı test edilmektedir (Ramirez, 2006: 11). Pedroni eşbütünleşme testi ile eşbütünleşme vektöründe hem uzun dönemde heterojenliği hem de kısa dönem sapmalarla ilişkili heterojenliklere izin vermektedir (Pedroni, 1999: 653). Pedroni eşbütünleşme test istatistiklerini hesaplarken dört adım takip edilmektedir:

Birinci adımda Panel eşbütünleşmenin regresyon kalıbı aşağıdaki şekilde ifade edilmektedir.

$$y_{i,t} = \alpha_i + \delta_i t + \beta_{1i} x_{1i,t} + \beta_{2i} x_{2i,t} + \dots + \beta_{Mi} x_{Mi,t} + e_{i,t} \quad [4.41]$$

$$T=1, \dots, T; \quad i=1, \dots, N; \quad m=1, \dots, M$$

Modeldeki t, zaman boyutunu, i, yatay kesti boyutunu, M, değişken sayısını ifade etmektedir.

İkinci adımda Regresyon denkleminin birinci adımında panel eşbütünleşme ilk olarak test istatistikleri tahmin edildikten sonra serilerin birinci farkları alınarak kalıntılar tahmin edilmektedir Panel istatistiklerini tahmin etmek için serilerin birinci farkı alındıktan sonra kalıntıların regresyonu aşağıdaki gibi tahmin edilmektedir:

$$\Delta y_{i,t} = \beta_{1i} \Delta x_{1i,t} + \beta_{2i} \Delta x_{2i,t} + \dots + \beta_{Mi} \Delta x_{Mi,t} + e_{i,t} \quad [4.42]$$

Üçüncü adımda farklılaştırılmış regresyon artıklarıyla Newey- West Tahmincisini kullanarak uzun dönem varyansı hesaplanmaktadır.

$$\widehat{L}_{11t}^2 = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T e_{i,t}^2 + \frac{2}{T} \sum_{s=1}^{ki} (1 - \frac{s}{ki+1}) \sum_{t=s+1}^T e_{i,t} e_{i,t-1} [4.43]$$

Eşbütünleşme regresyonunda  $e_{it}$  kalıntılarını kullanarak uygun otokorelasyon tahmin edilmektedir.

Dördüncü adımda Panel-t ve Grup-t istatistikleri dışında parametrik olmayan istatistikleri tahmin ederken aşağıdaki formülasyon kullanılmaktadır: (Pedroni, 1999: 659).

$$\dot{e}_{i,t} = \dot{y}_i \dot{e}_{i,t-1} + \dot{u}_{i,t} [4.44]$$

Kalıntıları kullanarak  $\dot{\sigma}_i^2$  uzun dönem varyans hesaplanmaktadır.  $\dot{\lambda}_i = \frac{1}{2} (\dot{\sigma}_i^2 - \dot{s}_i^2)$  ve  $\dot{s}_i^2$  terimi  $\dot{u}_{i,t}$  teriminin basit varyansıdır.

Panel eş bütünleşme istatistiklerinin hesaplamaları aşağıdaki şekilde ifade edilmektedir:

#### Panel v- İstatistiği

$$T^2 N^{3/2} Z_{v,N,T} = T^2 N^{3/2} (\sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T L_{11i}^{-2} e_{i,t-1}^2)^{-1} [4.45]$$

#### Panel rho- İstatistiği

$$T \sqrt{N} Z_{PN,T-1} = T \sqrt{N} (\sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T L_{11i}^{-2} e_{i,t-1}^2) \sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T L_{11i}^{-2} (e_{i,-1} \Delta \varepsilon_{it} - \lambda_i) [4.46]$$

#### Panel t- İstatistiği (parametrik olmayan)

$$Z_{TN,T} = (\sigma_{N,T}^2 \sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T L_{11i}^{-2} e_{i,t-1}^2) \sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T L_{11i}^{-2} (e_{i,-1} \Delta \varepsilon_{it} - \lambda_i) [4.47]$$

#### Panel t istatistiği (parametrik)

$$Z_{TN,T}^* = (S_{N,T}^{*2} \sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T L_{11i}^{-2} e_{i,t-1}^2) \sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T L_{11i}^{-2} (e_{i,t-1}^* \Delta \varepsilon_{it} - \lambda_i) [4.48]$$

#### Grup-rho- istatistiği

$$TN^{-1/2} Z_{PN,T-1} = TN^{-1/2} \sum_{i=1}^N (\sum_{t=1}^T e_{i,t-1}^2)^{-1} \sum_{t=1}^T T (e_{i,t-1} \Delta \varepsilon_{it} - \lambda_i) [4.49]$$

#### Grup t- istatistiği (parametrik olmayan)

$$N^{-1/2} Z_{PN,T-1} = N^{-1/2} \sum_{i=1}^N (\sigma_i^2 \sum_{t=1}^T e_{i,t-1}^2)^{-1} \sum_{t=1}^T T (e_{i,t-1} \Delta \varepsilon_{it} - \lambda_i) [4.50]$$

### Grup t- istatistiği (parametrik)

$$N^{-1/2} Z_{*_{tN,T-1}} = N^{-1/2} \sum_{i=1}^N (\sum_{t=1}^T \sigma_i^{*2} e_{i,t-1}^{*2})^{-1} \sum_{t=1}^T T e_{*_{i,t-1}} \Delta \varepsilon_{*_{it}} - \lambda_i [4.51]$$

#### 4.4.8.2. Kao Eş bütünleşme Testi

Kao tarafından 1999 yılında Augmented Dickey Fuller (ADF) ve Dickey Fuller (DF) testlerine dayandırılarak geliştirilen testtir. Bu testte hem DF ve ADF test istatistikleri hem de Engel Granger adımlarını benimseyen yaklaşımlar kullanılmaktadır (Chaiboonsori vd., 2010: 73) Panel regresyon modeli aşağıdaki şekilde formüle edilmektedir.

$$Y_{it} = X_{it} \beta_{it} + Z_{it} \gamma_o + e_{it} [4.52]$$

Y ve X değişkenlerinin durağan olmadığı varsayılarak, Kao(1999), DF ve ADF testlerini kullanarak kalıntılara dayalı eş bütünleşme testlerini sınırlı dağılımını türetmektedir. Tahmin edilen denklemin kalıntılarını göstermektedir.

$$e_{it} = Y_{it} - X_{it} \hat{\beta}_{it} - Z_{it} \gamma' [4.53]$$

Kalıntılar kullanılarak DF testi aşağıdaki şekilde formüle edilmektedir.

$$\dot{e}_{it} = p \dot{e}_{it-1} + \vartheta_{it} [4.54]$$

$$p = \frac{\sum_{i=1}^N \sum_{t=2}^T \dot{e}_{it} \dot{e}_{it-1}}{\Delta x \sum_{i=1}^N \sum_{t=2}^T \dot{e}_{it} \dot{e}_{it-1}} [4.55]$$

Boş hipotez ve alternatif hipotezi aşağıdaki gibi formüle edilmektedir.

$$H_0: p=1$$

$$H_1: p < 1 \quad (\text{Morshed, 2010: 16})$$

Ho hipotezi değişkenlerin eşbütünleşik olmadığını, H<sub>1</sub> hipotezi değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisi olduğunu göstermektedir.

Sıfır Hipotezi aşağıdaki şekilde test edilmektedir.

$$\sqrt{NT(p-1)} = \frac{\frac{1}{\sqrt{N}} \sum_{i=1}^N \frac{1}{T} \sum_{t=2}^T \dot{e}_{it} \Delta e_{it}}{\frac{1}{N} \sum_{i=1}^N \frac{1}{T^2} \sum_{t=2}^T \dot{e}_{it-1}^2} [4.56]$$



$$= \frac{\frac{1}{\sqrt{N}} \sum_{i=1}^N \frac{1}{T} \sum_{t=2}^T \dot{e}^*_{it-1} \Delta e_{it}}{\frac{1}{N} \sum_{i=1}^N \frac{1}{T^2} \sum_{t=2}^T \dot{e}^2_{it-1}} [4.57]$$

$$= \frac{\sqrt{N} \frac{1}{N} \sum_{n=1}^i \int_{3iT}}{\frac{1}{N} \sum_{i=1}^N \int_{4iT}} [4.58]$$

$$= \frac{\sqrt{N} \int_{3iT}}{\int_{4iT}} [4.59]$$

Boş hipotez  $p=1$  test etmek için  $T$  istatistiği aşağıdaki şekilde ifade edilmektedir:

$$t_p = \frac{(p-1) \pm \sqrt{\sum_{i=1}^N \sum_{t=2}^T \dot{e}^2_{it-1}}}{s_e} [4.60]$$

$$se^2 = 1/NT \sum_{i=1}^N \sum_{t=2}^T (\dot{e}^*_{it} - p^*_{it-1})^2 [4.61]$$

#### 4.4.9. Panel Eşbütünleşme Tahmincileri

Panel eşbütünleşme ilişkisinde değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin varlığı test edildikten sonra uzun dönem parametrelerin tahmin edilmesinde Panel FMOLS tahmincisi kullanılmaktadır.

##### 4.4.9.1. Panel FMOLS (Fully Modified Least Squares) Testi

Panel veri yöntemlerinde eşbütünleşme ilişkisi belirlendikten sonra uzun dönem parametreler tahmin edilmektedir. Panel FMOLS testi, sabit terimin, hata teriminin ve açıklayıcı değişkenlerin farkları arasındaki muhtemel korelasyonu hesaba katan aynı zamanda bireysel kesitler arasında büyük ölçüde heterojenliğe izin veren testlerden biridir (Destek, 2014: 62).

Pedroni (2000) yılında geliştirilen FMOLS tahmincisi küçük gözlemlerde grup içi ve gruplar arası asimptotik özellikleri karşılaştırmaktadır (Erdem vd., 2010: 541). OLS ve DOLS tahmincileri seriler arasındaki ilişkinin incelenmesinde

parametrik bir yaklaşım iken, FMOLS testi parametrik olmayan bir yaklaşımdır (Chaiboonsri vd.,2010: 76). İki değişkenli bir modelde panel regresyon modeli şu şekilde yazılmaktadır:

$$y_{i,t} = \alpha_{i,t} + \beta X_{i,t} + \mu_{i,t} \quad [4.62]$$

$$X_{i,t} = X_{i,t-1} + e_{i,t} \quad [4.63]$$

$\beta$  katsayısı için grup- ortalama panel FMOLS tahmincisi hesaplanması şu şekildedir:

$$\beta_{NT}^* = N^{-1} \sum_{i=1}^N (\sum_{t=1}^T (X_{it} - \bar{X}_i))^{-1} \sum_{t=1}^T (X_{it} - \bar{X}_i) Y_{it}^* - T \hat{\tau}_i \quad [4.64]$$

$$Y_{it}^* = (Y_{it} - \bar{Y}) - \frac{L_{21i}}{L_{22i}} \Delta X_{it} \quad [4.65]$$

$$\hat{\tau}_i = \bar{\Gamma}_{21i} + \bar{\Omega}_{21i}^0 - \frac{\bar{L}_{21i}}{\bar{L}_{22i}} (\bar{\Gamma}_{22i} + \bar{\Omega}_{22i}^0) \quad [4.66]$$

(Basher Ve Moshin, 2004: 164).

#### 4.4.10. Panel Nedensellik Analizi

Eşbütünleşme analizinden sonra değişkenlerin yönünü belirlemek için nedensellik testinin yapılması gerekmektedir. VECM modeli nedenselliğin yanı sıra kısa dönem ve uzun dönem ayrımı yapılabilmektedir. Değişkenler arasında eş bütünleşme ilişkisi var ise bir gecikmeli hata düzeltme terimi ile VAR modeli uygulanarak VECM (Vektör Hata Düzeltme Modeli) uygulanmaktadır.

$$\Delta CID = \delta_{1i} + \sum_{p=1}^k \delta_{11ip} \Delta CID_{it-p} + \sum_{p=1}^k \delta_{12ip} \Delta TA_{t-p} + \sum_{p=1}^k \delta_{13ip} \Delta BA_{t-p} + \phi_{1i} \hat{e}_{it-1} + v_{1it} \quad [4.67]$$

$$\Delta BA = \delta_{2i} + \sum_{p=1}^k \delta_{21ip} \Delta BA_{it-p} + \sum_{p=1}^k \delta_{22ip} \Delta TA_{t-p} + \sum_{p=1}^k \delta_{23ip} \Delta CID_{t-p} + \phi_{2i} \hat{e}_{it-1} + v_{2it} \quad [4.68]$$

$$\Delta TA_{it} = \delta_{3i} + \sum_{p=1}^k \delta_{31ip} \Delta TA_{it-p} + \sum_{p=1}^k \delta_{32ip} \Delta CID_{t-p} + \sum_{p=1}^k \delta_{33ip} \Delta BA_{t-p} + \phi_{3i} \hat{e}_{it-1} + v_{3it} \quad [4.69]$$

$\Delta$  birinci dereceden farkı,  $k$  gecikme uzunluğunu,  $e_{it}$  terimi FMOLS testinin tahminindeki kalıntıları ifade etmektedir. Granger Nedensellik testi ile hem uzun dönem hem kısa dönem nedenselliği inceleme fırsatı elde edilmektedir. Bütçe açığından cari açığa doğru kısa dönemdeki nedensellik ilişkisi Wald Testi ile  $\delta_{21ip} = 0$  uygulanarak test edilmektedir. Uzun dönemdeki nedensellik Hata Düzeltme Parametresinde (ECT)  $t$  istatistiğinin istatistiksel olarak anlamlılığı ile test edilmektedir (Nazlıoğlu ve Soytaş,2012: 1102).  $\phi$  hata terimi katsayısının negatif ve istatistiki

olarak anlamlı çıkması eşbütünleşik değişkenlerdeki sapmaların uzun dönemde ortadan kalkacağını ifade etmektedir.



## **BEŞİNCİ BÖLÜM**

### **BULGULAR VE TARTIŞMA**

Beşinci bölümde Model I, Model II ve Model III analizlerinin bulgularına yer verilmektedir. Analiz sonuçları ile diğer yapılan çalışmalar arasındaki benzerliklere ve farklılıklara değinilmektedir.

#### **5.1. Model I Analiz Sonuçları**

Çalışmada Türkiye’de 1980-2014 yılları arasında Üçüz Açık Hipotezi’nin geçerliliğini test etmek amacıyla öncelikle birim kök testleri uygulanmıştır. Çalışmadaki bağımsız değişken cari işlemler hesabı değişkeni olup, cari işlemler hesabı, bütçe açığı ve özel tasarruf–yatırım açığı arasındaki ilişki irdelenmektedir. Düzeyde durağan olmayan serilerin birinci dereceden farkı alınarak durağan hale getirilmiştir. Aynı dereceden durağan oldukları tespit edilen değişkenler ile Eş bütünleşme analizi yapılmıştır. Vektör Hata Düzeltme Modeli (VECM) ile değişkenler arasındaki kısa dönemli ilişkinin katsayıları tahmin edilmektedir. Değişkenlerin birbirleri üzerindeki etkilerini incelemek için Varyans Ayrıştırmasına ve kısa dönemli şokların etkilerini incelemek için Etki–Tepki Analizine yer verilmektedir.

##### **5.1.1. Model I İçin Birim Kök Testi Sonuçları**

Çalışmada sık kullanılan Augmented Dickey- Fuller Testi(ADF) ile Phillips Perron(PP)birim kök testlerinin sonuçlarına yer verilmektedir. Birim kök testleri sonucunda düzeyde durağan olmayan değişkenlerin birinci dereceden farkı alınarak durağan hale getirilmektedir. Model I’de Türkiye için yapılan birim kök testleri Tablo 5.1’de gösterilmektedir.

Tablo 5. 1 Birim Kök Testi Sonuçları: Model I

<b>Augmented Dickey - Fuller (ADF) Birim Kök Testi</b>				
<b>Değişkenler</b>	<b>Düzye</b>		<b>Birinci Farklar</b>	
	<b>Sabit</b>	<b>Sabit +Trend</b>	<b>Sabit</b>	<b>Sabit + Trend</b>
BA	-2.828631 (0.0649)	-2.760780 (0.2206)	-6.287266 (0.0000)	-6.359950 (0.0000)
CİD	-2.365835 (0.1586)	-3.789229 (0.0296)	-6.796859 (0.0000)	-6.859456 (0.0000)
TA	-1.618220 (0.4626)	-1.912498 (0.6261)	-6.796859 (0.0000)	-5.769356 (0.0002)
<b>Phillips Perron (PP) Birim Kök Testi</b>				
<b>Değişkenler</b>	<b>Düzye</b>		<b>Birinci Farklar</b>	
	<b>Sabit</b>	<b>Sabit + Trend</b>	<b>Sabit</b>	<b>Sabit + Trend</b>
BA	-2.722329 (0.0807)	-2.638515 (0.2669)	-7.558986 (0.0000)	-8.215531 (0.0000)
CİD	-2.340230 (0.1658)	-3.757838 (0.0345)	-9.878812 (0.0000)	-13.41695 (0.0000)
TA	-1.729994 (0.4076)	-1.944287 (0.6097)	-5.759216 (0.0000)	-5.769373 (0.0002)

Tablo 5.1. bütçe açığı değişkeni, cari işlemler hesabı değişkeni ve özel tasarruf – yatırım açığının % 1 sabitli düzeyde ve sabitli ve trendli değerlerinde birim kökün varlığı tespit edilmiştir. Değişkenlerin birinci dereceden farkları alındığında boş hipotezin reddedildiği ve serilerin durağan hale geldikleri dolayısıyla I(1) düzeyinde bütünleşik oldukları görülmüştür. Değişkenlerini birinci dereceden durağan olduğu %1 düzeyinde tespit edildikten sonra eşbütünleşme testi yapılmaktadır.

### 5.1.2. Gecikme Uzunluğu ve LM Testi

VAR modeli oluşturulurken öncelikle uygun gecikme sayısının belirlenmesi gerekmektedir. Tablo 5.2’de kriterleri minimum yapan uygun gecikme sayısını göstermektedir.

Tablo 5. 2 Gecikme Uzunluğu Testi Sonuçları

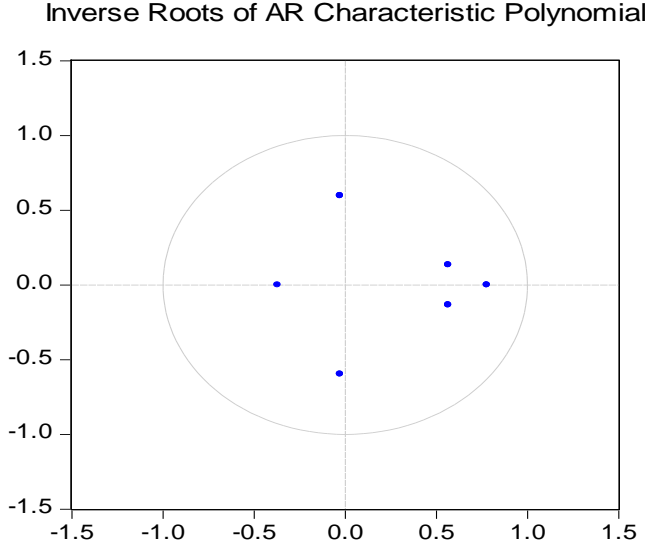
Gecikme Uzunluğu	LogL	LR	FPE	AIC	SIC	HQ
0	-233.5463	NA	851.9149	15.26105	15.39982	15.30629
1	-209.6609	41.60681	327.4750	14.30070	14.85579*	14.48165
2	-198.0070	18.04474*	281.3533*	14.12948*	15.10089	14.44614*
3	-189.3087	11.78476	300.9619	14.14895	15.53668	14.60132
4	-182.9564	7.376870	392.0786	14.31977	16.12382	14.90784

\*İlgili Kritere göre belirlenen gecikme uzunluğunu göstermektedir.  
**LR:** LR Test İstatistiği; **FPE:** Son Öngörü Hatası; **AIC:** Akaike Bilgi Kriteri; **SIC:** Schwarz Bilgi Kriteri; **HQ:** Hannan-Quinn Bilgi Kriteri

Gecikme uzunluğunun belirlenmesi için en uygun gecikme sayısı 2 olarak belirlenmiştir. Gecikme sayısı belirlendikten sonra otokorelasyon sorununa LM testi ile bakılmaktadır. On ikinci (12.) gecikme uzunluğuna kadar otokorelasyon sorununun olmadığı tespit edilmiştir. Buna göre LM testi, normallik dağılımı gibi ters hipotez testidir. Olasılık dağılımı 0.05'den büyük ise otokorelasyon sorunu yoktur. LM testi sonuçlarında 12. gecikmeye kadar otokorelasyon sorununun olmadığı gözlemlenmiştir.

