

**T.C.
KOCAELİ ÜNİVERSİTESİ SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE CARİ İŞLEMLER
DENGESİ VE CARİ AÇIĞIN BELİRLEYİCİLERİ
(PANEL VERİ ANALİZİ)**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

İŞİL DEMİRTAŞ

**ANABİLİM DALI : İKTİSAT
PROGRAMI : İKTİSADİ GELİŞME VE
ULUSLARARASI İKTİSAT**

KOCAELİ – 2010

**T.C.
KOCAELİ ÜNİVERSİTESİ SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE CARİ İŞLEMLER
DENGESİ VE CARİ AÇIĞIN BELİRLEYİCİLERİ
(PANEL VERİ ANALİZİ)**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

İŞİL DEMİRTAŞ

**ANABİLİM DALI: İKTİSAT
PROGRAMI : İKTİSADİ GELİŞME VE
ULUSLARARASI İKTİSAT**

DANIŞMAN: PROF. DR. YUSUF BAYRAKTUTAN

KOCAELİ – 2010

**T.C.
KOCAELİ ÜNİVERSİTESİ SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE CARİ İŞLEMLER DENGESİ VE CARİ
AÇIĞIN BELİRLEYİCİLERİ
(PANEL VERİ ANALİZİ)**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Tezi Hazırlayan: İŞİL DEMİRTAŞ

Tezin Kabul Edildiği Enstitü Yönetim Kurulu Tarihi ve No:

09.06.2010 – 2010/15

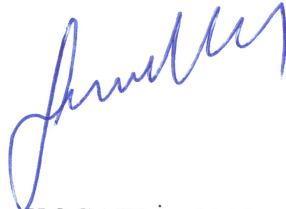
Prof. Dr. Yusuf BAYRAKTUTAN



Yrd. Doç. Dr. Gülten DURSUN



Yrd. Doç. Dr. Selçuk KOÇ



KOCAELİ - 2010

ÖNSÖZ

Küreselleşme olgusu, farklı ekonomilerin etkileşimini artırarak ülkeleri daha dışa açık hale getirmiştir. Gelişmekte olan ülkelerin gelişme sürecinde teknoloji ve yatırım malları ithalatının, ihracat gelirleri ile karşılanamayışı büyüme ile birlikte cari işlemler açığı sorununu da beraberinde getirmiştir. Bu nedenle birçok gelişmekte olan ülke cari işlemler açığının finansmanı sorunu ile karşı karşıyadır.

Cari işlemler açığının makroekonomik denge sonuçları, konunun yakından izlenmesini ve analizini gerekli kılmıştır. Gelişmekte olan ülkelerde büyüme ve piyasaların küresel etkileşim alanı haline gelmesi dolayısıyla global etkiler, bu tarz çalışmaların önemini artırmıştır. Türkiye'nin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkelerde cari işlemler açığının temel belirleyicilerinin analiz edilmesi, açığı giderici yönde uygulanacak politikaların tasarımına yol gösterecektir.

Konunun seçiminden çalışmanın tamamlanmasına kadar devam eden süreçte katkılarını esirgemeyen, başta tez danışmanım Prof. Dr. Yusuf BAYRAKTUTAN olmak üzere, değerli hocalarıma ve ekonometrik uygulama aşamasındaki katkılarından ve yardımlarından dolayı Yrd. Doç. Dr. Servet CEYLAN'a teşekkürlerimi sunarım.

Kocaeli, 28.05.2010

Işıl DEMİRTAŞ

İÇİNDEKİLER

ÖZET	V
ABSTRACT	VI
KISALTMALAR	VII
TABLOLAR	VIII
ŞEKİL VE GRAFİKLER	VIII
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

CARİ İŞLEMLER DENGESİ VE GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER

1.1. ÖDEMELER BİLANÇOSU KAVRAMI VE KAPSAMI	3
1.1.1. Cari İşlemler Hesabı	7
1.1.2. Sermaye ve Finans Hesabı	8
1.1.3. Net Hata ve Noksan	12
1.2. CARİ İŞLEMLER DENGESİ KAVRAMI	12
1.3. GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER	15
1.3.1. Gelişme Olgusu	15
1.3.2. Ülkelerin Gelişmişlik Sınıflandırması	17
1.3.3. Gelişmekte Olan Ülkelerin Temel Ekonomik Özellikleri ve Göstergeleri	23
1.3.4. Gelişmekte Olan Ülkelerde Cari İşlemler Açığı Sorunu	28

İKİNCİ BÖLÜM

CARİ İŞLEMLER DENGESİNİ AÇIKLAMAYA YÖNELİK TEORİK YAKLAŞIMLAR

2.1. MERKANTİLİST YAKLAŞIM VE DIŞ DENGİ	34
2.2. OTOMATİK DENKLEŞME MEKANİZMALARI	41
2.2.1. Fiyat Mekanizması: Klasik Denkleştirici Yaklaşım	41
2.2.1.1. Fiyat-Altın-Para Akımı Mekanizması	42
2.2.1.2. Parasal Yaklaşım ve Otomatik Denkleşme	46
2.2.1.3. Mekanizmanın Analitik Olarak İfade Edilişi	48
2.2.2. Keynes'in Otomatik Gelir Mekanizması	54
2.3. DENKLEŞTİRME POLİTİKALARI	56

2.3.1. Esneklikler Yaklaşımı ve Marshall-Lerner Koşulu.....	57
2.3.2. Massetme Yaklaşımı (Absorption Approach).....	64
2.3.3. Parasal Yaklaşım: Polak Modeli	67
2.4. GENEL DENGİ YAKLAŞIMI.....	81
2.4.1. H. Johnson Modeli	81
2.4.2. R. A. Mundell Modeli	89
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM	
EKONOMETRİK MODEL VE UYGULAMA	
3.1. LİTERATÜR ARAŞTIRMASI	94
3.2. YÖNTEM.....	97
3.2.1. Panel Birim Kök Testi.....	98
3.2.2. Tek Yönlü Sabit Etkiler modeli	98
3.2.3. Tek Yönlü Rassal Etkiler Modeli.....	101
3.2.4. Hausman Testi.....	103
3.3 VERİ SETİ.....	103
3.4. MODEL BELİRLEME	104
3.4.1. GSYİH Yıllık Yüzde Değişme	106
3.4.2. Yatırımlar	107
3.4.3. Nisbi Gelir	108
3.4.4. Kamu Harcamaları	108
3.4.5. Finansal Derinlik.....	109
3.4.6. Bütçe Açığı.....	110
3.4.7. Dış Borç	112
3.4.8. Reel Döviz Kurları	112
3.4.9. Dış Ticaret Hadleri.....	114
3.4.10. Dışa Açıklık Oranı	115
3.4.11. Dünya Büyüme Oranı	116
3.4.12. Dünya Faiz Oranı	116
3.5. BULGULAR	118
3.5.1. Panel Birim Kök Testi Sonuçları	118
3.5.2. Model I.....	118
3.5.3. Model II.....	121
3.5.4. Model III	122
3.6. GENEL BULGULAR	125
SONUÇ VE ÖNERİLER	127

KAYNAKÇA.....	131
ÖZGEÇMİŞ	145

GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE CARİ İŞLEMLER DENGESİ VE CARİ AÇIĞIN BELİRLEYİCİLERİ (PANEL VERİ ANALİZİ)

ÖZET

Ödemeler Dengesinin bir alt hesabı olan cari işlemler hesabı, bir ülkenin makroekonomik performansını yansıtmaları açısından önemlidir. Söz konusu hesapta meydana gelen bir dengesizlik iki şekilde kendini göstermektedir. Cari işlemlerin fazla vermesi, ülkeye giren döviz miktarının çıkan döviz miktarından daha çok olduğunu, açık vermesi ise ülkeden çıkan döviz miktarının giren döviz miktarını aştığını ifade etmektedir. Çoğu gelişmekte olan ülkenin karşılaşmış olduğu en önemli makroekonomik sorunlardan biri cari işlemler açığı ve söz konusu açığın finansmanı için uygulanacak politikaların seçimidir.

Üç bölümden oluşan bu çalışmada, cari işlemler dengesi kavramı ve cari işlemler dengesine yönelik teorik yaklaşımlar açıklanmış ve gelişmekte olan ülkelerde cari işlemler açığının temel belirleyicileri panel veri analizi yöntemi kullanılarak analiz edilmeye çalışılmıştır. 19 ülkenin 1980- 2006 dönemi verileri kullanılarak yapılan analizde, gelişmekte olan ülkelere büyüme oranı, yatırımlar, dış ticaret hadleri ve dışsal faktörler cari işlemler açığının temel belirleyicileri olarak tespit edilmiştir. Yapılan analizde, söz konusu ülkelere büyüme oranı, yatırımlar ve kamu harcamalarındaki artışın cari işlemler açığını artırdığı, dış ticaret hadlerindeki iyileşmenin ise cari işlemler açığını giderici yönde etkide bulunduğu görülmüştür. Dışsal faktörlerden, dışa açıklık oranı, dünya büyüme oranı ve dünya faiz oranlarındaki artış ise cari işlemler açığını giderici yönde etkileyen belirleyiciler olarak tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Cari İşlemler Dengesi, Cari İşlemler Açığı, Cari İşlemler Açığının Belirleyicileri, Gelişmekte Olan Ülkeler, Panel Veri Analizi.

THE BALANCE OF CURRENT ACCOUNTS IN DEVELOPING COUNTRIES AND THE DETERMINANTS OF CURRENT ACCOUNTS DEFICITS (PANEL DATA ANALYSIS)

ABSTRACT

Current accounts, which is a sub-account of the balance of payments, is important in terms of reflecting a country's macroeconomic performance. An imbalance occurring in the account in question manifests itself in two ways. Current accounts surplus implies that the amount of foreign currency entering the country is more than that of the foreign currency leaving the country. On the other hand, current accounts deficits implies that the amount of foreign currency leaving the country exceeds that of the foreign currency entering the country. One of the most important macroeconomic problems that most developing countries encounter is current accounts deficits and the choice of financing policies to be applied so as to meet the deficits in question.

Within this study consisting of three parts, the concept of the balance of current accounts and the theoretical approaches to the balance of current accounts have been explained and fundamental determinants of current accounts deficits in developing countries have been analyzed by using the method of panel data analysis. In the analysis carried out by using the data of the period 1980-2006 of 19 countries; growth rate, investments, terms of trade and external factors in the developing countries have been assessed to be the fundamental determinants of current accounts deficits. In this analysis, it has been seen that growth rate, investments and an increase in government expenditures increase the current accounts deficits, whereas an increase in terms of trade has an influence in meeting current accounts deficits. Of the external factors, openness, world growth rate and an increase in world interest rates have been assessed to be determinants which have an influence in meeting current accounts deficits.