Tablo 5. 3 LM Testi Sonuçları

Gecikmeler	LM- İstatistiği	Olasılık
1	12.45200	0.1890
2	9.291707	0.4108
3	10.50230	0.3114
4	8.285840	0.5056
5	10.53034	0.3093
6	10.38431	0.3203
7	16.53424	0.0565
8	10.06042	0.3456
9	10.59082	0.3048
10	15.54094	0.0771
11	14.00335	0.1222
12	11.14329	0.2660



Şekil 5. 1AR Karakteristik Polinomunun Ters Kökleri

AR Karakteristik Polinomunun ters köklerinin birim çember içerisinde yer almaktadır. Oto korelasyon sorununun olmaması ile birlikte modelin durağan olduğu anlaşılmaktadır. Tablo 5.4’de iki gecikmeli VAR modelinde Johansen Eş Bütünleşme Testi sonuçlarını göstermektedir.

### 5.1.3. Johansen Eşbütünleşme Testi

Modelde otokorelasyon ve değişen varyans sorununun olmadığı tespit edildikten sonra iki gecikmeli VAR modelinde eşbütünleşme vektörünün varlığı tespit edilmektedir. Tablo 5.4.’de İz Testi ve Maksimum Öz değer Testine göre eş bütünleşme testi sonuçları gösterilmektedir.

Tablo 5. 4Johansen Eşbütünleşme Testi Sonuçları

Eş Bütünleşme Vektör Sayısı	İz Testi		Maksimum Öz değer Testi	
	İstatistik	Kritik değer	İstatistik	Kritik değer
$H_0: r=0$	31.73292	29.79707	24.96566	21.13162
$H_0: r \leq 1$	6.767264	15.49471	6.311363	14.26460
$H_0: r \leq 2$	0.455901	3.841466	0.455901	3.841466

Tablo 5.4’de iki gecikmeli VAR modelinde eşbütünleşme testleri sonuçları verilmektedir. Tablodaki kritik değerler MacKinnon-Michelis(1999) kritik değerleridir. İz testi ve maksimum öz değer istatistik değerleri kritik değerlerden büyük olduğu için eşbütünleşme ilişkisi mevcuttur. En çok bir eşbütünleşme

vektörünün olduğu boş hipotez %1 düzeyinde red edilmektedir. Her iki teste göre cari işlemler hesabı, bütçe açığı ve özel tasarruf–yatırım açığı arasında en az bir tane eşbütünleşik vektörün varlığını ifade etmektedir. Değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki vardır.

#### 5.1.4. Hata Düzeltme Modeli ve VECM Granger Nedensellik Testi

Hata düzeltme modeli, değişkenlerin kısa dönemde denge durumundan sapmalarını göstermektedir (Enders, 1995: 367). Hata düzeltme modelinde hata düzeltme terimi katsayılarının negatif ve istatistiksel açıdan anlamlı olması beklenmektedir. Hata düzeltme modeli ile değişkenlerin uzun dönem denge değerine ne kadar yaklaşacağı tahmin edilmektedir. Model I için kurulan hata düzeltme modeli:

$$CİD = \beta_0 + \sum_{i=1}^n \beta_{1i} d(CİD)_{t-i} + \beta_{2i} d(BA)_{t-i} + \beta_{3i} d(TA)_{t-i} + \gamma EC_{t-1} + \varepsilon_i \quad [5.1.]$$

$EC_{t-1}$  terimi hata düzeltme terimini,  $n$  gecikme sayısını,  $\gamma$  terimi hata düzeltme katsayısını,  $\varepsilon_i$  hata terimini ifade etmektedir.

Tablo 5. 5 Normalize Edilmiş Eşbütünleşme Vektörü

	CİD	BA	TA
	1.00000	-1.313661 (0.27184) [-4.83245]	-1.186486 (0.16020) [-7.40608]
<b>Parantez içerisindeki değerler standart sapmalarını köşeli parantez içerisindeki değerler t istatistiklerini göstermektedir.</b>			

$$CİD = -1.810634 - 1.313661 \text{ budget} - 1.186486 \text{ savein}$$

Yukarıdaki denkleme göre bütçe açığındaki 1 br'lik artış cari işlemler hesabında 1.31 oranında azalmaya neden olmaktadır. Özel tasarruf–yatırım açığındaki 1 br'lik artış cari işlemler hesabının 1.22 oranında azalmasına neden olmaktadır.



Tablo 5. 6 Hata Düzeltme Modeli

	<b>ECT(-1)</b>	<b>d(BA)</b>	<b>d(TA)</b>
	-0.996313	0.241508	0.252118
	(0.188592)	(0.086758)	(0.089839)
	[5.282911]	[-2.783699]	[2.806331]

Tablo 5.6 VECM Analizi sonuçlarında kısa dönemde meydana gelen dengesizliklerin uzun dönemde dengeye geleceğini göstermektedir. Hata teriminin katsayısı  $-0.99$  olarak tespit edilmiştir. Değişkenler arasında kısa dönemde nedenselliğin yönünü incelemek için VECM Granger Nedensellik analizi yapılmaktadır.

Tablo 5. 7 VECM Yaklaşımına Dayalı Granger Nedensellik Testi

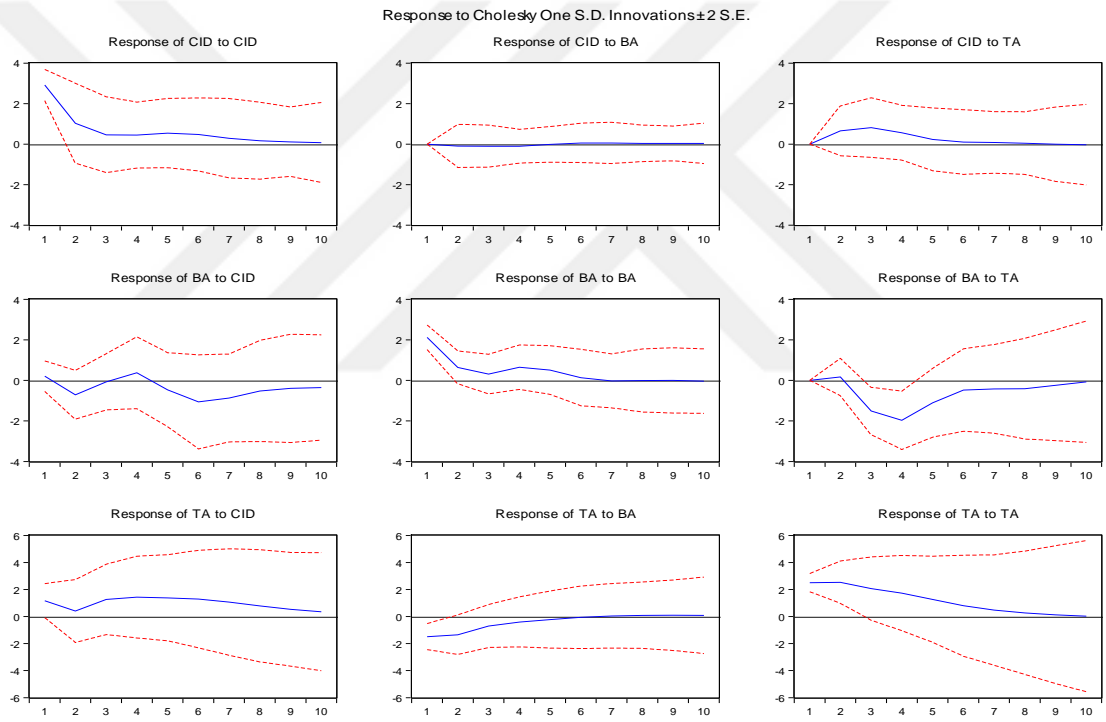
<b>Bağımlı Değişken: CİD</b>			
<b>Değişkenler</b>	<b><math>\chi^2</math> İstatistiği</b>	<b>f</b>	<b>Olasılık</b>
BA	1.353668	2	0.5082
TA	0.601497	2	0.7403
<b>Bağımlı Değişken: BA</b>			
<b>Değişkenler</b>	<b><math>\chi^2</math> İstatistiği</b>	<b>f</b>	<b>Olasılık</b>
CİD	9.548628	2	0.0084
TA	7.447117	2	0.0241
<b>Bağımlı Değişken: TA</b>			
<b>Değişkenler</b>	<b><math>\chi^2</math> İstatistiği</b>	<b>f</b>	<b>Olasılık</b>
CİD	5.279146	2	0.0714
BA	2.564712	2	0.2774

Tablo 5.7’de cari işlemler hesabından bütçe açığına doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Son yıllarda Türkiye’de yapılan çalışmalarda cari işlemler hesabı değişkeninden bütçe açığı değişkenine doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi olduğu görülmektedir. Özel tasarruf- yatırım açığı değişkeninden bütçe açığı değişkenine doğru tek yönlü ve cari işlemler hesabından, özel tasarruf- yatırım açığına doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi mevcuttur. Karanfil ve Kılıç (2015)’ın bulguları ile tutarlılık göstermektedir. Karaçor vd.(2012), Karanfil ve Kılıç

(2015) çalışmalarında cari işlemler hesabından özel tasarruf–yatırım açığına doğru nedensellik ilişkisi tespit etmişlerdir. Kısa dönemde nedensellik ilişkisinin gösterildiği analizde Türkiye’de bu dönemler arasında bütçe açığı ile cari açık arasındaki ilişkiyi öne süren İkiz Açık hipotezi reddedilmektedir.

### 5.1.5. Etki- Tepki Analiz Testi ve Varyans Ayrıştırması

Şekil 5.2. değişkenlere uygulanacak pozitif bir şokun diğer değişkenlerden yarattığı etki gösterilmektedir. Tablo 5.8, Tablo 5.9ve Tablo 5.10.’da Varyans Ayrıştırması Testi ile değişkenlerde meydana gelecek değişimin ne kadarının kendisinden kaynakladığının ne kadarının diğer değişkenlerden kaynaklandığı yüzdesel olarak gösterilmiştir.



Şekil 5. 2 Etki- Tepki Analiz Testi Sonuçları

Etki tepki analiz sonuçları özel tasarruf-yatırım açığındaki bir birimlik şok karşısında bütçe açığı değişkeninin tepkisi üçüncü dönemden itibaren aynı yönde negatif yönde tepki vermektedir. Bütçe açığındaki bir birimlik şokun özel tasarruf–yatırım açığı üzerinde etkisi de ilk üç döneme kadar negatif yönde seyretmektedir.

Tablo 5. 8 Cari İşlemler Değişkeninin Varyans Araştırması

Dönem	S.E	CİD	BA	TA
1	2.275108	100.0000	0.000000	0.000000
2	2.605233	89.94845	0.049246	10.00230
3	2.918604	84.68214	0.523972	14.79389
4	3.097768	83.42967	0.580741	15.98959
5	3.228389	83.24530	0.534913	16.21978
6	3.316404	83.08596	0.507936	16.40611
7	3.375021	83.15314	0.491141	16.35572
8	3.414007	83.31225	0.484693	16.20305
9	3.440067	83.43492	0.485029	16.08005
10	3.457156	83.51413	0.485059	16.00081

Tablo 5.8’de elde edilen sonuçlarda cari işlemler hesabı değişkenindeki değişim birinci dönemde tamamen kendisinden kaynaklanmaktadır. İkinci dönemden itibaren cari işlemler hesabı değişkenindeki değişimlerin %10 özel tasarruf-yatırım açığından, %0.04’ü bütçe açığından kaynaklanmaktadır. Cari işlemler hesabı değişkeni üzerinde kısa ve uzun dönemde kendisinden sonra en çok etkisi olan özel tasarruf-yatırım değişkenidir. Bütçe açığı değişkeninin cari işlemler hesabı değişkeni üzerindeki etkisi üçüncü dönemden itibaren artmaktadır.

Tablo 5. 9 Bütçe Açığı Değişkeninin Varyans Araştırması

Dönem	S.E	CİD	BA	TA
1	2.162094	0.149537	99.85046	0.000000
2	2.330580	5.535811	93.85816	0.606031
3	2.808117	5.444830	65.50626	29.04891
4	3.426220	4.309872	47.71140	47.97872
5	3.637920	6.334117	44.04297	49.62291
6	3.743142	9.654198	41.64021	48.70560
7	3.824304	11.96293	39.89570	48.14137
8	3.876239	13.55724	38.83481	47.60795
9	3.908948	14.84187	38.18892	46.96921
10	3.931320	15.74550	37.77087	46.48362

Tablo 5.9’da bütçe açığı değişkenindeki değişimler ilk dönem kendisinden kaynaklanırken, cari işlemler hesabı etkisinin çok düşük olduğu gözlemlenmiştir. İkinci dönemden itibaren özel tasarruf-yatırım açığından kaynaklanan değişimler

artmıştır. Cari işlemler hesabı değişkeninin bütçe açığı değişkeni üzerindeki etkisi 6. dönemden itibaren artmaktadır.

Tablo 5. 10 Özel Tasarruf-Yatırım Açığı Değişkeni İçin Varyans Ayrıştırması

Dönem	S.E	CİD	BA	TA
1	3.199820	23.16085	20.91831	55.92085
2	4.331566	17.38610	20.74127	61.87264
3	5.013102	21.84165	17.34065	60.81770
4	5.487566	24.81663	14.86130	60.32208
5	5.797755	27.83740	13.45863	58.70397
6	5.987771	30.71043	12.63094	56.65862
7	6.114642	32.94625	12.11847	54.93528
8	6.198644	34.44125	11.80585	53.75290
9	6.253145	35.42968	11.61038	52.95994
10	6.288615	36.08491	11.48748	52.42760

Özel tasarruf-yatırım değişkeninin varyans ayrıştırmasına bakıldığında değişimlerde kısa ve uzun dönemde hem bütçe açığının hem de cari işlemler hesabındaki değişimlerin etkisi birinci dönemden itibaren görülmektedir. Birinci dönemden itibaren özel tasarruf-yatırım açığında meydana gelecek bir değişimin %23'ü cari işlemler hesabı değişkeninden, %20'si bütçe açığı değişkeninden kaynaklanmaktadır. Varyans ayrıştırması sonuçları Tulumce (2015) ile aynı doğrultuda sonuçları vermektedir. Cari açık değişkenini kendisinden sonra etkileyen değişken özel tasarruf-yatırım açığı değişkenidir.

## 5.2. Model II Bulguları

Model II Türkiye'de Üçüz Açık Hipotezi ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi test etmek amacıyla ilk önce birim kök testleri yapılmaktadır. Eşbütünleşme analizinin yapılması için serilerin aynı düzeyde durağan olması gerekmektedir. Yapılan analizde düzeyde durağan olmadığı tespit edilen serilerin birinci dreden farkı alınarak durağan hale getirilmiştir. Eşbütünleşme analizinden sonra Hata düzeltme modeli ve VECM Yaklaşımına dayalı Granger Nedensellik Analizi ve uygulanan şokların etkisini ve yönünü test etmek için Etki-Tepki Analizine ve Varyans Ayrıştırmasına yer verilmektedir.

### 5.2.1. Model II İçin Birim Kök Testi Sonuçları

Çalışmada Model I'de olduğu gibi Augmented Dickey- Fuller Testi(ADF) ile Phillips Perron(PP)birim kök testlerinin sonuçları yer almaktadır. Birim kök testleri

sonucunda düzeyde durağan olmayan değişkenlerin birinci dereceden farkı alınarak durağan hale getirilmektedir. Model II'de Türkiye için yapılan birim kök testleri Tablo 5.11'de gösterilmektedir.

Tablo 5. 11 Birim Kök Testi Sonuçları

<b>Augmented Dickey - Fuller (ADF) Birim Kök Testi</b>				
<b>Değişkenler</b>	<b>Düzye</b>		<b>Birinci Farklar</b>	
	<b>Sabit</b>	<b>Sabit + Trendli</b>	<b>Sabit</b>	<b>Sabit + Trendli</b>
BA	-2.828631 (0.0649)	-2.760780 (0.2206)	-6.287266 (0.0000)	-6.359950 (0.0000)
CİD	-2.365835 (0.1586)	-3.789229 (0.0296)	-6.796859 (0.0000)	-6.859456 (0.0000)
TA	-1.618220 (0.4626)	-1.912498 (0.6261)	-6.796859 (0.0000)	-5.769356 (0.0002)
logY	-0.464357 (0.8862)	-3.185047 (0.1043)	-6.454064 (0.0000)	-5.948627 (0.0001)
<b>Phillips Perron (PP) BİRİM KÖK TESTİ</b>				
<b>Değişkenler</b>	<b>Düzye</b>		<b>Birinci Farklar</b>	
	<b>Sabit</b>	<b>Sabit+Trendli</b>	<b>Sabit</b>	<b>Sabit + Trendli</b>
BA	-2.722329 (0.0807)	-2.638515 (0.2669)	-7.558986 (0.000)	-8.215531 (0.0000)
CİD	-2.340230 (0.1658)	-3.757838 (0.0345)	-9.878812 (0.000)	-13.41695 (0.0000)
TA	-1.729994 (0.4076)	-1.944287 (0.6097)	-5.759216 (0.000)	-5.769373 (0.0002)
logY	-0.286671 (0.9168)	-3.245970 (0.0927)	-7.886976 (0.000)	-7.704375 (0.0000)

Tablo 5.11'de dört değişkeninde sabit düzeyde hem de sabitli ve trendlide %1 düzeyinde birim kökün varlığı mevcuttur. ADF ve PP testlerinde değişkenlerin birim kökleri vardır,  $H_0$  hipotezi kabul edilmektedir. Birinci dereceden farkları alınarak durağan hale getirilmiştir. Seriler farkları alındığında  $I(1)$  entegre oldukları için eş bütünleşme analizi yapılabilir.

### 5.2.2. Gecikme Uzunluğu ve LM Testi

Değişkenlerini birinci dereceden durağan olduğu %1 düzeyinde tespit edildikten sonra VAR analizinin yapılması için gecikme sayısının belirlenmesi gerekmektedir. Tablo 5.12'de uzun dönemli ilişkilerini tespit etmek için minimum yapan uygun gecikme sayısı gösterilmiştir.