Keywords: Balance of Current Accounts, Current Accounts Deficits, Determinants of Current Accounts, Developing Countries, Panel Data Analysis.

KISALTMALAR

BMP6:	Ödemeler Dengesi El Kitabı
EKK:	En Küçük Kareler Yöntemi
FOB:	Güvertede Teslim
GOÜ:	Gelişmekte Olan Ülkeler
GSMH:	Gayri Safi Milli Hasıla
GSMH:	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
IFS:	International Financial Statistics
IMF:	Uluslararası Para Fonu
LIBOR:	London Interbank Offer Rate (Londra Bankalararası Faiz Oranı)
LSDV:	Kukla Değişkeni En Küçük Kareler Tahmincisi
SDR:	Özel Çekme Hakkı
UNCTAD:	Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı
UNDP:	Birleşmiş Milletler Kalkınma Teşkilatı
UNSD:	United Nations Statistics Divisions
WB:	Dünya Bankası
WEO:	World Economic Outlook

TABLolar

Tablo-1.1: Ödemeler Bilançosunun Standart Bileşenleri	7
Tablo-1.2: Gelişme Düzeyi Bakımından Ülkeler ve Bölgeler	19
Tablo-1.3: Seçilmiş Göstergeler ve Farklı Gelişme Düzeyindeki Ülkeler (%)	22
Tablo-1.4: Seçilmiş Ülkelerde Kişi Başına Düşen Milli Gelir (Dolar)	26
Tablo-1.5: Seçilmiş GOÜ'lerde GSYİH (Yıllık Yüzde Değişme)	27
Tablo-1.6: İhracat ve İthalat Değerleri (Yıllık Yüzde Değişme)	28
Tablo- 1.7: Seçilmiş Gelişmekte Olan Ülkelerde Cari İşlemler Dengesi (Milyon Dolar)	30
Tablo- 3.1: Veri Setinin Kaynakları	103
Tablo-3.2: Cari İşlemler Açığının Belirleyicileri	117
Tablo-3.3: Im Pesaran Shin (IPS) Panel Birim Kök Testi Sonuçları	118
Tablo-3.4: Model I'in Tahminine İlişkin Bulgular	120
Tablo-3.5: Model II'nin Tahminine İlişkin Bulgular	122
Tablo-3.6: Model III'ün Tahminine İlişkin Bulgular	124

ŞEKİL VE GRAFİKLER

Şekil-1.1: Reel Gayri Safi Yurtiçi Hasılanın Yıllar İtibariyle Değişim Oranı (%)	23
Şekil- 2.1: Altın-Akım Mekanizmasında Denge	53

GİRİŞ

1980’li yıllardan itibaren tüm dünyayı etkisi altına alan küreselleşme akımının yaygınlaşması, ülke ekonomileri için uluslararası ticareti daha da önemli hale getirmiştir. Küreselleşme akımının yaygınlaşması ile birlikte, özellikle gelişmekte olan ülkeler için cari işlemler açığı sorunu oldukça önemli bir makroekonomik sorun haline almıştır.

Gelişmekte olan ülkeler, gelişme sürecinde ihtiyaçları olan teknoloji ile yatırım malları ve ara malları gibi girdileri ithalat yoluyla temin etmektedir. Dolayısıyla, sanayilerinin gelişmesi ve büyümenin sağlanabilmesi için dışa açıklık ve uygulanacak dış ticaret politikalarının seçimi önem arz etmektedir.

Her ne kadar ithalat yoluyla teknoloji transferinin sağlanması ve sanayi alt yapısının oluşturulması sağlansa da, ithalattaki artış dolayısıyla gerçekleşen cari işlemler açığı sorunu gelişmekte olan ülkelerde makroekonomik sorunlara yol açmaktadır. Cari işlemler açığı, gelişmekte olan ülkelerin ortak temel makroekonomik sorunlarından birisi olmakla birlikte; cari açığın, ekonominin diğer tüm ekonomik göstergeleriyle yakından ilişkisi olması dolayısıyla, meydana gelen açık, ekonomiler üzerinde önemli olumsuz etkiler yaratmaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkelere cari işlemler açığı, yaşanan finansal krizlerde krize yol açan önemli faktörlerden birisi olarak görülmektedir. Bu nedenle, cari açığın kontrol edilebilirliği ve uygulanacak politikaların seçimi ülkelerin kalkınmasında ve ekonomik sorunlarının giderilmesinde etkin bir rol oynamaktadır.

Bu nedenle, gelişmekte olan ülkelere cari açık sorununun analiz edilmesi için cari işlemler açığının belirleyicilerinin tespit edilmesi, cari işlemler açığının giderilmesinde uygun politikaların belirlenmesini sağlayacaktır.

Bu çalışmanın amacı, gelişmekte olan ülkelere cari işlemler açığının belirleyicilerinin tespit edilerek, cari işlemler dengesine ilişkin yaklaşımlardan hangisinin ya da hangilerinin etkin bir politika aracı olarak söz konusu ülkelere kullanılabileceğini incelemektir.

Çalışmanın birinci bölümünde, cari işlemler dengesi kavramı ve geliştirmekte olan ülkeler temel özellikleri ile açıklanacaktır. Cari işlemler hesabının ödemeler dengesi içerisinde bir alt denge olması itibarıyla, öncelikle ödemeler dengesi kavramı açıklanacaktır. Daha sonra cari işlemler dengesi kavramı tanımsal ve teorik çerçevede ifade edilecektir. Çalışmanın geliştirmekte olan ülkeleri kapsamı dolayısıyla, geliştirmekte olan ülkeler, gelişmişlik olgusu, gelişmişliğin sınıflandırılması ve özellikleri üzerinde durularak açıklanacaktır. Birinci bölümde son olarak geliştirmekte olan ülkelere cari işlemler açığı sorunları üzerinde durulacaktır.

İkinci bölümde, cari işlemler dengesine ilişkin teorik yaklaşımlar açıklanacaktır. Cari işlemler hesabında dengeyi sağlamaya ilişkin yaklaşımlar farklı iktisat okulları tarafından farklı teorik yaklaşımlar getirilerek açıklanmış ve dolayısıyla dengeyi sağlama mekanizmalarına ilişkin olarak farklı politikalar ortaya konulmuştur. Dış dengeye ilişkin uygulanan politikaların merkantilist döneme kadar dayanması dolayısıyla öncelikle merkantilist dönemdeki dış denge yaklaşımı açıklanacaktır. Cari işlemler dengesine yönelik teorik yaklaşımlar cari işlemler dengesinin kendiliğinden dengeye gelmesini sağlayan otomatik denkleştirme yaklaşımları ve devlet müdahalesini öngören denkleştirme politikaları olmak üzere iki temel çerçevede açıklanacaktır. Son olarak genel denge yaklaşımı olarak anılan iki model üzerinde durulacaktır.

Üçüncü bölümde, geliştirmekte olan ülkelere cari işlemler açığının belirleyicilerine ilişkin olarak uygulamalı bir analiz yapılacaktır. Geliştirmekte olan ülkelere cari işlemler açığının belirleyicileri üzerine yapılacak analizde 1980-2006 yılları arasında seçilmiş 19 geliştirmekte olan ülkenin verileri panel veri analizi yöntemi kullanılarak test edilecektir.

Sonuç kısmında ise, yapılan çalışmaya ilişkin genel değerlendirmeler, yapılan ekonometrik uygulamada sonuçlara ilişkin genel bir değerlendirme ve açıklanan teorik yaklaşımlar temel alınarak cari işlemler açığının belirleyicileri dikkate alınarak politika önermesi yapılacaktır.

BİRİNCİ BÖLÜM

CARİ İŞLEMLER DENGESİ

VE

GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER

1.1. ÖDEMELER BİLANÇOSU KAVRAMI VE KAPSAMI

Ödemeler bilançosu, bir ülkede yerleşik olan kişi ve kuruluşların belirli bir dönemde dünyanın geri kalanı ile yapmış olduğu ekonomik işlemlerin istatistiki verilerle sunulmuş şeklidir. Belirli bir dönemden kastedilen genellikle bir yıllık bir süreyi ifade etmektedir. Ödemeler bilançosuna kaydedilen ekonomik hareketler, bir ülkeden dış aleme ve dış alemden söz konusu ülkeye olmak üzere iki yönde gerçekleşmektedir. Bu açıdan, ödemeler bilançosu, bir ülkenin dış alem ile olan ekonomik ilişkilerinin yanında, iç ekonomik gücünü de yansıtmaktadır. Ödemeler bilançosunda ayrıntılı olarak sunulan kayıtlar devletin, ülkenin uluslararası pozisyonu hakkında bilgi sahibi olmasını sağlamakla birlikte, parasal ve mali konularda alınacak kararlarda da yol gösterici olmaktadır.¹

Ödemeler bilançosu, Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından, gelişmekte olan ülkelere yol gösterici olarak hazırlanan el kitabında (BPM6), “Belirli bir dönemde yerleşikler ve yerleşik olmayanlar arasındaki işlemleri özetleyen istatistiksel rapor” şeklinde tanımlanmaktadır.²

Ödemeler Bilançosuna kaydedilen ekonomik işlemler, bir bölgede yerleşik olan ve bir bölgeyle diğer bölgelere nazaran daha yakın ilişkisi olan yerleşik varlıklar ile yerleşik olmayan varlıkların yapmış olduğu işlemlerden oluşmaktadır.³ Bilançoda kaydedilen ekonomik işlemler, dış alemden bölgeye ve söz konusu bölgeden dış aleme olmak üzere bir ekonomide yerleşikler ve yerleşik olmayanlar arasında gerçekleşmektedir.

¹ Richard D. Irwin, **International Economics**, Illinois: Charles P. Kindleberger, 1958, p. 16.

² International Monetary Fund, **Balance of Payments and Investment Position Manual**, 6 th Ed., 2008, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/BPM6.pdf> (10.05.2009), p. 11.

³ Hazine Müsteşarlığı, **Ödemeler Dengesi**, 1997, <http://www.treasury.gov.tr/irj/go/km/docs/documents/Hazine%20Web/Arastirma%20Yayin/Kitaplar/odemelerdengesi.pdf> (10.04.2009), s. 8.

Ödemeler Bilançosu tanımında, bir kurumsal birim, bir ülkede ekonomik alanda ekonomik ilgi merkezine sahipse ve bir yıl veya daha fazla bu bölgede ekonomik faaliyette bulunuyor ise söz konusu ülkenin yerleşik birimi olarak kabul edilmektedir. Yerleşiklik kavramı, ekonomik ilgi merkezi temelli olarak ifade edilmiştir. Ekonomik ilgi merkezi ile, kurumsal birimin yerleşikliği ifade edilmektedir.