Tablo 5. 12 Gecikme Uzunluğu Testi Sonuçları

Gecikme uzunluğu	LogL	LR	FPE	AIC	SIC	HQ
0	-187.9314	NA	2.804577	12.38267	12.56770	12.44299
1	-100.5899	146.5083*	0.028435*	7.779995*	8.705148*	8.081572*
2	-85.34322	21.64047	0.031614	7.828595	9.493871	8.371433
3	-75.43947	11.50113	0.054521	8.221901	10.62730	9.006001
4	-62.89434	11.33108	0.093927	8.444796	11.59032	9.470158

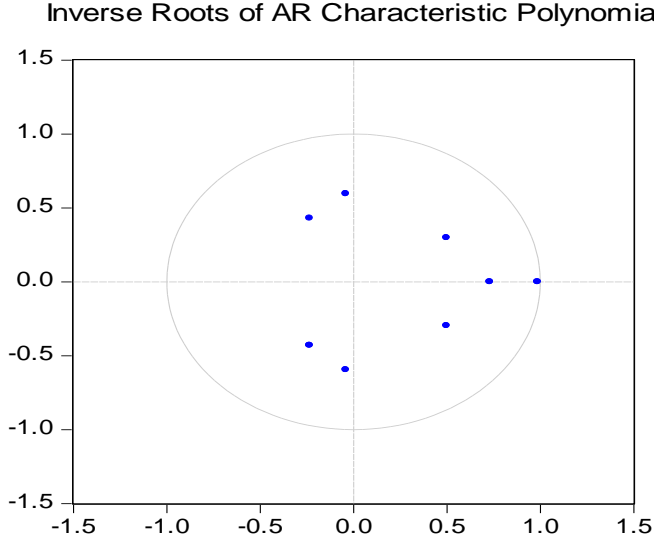
\*İlgili Kritere göre belirlenen gecikme uzunluğunu göstermektedir.  
**LR:** LR Test İstatistiği; **FPE:** Son Öngörü Hatası; **AIC:** Akaike Bilgi Kriteri; **SIC:** Schwarz Bilgi Kriteri; **HQ:** Hannan-Quinn Bilgi Kriteri

Gecikme uzunluğunun belirlenmesi için en uygun gecikme sayısı 1 olarak belirlenmiştir. Gecikme sayısı belirlendikten sonra yapısal bir sorunun olup olmadığına LM otokorelasyon testi ile bakılmaktadır. 12. gecikme uzunluğuna kadar otokorelasyon sorununun olmadığı tespit edilmiştir.

Tablo 5. 13 LM Testi Sonuçları

Gecikmeler	LM-İstatistiği	Olasılık
1	12.69264	0.1770
2	4.617922	0.8663
3	7.528537	0.5823
4	11.10446	0.2686
5	8.467977	0.4878
6	7.411615	0.5943
7	4.249474	0.8942
8	5.056590	0.8293
9	10.75594	0.2928
10	2.841405	0.9703
11	3.505690	0.9408
12	5.626718	0.7766

AR karakteristik Polinomunun ters kökleri birim çember içerisinde yer alması VAR modelinin istikrarlı bir yapı içerisinde olduğunu göstermektedir. Grafik 2’de AR Karakteristik Polinomunun Ters Kökleri gösterilmektedir. LM testinde olasılık değerinin 0.05’den büyük olması ve karakteristik köklerin durağan olması eş bütünleşme analizinin yapılmasının uygun olduğunu göstermektedir.



Şekil 5. 3AR Karakteristik Polinomunun Ters Kökleri

### 5.2.3. Johansen Eşbütünleşme Testi

Değişkenlerin uzun dönemde birlikte hareketlerini incelemek için Johansen eşbütünleşme testine bakılmaktadır. İz istatistiği ve maksimum testi ile eşbütünleşik vektör sayısı belirlenmektedir.

Tablo 5. 14 Johansen Eş Bütünleşme Testi Sonuçları

Eş Bütünleşme Vektör Sayısı	İz İstatistiği		Maksimum Testi	
	İstatistik	Kritik değer	İstatistik	Kritik değer
Ho: $r=0$	56.43786	40.17493*	33.39121	24.15921*
Ho: $r \leq 1$	23.04665	24.27596**	16.03031	17.79730**
Ho: $r \leq 2$	7.016344	12.32090	5.491907	11.22480
Ho: $r \leq 3$	0.202908	3.841466	0.202908	3.841466

Tablo 5.14'de eş bütünleşme testleri sonuçları verilmektedir. Tablodaki kritik değerler Model I'deki gibi MacKinnon-Michelis(1999) kritik değerleridir. En fazla iki eş bütünleşme vektörünün olduğu boş hipotez % 5 düzeyinde red edilmektedir. Kişi başına GSYİH, cari işlemler hesabı, bütçe açığı, özel tasarruf-yatırım açığı arasında uzun dönemde birlikte hareket ettikleri görülmektedir.

#### 5.2.4. Hata Düzeltme Modeli ve VECM Yaklaşımına Dayalı Granger Nedensellik Testi

Hata düzeltme modelinde hata düzeltme terimi katsayılarının -1 ile 0 arasında olması beklenmektedir. Değişkenlerin uzun dönem ilişkisini test etmek için hata düzeltme modeli ile tahmin yapılmaktadır. Model II için kurulan hata düzeltme modeli:

$$CİD = \beta_0 + \sum_{i=1}^n \beta_{1i}d(CİD)_{t-i} + \beta_{2i}d(BA)_{t-i} + \beta_{3i}d(TA)_{t-i} + \beta_{4i}d(\log Y)_{t-i} + \gamma EC_{t-1} + \varepsilon_i \quad [5.2.]$$

Tablo 5. 15 Normalize Edilmiş Eşbütünleşme Vektörü

logY	CİD	BA	TA
1.00000	0.150338 (0.02633) [ 5.70930]	-0.104233 (0.02461) [-4.23511]	-0.123383 (0.01873) [-6.58635]
Parantez içerisindeki değerler standart sapmalarını köşeli parantez içerisindeki değerler t istatistiklerini göstermektedir			

$$\log Y = -1.810634 + 0.150338CİD - 0.104233BA - 0.123383TA$$

Yukarıdaki denkleme göre bütçe açığındaki 1 br'lik artış reel GDP'de 0.10 oranında azalmaya neden olmaktadır. Özel tasarruf-yatırım açığındaki 1 br'lik artışbüyüme değişkeninde 0.12 oranında azalmaya neden olmaktadır. Cari işlemler hesabında 1 br'lik artış 0.15 oranındakişi başına GYSİH değişkeninde artışa neden olmaktadır.

Tablo 5. 16 Hata Düzeltme Modeli

ECT(-1)	d(BA)	d(CİD)	d(TA)
-0.017065 (0.01073) [-1.59037]	-0.236479 (8.7E-05) [-5.21637]	-0.100019 (8.4E-05) [ 1.09772]	-0.296479 (0.00014) [ 0.36968]
Parantez içerisindeki değerler t istatistik değerlerini göstermektedir			

Yukarıdaki tablo kısa dönemde meydana gelen dengesizliklerin uzun dönemde dengeye geleceğini göstermektedir. Değişkenler arasında eş bütünleşme ilişkisi olduğundan VECM Yaklaşımına Dayalı Granger Nedensellik analizi



yapılmaktadır. Tablo 5.17.'de kısa dönemde değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi gösterilmektedir.

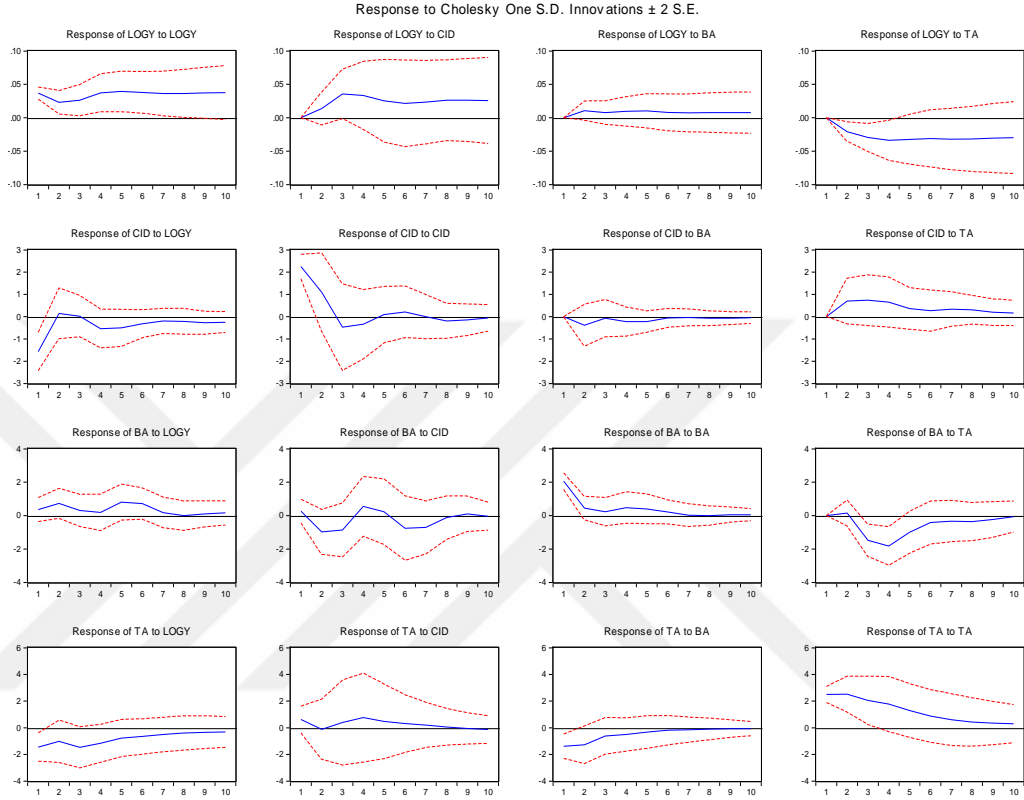
Tablo 5. 17 VECM Yaklaşımına Dayalı Granger Nedensellik Testi

<b>Bağımlı Değişken: logY</b>			
<b>Değişkenler</b>	<b><math>\chi^2</math> İstatistiği</b>	<b>df</b>	<b>Olasılık</b>
D(CİD)	0.074027	1	0.7856
D(BA)	3.685255	1	0.0549
D(TA)	0.985699	1	0.3208
<b>Bağımlı Değişken: CİD</b>			
<b>Değişkenler</b>	<b><math>\chi^2</math> İstatistiği</b>	<b>df</b>	<b>Olasılık</b>
D(LOGY)	5.293746	1	0.0214
D(BA)	3.106829	1	0.0780
D(TA)	0.000514	1	0.9819
<b>Bağımlı Değişken: BA</b>			
<b>Değişkenler</b>	<b><math>\chi^2</math> İstatistiği</b>	<b>df</b>	<b>Olasılık</b>
D(LOGY)	7.397176	1	0.0065
D(CİD)	8.375449	1	0.0038
D(TA)	0.177570	1	0.6735
<b>Bağımlı Değişken: TA</b>			
<b>Değişkenler</b>	<b><math>\chi^2</math> İstatistiği</b>	<b>Df</b>	<b>Olasılık</b>
D(LOGY)	0.202511	1	0.6527
D(CİD)	3.920166	1	0.0477
D(BA)	2.054343	1	0.1518

Nedensellik testine göre bütçe açığından büyümeye doğru nedensellik ilişkisi mevcuttur. Model II'ye kişi başına GSYİH değişkeninin katılması ile bütçe açığı ile cari işlemler hesabı arasında çift yönlü nedensellik ilişkisinin varlığı görülmüştür. Cari işlemler hesabı, özel tasarruf-yatırım değişkeninin Granger nedenidir. Büyüme, cari işlemler hesabının Granger nedeni olduğu tespit edilmiştir. Bunun nedeni yüksek cari açık sorunu ile karşılaşan ülkelerin elde ettikleri sermayeleri yatırımlarda kullanılması olup bu durum ekonomik büyümeyi sağlamaktadır. Yılmaz ve Akıncı (2011), Kostakoğlu ve Dibo (2011) çalışmalarında büyümenin cari açığa neden olduğu sonuçları ile tutarlılık göstermektedir.

### 5.2.5. Etki-Tepki Analiz Testi ve Varyans Ayrıştırması

Şekil 5.4’de değişkenlere uygulanacak pozitif bir şokun diğer değişkenlerde yarattığı etki gösterilmektedir. Tablo 5.18, Tablo 5.19, Tablo 5.20 ve Tablo 5.21’de varyans ayrıştırma ile değişkenin kendinden ve diğer değişkenlerden kaynaklanan değişimini yüzdelik olarak ifade etmektedir.



Şekil 5.4 Etki- Tepki Analiz Testi Sonuçları

Özel tasarruf-yatırım açığında meydana gelen bir birimlik şok karşısında GSYİH değişkeninin tepkisi altıncı döneme kadar negatif yönde seyir etmektedir. Özel tasarruf-yatırım açığı değişkeninde meydana gelen biri birimlik şok bütçe açığı değişkeninde de aynı etkiyi göstermektedir. GSYİH değişkenine verilen bir şok karşısında cari işlemler hesabı üzerinde ilk dönemlerde negatif yönde daha sonraki dönemlerde ise pozitif yönde tepki vermektedir. GSYİH değişkeninde meydana gelen bir standart sapmalı şok karşısında özel tasarruf-yatırım açığı değişkeni ikinci döneme kadar negatif yönde tepki göstermektedir.

Tablo 5. 18 Kişi Başına GSYİH İçin Varyans Araştırması

Dönem	S.E	logY	CİD	BA	TA
1	0.015950	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.021477	76.80275	0.526492	4.678108	17.99265
3	0.028451	61.16140	3.345891	8.876031	26.61668
4	0.035092	57.11396	2.862852	10.56064	29.46254
5	0.040289	53.98198	2.433205	11.40330	32.18152
6	0.044503	52.64873	2.313101	11.58651	33.45166
7	0.048049	52.42294	2.266199	11.56141	33.74945
8	0.051048	52.37978	2.291664	11.53255	33.79601
9	0.053684	52.42920	2.392334	11.47223	33.70624
10	0.056079	52.54727	2.526165	11.39673	33.52983

GSYİH değişkeni birinci dönemde sadece kendisinden etkilenmektedir. İkinci dönemden itibaren %17 oranında özel tasarruf-yatırım değişkeninden, %4.6 bütçe değişkeninden, %0.52 cari açık değişkeninden etkilenmektedir. Büyüme üzerindeki değişimlerde en etkili değişkenin özel tasarruf-yatırım değişkeni olduğu gözlemlenmiştir.

Tablo 5. 19 Bütçe Açığı İçin Varyans Araştırması

Dönem	S.E.	logY	CİD	BA	TA
1	2.252098	3.362028	1.965544	94.67243	0.000000
2	3.037628	1.961061	14.48799	58.13073	25.42022
3	3.509541	1.695562	11.65361	44.09923	42.55160
4	3.812565	6.114214	11.07283	39.90008	42.91287
5	4.016473	6.519430	12.87679	38.16612	42.43766
6	4.102887	6.327790	13.34778	36.97455	43.34988
7	4.141567	6.596469	13.34865	36.36763	43.68725
8	4.166520	6.903771	13.36809	36.07040	43.65774
9	4.180948	7.011169	13.36103	35.93627	43.69153
10	4.190352	7.110879	13.31736	35.82520	43.74657

Bütçe açığı değişkeninin de değişimin kaynağı ilk dönemde büyük çoğunlukla kendisinden kaynaklanmaktadır. İkinci dönemden itibaren değişimin kaynağı %25'i özel tasarruf-yatırım açığından, %14'ü cari işlemler hesabından, %1.96'sı GSYİH değişkeninden kaynaklanmaktadır. İkinci dönemden itibaren özel tasarruf-yatırım açığının bütçe açığı değişkeni üzerindeki etkisi %40'larda seyir etmektedir.

Tablo 5. 20 Cari Açık İçin Varyans Araştırması

Dönem	S.E.	logY	CİD	BA	TA
1	1.882935	46.96034	53.03966	0.000000	0.000000
2	2.217383	35.26033	46.57174	2.622617	15.54531
3	2.382757	32.44950	40.35284	4.307736	22.88993
4	2.593750	32.73833	35.41265	5.901381	25.94764
5	2.742078	30.74959	32.63706	7.262984	29.35037
6	2.836221	30.19184	30.75873	7.720715	31.32872
7	2.904975	30.40441	29.47571	7.913697	32.20619
8	2.953199	30.59345	28.58201	8.098879	32.72566
9	2.989083	30.83794	27.90664	8.215895	33.03953
10	3.018869	31.14139	27.35927	8.283470	33.21587

Cari işlemler hesabındaki değişimin kaynağı %53'ü kendisinden, %46'sı büyüme değişkeninden kaynaklanmaktadır. Özel tasarruf- yatırım açığı değişkeninin etkisi ikinci dönemde itibaren başlamaktadır. 10. döneme kadar özel tasarruf- yatırım açığının etkisi giderek artmaktadır.

Tablo 5. 21 Özel tasarruf- Yatırım Açığı İçin Varyans Araştırması

Dönem	S.E.	logY	CİD	BA	TA
1	2.939640	15.55652	18.96414	0.197670	65.28167
2	4.312140	10.09601	11.02128	14.77088	64.11183
3	5.227580	10.89926	11.76082	18.38909	58.95082
4	5.769126	10.15420	13.32137	17.28607	59.23836
5	6.030411	10.28397	13.39418	16.61854	59.70331
6	6.177201	10.93250	13.48323	16.40534	59.17893
7	6.259787	11.20063	13.55101	16.32933	58.91903
8	6.306564	11.40545	13.46562	16.25391	58.87502
9	6.340523	11.68951	13.34720	16.19360	58.76969
10	6.367978	11.95337	13.23844	16.16475	58.64345

Özel tasarruf-yatırım açığındaki değişiminin kaynağı en çok kendisinden kaynaklanmakla birlikte GSYİH değişkeni, cari işlemler hesabı ve bütçe açığı değişkeninin etkisinde birinci dönemden itibaren görülmektedir.

### 5.3. Model III İçin Analiz Sonuçları

OECD lkelerinde üz Açık Hipotezinin geçerliliğini test etmek için öncelikle Birim Kök Testleri yapılmaktadır. Eşbütünleşme ilişkininin incelenmesi için serilerin aynı düzeyde durağan olmaları gerekmektedir. Uzun dönemli ilişkinin varlığını test etmek için Pedroni Eşbütünleşme Testi, daha sonra her ülkenin katsayılarını test etmek için Panel FMOLS Tahmincisi kullanılmaktadır. Son olarak da değişkenler arasındaki nedenselliğin yönünü belirlemek için VECM yaklaşımına dayalı Granger Nedensellik testi yapılmıştır.

#### 5.3.1. Model III İçin Birim Kök Testi

OECD lkeleri için yapılan çalışmada hem homojenliği hem de heterojenliği dikkate alan Levin vd.(2002) tarafından geliştirilen LLC birim kök testi ve Im vd.(2003) tarafından geliştirilen IPS birim kök testinden yararlanılmıştır. Tablo 5.22’de birim kök test sonuçları verilmektedir.