Kurumsal birim yalnızca bir ekonomik alanda yerleşik sayılmaktadır. Kurumsal birimler, kendi adına varlık ve yükümlülük edinebilen ve kendi adına diğer ekonomik birimlerle ekonomik faaliyetlerde bulunabilen varlıklardır.⁴ Kurumsal bir birimin ekonomik ilgi merkezinin bulunduğu ülke, birimin ekonomik işlemler ve faaliyetlerde bulunduğu ve uzun bir süre bulunmak niyetinde olduğu ülke olarak tanımlanmaktadır. Burada uzun süre ile ifade edilmek istenen en az bir yılı içermektedir.⁵

Ödemeler bilançosu, iki temel kavram üzerinde tanımlanmıştır. Yerleşik olma ve ekonomik işlemler.

Bir ülke yerleşiklerinin dış alem ile yapmış olduğu işlemler ödemeler dengesi olarak tanımlanmaktadır. Burada, hangi ekonomik birimlerin yerleşik olarak sayılacağı önem taşımaktadır. Bununla birlikte, yerleşiklik kavramı, milliyet kavramından ayrı düşünülmektedir. BPM6'da yerleşiklik, hane halkının yerleşikliği, işletmelerin yerleşikliği ve diğer kurumsal birimlerin yerleşikliği olmak üzere üç ayrı başlık altında ifade edilmektedir:⁶

i) Hane halkının Yerleşikliği: Bir yıl veya daha fazla bir süre bir ülkede ikamet eden ve ikamet etme niyetinde olan hanehalkı, o ülkede yerleşik sayılmaktadır. Aynı hanede ikamet eden bireyler, aynı ekonomik alanda yerleşik olarak ifade edilmektedir.

⁴ Commission of European Communities, International Monetary Fund, Organisation for Economic Cooperation and Development United Nations, World Bank, **System of National Accounts 2008**, Pre. Ed., Vol. 1, 2008, <http://css.escwa.org.lb/SD/0995/WC-SNAvolume1.pdf> (10.05.2009), p. 96.

⁵ Commission of European Communities, International Monetary Fund, Organisation for Economic Cooperation and Development United Nations, World Bank, a.g.e., s. 96.

⁶ IMF, a.g.e., ss. 96- 104.

Ekonomik alanda yerleşiklik olma tanımı içerisinde bulunmakla birlikte, özel durumlar içeren bireyler de söz konusudur. Bu bireyler aşağıda yer almaktadır:⁷

- Eğitim süreleri bir yılı aşsa bile, yurtdışında okuyan öğrenciler,
- Herhangi bir hastalıkları dolayısıyla tedavi olmak amacıyla yurtdışında bulunan hastalar,
- Gemi, uçak mürettebatı gibi o ülkede yaşamayan ancak konaklayan bireyler,
- Diplomatlar, askeri personel ve büyükelçiler vb. yerleşik olduğu ülke tarafından başka bir ülkede görevlendirilen bireyler,
- Bir yıldan az bir süre içerisinde yabancı hükümetler ve uluslararası kurum ve kuruluşlarda görev alanlar,
- Mevsimlik işçiler, yalnızca mevsimlik çalışmak amacıyla o ülkede çalışan kişiler,
- Bir ülkede oturan ancak, diğer bir ülkede çalışan ve iki ülkeye günlük, haftalık veya sık sık fakat düzenli olarak girip çıkan sınır işçileri, ikamet etkileri yerde yerleşik sayılmaktadırlar.

ii) İşletmelerin Yerleşikliği: İşletmelerin yerleşikliği, belli bir ülkenin topraklarında mal ve hizmet üretimi, gayrimenkul işlemleri veya kiralama, kullanım hakları, mülkiyet, patentler, telif hakları ve o ülke hükümetinin çıkardığı bunlara benzer mali olmayan gayri maddi değerlerle ilgili işlemlerle uğraşan gerçek birimler olarak tanımlanmaktadır.⁸

Bir işletme, mal ve hizmet üretiminin önemli bir bölümünü hangi ekonomik alanda gerçekleştiriyorsa, o alanda yerleşik sayılmaktadır. Bir başka deyişle, şirketler tüzel kişiliğe sahip olduklarından, kuruldukları alanda yerleşiktir. Ana merkezleri farklı bir alanda yerleşik olsa bile, şubeler kuruldukları alanda yerleşik sayılmaktadır.

iii) Diğer Kurumsal Birimlerin Yerleşikliği: Bir devletin birimleri diğer ekonomik alanlarda yerleşik olsalar dahi kendi ülkelerinde yerleşik sayılmaktadır. Örneğin, askeri üsler ve konsolosluklar fiziksel olarak başka ülkelerde bulunsalar da, temsil ettikleri ülkede yerleşik olarak nitelendirilmektedir.

⁷ IMF, a.g.e., ss. 97- 100.

⁸ Hazine Müsteşarlığı, a.g.e., s. 17.

Uluslararası kuruluşlar, merkezlerinin bulunduğu ülkede değil, uluslararası ekonomide yerleşik sayılmaktadır.

Diğer kurumsal birimler tanımı kapsamında yer alan, kar amacı gütmeyen hizmet kuruluşları ise yasal olarak kuruldukları alanda yerleşik sayılmaktadır.