Tablo 5. 22 Birim Kök Testi Sonuçları: Model III

<b>Levin, Lin - Chu (LLC) BİRİM KÖK TESTİ</b>				
Değişkenler	Düzey		Birinci Farklar	
	Sabit	Sabit-Trend	Sabit	Sabit-Trend
BA	-2.52905 (0.0057)	-0.98356 (0.1627)	-12.1668 (0.0000)	-9.55321 (0.0000)
CİD	-1.59365 (0.0555)	-1.16807 (0.8786)	-8.71824 (0.0000)	-4.13210 (0.0000)
TA	-0.02756 (0.4890)	0.76498 (0.7779)	-8.99001 (0.0000)	-5.38027 (0.0000)
<b>Im, Pesaran, Shin (IPS) BİRİM KÖK TESTİ</b>				
Değişkenler	Düzey		Birinci Farklar	
	Sabit	Sabit-Trend	Sabit	Sabit-Trend
BA	-3.01089 (0.0013)	-1.75419 (0.1315)	-12.2369 (0.0000)	-9.52370 (0.0000)
CİD	-2.78572 (0.0027)	-0.7204 ( 0.2357)	-13.6562 (0.0000)	-11.0588 (0.0000)
TA	0.10601 (0.5422)	-0.81602 (0.2072)	-13.04831 (0.0000)	-10.6240 (0.0000)
*LLC testi kullanılırken Newey- West bant genişliği seçimi ile birlikte Barlett Kernel yöntemi kullanılmıştır. Akaike Info Bilgi kriterine göre yapılmıştır.				

LLC ve IPS Panel Birim kök testlerine göre bütçe açığı değişkeni düzey değerinde sabitte durağan iken, sabitli-trendli sonuçlarında değişkenlerin durağan olmadıkları gözlemlenmiştir. Cari işlemler hesabı değişkeni düzey değerinde sabitte %1 düzeyinde LLC testine göre birim kökün varlığı tespit edilirken, hem LLC hem de IPS birim kök testlerinde sabitli-trendli sonuçlarında değişkenin durağan olmadığı gözlemlenmiştir. Bütçe açığı ve cari işlemler hesabı değişkeninin birinci farkları alındığında hem sabitli hem sabitli- trendlide durağanlaşmaktadır. Eşbütünleşme analizinin yapılması için serilerin hepsinin durağan olması gerekmektedir. Net tasarruf oranı değişkeni düzeyde hem sabit hem sabitli- trendlide birim kökün varlığı söz konusudur. Bu yüzden net tasarruf oranı değişkeninin farkı alındığında I(1) düzeyinde durağanlaştırılmıştır.

### 5.3.2. Model III İçin Pedroni EşBütünleşme Testi

Uzun dönemde değişkenler arasındaki ilişkinin mevcudiyetini test etmek için Pedroni(1999) tarafından geliştirilen Panel Eşbütünleşme Testi kullanılmaktadır. Tablo 5.23’de Pedroni Eşbütünleşme testi için yedi tane test istatistiği yer almaktadır.

Tablo 5. 23 Pedroni Eşbütünleşme Testi Sonuçları

	İstatistik	Olasılık
Panel v- istatistik	2.193460	0.0141
Panel rho –istatistik	-5.542420	0.0000
Panel PP –istatistik	-8.088326	0.0000
Panel ADF –istatistik	-8.912070	0.0000
Grup rho –istatistik	-0.395204	0.3463
Grup PP –istatistik	-3.449944	0.0003
Grup ADF- istatistik	-4.280086	0.0000

Pedroni eşbütünleşme testlerinde dördü kesit içi, üçü kesitler arası olmak üzere yedi adet test istatistiğinden oluşmaktadır. Tablo 5.23’de bağımlı değişkenin cari işlemler hesabı olduğu Pedroni eşbütünleşme testi sonucunda altı temel istatistiğin sonuçları anlamlı çıkmıştır. Panel v istatistiği %1 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlıdır. Eşbütünleşme ilişkisinin olmadığı boş hipotez ( $H_0$ ) red edilmiştir. Uzun dönem eşbütünleşme ilişkisinin olduğu alternatif hipotez ( $H_1$ ) hipotezi kabul edilmiştir. Grup rho istatistiği eşbütünleşmenin varlığını reddetse de diğer istatistik testleri eşbütünleşmenin olduğunu kabul etmektedir.

### 5.3.3. Model III İçin Kao Eş Bütünleşme Testi

Pedroni eşbütünleşme ilişkisinin yanında Kao eşbütünleşme testi de eş bütünleşme ilişkisini test etmek için kullanılmaktadır. Tablo 5.24'de Kao eş bütünleşme testi gösterilmektedir.

Tablo 5. 24 Kao Eşbütünleşme Testi Sonuçları

	t istatistiği	Olasılık
ADF	2.758914	0.0029

Kao eşbütünleşme testi sonucunda t istatistiğinin anlamlı çıkması sonucunda eş bütünleşme ilişkisinin olmadığı boş hipotez ( $H_0$ ) red edilmiştir. Eşbütünleşme ilişkisinin varlığını kabul eden alternatif hipotez ( $H_1$ ) kabul edilmiştir. Yapılan eşbütünleşme testleri sonucunda cari işlemler hesabı, bütçe açığı ve net ulusal tasarruflar arasında uzun dönemli ilişkinin olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

### 5.3.4. Model III İçin Panel FMOLS Testi

Değişkenler arasında uzun dönemli ilişkinin varlığı tespit edildikten sonra Pedroni tarafından geliştirilen uzun dönem katsayıları belirlemek için FMOLS yöntemi kullanılmıştır. Tablo 5.25'de OECD ülkelerinde Panel FMOLS testinde uzun dönem katsayıları gösterilmiştir.

Tablo 5. 25 Panel FMOLS Testi Sonuçları

Ülkeler	Sabit		Bütçe		Tasarruf	
	Katsayı	t istatistik	Katsayı	t istatistik	Katsayı	t istatistik
Amerika	-9.359426	-5.305705*	-0.659062	-3.231087*	1.211273	3.745508*
İngiltere	-2.766448	-4.095447*	-0.021945	-0.20885	0.468081	3.415912*
Japonya	2.449630	1.370092*	0.018299	0.095099	0.029617	0.239495
Türkiye	-11.07380	-8.622957*	-0.41133	-4.16433*	0.503647	4.465095*
İsveç	-9.168149	-2.386725**	-0.190975	-0.811966	1.174749	3.869498*
İspanya	-9.605978	-4.965623	-0.77532	-5.770538*	0.441832	2.227539**
İsviçre	-1.526424	-0.500956	0.039428	0.098585	0.889769	3.890995*
İtalya	-0.521379	-0.664487	0.097709	0.78424	0.183423	1.466815
Yunanistan	-7.174149	-3.708166*	-0.194916	-0.877907	0.243560	2.662818**
Almanya	-1.498226	-0.162671	0.898041	0.826345	-0.316961	-0.281098
Fransa	-3.590492	-3.447636*	-0.204335	-1.43971	0.574272	5.909386*
Kanada	-3.868481	-3.360082*	0.040584	0.184331	-0.61505	3.612854*
Belçika	-2.586450	-1.704738	-0.001049	-0.004791	0.632765	4.279736*
İsrail	-3.060958	-0.917219	0.433834	0.947290	0.689053	2.205581**
Güney Kore	-3.082701	-1.168233	-0.801807	-2.401201*	0.270321	1.952571***
Meksika	-5.575776	-5.016052*	-0.495259	-2.741423*	0.367627	3.120526*
Yeni Zelanda	-6.458838	-10.31288*	-0.365850	-5.262162*	0.393423	3.495802*
<b>Grup</b>	-4.615767	-2.445774*	-0.15259	-5.819922*	0.022723	10.800914*
<b>Bağımlı değişken cari açık değişkenidir.*%1, **%5,***%10 düzeyinde anlamlılığı ifade etmektedir.</b>						

FMOLS testi grup panel sonuçlarında bütçe açığı değişkeni istatistiki olarak %1 düzeyinde anlamlı sonuç vermektedir. Bütçe açığının, cari işlemler hesabı üzerinde doğrudan etkisi olduğu gözlemlenmektedir. Bütçe açığındaki bir birimlik artış cari işlemler hesabında 0.15 oranında azalmaya neden olmaktadır. Ülkeleri tek tek incelediğimizde bütçe açığı değişkeninin cari işlemler açığı üzerindeki etkisi her ülkede farklılık göstermektedir.

Net ulusal tasarruf artışı istatistiki olarak %1 düzeyinde anlamlı sonuçlanmaktadır. Almanya dışında diğer ülkelerde net ulusal tasarruf artışı, cari işlemler hesabını pozitif yönde etkilemektedir. Ulusal tasarrufların artması ülkelerin cari işlemler hesabında fazlalık vermesine neden olmaktadır. Panel grup test istatistiğine baktığımızda beklenildiği gibi % 1 düzeyinde istatistiki olarak anlamlı olup ve net ulusal tasarrufların cari işlemler değişkeni üzerindeki etkisi pozitif yöndedir.



Amerika'da bütçe açığı değişkeni ve net ulusal tasarruf değişkeni istatistiksel olarak anlamlıdır. İki bağımlı değişkenin Amerika'nın cari işlemler hesabında etkisi olduğu görülmektedir. Net ulusal tasarruftaki bir birimlik artış cari işlemler hesabında 1.21 oranında artışa neden olmaktadır. Bütçe açığındaki bir birimlik artış cari işlemler hesabında 0.65 oranında azalmaya neden olmaktadır. Amerika 2008 krizinden itibaren net ulusal tasarruf oranlarında azalma görülmüştür. Bu azalmada cari işlemler açığının en önemli nedenlerinden biri olarak tasarruf yetersizliğini göstermektedir. Amerika gibi Kanada, Yunanistan ve Fransa 'da ulusal tasarruf oranları oldukça düşük düzeydedir. Bu ülkelerin ortak özelliği tasarruf oranlarının oldukça düşük olmasıdır.

İngiltere'nin katsayılarını incelediğimizde %1 düzeyinde net ulusal tasarruf artışları istatistiksel olarak anlamlıdır. Bütçe açığı değişkeninin İngiltere'nin cari işlemler hesabı üzerinde etkisi olmadığı görülmektedir. İsveç, Yunanistan, Fransa, Kanada, İsrail ve İsviçre ülkeleri de İngiltere ile hemen hemen aynı sonuçları vermektedir. Bütçe açığı değişkeninin cari işlemler hesabı değişkeni üzerinde etkisi yok iken net ulusal tasarrufların cari işlemler hesabı üzerinde etkisi pozitif olarak görülmektedir.

Japonya'da hem bütçe açığı hem de net tasarruf oranının cari işlemler ile doğrudan bir ilişkisi olmadığı gözlemlenmektedir. Japonya'nın 1990'lardan sonra uyguladığı bütçe politikaların cari işlemler üzerindeki etkisi analiz sonuçlarıyla doğrulanmaktadır. Almanya bütçe açığı değişkeninin cari işlemler hesabı üzerinde doğrudan etkisi yoktur. Almanya ülkesinin hanehalkı tasarruf birikimi konusunda yıllarca uyguladığı politikalardan dolayı üretim yapısı çok gelişmiştir. Son yıllarda cari işlemler hesabı sürekli fazla vermektedir. Yapılan kamu harcamalarının ülkenin cari işlemler hesabı üzerinde etkisi doğrudan gözlemlenmemektedir.

Türkiye'de hem bütçe açığı hem de net ulusal tasarruflar % 1 düzeyinde istatistiki olarak anlamlıdır. Her iki değişkeninde cari işlemler hesabı üzerinde etkisi olduğu gözlemlenmektedir. Bütçe açığındaki bir birimlik artış cari işlemler hesabında -0.41 azalmaya neden olurken, net ulusal tasarruf oranında bir birimlik artış, cari işlemler hesabında 0.50 oranında artışa neden olmaktadır. İspanya ülkesinde de bütçe açığı değişkeni %1 düzeyinde net ulusal tasarruflar %5 düzeyinde istatistiki olarak anlamlı bulunmuştur. Bütçe açığı değişkeninde bir birimlik artış İspanya'da cari işlemler hesabında -0.77 oranında azalmaya neden olmaktadır.

Güney Kore ülkesinde net ulusal tasarruf artışı %10 düzeyinde istatistiki olarak anlamlı bulunmuştur. Meksika ve Yeni Zelanda'da bütçe açığı değişkeni ve net ulusal tasarruflar %1 düzeyinde istatistiki olarak anlamlıdır. Bütçe açığında ve net ulusal tasarruf değişkeninin cari işlemler hesabı üzerinde etkili olduğu görülmektedir.

### 5.3.5. Model III İçin Panel VECM Modeline Dayalı Granger Nedensellik Testi

Cari işlemler hesabı, bütçe açığı ve net ulusal tasarruf oranı arasında uzun dönemde eşbütünleşme ilişkisinin olduğu tespit edildikten sonra uzun dönem ve kısa dönemde bu değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisini belirlemek için Panel Nedensellik Testi yapılmaktadır. Gecikme uzunluğu belirlendikten sonra kısa ve uzun dönem için tahminler yapılmıştır. Tablo 5.26'da değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi gösterilmektedir.

Tablo 5. 26 Hata Düzeltme Modeli

	ECT(-1)	d(TA)	d(BA)
	-0.645786*	-0.162922*	-0.106933**
	(0.051526)	(0.043291)	(0.056496)
	[-12.53318]	[-3.763393]	[-1.892762]
<b>Parantez içerisindeki değerler standart sapmalarını köşeli parantez içerisindeki değerler t istatistiklerini göstermektedir.</b>			

Tablo 5. 27 VECM Yaklaşımına Dayalı Granger Nedensellik Testi

<b>Bağımlı Değişken: CİD</b>			
<b>Değişkenler</b>	<b><math>\chi^2</math> İstatistiği</b>	<b>f</b>	<b>Olasılık</b>
BA	2.559132	2	0.2782
TA	12.29825	2	0.0021
<b>Bağımlı Değişken: BA</b>			
<b>Değişkenler</b>	<b><math>\chi^2</math> İstatistiği</b>	<b>f</b>	<b>Olasılık</b>
CİD	1.723940	2	0.4223
TA	19.72230	2	0.0001
<b>Bağımlı Değişken: TA</b>			
<b>Değişkenler</b>	<b><math>\chi^2</math> İstatistiği</b>	<b>f</b>	<b>Olasılık</b>
CİD	0.165822	2	0.0667
BA	5.415963	2	0.2064

Analizde gecikme uzunluğu Schwarz kriterine göre 2 olarak belirlenmiştir. Uzun dönemde hata teriminin katsayıları -1 ile 0 arasında yer almaktadır. Uzun dönemde cari işlemler değişkeninde meydana gelecek bir şokun etkisi kısa dönemde giderilmektedir. Olasılık değerleri bütçe açığı değişkeninde %5 düzeyinde, net ulusal tasarruf değişkeninde %1 düzeyinde istatistiki olarak anlamlıdır. Uzun dönemde bütçe açığındaki bir şokun cari işlemler hesabı üzerindeki etkisi yavaş bir şekilde giderilmektedir. Kısa dönem nedensellik sonuçlarına göre, cari işlemler hesabı ile net ulusal tasarruf oranları arasında çift yönlü etkileşim tespit edilmiştir. Cari işlemler hesabından net ulusal tasarrufa doğru %10 düzeyinde, net ulusal tasarruflardan cari işlemler hesabına da %1 düzeyinde nedensellik olduğu görülmektedir. Net ulusal tasarruf oranından bütçe açığı değişkenine doğru tek yönlü nedensellik mevcuttur. Bütçe açığı değişkeni ile cari işlemler hesabı arasında nedensellik yönünden bir ilişkinin olmadığı görülmüştür. Analiz sonucunda OECD ülkelerinde yapılan Üçüz Açık Hipotezinin uzun dönemde geçerli iken kısa dönemde geçersiz olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

## SONUÇ ve ÖNERİLER

Klasik İktisatçılardan itibaren iktisadi düşünceler tarihindeki her ekonomik yaklaşım oluşan istikrarsızlıklar karşısında yeni politikalar üretmiştir. İstikrar politikalarındaki amaç, kısa dönemde üretim ve istihdamdaki dalgalanmaları düzenleyerek ekonomide sürekli büyümeyi sağlamaktır. Temelde bütün ekonomik yaklaşımların amacı ekonomideki makroekonomik göstergelerin istikrarlı bir yapı sergilemesi ve hem para politikasının hem de maliye politikasının birlikte uyum içerisinde uygulanmasıdır. Ekonomik yaklaşımların öne sürdüğü ekonomi politikalarının yanı sıra sosyal, mali, siyasi ve hukuki düzenlemelerin de gerçekleştirilmesi gerekmektedir. İstikrarsızlık durumunda sadece nicel faktörlerin göz önüne alınması dolayısıyla sosyal ve hukuki düzenlemelerin göz ardı edilmesi ülke istikrarının sağlanmasında yeterli değildir.

Türkiye’de 1930’lardan itibaren kalkınma için devlet müdahalesinin gerekliliği sürekli vurgulanmaktadır. Ancak planlı kalkınma döneminden 1980 yılına kadar kamu harcamalarının GSMH’deki payının giderek artması ve vergi gelirlerinin azalması ülkenin etkin bir bütçe politikası izlemediğini göstermektedir. 1980 yılından itibaren devlet, ekonomideki payını azaltmayı hedeflemiştir. Ancak gelişmekte olan Türkiye için kamu harcamalarının azaltılması mümkün olamamıştır. 1980’li yıllardan itibaren hem mal ve hizmet ticaretinde hem de sermaye akımlarında meydana gelen serbestleşmeler, ülkelerin makroekonomik dengelerin korunması için yeni çözüm yolları aramasına neden olmuştur.

1989 yılında kambiyo rejiminin serbestleşmesi ile finansal liberalizasyon tamamlanmıştır. Finansal liberalizasyonun amaçları arasında, yurt içi ve yurt dışı tasarrufların artması, mali sistemde yer alması, sermaye maliyetlerinin ucuzlaması ile yatırımların arttırılması yer almaktadır. Türkiye’nin 1980 yılından

kambiyo rejiminin serbestleştirdiği döneme kadar kamu ve özel tasarruflarda artış görülürken 1989 yılından itibaren hem kamu hem de özel tasarruf oranlarında belirgin bir azalma görülmektedir. 1989–2005 döneminde arasında tasarrufların azalmasına karşın sabit sermaye yatırımlarının yıllar itibari ile giderek arttığı gözlemlenmektedir. Bu dönemde artan yatırımları kamu ve özel kesimin tasarrufları karşılayamamaktadır. 2002 yılından sonra kademeli olarak kamu tasarruf oranlarında bir artış olsa da, özel kesim tasarruf oranlarında önemli derecede bir azalma görülmektedir. 2007’de başlayan küresel kriz sürecinde toplam ulusal tasarrufların payı 1980 yılındaki seviyelere inmiştir. Özel kesim tasarruflarının azalmasının nedeni 2002 yılından itibaren özellikle finans piyasalarında olmak üzere belirsizliğin azalması ile özel kesimin harcamalarını artmasıdır. Tasarruf açığının doğrudan yabancı sermaye veya sıcak para girişi ile finanse edilmesi, ülkenin, ekonomik büyümesini etkileyen önemli unsurlardan biridir. Yüksek faizler neticesinde ülkeye giren sıcak para ekonomik istikrarsızlık ya da küresel bir dengesizlik esnasında ülkeden çıkmaktadır. Bu durum ülkenin finansal kırılganlığını artırmaktadır. Bunun yanı sıra dışarıdan gelen sermayenin üretimden ziyade tüketim harcamalarında kullanılması ülkenin kalkınması ve büyümesinden ziyade borç anapara ve faiz yükümlülüğü getirmektedir. Türkiye’nin özel tasarrufları teşvik etmek amacıyla uyguladığı bireysel emeklilik sistemi, toplu konut sistemi gibi teşvikler artırılarak cari işlemler açığı azaltılabilir. Hanehalkının tasarruflarının artması ile yatırımların finansmanında iç tasarruflar kullanılarak ekonomik büyüme dış kaynaklardan değil de öz kaynaklardan sağlanabilir.

Türkiye ekonomisinin enflasyon, dışa bağımlılık, ihracatı artıramama, tasarruf yetersizliği gibi sorunlarla sürekli olarak mücadele ettiği görülmektedir. 2002 yılına kadar siyasal istikrarsızlığın devam etmesi bahsi geçen ekonomik sorunların düzeltilememesinin en büyük nedenlerinden biri olarak kabul edilmektedir. Ancak 2002 sonrasında görülmeye devam eden makroekonomik dengesizliklerin siyasal istikrarsızlıktan ziyade dünya ekonomisinde meydana gelen gelişmelerle bağlantılı olduğu açıktır. Küresel kriz, Ortadoğu ‘daki siyasal askeri sorunlar vb. dışsal şoklar kaynaklanmayan gelişmeler Türkiye ekonomisinde istikrarı olumsuz etkilemiştir.

Belirli bir enflasyon oranının altına düşemeyen Türkiye gelir dağılımında bozulmalara neden olmaktadır. Kayıt dışı ekonominin varlığı ülkenin vergi tahsilatının azalmasına ve elde edilen ülke gelirlerinin azalmasına yol açacaktır. Ülke

gelirlerinin azalması devletin kamu yatırımı ve harcamalarının azalmasına ve devletin harcamaları karşılayabilmesi için vergileri artırmasına neden olmaktadır. Türkiye’de nüfusun giderek artması da gelir dağılımı eşitsizliğini artırmaktadır. Genç nüfusun iş bulamaması, istihdam sorunları ve bunun yanı sıra dış göçler de toplumda gelir dağılımı eşitsizliğinin artmasına neden olmaktadır.

Türkiye’de hızlı nüfus artışı istihdam rakamlarının arttırılamamasının en büyük nedenlerinden biridir. Hızlı nüfus artışı kişi başına geliri ve tasarrufu düşürmekte, tasarruflar yatırımlara dönüşmemektedir. Dolayısıyla yatırımların azalması ile büyüme hızı düşmekte ve işgücüne istihdam sağlanamamaktadır.

Türkiye, 1980-2014 yılları arasında cari işlemler hesabı sürekli açık vermiştir. Cari işlemler hesabı açığının belirli bir oranın altına inememesinin en önemli nedenlerinden biri Türkiye’nin enerjide dışa bağımlı olmasıdır. Enerji ithalinde dışa bağımlılığı yapısal bir sorun olan Türkiye’nin, alternatif enerji kaynakları bulması ve ülkenin planladığı enerji yatırımlarının gerçekleştirme oranının yükseltilmesi gerekmektedir. Dünyada enerji ithalinde ilk sıralarda yer alan Türkiye’nin doğal gaz konusunda Rusya’ya fazla bağımlı olması iki ülke arasındaki ilişkilerin belirli bir hassasiyet ile yürütülmesini zorunlu kılmaktadır. İki ülke arasındaki herhangi bir siyasi anlaşmazlık dış politika açısından Türkiye zora sokabileceği gibi Türkiye’nin ekonomik istikrarında bozulmaya neden olacaktır.

Türkiye’nin Rusya ile yaşadığı gerginlik ve iç güvenlik sorunları ülkenin turizm gelirlerinde büyük düşüşlerin yaşanmasına neden olmuştur. 2015 yılında Rusya’da yaşanan problemden dolayı 3 Milyar dolara yakın turizm geliri elde edilememiştir. Turizm sektöründen elde edilen gelirlerinin azalması bu dönemlerde işsizlik gibi sorunlarla karşı karşıya kalınmasına neden olmuştur. Cari işlemler açığını azaltmanın yollarından biri turizm gelirlerinin artmasını sağlamak olmalıdır. Öncelikle turizm sektörünü canlandırabilmek için ülkede güven ortamının sağlanması gerekmektedir. Bunun yanı sıra ikinci bölümde bahsedildiği gibi moda ve gösteriş eğilimli yüksek gelir gruplarını ülkeye çekebilmek için alternatifler üretilmelidir. Bunlar içerisinde yat turizminin ülkeye kazandırılması sayılabilir.

Türkiye’nin 2010 yılından itibaren politika önceliğikısa vadeli sermaye girişlerinden ziyade doğrudan yatırımların payını artırmak ve kredi genişlemesini azaltmaktır. Bu yolla cari işlemler açığının sürdürülebilir düzeye indirilmesi hedeflenmektedir. 2014 yaz aylarında yeni hükümet kurulmuş ve cari açık sorunu ilk ele alınan sorunlardan birisi olmuştur. Türkiye’de cari açığıntemel nedenlerinden

biri tasarruf oranının yetersizliğidir. OECD ülkelerinde % 20'nin üzerinde olan tasarruf, Çin'de % 52, Türkiye'de ise, %13 civarındadır.

Türkiye'de kamu harcamalarının büyük çoğunluğu fiziki alt yapının geliştirilmesi üzerinedir. Özel sektör yatırımların teşvik edilmesi ve onlara uygun ortamların hazırlanması fiziki alt yapının devlet tarafından sağlanması gerekmektedir. Sağlık, konut ve yol gibi kamu harcamalarının yanı sıra beşeri sermayeye ağırlık verilmelidir. Beşeri sermayeye yapılan yatırımların uzun dönemde ekonomik kalkınmaya yüksek etkisi olacağı hesaplanarak eğitim gibi alanlara daha fazla yatırım gerekmektedir.

Üçüz Açık Hipotezi, bütçe açığı, özel kesim tasarruf-yatırım açığı, cari işlem açığının aynı anda gerçekleşmesidir. Türkiye'de 2002 yılından sonra bütçe açığı azalmaya başlamasına rağmen, özel kesim tasarruf-yatırım açığı ve cari açığın giderek yükseldiği görülmektedir. Rakamsal olarak değerlendirdiğimizde bütçe açığı ile cari işlemler açığı arasında aynı yönde bir ilişkinin olmadığı gözlemlenmektedir.

Model I kullanılarak Türkiye'de 1980-2014 yılları arasında Üçüz Açık Hipotezinin geçerliliği VAR analizi, Hata Düzeltme modeli ve VECM yöntemi ile test edilmiştir. Özel tasarruf-yatırım açığı, bütçe açığı ve cari işlemler hesabı verilerinin kullanıldığı çalışmada cari işlemler hesabından bütçe açığına doğru tek yönlü nedensellik tespit edilmiştir. Cari işlemler açığının sürekli açık vermesi bu açığın kapanması için devletin kaynaklarını kullanmasını gerektirmektedir ve bütçenin açık vermesine sebebiyet vermektedir. Varyans Ayrıştırması sonuçlarına göre cari işlemler hesabında olabilecek değişim en çok kendisinden kaynaklanmaktadır. Özel tasarruf-yatırım açığından bütçe açığına doğru da tek yönlü nedensellik tespit edilmiştir. Cari işlemler hesabı değişkeninden özel tasarruf-yatırım açığına doğru nedensellik mevcuttur. Türkiye'de ele alınan dönem itibariyle cari işlemler hesabı ile özel tasarruf-yatırım açığı paralellik göstermektedir. Yapılan analiz sonucunda 1980-2014 yılları arasında Türkiye'de Üçüz Açık Hipotezi'nin geçerli olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Değişkenler arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi görülmemektedir.

Model II kullanılarak Türkiye'de Üçüz Açık Hipotezi'ndeki değişkenler ile büyüme arasındaki ilişki VAR analizi, Hata Düzeltme Modeli ve VECM Nedensellik yöntemi ile sınanmıştır. GSYİH'dan cari işlemler hesabına doğru tek yönlü nedensellik mevcuttur. GSYİH arttıkça, hem tüketim hem de üretim için daha çok mal ithal edilmesi cari işlemler açığını artırmaktadır. GSYİH arttıkça enerji tüketimi

(ve başka)ve buna bağılı olarak da cari açık artmaktadır. Türkiye tarım sektörlerinde uygulanacak sübvansiyon ve teşviklerin, iklim çeşitliliği açısından sorunu olmayan Türkiye için gerekli kalkınmayı sağlanması açısından önemlidir. Teknik yatırımlar sayesinde ülkenin hızlı artan nüfusunun ülkenin hem tarımsal ihtiyaçları karşılanır hem de kaliteli ürünler ile ihracat arttırılabilir. İhracatta çeşitlendirmeye giderek ihracat rakamları yükseltilebilir, dış ticaret açığına katkıda bulunabilir. Yapısal bir sorun olan Türkiye için yerli üretim ile büyüme sağlanmazsa büyüme ithalata dayalı olarak devam edecektir. Ülkede uygulanacak teşvik paketi ile sanayi yapısındaki değişim hedeflenmektedir. İthal edilen ara malların ülkede yerli üretim ile sağlanması için destek verilmesi orta ve uzun vade de cari açığı azaltacaktır.

VECM nedensellik yöntemi ile bütçe açığından büyüme nedensellik ve Model I'de olduğu gibi cari işlemler hesabı değişkeninden özel tasarruf – yatırım değişkenine doğru nedensellik tespit edilmiştir. Cari açığın artmasının nedeni bireylerin ithal mallara yönelmesi iç piyasada fiyatların düşmesi ile talebin artması ile kişiler tüketimi harcamalarının artırmaktadır. Bunun yanı sıra özel kesimin piyasaya olan belirsizliği azaldığı için özel tasarrufun artmasından ziyade tüketim harcamalarının artmasına yol açmaktadır. Bu da cari işlemler hesabında oluşacak açığın, özel tasarruf–yatırım değişkenindeki açığın büyümesine sebebiyet verecektir. Burada Model I'den farklı olarak GSYİH değişkeninin eklenmesi ile cari işlem hesabı ile bütçe açığı arasında çift yönlü nedensellik tespit edilmiştir.

Model III yardımıyla OECD ülkelerinde Üçüz Açık Hipotezinin geçerliliği Panel Eşbütünleşme Testi, Panel VECM Nedensellik yöntemi ile test edilmiştir. Analiz sonuçlarında ABD'de bütçe açığı değişkeni ve net ulusal tasarruf değişkeni istatistiksel olarak anlamlıdır. İki bağımlı değişkenin Amerika'nın cari işlemler hesabında etkisi olduğunu göstermektedir. Net ulusal tasarruftaki bir birimlik artış, cari işlemler hesabında 1.21 oranında artışa neden olmaktadır. Bütçe açığındaki bir birimlik artış cari işlemler hesabında azalmaya neden olmaktadır. Amerika 2008 krizinden itibaren net ulusal tasarruf oranlarında azalma görülmüş ve cari işlemler açığının en önemli nedenlerinden biri olarak tasarruf yetersizliğini göstermektedir. ABD gibi Kanada, Yunanistan ve Fransa 'da ulusal tasarruf oranları oldukça düşük düzeydedir.

İngiltere'nin katsayılarını incelediğimizde %1 düzeyinde net tasarruf artışları istatistiksel olarak anlamlıdır. Bütçe açığının İngiltere'nin cari işlemler hesabı



üzerinde etkisi olmadığını göstermektedir. İsveç, Yunanistan, Fransa, Kanada, İsrail, ve İsviçre; İngiltere ile hemen hemen aynı sonuçları vermektedir. Bütçe açığının cari işlemler hesabı üzerinde etkisi yok iken net ulusal tasarrufların cari işlemler hesabı üzerinde pozitif etkisi görülmektedir.

Japonya'da hem bütçe açığı hem de net tasarruf oranının cari işlemler ile doğrudan bir ilişkisi olmadığı gözlemlenmektedir. Japonya'nın 1990'lardan sonra uyguladığı bütçe politikalarının cari işlemler üzerinde etkisinin pek olmadığı analiz sonuçlarında doğrulanmaktadır. Almanya bütçe açığı değişkeninin cari işlemler hesabı üzerinde doğrudan etkisi yoktur. Almanya ülkesinin hanehalkı tasarruf birikimi konusunda yıllarca uyguladığı politikalarından dolayı üretim yapısı çok gelişmiştir. Son yıllarda cari işlemler hesabı sürekli fazla vermektedir. Kamu harcamalarının ülkenin cari işlemler hesabı üzerinde etkisi doğrudan gözlemlenmemektedir.

Türkiye'de hem bütçe açığı hem de net ulusal tasarrufların, cari işlemler hesabı üzerinde etkisi olduğu gözlemlenmektedir. Bütçe açığındaki bir birimlik artış cari işlemler hesabında -0.41 azalmaya neden olurken, net ulusal tasarruf oranında bir birimlik artış, cari işlemler hesabında 0.50 oranında neden olmaktadır. İspanya da bütçe açığı değişkeni %1 düzeyinde; net ulusal tasarruflar % 5 düzeyinde istatistiki olarak anlamlı bulunmuştur. Bütçe açığı değişkeninde bir birimlik artış İspanya'da cari işlemler hesabında -0.77 oranında azalmaya neden olmaktadır. Güney Kore'de net ulusal tasarruf artışı %10 düzeyinde istatistiki olarak anlamlı bulunmuştur. Meksika ve Yeni Zelanda'da bütçe açığı değişkeni ve net ulusal tasarrufların % 1 düzeyinde istatistiki olarak anlamlıdır. Bütçe açığında ve net ulusal tasarruf değişkeninin cari işlemler hesabı üzerinde etkili olduğu görülmektedir.

Kısa dönem nedensellik sonuçlarına göre, cari işlemler dengesi ile net ulusal tasarruf oranları arasında çift yönlü etkileşim vardır. Cari işlemler hesabından net ulusal tasarrufa doğru % 10 düzeyinde, net ulusal tasarruflardan cari işlemler hesabına da %1 düzeyinde nedensellik olduğu görülmektedir. Net ulusal tasarruf oranından bütçe açığı değişkenine doğru tek yönlü nedensellik mevcuttur. Bütçe açığı değişkeni ile cari işlemler dengesi arasında nedensellik yönünden bir ilişkisinin olmadığı görülmüştür. Analiz sonucunda OECD ülkelerinin geneli için yapılan Üçüz Açık Hipotezi'nin kısa dönemde geçersiz olduğu, uzun dönemde ise geçerli olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

## KAYNAKÇA

- Abrams, B.A. (1999). The Effect of Government Size on the Unemployment Rate. *Public Choice*, 99, 395-401.
- Acar, S. Maliye ve Para Politikalarını Etkinliği Açısından Keynesci ve Monetarist Yaklaşımların Hikâyesi.  
<http://www.deu.edu.tr/userweb/sadik.acar/dosyalar/Binder1.pdf>(20.04.2015).
- Afzal, M. (2012). Ricardian equivalence hypothesis: Evidence from Pakistan. *Journal of Business Management and Economics*, 3(6): 258-265
- Akbaş, Y.E., Lebe, F.(2016). Current Account Deficit, Budget Deficit and Savings Gap: Is The Twin or Triplet Deficit Hypothesis Valid in G7 Countries? *Prague Economic Papers*, 25(3): 271-286.
- Akbostancı, E., Tunç, G.İ.(2002). Turkish Twin Deficits: An Error Correction Model Of Trade Balance. *Economic Research Center Working Papers in Economics*, 01/06.
- Akcagündüz, E.(2010). Kamu Tercihi Teorisi ve Türkiye Üzerine Olası Etkisi Üzerine Bir İnceleme. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 2(2): 29-35.
- , A.Ö., Erataş,F.(2012). Cari Açık ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin Panel Nedensellik Analizi Ekseninde Değerlendirilmesi. *Türkiye Ekonomi Kurumu*, ss: 1-24.
- Akçoroğlu, A., Yurdakul, F.(2004). Siyasal Ekonomi Açısından Büyüme, Enflasyon ve Bütçe Açıkları: Türkiye Üzerine Bir Uygulama. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 59(1): 1-25.
- Akdiş, M. (1992). Rasyonel Beklentiler Okulu'nun Enflasyon Yaklaşımı ve Türkiye'deki Faiz Oranları.*Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, 29, ss.61-65.

- Akdoğan, A.(2009). *Kamu Maliyesi*. Gazi Kitabevi, Geliştirilmiş 13. Baskı, Ankara, ss: 330.
- Akkaya, Y. Gürkaynak, R.S. (2012). Cari Açık, Bütçe Dengesi, Finansal İstikrar ve Para Politikası: Heyecanlı Bir Dönemin İzi. *İktisat, İşletme ve Finans*,27(315): 93-119.
- Aksu, H., Başar, S.(2005), İkiz Açıklar Hipotezinin Türkiye Açısından Araştırılması. *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, (20): 119-114.
- Aksu, H., Başar, S. (2009). Türkiye İçin İkiz Açıklar Hipotezinin Tahmini: Bir Sınır Testi Yaklaşımı. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 64(4): 1-14.
- Alexander, S.(1952). Effects Of a Devaluation on a Trade Balance. *AlgraveMacmillan Journals on Behalf of the International Monetary Fund*, 2(2): 253-268.
- Alkswani, A.M. (2000). Twin Deficit Phenomenon In Petroleum Economy: Evidence From Saudi Arabia. *Presented at the Seventh Annual Conference, Economic Research Forum, Amman*, pp: 1-25.
- Andersen, C.L., Carbon, M. K. (1970). A Monetarist Model for Economic Stabilization. *Federal Rezerve Bank of St Louis*, pp:7-25.
- Anoruo, E., Ramchander, S. (1998), Current Account and Fiscal Deficits: Evidence From Five Developing Economies of Asia. *Journal of Asian Economics*, 9(3): 487-501.
- Antonokasis, N. Gupta,R., Cunado, J., Segnon, M.K.(2016). Revisiting The Twin Deficits Hypothesis: A Quantile Cointegration Analysis Over The Period 1791-2013. *University of Pretoria Department of Economics Working Paper Series*, pp.1-12.
- Aras, O.N., Öztürk, M., Erdoğan, E. (2012). Türkiye'nin Cari Açık Sorunu ve Soruna Çözüm Noktasında Yeni Yatırım Teşvik Sisteminin Değerlendirilmesi. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 4(1): 91-104.
- Arize, A.C., Malindretos, J. (2008). Dynamic Linkages and Granger Causality Between Trade and Budget Deficits: Evidence from Africa. *African Journal of Accounting, Economics, Finance and Banking Research*, 2(2), 1-19.
- Aslan, H. M. (2008). *Makro İktisat Politikası*.1. Baskı, Alfa Aktüel, Bursa, ss: 34-40.
- Asrafuzzaman, R.A., Gupta S.D.(2013). An Empirical Investigation of Budget and Trade Deficits: The Case of Bangladesh. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 3(3): 570-579.