Ekonomik işlemler, yasalar aracılığıyla veya ortak anlaşmalar yoluyla iki kurumsal birim arasında bir değer değişimi veya transfer edilmesini içeren bir ilişki, olarak ifade edilmektedir.⁹ Yerleşikler ve yerleşik olmayanlar arasındaki etkileşim ödemeler dengesine ekonomik işlemler olarak kaydedilmektedir.

Ödemeler Bilançosu, bir bilanço olarak ifade edilmesine rağmen, ödemelerle değil, işlemlerle ilgili bir kavramdır.¹⁰ Ödemeler bilançosunda ekonomik işlemler, mal ve hizmetler, birincil gelir, ikincil gelir, sermaye transferi, üretilmeyen finansal olmayan varlıklar veya borçlar ile kısa ve uzun vadeli uluslar arası sermaye akımları olarak sınıflandırılmaktadır.

Bir ülkenin yerleşiklerinin dış alem ile (yerleşik olmayanlar) yapmış olduğu tüm ekonomik işlemler ödemeler bilançosunda farklı hesap gruplarında sınıflandırılarak kaydedilmektedir. Ana hesap kalemleri, cari işlemler hesabı, sermaye hesabı ve finans hesabı olarak üç ana sınıfa ayrılmaktadır. Bu üç ana hesabın dışında bilanço hesabında muhasebe denkliğini sağlamak amacıyla hata ve unutmalarından kaynaklanan istatistiki farkların kaydedildiği net hata ve noksan kalemi yer almaktadır.

⁹ IMF, a.g.e., s. 35.

¹⁰ Hazine Müsteşarlığı, a.g.e., s. 10.

Tablo-1.1: Ödemeler Bilançosunun Standart Bileşenleri*

CARI HESAP: CARI İŞLEMLER DENGESİ	Mal ve Hizmet Ticareti Dengesi	Mal Ticareti Dengesi	İhracat Kayıtlı Mal Ticareti Dengesi		
			Net İhracat		
			Parasal Olmayan Altın		
		Hizmet Ticareti Dengesi	İmalat Hizmetleri		
			Onarım Hizmetleri		
			Taşımacılık Hizmetleri		
			Turizm Hizmetleri		
			İnşaat Hizmetleri		
			Sigorta ve Emeklilik Hizmetleri		
			Finansal Hizmetler		
			Telif Hakları Hizmetleri		
			Telekomünikasyon, Bilgisayar ve Bilgi Hizmetleri		
			Diğer Hizmetler(Araştırma geliştirme, danışmanlık, teknik ve ticaretle ilgili diğer hizmetler)		
			Personel Hizmetleri ile Kültürel ve Rekreatif Hizmetler		
			Resmi Hizmetler		
			Turizm ile ilgili Seyahat ve Yolcu Taşımacılığı Hizmetleri		
			Birincil Gelir Dengesi	Ücret Ödemeleri	
				Yatırım Gelirleri	Doğrudan Yatırımlar
	Portföy Yatırımları				
	Diğer Yatırımlar				
	Rezerv Yatırımlar				
	Diğer Birincil Gelir				
	İkincil Gelir Dengesi		Genel Hükümet		
			Finansal Kurumlar, Finansal Olmayan Kurumlar		
Emekli aylığı, salahiyyet gelirleri					
SERMAYE HESABI	Brüt Edinim/Üretilmeyen ve Finansal Olmayan Varlıklar				
	Sermaye Transferleri				
FİNANSMAN HESABI	Doğrudan Yatırımlar				
	Portföy Yatırımları				
	Finansal Türev Ürünler/İşçiler Tarafından Çalıştıkları Şirketlerin Hisse Senetlerinin Satın Alımı				
	Diğer Yatırımlar				
	Rezerv Varlıklar				
NET HATA VE NOKSAN					

Kaynak: IMF, *Balance of Payments and Investment Position Manual*, 6 th ed., 2008, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/BPM6.pdf> (10.05.2009), pp. 444-453.

* Hesaplarda (+) Fazla, (-) Açık olarak ifade edilmektedir. Finans hesabı için ise net ödünç verme (+), net ödünç alma (-) işlem olarak ifade edilmektedir.

1.1.1. Cari İşlemler Hesabı

Ödemeler bilançosunun en önemli hesabı, cari işlemler hesabıdır. Söz konusu hesap, mal ticareti, hizmet ticareti, gelir dengesi ve cari transferlerden oluşmaktadır. Net hata ve noksan kalemi göz ardı edilerek düşünüldüğünde, cari işlemler hesabı,

sermaye ve finans hesabına mutlak değer olarak eşittir. Cari işlemler hesabının açık vermesi, ülkeye giren döviz miktarından daha fazla oranda döviz çıkışının gerçekleştiği, fazla vermesi ise yerleşikler tarafından dış aleme sermaye transferinin gerçekleştiği anlamına gelmektedir.