- Ataç, B.(2012). *Maliye Politikası Gelişimi, Amaçları, Araçları ve Uygulama Sorunları*. Dokuzuncu Baskı, Turhan Kitabevi, Ankara.
- Ataman, B. C. (1998) İşsizlik Sorununa Yeni Yaklaşımlar. Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi, 53(1): 59-72.
- Avcı, T., Aşıkoğlu, Ş. (1998). Kumar Turizminin Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyetine Etkileri. *Turizm Araştırmaları Dergisi*, (9): 17-25.
- Ay, A., Karaçor, Z., Mucuk, M. Ve Erdoğan, S. (2004). Bütçe Açığı ile Cari İşlemler Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği: (1992-2003). *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitü Dergisi*, (12): 75- 82.
- Aydın, B. (1998). İstikrar Politikaları, Yapısal Uyum Programları: İktisat Politikaları. *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, ss.52-62.
- Babaoğlu, B.(2005). *Türkiye’de Cari İşlemler Dengesi Sürdürülebilirliği*. Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası İstatistik Genel Müdürlüğü, Ankara, ss: 5-8.
- Bahtiyar, G., Bakır, H.(2011). Türkiye’de İkiz Açık Hipotezi. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 3(2): 79-88.
- Bakırcı, F. (2001). Bütçe Politikalarının Mikroekonomik Etkileri. *C. Ü İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 2(2): 43-58.
- Balan, F. (2015). BRIC ve MINT Ülkelerinde Üçüz Açık Hipotezinin Ampirik Analizi, *Journal of Life Economics*, ss: 57-70.
- Balance of Payments Manual – IMF
- Baltagi, B.H.(2012). *Econometric Analysis of Panel Data*. Fourth Edition, John& Wiley Sons, pp: 6.
- Barış, S., Uzay, N.(2015). Yurtiçi Tasarruflar ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi*, (46): ss.119-151.
- Barışık, S., Kesikoğlu, F.(2010). Makroekonomik Değişken Olarak Bütçe Açığı-Cari Açık İlişkisi: Gelişmekte olan Piyasalar Örneği. *İktisat, İşletme ve Finans*, 25(294): 109-127.
- Barro, R.J. (1989). The Ricardian Approach to Budget Deficits. *American Economic Association*, 3(2): 37-54.

- Barsky, B. R., Kilian, L. (2001). Do We Really Know That Oil Caused The Great Stagflation A Monetary Alternative. *University of Michigan and NBER*, pp.136-180.
- Bartolini,L., Lahiri, A.(2006). Twin Deficits Twenty Years Later.*Federal Reserve Bank of New York* ,12(7): 1-7.
- Basher, S. A.,& Mohsin, M. (2004). PPP Tests in Cointegrated Panels: Evidence from Asian Developing Countries.*Applied Economics Letters*, 11(3): 163-166
- Bayraktutan, Y., Özkaya, M.H.(2002). IMF İstikrar Politikalarının Doğu Asya'da Ekonomik Performans Sonuçları, *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 3(1): 1-18.
- Belke, A., Polleit, T .(2010). *Monetary Economics in Globalised Financial Markets*. Springer, Verlag Berlin Heidelberg, pp: 325-329.
- Berke, B., Temiz, D., Karakurt, E.(2015). Üçüz Açık ve Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 10(2): 67-89.
- Bernanke, B. S. (2005). The Global Saving Glut and the U.S.Current Account Deficit. *Remarks at the Sandridge Lecture*, Virginia Association of Economists, Richmond, Virginia, pp: 1-10.
- Bilge, F.A. (2001). Gelişmekte Olan Ülkelerde Ekonomik İstikrara Yönelik Maliye Politikası Uygulamalarının Etkinliği. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksek Okulu Dergisi*,4(1): 39-58.
- Bilgili, Y. (2013). *Karşılaştırmalı İktisat Okulları Ders Notları (Makro İktisadın Teorik Esasları)*. Dokuzuncu Baskı, ss: 70-298.
- Bilginoğlu, M. A., Aysu, A. (2008). Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerinde Etkisi: Türkiye Örneği. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (31): 1-31.
- Blejer, M. I., Cheasty, A.(1988). High Inflation, Heterodox Stabilization and Fiscal Policy. *World Development*, 16(8): 867-881.
- Bocutoğlu, E. (2011). *Makro İktisat Teoriler ve Politikalar*.Sekizinci Baskı, Murathan Yayınevi, Trabzon, ss: 280
- Bocutoğlu, E.(2011). *Karşılaştırmalı Makro İktisat*. Murathan Yayınevi,Trabzon, ss: 11-12.

- Bolat, S., Belke, M., Aras, O. (2011). Türkiye’de İkiz Açık Hipotezinin Geçerliliği: Sınır Testi Yaklaşımı. *Maliye Dergisi*, (161): 348-361.
- Bolat, S., Değirmen, S., Şengönül, A. (2015). The Dynamics of Triple Deficits in European Countries: New Insights from Panel Granger Causality Tests.
- Boughton, J. M. (2003). On the Origins of the Fleming- Mundell Model. *IMF Staff Papers*, 50(1): 1-9.
- Calderon, C., Chong, A., Loayza, N. (2002). Determinants Of Current Account Deficits In Developing Countries. *Journal In Macroeconomics*, 2(1): 1-37.
- Ceylan, R., Çeviş, İ. (2012). Enflasyon Hedeflemesi Rejimi Öncesi ve Sonrasında Türkiye’de Cari Açıkların Sürdürülebilirliği. *E-Journal of New World Sciences Academy Dergisi*, 7(4): 260: 276.
- Chaiboonsri, C., Sriboonjit, J., Sriwichailamphan, T., Chatip, P., Sriboonchitta, S. (2010). A Panel Cointegration Analysis: An Application to International Tourism Demand of Thailand. *Annals of The University of Petroşani, Economics*, 10(3): 69-86.
- Chowdhury, K., Saleh, A.S. (2007). Testing The Keynesian Propositions of Twin Deficits in the Presence of Trade Liberalisation: Evidence from Sri Lanka. *Working Paper*, Department of Economics, University of Wollongong, 07(09): 1-33.
- Constantine, C. (2014). Rethinking The Twin Deficits. *Journal of Australian Political Economy*, 74, pp.58-80.
- Cural, M. (2009). OECD Ülkelerinde Gelir Dağılımının 1980 Sonrası Gelişimi ve Eşitsizliği Azaltıcı Müdahaleler. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 4(2): 73-97.
- Çalışkan, Z. (2009). OECD Ülkelerinde Sağlık Harcamaları: Panel Veri Analizi. *Erciyes Üniversitesi İİBF Dergisi*, (34): 117-137.
- Çelik, S.F. (2005). Beklentilerin Rolü ve Phillips Eğrisi. *Mevzuat Dergisi*, 8(95).
- Çeliker, E. (2009). Bütçe Kanunu ve Bütçe Süreci. *Yasama Derneği, Kadınlara Yönelik Çalışmalar Yürüten Sivil Toplum Kuruluşlarının Yasama Sürecine Katılımlarının Güçlendirilmesi Semineri*, Ankara.
- Çetin, M. (2012). Sabit Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme: Ampirik Bir Analiz. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 7(1): 211-230.
- Çoban, H., Balıkçioğlu, E. (2016). Triple Deficit or Twin Divergence: A Dynamic Panel Data Analysis, *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 12(1): 271-280.

- Çöğürçü, İ.,Çoban, O. (2011). Dış Borç Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği (1980-2009). *KMÜ Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 13(21), 133-149
- Çuhadar, M. (2006). *Turizm Sektöründe Talep Tahmini İçin Yapay Sinir Ağları Kullanımı Ve Diğer Yöntemlerle Karşılaştırmalı Analizi (Antalya İlinin Dış Turizm Talebinde Uygulama)*. Doktora Tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta, ss: 57.
- Darby,M. R., Young, H.A.(1990). *The Balance of Payments of The United States*. Washington, pp.6-14.
- Darrat, A.F.(1988). Have Large Budget Deficits Caused Rising Trade Deficits?.*Southern Economic Journal*, 54(4): 879-887.
- Deaton ,A. (2005). Franco Modigliani and the Life Cycle Theory of Consumption.
- Değer, M.K., Emsen, S.Ö., Gerni, C.(2007). İthalata Dayalı İhracat ve Ekonomik Büyüme 1980- 2006 Türkiye Deneyimi. 2. *Ulusal İktisat Kongresi*, 20-22 Şubat 2008, ss.1-21.
- Demir, M., Çevik, S., Beşer, K. (2005). Kamu Kesimi Finansman Açıklarının Ekonomik Etkileri: Türkiye Üzerine Bir İnceleme. *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, XX(1): 247-267.
- Demircan, E.S. Ener, M. (2003- 2004). IMF'nin Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye'de Uygulanan İstikrar Programları Üzerine Etkileri. *Yönetim Bilimleri Dergisi*, 1: 1-2, ss.83-102.
- Destek, M.A.(2014). *Savunma Harcamalarının Ekonomik Etkilerinin Farklı Gelir Düzeyindeki Etkileri İçin Karşılaştırılması: Panel Veri Analizi*. Yüksek Lisans Tezi, Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Gaziantep, s: 62.
- Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı. *İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı (1968-1972)*.
- Dewald, W. G.; Ulan, M.(1990). The Twin Deficit Illusion. *Cato Journal*, 9(3): 689-707.
- Dış Ticaret İstatistikleri Yıllığı (2013). [www.tuik.gov.tr](http://www.tuik.gov.tr). (03.01.2015).
- Dibo, M., Kostakoğlu,F. (2011). Türkiye'de Cari Açık Sorunu ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin Var Yöntemi İle Analizi. *Anadolu International Conference in Economics II*, Eskisehir.
- Dillow, C. (2010). Twin Deficits, Seperate Problems. *The Financial Times Limited*, United Kingdom.

- Doğan, E.(2014). *Türkiye’de Cari Açık Sorununun Yapısal Nedenleri ve Ekonomik Etkileri*. Yüksek Lisans Tezi, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir, ss: 19.
- Doğan, S.(2006). Keynesyen Teori’ye Bir Tepki: Arz Yanlı İktisat. *Selçuk Üniversitesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, (12): ,253-272.
- Dornbusch, R., Fischer, S. (1998). *Makroekonomi*. Ak, S., Fisunoğlu, M., Yıldırım E. Ve Yıldırım, R.(Çev.), Mc Graw Hill Akademi, Birinci Basım, İstanbul, ss: 151-439.
- Duygulu, A.A. (1998). Döviz Kuru İstikrarının Ekonomik İstikrar Açısından Değerlendirilmesi. *D.E.Ü. İ. İ. B. F. Dergisi*, 13(1): 107-118.
- Dücan, E. (2008). *Türkiye Ekonomisinde Tasarruf- Yatırım Dengesizlikleri ve Üçüz Açıklar Sorunu*. Yüksek Lisans Tezi, Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Sakarya, ss: 8-45.
- Dwivedi, D.N.(2005). *Macroeconomics Theory and Policy*. Mc Graw Hill Companies, Second Edition, New Delhi, pp: 55-557..
- Eğilmez, M. (2013). Türkiye’nin Dış Ticareti.  
<http://www.mahfiegilmez.com/2013/12/turkiyenin-dsticareti.html> (10.12.2014).
- Eğilmez, M.(2014). Ödemeler Dengesini Okumak.  
<http://www.mahfiegilmez.com/2014/01/odemeler-dengesini-okumak.html>(01.12.2015).
- Eldemerdash, H., Metcalf, H.,Maioli, S.(2014). Twin Deficits: New Evidence from a Developing (oil vs. non-oil) Countries’ Perspective, *Empirecon*, (47): 825-851.
- Enders, W. (1995). Applied Econometrics Time Series, *John Wiley Sons, Inc.*, pp: 311-367.
- Enders, W., Lee, B.S. (1990). Current Account And Budget Deficits: Twins or Distant Cousins. *The Review of Economics and Statistics*,72(3): 373-381.
- Erbaykal, E.(2007). Türkiye’de Ekonomik Büyüme ve Döviz Kuru Cari Açık Üzerinde Etkili midir? Bir Nedensellik Analizi. *ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi*, 3(6): 81-88.
- Erdem, E., Nazlıoğlu, Ş., Erdem, C .(2010). Exchange Rate Uncertainty and Agricultural Trade: Panel Cointegration Analysis for Turkey, *Agricultural Economics*, (47): 537-543.



- Erdiñ, E. (2008). İkiz Açıklar Hipotezinin Türkiye’de 1950-2005 Yılları Arasında Eşbütünleşme Analizi Ve Granger Nedensellik Testi İle İncelenmesi. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 8(1): 209- 222.
- Erdoğan,S., Bozkurt,H.(2009). Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri: MGARCH Modelleri ile Bir İnceleme. *Maliye Finans Yazıları*, 23(84): 135-169.
- Erkılıç, S.(2006). *Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri*. Uzmanlık Yeterlilik Tezi, T.C. Merkez Bankası İstatistik Genel Müdürlüğü, Ankara, ss: 16-17.
- Ertek, T.(2013). *Temel Ekonomi (Basından Örneklerle)*. Beta Yayınları, Genişletilmiş 3. Baskı, ss: 487-491.
- Esen, Ö., Bayrak, M. (2012). Bütçe Açıklarının Cari İşlemler Dengesi Üzerine Etkileri: İkiz Açıklar Hipotezinin Türkiye Tarafından Değerlendirilmesi. *Ekonomik Yaklaşım*, 23(82): 23-49.
- Eser, A.K. (2012). Bütçe Açıklarının Cari İşlemler Dengesi Üzerindeki Etkileri: İkiz Açıklar Hipotezinin Türkiye Tarafından Değerlendirilmesi. *Ekonomik Yaklaşım*, 23(82): 23-49.
- Eşiyok, A. B.(2012). Türkiye Ekonomisinde Cari Açık Sorunu ve Nedenleri. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*,49(569): 63-85.
- Evans, P.(1988). Are Consumers Ricardian? Evidence for The United States?.*Journal of Political Economy*, 96(5): 983-1004.
- Evirgen, D.(2004). Arjantin Krizinin Nedenleri-Sonuçları ve Türkiye Karşılaştırması. *Mevzuat Dergisi*, (77): 1-15.
- Felderer- Homburg(2010). *Makro İktisat ve Yeni Makro İktisat*.Aydoğuş, O., Altay, O. (Çev.), Efil Yayınevi, Birinci Basım, Ankara, ss: 253.
- Ferreti- Miles,G. M., Razin,A.(1996). Current- Account Sustainability. Princeton Studiesin International Finance, No: 81, New Jersey, pp: 1-86.
- Feldmann, H.(2009) Government Size and Unemployment: Evidence From Developing Countries. *The Journal of Developing Areas*, 43(1): 315-330.
- Fieleke, N.S.(1996). *What Is The Balance of Payments*.Federal Reserve Bank of Boston, pp.1-12.
- Fishback, P.V. (2008).*New Deal, in The New Palgrave Dictionary of Economics*. Second Edition, Edited by Steven N. Durlauf & Lawrence E. Blume, Palgrave Macmillan.

- Fischer,S.(1993). The Role Of Macroeconomic Factors In Growth. *NBER Working Paper Series*, 22(2): 289-302.
- Forte, F., Magazzino, C.(2013). Twin Deficits in the European Countries. *International Atlantic Economci Society*, (19): 289-310.
- Frisch, H. (1990). *Theories of İnflation*. Cambridge University Press, Cambridge, pp.10.
- Gaytancıoğlu, S.(2010). Rasyonel Beklentiler Teorisi Çerçevesinde Türkiye. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 2(1): 139-146.
- Göçer,İ.,Mercan, M., Hotunoğlu,H.(2012). Seçilmiş OECD Ülkelerinde Cari İşlemler Açığının Sürdürülebilirliği: Yatay Kesit Bağımlılığı Altında Çoklu Yapısal Kırımlı Panel Veri Analizi. *Maliye Dergisi*, 163, ss.449-467.
- Gök, B., Altay,N. O. (2007). Türkiye’de İkiz Açıklar Hipotezi 1989-2005. *Tisk Akademi*, I.
- Göktaş,Ö. (2008). Türkiye Ekonomisinde Bütçe Açığının Sürdürülebilirliği Analizi. *Ekonometri ve İstatistik Dergisi*,(8): 45-64.
- Gujarati, N., D. (2010). *Temel Ekonometri*. Şenesen, Ü., Şenesen,G. G.(Çev). Literatür Yayıncılık, Yedinci Basım, İstanbul,ss: 713.
- Güder, F.(2013). *Üçüz Açık Sorunu ve Üçüz Açık Bileşenlerinin Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği*. Yüksek Lisans Tezi, Çanakkale Onsekiz Mart Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Çanakkale, ss: 61.
- Günaydın, İ. (2004). Bütçe ve Ticaret Açıkları Arasındaki İlişki: Türkiye Uygulaması. *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, (15): 143-159.
- Güngör, K. (2013) İktisadın Tarihine Kısa Bir Bakış ve Merkantilizmden Günümüze İktisadi Düşünceler. [http: //www2.aku.edu.tr/~kgungor/](http://www2.aku.edu.tr/~kgungor/).
- Gürsoy, B. Ceylan, C.(2011). The Twin Deficits Phenomenon: Evidence From Turkey, *China – Usa Business Review*,10(8): 636-642.
- Güvel, E.A.(2011). *Makroekonomi II Karşılaştırmalı Kuramlar ve Ekonomi Politikaları*. Karahan Kitabevi, ss.240-255.
- Hakkio, C.S., Rush, M.(1991). Is The Budget Deficit “Too Large?”. *Economic Inquiry*, 29(3): 429-445.
- Haug, A. (1990). Ricardian Equivalence, Rational Expectations and the Permanent Income Hypothesis. *Journal of Money, Credit and Banking*, 22(3): 305-326.

- Hepaktan, E.Ç.,Çınar, S.(2010). Turizm Sektörünün Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Etkisi. *Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*,8(2): 135-154.
- Higgins, M., Klitgaard, T.(1998).Viewing the Current Account Deficit as a Capital Inflow. *Federal Reserve Bank of Newyork*, 4(13): 1-6.
- Hondroyiannis, G.(2006). Private Saving Determinants in European Countries: A Panel Cointegration Approach. *The Social Science Journal*,(43): 553-569.
- Husted, S.(1992).The Emerging U.S. Current Account Deficit in the 1980s: A Cointegration Analysis. *The Review of Economics and Statistics*, 74(1): 159-166.
- Im, K. S., Pesaran, M. H., Shin, Y. (2003). Testing For Unit Roots in Heterogeneous Panels, *Journal of Econometrics*, (115): 53-74.
- Islam, M. F.(1998). Brazil's Twin Deficits: An Empirical Examination. *Atlantic Economic Journal*, 26(2): 121 – 128.
- İnce, T. (2013). *Türkiye’de Üçüz Açıkların Ampirik Bir Analizi: 1975-2010 Dönemi*. Yüksek Lisans Tezi, Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Maliye Bölümü, Sakarya.
- İslatince, H. (2002). Rasyonel Beklentiler Teorisinin Rasyonelliği Tartışmaları. C. Ü. *İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 3(1): 17-23.
- İsmihan, M.(2009) Kronik İstikrarsızlık ve Potansiyel Büyüme Hızı: Türkiye Deneyimi: 1960-2006, *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*,24(1): 74-91.
- Jahan, S., Papageorgiou, C.(2014). What is Monetarism?.*Finance and Development*, 51(1): 38-39.
- Kadılar, C., Şimşek, M.(2005). Türkiye’nin İhracat Talebi Fonksiyonunun Sınır Testi Yöntemi İle Eş Bütünleşme Analizi. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 6(1): 144-152.
- Kalou, S., Paleologou S.M. (2012), The Twin Deficits Hypothesis: Revisiting an EMU Country. *Journal of Policy Modelling*, 34, pp.230-241.
- Kao, C., (1999), Spurious Regression and Residual-Based Tests for Cointegration in Panel Data. *Journal of Econometrics* 90, ss.1–44.
- Karabıçak, M. (2000). Türkiye’de Ekonomik İstikrarsızlığın Tarihsel Gelişim Süreci. *Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi*, 5(2): 49-65.
- Karaca, N.(2009). *İkiz Açıklar ve Doğru Makroekonomi Politikası Seçimi*. Mesleki Yeterlilik Tezi, Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı, Ankara, ss: 14.