1.1.2. Sermaye ve Finans Hesabı

Uluslararası sermaye ve finans hareketlerinin kaydedildiği hesaptır. Bu hesaba konu olan işlemler genelde bir ülkede yerleşik kişi ve kuruluşların dış alemde yaptıkları fiziki yatırımlar ile dış aleme aktarılan fonları kapsamaktadır. lke yerleşiklerinin kısa ve uzun vadeli olarak gerçekleştirdikleri uluslararası sermaye ve finans işlemleri bu hesapta kayıt altına alınmaktadır. Cari işlemler hesabının kaydedilişinde her işlem bir alacak ve bir borç hareketi doğururken, söz konusu hesaptan farklı olarak sermaye ve finans hesabı ise bu işlemlerin net bakiyesi olarak kaydedilmektedir. demeler bilançosunun toplam alacaklı ve borçlu işlemlerinin net bakiyesine sermaye bilançosu adı verilmektedir.¹¹

Ekonomik literatürde, sermaye hesabı finansal hesap olarak da kullanılmaktadır. Ancak, IMF beşinci ve altıncı el kitabında ve Ulusal Hesaplar Sistemi (SNA)'nde sermaye ve finans hesapları ayrı olarak ifade edilmektedir. Sermaye hesabı, sermaye transferleri(borcun bağışlanması, göçmen transferleri gibi), üretilmeyen, finansal olmayan varlıkların (kara parçası gibi üretilmeyen varlıkların alım/satımı ile patent yayımlama hakkı gibi maddi olmayan varlıklar) kayıt altına alındığı hesaptır. Sermaye(Finansman) hareketlerini oluşturan hesap ise finansman hesabı olarak adlandırılmaktadır. Finans hesapları bir ülke ekonomisinin dış varlık ve dış yükümlülükleri ile ilgili tüm işlemleri ifade etmektedir.

Sermaye hareketleri temel olarak bir ülkenin dış mali varlıkları ve yükümlülüklerindeki değişmeler ve bu değişmelerin karşılıklı kayıtlarını içermektedir.¹² Sermaye hareketlerini içeren söz konusu hesap, daha önce IMF tarafından cari işlemler hesabını finanse eden bir hesap olarak değerlendirilmiştir.

¹¹ Rıdvan Karluk, **Uluslararası Ekonomi Teori ve Politika**, 6. Baskı, İstanbul: Beta Basım, 2002, s. 430.

¹² TCMB, **demeler Dengesi İstatistikleri Tanım ve Türkiye Uygulaması**, [t.y.], <http://www.tcmb.gov.tr/> (12.09.2009), s. 6.

Ancak, zaman içinde hesap, bir ülkenin net mali varlıklarını içermesi itibarıyla önem kazanmıştır.

Bir ülkenin tahvil, hisse senedi, ev, arsa gibi varlıkların yurtdışında yerleşiklere satışından ve yurt dışında ikamet edenlerin ülkede açtırdıkları banka mevduat hesaplarından elde ettiği gelir sermaye girişi olarak ifade edilmekte olup, hesapta pozitif işaretle gösterilmektedir.¹³

Benzer biçimde, bir ülkede ikamet edenlerin yurtdışından tahvil, hisse senedi, ev, arsa gibi varlıklar satın almaları ve yabancı ülkelerde banka mevduat hesabı açtırmaları sonucu diğer ülkelerin elde ettiği gelir, sermaye çıkışı olarak ifade edilmekte olup, negatif işaretle gösterilmektedir.¹⁴

Sermaye hareketleri, sermaye ve finans hesabına kaydedilmesine rağmen, sermaye yatırımlarından elde edilen kar, temettü, faiz gibi gelirler veya giderler ise cari işlemler dengesinin yatırımların gelir ve giderleri hesabına kaydedilmektedir.¹⁵ Finans hesabı sermaye şekline göre aşağıdaki gibi sınıflandırılmaktadır:¹⁶

- i) Doğrudan yatırımlar
- ii) Portföy yatırımları
- iii) Finansal türevler
- iv) Diğer yatırımlar
- v) Rezerv varlıklar

Bunlardan rezerv varlıklar dışındaki diğer kalemler, varlık ve yükümlülük ayrımında yatırımın yönüne göre doğrudan yatırımlar; sektör ve enstrümana göre portföy yatırımları, sektörlerle göre diğer yatırımlar, enstrüman, sektör ve vadeye göre diğer yatırımlar alt gruplarına ayrılmaktadır.

Doğrudan yatırım, yatırımcının yerleştiği olduğu ülke dışındaki bir diğer ülkede yapmış olduğu uzun vadeli yatırımlar olarak ifade edilmektedir. Portföy yatırımları, menkul değerlere yapılan yatırımlar olarak tanımlanmakta olup,

¹³ Erdal Ünsal, **Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Açık Ekonomi Makro İktisadı**, Ankara: İmaj Yayıncılık, 2005, s. 443.

¹⁴ Ünsal, a.g.e., s. 443.

¹⁵ Kenan Çelik, **Uluslararası İktisat**, 4. Baskı, Trabzon: Murathan Yayınevi, 2008, s.562.

¹⁶ TCMB, a.g.e., s. 6.

genellikle devlet yada özel kuruluşların bono ve tahvilleri ile hisse senedi ve diğer para piyasası araçlarını içermektedir. Finansal türevler, bir varlığın değerine bağlı ancak bu varlıktan bağımsız olarak alım-satımı yapılan finansal araçlardır. Diğer yatırımlar ise, doğrudan yatırım, portföy yatırımı, finansal türevler ve rezervler dışında kalan diğer tüm sermaye hareketlerini kapsamaktadır.