- Karaca, O.(2003). Türkiye’de Enflasyon- Büyüme İlişkisi: Zaman Serisi Analizi. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 4(2): 247-255.
- Karaçor, Z. Alptekin, V., Akar, T., Akar, t. İstikrar Mı İstikrarsızlık Mı? Türkiye’ de Üçüz Açık, <http://teacongress.org/papers2012/KARACOR-ALPTEKIN-AKAR.pdf>.
- Karaçor, Z., Kol, Z. N. (2012). 2001 Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ve İstihdam Üzerindeki Etkileri. *Maliye Dergisi*,(162): 379-395.
- Karagöl, E.T., Bingöl, A.S. (2013). Türkiye- IMF ilişkilerinde Yeni Dönem, *Seta Analiz*, Sayı: 67.
- Karagöz, K., Ergün, S.(2010). Türkiye’de Ekonomik İstikrarsızlığın Kaynakları: Ekonometrik Bir Değerlendirme. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 15(2): 169-185.
- Karaman, D.D.(2004). Comparison of Panel Cointegration Tests. ,1, pp.1-43.
- Karanfil, M.; Kılıç, C. (2015). Türkiye Ekonomisinde Üçüz Açık Hipotezinin Geçerliliği: Zaman Serisi Analizi. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 11(24): 1-20.
- Kaufmann, S., Scharler, J., Winckler, G. (2002), The Austrian Current Account: Driven by Twin Deficits or by Intertemporal Expenditure Allocation?. *Empirical Economics*, (27): 529-42.
- Keynes, J. M. (2008). *Genel Teori İstihdam Faiz ve Paranın Genel Teorisi*. Uğur Selçuk A. (çev). Kalkan Yayınevi, İstanbul, pp.161.
- Khalid, M.A., Guan, T.W. (1999). Causality Tests of Budget and Current Account Deficits: Cross-Country Comparisons. *Empirical Economics*,(24): 389-402.
- Kıvılcım, M., Muslu, İ. (1998). Money Demand, The Cagan Model, Testing Rational Expectations Versus Adaptive Expectations: The Case Of Turkey, *Empirical Economics*, (24): 415-426.
- Kiguel, M., Liviatan, N. (1991). Lessons From The Heterodoks Stabilization Programs, *Macroeconomic Adjustment and Growth Working Papers*, pp.1-40.
- Kim, C.H.; Kim, D. (2006).Does Korea have twin deficits. *Applied Economics Letters*, (13): 675–680.

- Kim, K.H.(1995). On The Long Run Determinants of The U.S. Trade Balance: A Comment. *Journal Of Post Keynesian Economics*, Spring, 7(3): 447-455.
- Kim, S., Roubini, N. (2008). Twin Deficit or Twin Divergence? Fiscal Policy, Current Account and Real Exchange Rate in the US, *Journal of Internatinal Economics*, 74(2): 362-383.
- Kindleberger, C. P.(1969). Measuring Equilibrium in the Balance of Payments. *Journal of Political Economy*, 77(6): 873-891.
- Kirmanoglu, H.(2012). *Kamu Ekonomisi Analizi*. Beta Yayınları, 4. Baskı, İstanbul, ss: 53.
- Kogar, Ç.İ.(1996). Denk Bütçe Teorisi ve Uygulanabilirliği Üzerine Bir Not. *TCMB Tatişırma Tebliği*, (9630): 299-308.
- Köse, S. 24 Ocak ve 5 Nisan 1994 İstikrar Programlarının Karşılaştırılması.
- Kumar, S., P., K.(2016). Twin Deficit Hypothesis: Some Recent Evidence in India. *Global Business and Economic Review*,18: (3-4).
- Kumar, M.S., Baig, T., Decressin, J., Mac-Donagh, C. F., Feyzioğlu, T.(2003). Deflation: Determinants, risk and Policy Options. *IMF Occasional Paper 1*, Washington, pp: 1.
- Krueger,A.O., Fischer,S., Sachs, D.j.(2003). IMF Stabilization Programs.*National Bureau of Economic Research*,pp.293.
- Kurt, S., Zengin, H. (2010). Beklentilerde Rasyonellik ve Yakın Rasyonelitenin Ekonometrik Testi. *Yönetim Bilimleri Dergisi*, (8: 1: 171-191.
- Kurt, S., Zengin, H.(2010). Beklentilerde Rasyonellik ve Yakın Rasyonelitenin Ekonometrik Testi, *Yönetim Bilimleri Dergisi*, 8(1): 171-191.
- Kuştepelı, Y.; Halaç, U.(2006). Türkiye’de Genel Gelir Dağılıımının Analizi ve İyileştirilmesi, *Dokuz Eylöl Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 6(4): 1-22.
- Kuştepelı, Y.R. (2001). An Empirical İntestigation of The Feldstein Chain for Turkey. *Dokuz Eylöl Üniversitesi İşletme Faköltesi*, ss.1-14.
- Küçükkalay, A.M. (2011). *İktisadi Düşünce Tarihi*. Beta Yayınları, İstanbul,ss: 456.
- Lau, E., Baharumshah, A.Z.(2006). Twin Deficits Hypothesis in SEACEN Countries: A Panel Data Analysis of Relationships Between Public Budget and Current Account Deficits, *Applied Econometrics and International Development*, 6-2, pp.213-226

- Levin, A., Lin, C., Chu, C.J. (2002). Unit Root Test in Panel Data: Asymptotic and Finite – Sample Properties, *Journal of Econometrics*, (108): 1-24.
- Lombardo, G.(2001). On The Trade Balance Response To Monetary Shocks: the Marshall- Lerner Conditions Reconsidered. *Journal of Economic*, 16(4): 590-616.
- Lowery, D.(1985). The Keynesian and Political Determinants of Unbalanced Budgets: US Fiscal Policy From Eisenhower to Reagan. *American Journal of Political Science*, 29(3): 428-460.
- Mangır, F. (2012). Türkiye İçin İkiz Açıklar Hipotezi (1980-2011). *Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi*, 5(2): 136-149.
- Mankiw, N. G.(1988). Recent Developments in Macroeconomics: A Very Quick Refresher Course. *NBER Working Paper Series*, (2474): 1-28.
- Macesich, G. (1984). *The Politics of Monetarism: Its Historical and Institutional Development*. Rowman Littlefield, New Jersey, pp.3.
- Miller, S.M.; Russek, F.S. (1989). Are the Twin Deficits Really Related? *Contemporary Policy Issues*,(8): .91-114.
- Morshed, H. A.S.(2010). *A Panel Cointegration Analysis Of The Euro Area Money Demand*. Lund University Master Thesis, pp.1-31.
- Mussa, M., Savastano, M.(1999). The IMF Approach to Economic Stabilization. *IMF Working Paper*, 99(104): 1-4
- Nazlıoğlu,Ş., Soytaş,U. (2012). Oil Price, Agricultural Commodity Prices and The Dollar: A Panel Cointegration and Causality Tests. *Energy Economics*, (34): 1098-1104.
- Obstfeld, M., Rogoff, K. (1995). The Intertemporal Approach To The Current Account. *National Bureau Of Economic Research*, (3): 1731-1791.
- Ocampo, J.A. (2005). A Broad View of Macroeconomic Stability. *DESA Working Paper*,1, pp.1-23.
- Onafowora, O.A., Owoye, O.(2006). An Empirical Investigation of Budget and Trade Deficits: The Case of Nigeria. *The Journal of Developing Areas*, 39(2): 153-174.
- Ongun, M. T.(1986). *Türkiye'nin Dış Ödemeler Dengesi Sorunları (1970-1979)*. Doktora Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, ss: 10.

- Osoro, O.K., Gor, O.S., Mbithi, L.M. (2014). The Twin Deficit and The Macroeconomic Variables in Kenya. *International Journal of Innovation Education and Research*, 2-09, pp: 64-85.
- Ödemeler Dengesi Net Hata Ve Noksan Kaleminin Kaynakları (Finansmanı Hakkında Rapor). *Araştırma ve Yorumlar 2010/2*, EKOMER İstanbul Kültür Üniversitesi Ekonomi- Finans Uygulama ve Araştırma Merkezi.
- Önder, T. (2005). *Para Politikası: Araçları, Amaçları ve Türkiye Uygulaması*. Uzmanlık Yeterlilik Tezi, T.C. Merkez Bankası, Ankara, ss: 18.
- Özatay, F.(2011). *Parasal İktisat: Kuram ve Politika*. Elif Yayınevi, Ankara, ss: 245-250.
- Özbilen, Ş.(1998). Maliye Politikası, İktisat Politikası-1. Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa, ss: 217-273.
- Özçalık, M., Erataş, F. (2014). İkiz Açıklar Hipotezinin Geçerliliği: Yükselen Piyasa Ekonomileri İçin Bir Örnek. *Yönetim Ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, (22): 136-151.
- Özgen, F. B., Güloğlu, B.(2004). Türkiye’de İç Borçların İktisadi Etkilerinin VAR Tekniğiyle Analizi. *METU Studies in Development*, ss.93-114
- Özgüven, A. E.(2011). *Makroekonomi II Karşılaştırmalı Kuramlar ve Ekonomi Politikaları*. Karahan Kitabevi, Adana, ss: 485-486.
- Öztürk, N. (2014). *Maliye Politikası*, Üçüncü Baskı, Ekin Basım Yayın, ss: 152-275.
- Öztürk, N., Bayraktar, Y.(2010). Döviz Kurlarını Açıklamaya Yönelik Yeni Yaklaşımlar. *C. Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 11(1): 157-191.
- Öztürk, S., Özyakışır, D. (2005). Türkiye Ekonomisinde 1980 Sonrası Yaşanan Yapısal Dönüşümlerin Gsmh, Dış Ticaret Ve Dış Borçlar Bağlamında Teorik Bir Değerlendirmesi. *Mevzuat Dergisi*, Yıl: 8, Sayı: 94.
- Pahlavani, M.; Saleh. S.A. (2009). Budget Deficits and Current Account Deficits in The Philippines: A Causal Relationship. *American Journal of Applied Sciences*, 6(8), 1515-1521.
- Paleologou, S.M., Kalou, S.(2012). The twin deficits hypothesis: Revisiting an EMU Country. *Journal of Policy Modeling*, (34): 230-241.

- Pedroni, P.(1999). Critical Values For Cointegration Tests in Heterogeneous Panels With Multiple Regressors. *Oxford Bulletin of Economics and Statics*, pp: 653-670.
- Peker, O. (2009). Türkiye’deki Cari Açık Sürdürülebilir Mi? Ekonometrik Bir Analiz. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 17(1): 164-174.
- Peker, O., Hotunoğlu, H. (2009). Türkiye’de Cari Açığın Nedenlerinin Ekonometrik Analiz. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 23(3): 221-239.
- Petursson, T. (2005). *Inflation Targeting and Its Effects on Macroeconomic Performance*, in *SUERF Studies*. The European Money and Finance Forum, pp. 5.
- Phillips, C.B.P., Perron, P.(1988). Testing for Unit Root in Time Series Regressions, *Biometrika*, 75(2): 335-346.
- Pınar, A.(2013). *Maliye Politikası Teori ve Uygulama*. 6. Baskı, Ankara, ss: 15-90.
- Quirico, R. D.(2010). Italy and The Global Economic Crisis. *Bulletin of Italian Politics*, 2(2): 3-19.
- Ramirez, M.D. (2006). A Panel Unit Root and Panel Cointegration Test of The Complementarity Hypothesis in The Mexican Case, 1960-2001. *Economic Growth Center Discussion Paper No: 942*, pp.2-29.
- Rijckeghem, C.V., Üçer, M. (2009). *The Evolution and Determinants of The Turkish Private Savings Rate: What Lessons for Policy*. TUSİAD, ss.19-24.
- Rosensweig, J.A. ve Tallman, E.W. (1993). Fiscal Policy and Trade Adjustment: Are the Deficits Really Twins. *Economic Inquiry*, (31): 580-594.
- Saatçi, M.Y. (2007), “Türkiye’de Bütçe Açıkları ve Finansman Şekilleri”. *Bütçe Dünyası*, 2(26): 91-101.
- Sachs, J. (1981). The Current Account and Macroeconomic Adjustment in The 1970s. *Brookings Papers on Economic Activity*, (1): 201-280.
- Scak, B.(2000). Does The Fed Act Gradually? A VAR Analysis. *Journal of Monetary Economics*, (46): .229-256.
- Saçık, S. Y., Alagöz, M.(2010). Türkiye’de Cari İşlemler Açığı Sorunu ve Borçlanma İlişkisi. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 2(2): 113-120.



- Saeed, S., Khan, M.A. (2012). Ricardian Equivalence Hypothesis and Budgetary Deficits: The Case of Pakistan: 1972- 2008. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*,3(9): 1432-1446.
- Savaş, V.F. (2007). *İktisatın Tarihi*. Beşinci Baskı, Siyasal Yayınevi, Ankara, ss: 966.
- Savaş, V. F. (2008). *Politik İktisat*. Beta Yayınları, Altıncı Baskı, İstanbul, ss: 226
- Savaş, V.(1986). *Keynezyen İktisat Yıkılırken*. 2. Baskı, Beta Yayınları, İstanbul, ss: 18
- Selim,S., Güven, A.E.T., Eryiğit, P.(2015). Turizmin Türkiye Ekonomisindeki Yeri: Zaman Serileri Analizi, *Uluslararası İşletme Fakültesi Dergisi*, 7(3): 19-33.
- Sergo, Z.,Poropat,A., Budımir,A.(2011). The Twin Deficits Hypothesis- A Case Study Of Croatia, *An Enterprise Odyssey, International Conferences*, pp.48-61.
- Sever, E., Demir, Ş. (2007). Türkiye’de Bütçe Açığı İle Cari Açık Arasındaki İlişkinin VAR Analizi İle İncelenmesi, *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 2(I): 42-63.
- Seyidoğlu, H. (2003). Uluslararası Mali Krizler, IMF Politikaları, Az gelişmiş Ülkeler, Türkiye ve Dönüşüm Ekonomileri. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 4(2): 141-156.
- Seyidoğlu, H. (2007).*Uluslararası İktisat Teori Ve Politika Uygulama*. Geliştirilmiş 18. Baskı, Güzem Can Yayınları, İstanbul, ss: 317-320.
- Stock, J.W., Watson, M.W. (2007). *Introduction to Econometrics*. Second Edition, Pearson Education, pp: 114-544.
- Sulikova, V., Siničáková, M., Horvath, D. (2014). Twin Deficits İn Small Open Baltic Economies, *Panoeconomicus*, (2): 227-239.
- Susam, N., Bakkal,U. (2008). Kriz Süreci Makro Değişkenleri ve 2009 Bütçe Büyüklüklerini Nasıl Etkileyecek?, *Maliye Dergisi*, (155): 72-85.
- Süreççi, D. (2011). Türkiye’de Üçüz Açıklar Olgusunun Analizi: Dinamik Bir Yaklaşım. *Yönetim Ve Ekonomi*, 18(1): 51-69.
- Svensson, E.O.L. (1999), Price Stability As A Target For Monetary Policy: Defining and Maintaining Price Stability. *NBER Working Paper Series*, pp.1-49.
- Szakolczai, G. (2006), The Triple Deficit of Hungary. *Hungarian Statistical Review*, 10, pp.40-62

- Şahbaz, A.(2009). *Gelişmekte Olan Ülkelerde Kur Değişimlerinin Toplam Çıktı Üzerine Etkileri: Türkiye Üzerine Bir Uygulama*. Doktora Tezi, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana, ss: 232.
- Şahin, D. (2015). Açık Hipotezinin Geçerliliği: Türkiye Örneği (1995-2013). *Yönetim Ve Ekonomi*, 22(1): 49-59.
- Şen, A.,Şentürk, M., Sancar, C. ve Akbaş, Y E. (2014). Empirical Findings on Triplet Deficits Hypothesis: The Case of Turkey. *Journal of Economic Cooperation and Development*, 35(1): 81-102.
- Şengör, M., Taban,S. (2016). Gelir Dağılımı–Tasarruf İlişkisi: Türkiye’de Hane halkı Gelir Türünün Tasarruflar Üzerindeki Etkisi, *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 16(1): 49-72.
- Şentürk, M., Ekşi, İ. H. (2010), Üçüz Açıklar Ve Finansal Krizler: Türkiye Deneyimi. (Der): Kalaycı, i.(2010). Halil Seyidoğlu’na Armağan, Finansal Kriz Yazıları, I. Basım, Ankara, ss.335-359.
- Şimşek, H.A., (2007). Türkiye’de 2000 Sonrasında Uygulanan İstikrar Programlarının Kamu Maliyesine Etkileri. *Finans, Politik Ekonomik Yorumlar*, 44(512): 52-68.
- Tanzi, V. (2006). Fiscal Policy: When Theory Collides with Reality, Centre for European Policy Studies.*Ceps Working Document*, (246), 1-18.
- Taylor, J. B.(1994). Stabilization Policy and Long–Term Economic Growth. *Center for Economic Policy Research Conference*, pp.1-34.
- Telatar, O. M., Terzi, H. (2009). Türkiye’de Ekonomik Büyüme ve Cari İşlemler Dengesi. *Atatürk Üniversitesi İİBF Dergisi*, 23(2): 119-134.
- Thirwall, A.P.(1986). *Balance of Payments Theor and the United Kingdom Experience*. Third Edition,Macmillan Press, pp.1-3.
- Tiryaki, S.T.(2002). Cari İşlemler Hesabına Çeşitli Yaklaşımlar ve Sürdürülebilirlik Örneği. *TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü Çalışma Tebliği*,8,ss.1-22.
- Tobin, J.(1986). The Monetary Fiscal Mix: Long-Run Implications. *American Economic Review*, 76(2), pp.213–218.

- Togan, S., Berument, H.(2011). Cari İşlemler Dengesi, Sermaye Hareketleri ve Krediler. *Bankacılık Dergisi*, (78): 1-21.
- Topallı, N.(2006). Kriz Sonrası Uygulanan IMF Tipi İstikrar Programları ve Ekonomik Etkileri: Güneydoğu Asya ve Türkiye Örneği. *Selçuk Üniversitesi Karaman İ. İ. B. F. Dergisi*, 11(9), 143-156.
- Turhan, S.(2002). İktisadi İstikrar ve Vergi Politikasına İlişkin Sorunlar. *İstanbul Ticaret Üniversitesi Dergisi*, , ss: 59-86.
- Tülümce, S.Y. (2013). Türkiye’de Üçüz Açığın Ampirik Analizi. *Maliye Dergisi*,(165): 97-114.
- Türk, İ.(1959). Enflasyonla Mücadelede Maliye Politikası. *İktisat ve Maliye*, ss.12-13.
- Türk Parasını Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar.
- Uğur, A.A, Karatay, P. (2009). İkiz Açıklar Hipotezi: Teorik Çerçeve ve Hipoteze Yönelik Yaklaşımlar. *Sosyo Ekonomi*, 9(9): 101-122.
- Uğuz, S.Ç.(2014). Türkiye’de Cari İşlemler Dengesi ve Turizmin Önemi. *KMÜ Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 16(26): 18-22.
- Ulusoy, A.(2004). *Maliye Politikası*. Umuttepe Yayınları, Trabzon, ss: 5-248.
- Umay, C. (2001). *Ekonomik Konjonktür (Analizi- Teori- Tahmin)*. Ekin Kitabevi Yayınları, Bursa, ss: 6-200.
- Utkulu, U. (2003). Türkiye’de Bütçe Açıkları ve Dış Ticaret Açıkları Gerçekten İkiz mi? Koentegrasyon ve Nedensellik Bulguları. *Dokuz Eylül Üniversitesi İİBF Dergisi*, 18(1): 45-61.
- Uygur, E. (2003). Türkiye’de Yeni Bir Ekonomik İstikrar Programı Uygulanması Mutlaka Gereklidir. *İktisat, İşletme ve Finans*, 18(205): 16-18.
- Ümit, Ö.A., Yıldırım, K. (2008). İkiz Açıklar Hipotezi: Türkiye Yaklaşım. *İktisat, İşletme ve Finans*, 23 (267): 116-132.
- Ünsal, M. E.(2009). *Makro İktisat*, İmaj Yayınevi, 8. Baskı, Ankara, ss: 56-171.

- Üzümçü, A. ve Kanca O. C. (2012). İkiz Açık Hipotezi: Türkiye Üzerine Bir Uygulama (1980-2012). İnönü Üniversitesi Uluslararası Sosyal Bilimler Dergisi, 2(1): 17-42.
- Vamvoukas, G.A.(1999). The Twin Deficits Phenomenon: Evidence From Greece. *Applied Economics*, (31): 1093-1100.
- Wisseem, A. (2007). The Twin Deficits: Are They Really Twins? An Empirical Investigation of the Case of a Small Developing Economy. *The IUP Journal of Applied Economics*, 6(1): 42-73.
- [www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/8bb1302e-cecc.../kambiyo2.pdf?](http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/8bb1302e-cecc.../kambiyo2.pdf?) (03.01.2015).
- [www.worldbank.org/tr/country/turkey/publication/turkey-econ-note](http://www.worldbank.org/tr/country/turkey/publication/turkey-econ-note). (11.12.2016)
- Yamak, R., Küçükale, Y.(1998). Anticipated Versus Unanticipated Money In Turkey. *Yapı Kredi Economic Review*, 9(1): 15-25.
- Yapraklı, S.(2010). Türkiye’de Esnek Döviz Kuru Rejimi Altında Dış Açıkların Belirleyicileri: Sınır Testi Yaklaşımı. 2. *Ulusal İktisat Kongresi*, 20- 22 Şubat 2008, İzmir.
- Yay, G. G. (2001). Chicago Okulu, Milton Friedman ve Monetarizm, 6(27), ss: 3.
- Yay, G.; Taştan, H. (2007). İkiz Açıklar Olgusu: Frekans Alanında Nedensellik Yaklaşımı. *İ.Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, (37): 87-111.
- Yeldan, E. (2008). Küresel Kriz Türkiye’yi Nasıl Etkileyecek?, *Cumhuriyet Gazetesi*, 05 Ekim 2008.
- Yellen, Janet.L. (1989). Symposium on the Budget Deficit. *Journal of Economic Perspectives*, *American Economic Association*, 3(2): 17-21.
- Yıllık Ekonomik Rapor 2012, *Maliye Bakanlığı*.
- Yılmaz, E.(2002). İkiz Açık Teorisi: Türkiye’nin 1980- 2001 Dönemi Bütçe Açıkları ve Dış Ticaret Açıkları Üzerine Bir Nedensellik Araştırması. *İstanbul Üniversitesi Maliye Araştırma Merkezi Konferansı*, 41.Seri, ss.140-152.

- Yılmaz, Ö., Akıncı, M. (2011). İktisadi Büyüme ile Cari İşlemler Bilançosu Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği, *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 15(2): 363-377.
- Yücel, F., Yanar, R.(2005). Türkiye’de Cari İşlem Açıkları Sürdürülebilir mi? Zaman Serileri Perspektifinden Bir Bakış. *Ç. Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 14(2): 483-492.
- Zamanzadeh, A., Mehrara, M. (2012). Testing Twin Deficits Hypothesis in Iran. *Interdisciplinary Journal of Research in Business*, 1(9): 7-11.
- Zengin, A.(2000). İkiz Açıklar Hipotezi (Türkiye Uygulaması). *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, ss.37-67.
- Zengin, A.(2000). Reel Döviz Kuru Hareketleri ve Dış Ticaret Fiyatları (Türkiye Ekonomisi Üzerine Ampirik Uygulama). *Ç.Ü. İktisadi Ve İdari Bilimler Dergisi*, 2(2): 27-41.
- Zietz, J. ve Pemberton, K. (1990). The U.S. Budget and Trade Deficits: A Simultaneous Equation Model. *Southern Economic Journal*, (57): 23-34.
- Zimmermann, S., Nell, C.(2011). Summary Based on Chapter 12 of Baltagi: Panel Unit Root Tests, Vienna, June.

[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/eu/countries/italy\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/eu/countries/italy_en.htm) (11.12.2015)

<http://ekutup.dpt.gov.tr/planlama/42nciyil/koses.pdf>.(10.05.2015).

[http://macro.soc.uoc.gr/docs/Year/2015/papers/paper\\_4\\_118.pdf](http://macro.soc.uoc.gr/docs/Year/2015/papers/paper_4_118.pdf). (03.09.2016).

<http://www.anayasa.gen.tr/kanun.htm> (02.03.2015).

<http://www.bumko.gov.tr/TR,164/merkezi-yonetim-butce-dengesi-donusum-tablosu--2000-201-.html> (02.03.2015).

<http://www.iktisadi.org/odemeler-bilancosunun-ana-hesap-kalemleri.html>. (10.12.2014).

<http://www.iktisadi.org/odemeler-bilancosunun-ana-hesap-kalemleri.html>.

<http://www.kalkinma.gov.tr>. (06.07.2014).

[http://www.mahfi gilmez.com/2012/11/ekonomik-krizleri-anlama-rehberi\\_15.html](http://www.mahfi gilmez.com/2012/11/ekonomik-krizleri-anlama-rehberi_15.html)  
(07.12.2015)

<http://www.mfa.gov.tr/italya-ekonomisi.tr.mfa> (11.12.2015)

<http://www.tcmb.gov.tr>. (10.12.2014).

[http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=com\\_gts&kelime=VERG%C4%B0](http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=com_gts&kelime=VERG%C4%B0)(03.03.2015).

[http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=com\\_gts&kelime=YATIRIM](http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=com_gts&kelime=YATIRIM) (02.03.2015).

<https://www.imf.org/external/np/sta/bop/BOPman>. (05.05.2016).

<https://www.princeton.edu/~deaton/downloads/romelecture.pdf>. (01.01.2015).

## EKLER

**EK Tablo1: Keynesyen Yaklaşımı Destekleyen Çalışmalar**

Çalışma	Kullanılan Değişkenler	Yöntem	Sonuç (Keynesyen Yaklaşımı ...)
Kumar(2016)	Cari açık, bütçe açığı	ARDL Eş Bütünleşme Tekniği, Hata Düzeltme Modeli	Desteklemektedir
Antonokasis (2016)	Cari açık, bütçe açığı	ARDL Modeli	Desteklemektedir
Osoro(2014)	Cari açık, bütçe açığı, Büyüme, faiz oranı, para arzı	Eş Bütünleşme Analizi, Hata Düzeltme Modeli	Desteklemektedir
Sulikova vd.(2014)	Cari açık, bütçe açığı, yatırımlar	Hata Düzeltme Modeli Granger Nedensellik Testi	Desteklemektedir
Asrafuzzaman vd.(2013)	Cari açık, bütçe açığı	Var Analizi Granger Nedensellik Testi	Desteklemektedir
Forte ve Magazzino (2013)	Cari açık, bütçe açığı	GMM Yöntemi	Desteklemektedir
Paleologou ve Kalou(2012)	Cari açık, Bütçe açığı, reel efektif döviz kuru, kısa dönem faiz oranı	Hata Düzeltme Modeli	Desteklemektedir
Mangır (2012)	Cari açık, bütçe açığı, ekonomik büyüme	Johansen Eş bütünleşme	Desteklemektedir
Bolat vd.,(2011)	cari açık, bütçe açığı reel döviz kuru, faiz	Sınır Testi Yaklaşımı	Desteklemektedir
Sergo ve vd.(2011)	cari açık, bütçe açığı, tasarruf/GDP, yatırım-tasarruf toplamı/gdp	Var Analizi Granger Nedensellik Testi	Desteklemektedir
Kim ve Roubini (2008)	Cari açık, Bütçe açığı, reel döviz kuru	Var Analizi Granger Nedensellik Testi	Desteklemektedir
Kim ve Kim (2006)	Cari açık, bütçe açığı	TodaYamamoto Nedensellik	Desteklemektedir
Esen ve Bayrak	Cari açık, bütçe açığı	Johansen Eş Bütünleşme Hata düzeltme Modeli	Desteklemektedir
Bahtiyar ve Bakır (2011)	Cari açık, bütçe açığı	Regresyon Analizi	Desteklemektedir
Ceylan ve Gürsoy (2011)	Cari açık, bütçe açığı	Koentegrasyon analizi, Hata düzeltme modeli	Desteklemektedir
Erdoğan (2008)	Cari İşlemler açığı, Bütçe açığı	Johansen Eş Bütünleşme Analizi Granger Nedensellik Testi	Desteklemektedir

**EK Tablo1 (devamı): Keynesyen Yaklaşımı Destekleyen Çalışmalar**

<b>Çalışma</b>	<b>Kullanılan Değişkenler</b>	<b>Yöntem</b>	<b>Sonuç (Keynesyen Yaklaşımı ...)</b>
Gök ve Atay (2007)	Fiyatlar genel düzeyi, reel cari açık, reel bütçe açığı, reel faiz oranları, reel döviz kuru reel milli gelir	Var Analizi	Desteklemektedir
Lau ve Baharumshah (2006)	Cari açık, bütçe açığı, döviz kuru, kısa dönem faiz oranı	Panel eş Bütünleşme Analizi, Panel Nedensellik Testi	Desteklemektedir
Sever ve Demir(2007)	Cari İşlemler açığı, Bütçe açığı	Var Analizi Granger Nedensellik Testi	Desteklemektedir
Günaydın (2004)	Cari İşlemler açığı, Bütçe açığı	Toda-Yamamoto nedensellik	Desteklemektedir
Utkulu(2003)	Cari İşlemler açığı, Bütçe açığı	Ko-entegrasyon Hata Düzeltme Modeli Nedensellik	Desteklemektedir
Akbostancı ve Tunç (2002)	Cari İşlemler açığı, Bütçe açığı	Ko-entegrasyon analizi, Hata düzeltme modeli	Desteklemektedir
Zengin (2000)	Döviz kuru, para arzı, faiz oranı, bütçe açığı, cari açık	Var Analizi	Desteklemektedir
Guan ve Khalid (1999)	Cari açık, bütçe açığı	Ko-entegrasyon metodu	Desteklemektedir
Vamvoukas (1999)	Cari açık, bütçe açığı	Ko-entegrasyon analizi, Hata düzeltme modeli Granger Nedensellik analizi	Desteklemektedir
Anoruo ve Ramchander (1998)	Cari açık, bütçe açığı	Var Analizi ve Granger Nedensellik Testi	Desteklemektedir
Rosensweig ve Talmann (1993)	Cari açık, bütçe açığı	Var Analizi	Desteklemektedir
Enders ve Lee (1990)	Hükümet alımları, vergi borç, faiz, cari hesap, reel tüketim, reel döviz kuru	Var Analizi	Desteklemektedir



**EK Tablo2: Ricardocu Yaklaşımı Destekleyen Çalışmalar**

Çalışma	Kullanılan Değişkenler	Yöntem	Sonuç
Antonokasis (2016)	Cari açık, bütçe açığı	ARDL Modeli	Belli bir medyanın altındaki bütçe açığı artışları Ricardocu Denklik desteklemektedir
Özçalık ve Ertaş (2014)	Bütçe açığı, Cari açık	Panel Veri Yöntemi	Ricardocu Denklik Yaklaşımını desteklemektedir
Zamanzadeh ve Mehrara(2011)	Bütçe açığı, Cari açık	Eş Bütünleşme Analizi, VECM Modeli	Ricardocu Denklik Yaklaşımını desteklemektedir
Başar ve Aksu(2009)	Faiz, Döviz kuru, dış ticaret açıkları	Sınır Testi Yaklaşımı	Ricardocu Denklik Yaklaşımını desteklemektedir
Aksu ve Başar (2005)	Reel efektif kur endeksi, ithalatın /ihracata oranı, faiz değişkeni	Var Analizi	Ricardocu Denklik Yaklaşımını desteklemektedir.
Kaufmann vd., (2002)	Cari hesap, Reel GDP, bütçe fazlası, emek verimliliği, ticaret hadleri, uzun dönem reel faiz oranları,	Hata Düzeltme Modeli	Ricardocu Denklik Yaklaşımını desteklemektedir.
Haug (1990)	Bütçe açığı, Cari açık	En Küçük Kareler Engle Granger Modeli	Ricardocu Denklik Yaklaşımını desteklemektedir.

**EK Tablo3: İki Yönlü ve Ters Yönlü Yaklaşımı Destekleyen Çalışmalar**

Çalışma	Kullanılan Değişkenler	Yöntem	Sonuç
Kumar(2016)	Bütçe açığı, Cari açık	ARDL Eş Bütünleşme Tekniği, Hata Düzeltme Modeli	Keynesyen Yaklaşımı desteklemektedir. Bunun yanı sıra iki yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.
Asrafuzzaman vd. (2013)	Bütçe açığı, Cari açık	Var Analizi Granger Nedensellik Testi	Bangladeş için bütçe açığı ile dış ticaret açığı arasında iki yönlü ilişki tespit edilmiştir.
Alkswani (2000)	Bütçe açığı, Cari açık,	Eş bütünleşme, hata düzeltme modeli Granger Nedensellik Testi	İki yönlü ilişki tespit edilmiştir
Barişık ve Kesikoğlu (2010)	Bütçe açığı, Cari açık	Panel Veri Yöntemi	İki yönlü ilişki tespit edilmiştir
Onafowora veOwoye(2006)	Cari açık, Bütçe Açığı, Faiz oranı, reel döviz kuru, para arzı, milli gelir	Hata Düzeltme Modeli, Granger Nedensellik Testi	Nijerya’da Cari açıktan bütçe açığına doğru nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.
Ay ve vd. (2004)	Bütçe açığı, Cari açık	Regresyon Analizi Granger Nedensellik Testi	Karşılıklı etkileşimin olduğu tespit edilmiştir.
Anoruo ve Ramchander(1998)	Bütçe açığı, Cari açık	VAR Analizi Granger Nedensellik Testi	Beş Asya Ülkesinde cari İşlemler açısından bütçe açığına doğru nedensellik tespit edilmiştir.

**EK Tablo4: Üçüz Açık Hipotezini Destekleyen Çalışmalar**

Çalışma	Kullanılan Değişkenler	Yöntem	Sonuç
Çoban ve Balıkcıoğlu (2016)	Bütçe açığı/ GSYİH, Cari açık/GSYİH, Tasarruf – yatırım açığı/GSYİH	Dinamik Panel Analizi	Üçüz Açık hipotezinin geçersiz olduğunu tespit etmişlerdir. Cari açık – tasarruf – yatırım açığı arasında ilişki bulunmamaktadır.
Akbaş ve Lebe(2016)	Bütçe açığı/ GSYİH, Cari açık/GSYİH, Tasarruf açığı/GSYİH	Panel Veri Analizi	G7 ülkelerinde Üçüz Açık Hipotezinin geçerli olduğunu tespit etmişlerdir.
Karanfil ve Kılıç(2015)	Bütçe açığı/ GSYİH, Cari açık/GSYİH, Tasarruf açığı/GSYİH	Eş bütünleşme Var Analizi, Nedensellik Testi	Üçüz açık hipotezinin geçerli olduğu tespit edilmiştir. Cari açıktan tasarruf açığına tek yönlü nedensellik bütçe açığı ile tasarruf – yatırım açığı arasında çift yönlü nedensellik bulunmaktadır.
Balan(2015)	Bütçe açığı/ GSYİH, Cari açık/GSYİH, Tasarruf – yatırım açığı/GSYİH	Dumitrescu-Hurlin Nedensellik Testi	BRIC ülkelerinde üçüz Açık hipotezinin geçerli olduğunu, MINT ülkelerinde Üçüz Açık Hipotezinin geçerli olmadığı sonucuna ulaşmışlardır.
Berke vd.(2015)	Cari açık, bütçe açığı, reel efektif döviz kuru, büyüme oranı, enflasyon oranı	VAR Analizi	Üçüz açıkların büyümei negatif yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.
Şen vd.(2014)	Net Tasarruf Açığı Cari açık Konsolide Bütçe Açığı	VAR Analizi Dolado-Lütkepohl Nedensellik Analizi	Türkiye’de Üçüz Açık Hipotezinin Geçerli olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Tülümce (2013)	Bütçe açığı/ GSYİH, Cari açık/GSYİH, Tasarruf – yatırım açığı/GSYİH	Var Analizi	Türkiye’de Üçüz Açık hipotezinin geçersiz olduğunu tespit etmişlerdir. Cari açık ile tasarruf – yatırım açığı arasında ilişki bulunmaktadır.
İnce (2013)	Bütçe açığı, Cari açık, Yatırım- tasarruf açığı Ekonomik Büyüme	ARDL Yöntemi Toda-Yamamoto Nedensellik	Üçüz Açık hipotezinin geçersiz olduğunu tespit etmişlerdir. Dış ticaret açığından bütçe açığına, Tasarruf – yatırım açığından bütçe açığına nedensellik ilişkisi
Güder(2013)	Bütçe açığı, Cari açık, Yatırım- tasarruf açığı Ekonomik Büyüme	VAR analizi Varyans Ayırıştırması	Üçüz Açık hipotezinin geçersiz olduğunu tespit etmişlerdir. Bütçe açığının kısa dönemde büyümei olumlu yönde, uzun dönemde olumsuz yönde etkilediğini; cari açığın ekonomik büyüme ile pozitif yönde, tasarruf – yatırım açığının da büyümei negatif yönde etkilemektedir.
Karaçor diğerleri (2012)	Bütçe açığı/ GSYİH, Cari açık/GSYİH, Yurt içi tasarruf/GSYİH Sabit sermaye Yatırımları/GSYİH	Vektör Otoregresif Model Granger Nedensellik	Türkiye’de Üçüz Açık hipotezinin geçersiz olduğunu tespit etmişlerdir. Cari açık ile kamu açıkları arasında iki yönlü ilişki tespit edilmiştir.
Sürekcı (2011)	Kamu dengesi, Cari açık, Net Tasarruf açığı	Var Modeli	Türkiye’de Üçüz Açık hipotezinin geçersiz olduğunu tespit etmişlerdir. Cari açık ile kamu açıkları arasında iki yönlü ilişki tespit edilmiştir.
Chowdhury ve Saleh(2007)	Bütçe açığı, Cari açık, Yatırım- tasarruf oranı Dışa Açıklık Oranı	ARDL Yöntemi	Keynesyen Yaklaşımı desteklemektedir. Cari açık, bütçe açığı ve yatırım – tasarruf dengesi arasında ilişki tespit edilmiştir.

## ÖZGEÇMİŞ

Eda DİNERİ 1985 yılında Gaziantep’te doğdu. Gaziantep Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İşletme Bölümünden 2008 yılında mezun oldu. Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat ABD yüksek lisans programından 2011 yılında mezun oldu. 2009 yılından itibaren Gaziantep Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümünde Araştırma Görevlisi olarak çalışmaktadır. 2011 yılında Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat ABD doktora programına başlamıştır.

## VITAE

Eda Dineri was born in Gaziantep in 1985. She graduated Departments of Business at the Faculty of Economics and Administrative Science of University of Gaziantep in 2008. She got her master of Economics degree from the University of Gaziantep in 2011. She has been working research assistant department of Economics at the Faculty of Economics and Administrative Science of University of Gaziantep since 2009. In 2011 she has begun the PhD degree of Economics at University of Gaziantep.