Sermaye hesaplarından bir diğeri ise rezerv varlıklardır. Resmi rezervler hesabı olarak bilançonun ana hesapları arasında yer alan bu hesap, son yıllarda IMF üyesi ülkeler tarafından IMF'nin el kitabında yer aldığı şekli ile sermaye ve finans hesabının bir alt hesabı olarak kullanılmaya başlamıştır. Rezerv varlıklar hesabı, ödemeler bilançosunun otonom kalemlerinin ortaya çıkardığı dengesizliği gidermek için merkez bankalarının dış rezervlerindeki değişimleri göstermektedir.¹⁷

Cari işlemler dengesi açık verdiğinde bu açığın doğal olarak borçlanma ile finanse edilmesi gerekmektedir. Dolayısıyla ödemeler dengesi istatistiklerinde eğer cari işlemler açık ise sermaye hareketleri dengesinde bir fazla olmalıdır.¹⁸ Cari işlemler dengesinde açık meydana getiren bir işlem, sermaye hareketleri dengesinde fazla meydana getirmekte iken, cari işlemlerde fazla meydana getiren bir işlem ise sermaye hareketleri dengesinde açık meydana getirmektedir.

Bir ülkede yerleşikler tarafından dış alemden sahip olunan mal, hizmet ve varlıkların bedeli ödenmek zorundadır. Bu durumda, bir ülke dış alemden mal, hizmet veya varlık satın aldığı anda bedeli önce sermaye hesabından finanse edilmektedir. Sermaye hesabı fazlasının bir yıl içerisinde yurtdışından edildiği tüm varlıkların tamamının bedelini karşılayamaması durumunda, cari işlemler açığı meydana gelmektedir. Söz konusu açık miktarı yani finans hesabı fazlası ile finanse edilemeyen kısmı hükümetin merkez bankası nezdinde sahip olduğu rezerv varlıklar ile finanse edilmektedir.

Bir ülkede yerleşikler dış alemden satın aldıkları mal, hizmet ve varlık tutarından çok sattıklarında cari işlemlerde fazla meydana gelecektir. Söz konusu durumda, ülke bu fazlanın ya tamamı yada bir kısmı ile dış ülkelere varlık satın

¹⁷ Karluk, a.g.e., s. 431.

¹⁸ Erinç Yeldan, "Türkiye Ekonomisinde Dış Açık Sorunu ve Yapısal Nedenleri", **Çalışma ve Toplum Dergisi**, Sayı: 4, 2005, s. 48.

almaktadır. Tamamı ile varlık satın alındığında ülkenin cari işlemler fazlası ile finans hesabı açığı birbirlerine eşit olmaktadır. Ancak, tamamı değil de bir kısmı ile varlık satın alındığında ise, cari işlemler fazlası ile finans hesabı açığı arasındaki fark kadar rezerv varlıklar hesabında bir fazla meydana gelmektedir.

Serbest döviz kuru sistemlerinde resmi rezervlerdeki değişme, asgari seviyede gerçekleşmektedir.¹⁹ Çünkü serbest kur sistemlerinde, ödemeler bilançosunda meydana gelen açık veya fazla döviz kurundaki değişimler ile tamamen giderilebilmektedir. Ancak, günümüzde uygulanan yönetimli dalgalanma sisteminde, bilanço dengesizliği kısmen döviz kurundaki değişmeler ile kısmen de rezerv varlıklar yoluyla giderilebilmektedir.

Ödemeler bilançosunda bir açık meydana geldiğinde, ülkede döviz kurundaki düşme ile bilanço açığının kapanmaması durumunda, ülke rezerv varlıklara yönelecektir. Rezerv varlıklar, ülkede parasal otoritenin elinde bulunan uluslararası rezervler ile IMF ve benzeri kuruluşlar ile diğer ülkelerden borçlanarak sağlanan rezervlerden oluşmaktadır.

Rezerv varlıklar, parasal altın, özel çekme hakkı (SDR), fon nezdindeki rezerv pozisyonu, döviz rezervleri, diğer alacak hakları olarak sınıflandırılmaktadır.²⁰

Parasal altın rezervleri, ülkenin parasal otoritesinin elinde bulundurduğu rezervlerdir. Özel çekme hakkı (SDR), IMF tarafından yaratılan ve üye ülkelerin kotaları çerçevesinde üye ülkelere rezerv sağlamak amacıyla tahsis edilen bir uluslararası rezerv şekli olarak tanımlanmaktadır. IMF nezdindeki rezerv pozisyonu, IMF'ye üye ülkelerin kredi dilimlerinden satın alımlarının toplamı olup, üye ülkeye her an ödenebilen tutarları ifade etmektedir. Döviz rezervleri, parasal otoritenin elinde tuttuğu ödemelerde hemen kullanılabilecek yabancı paralar, menkul kıymetler ile yurtdışında geçerli çek, poliçe, senet ve benzeri ödeme araçlarından oluşmaktadır. Diğer alacak hakları ise, rezerv varlıklar içerisinde yukarıda sınıflandırılanlar dışında kalan rezerv varlıkları ifade etmektedir.

¹⁹ Karluk, a.g.e., s. 431.

²⁰ TCMB, a.g.e., s. 9.

Resmi rezerv hesabının en önemli aracı olan döviz ve özellikle dolar dışında diğer önemli geleneksel aracı ise altındır.²¹

1.1.3. Net Hata ve Noksan

Ödemeler bilançosunda her işlem eşit değerde bir alacak ve borç kaydı ile kaydedilmektedir. Bir hesaba borç olarak kaydedilen bir işlem diğer bir hesaba ise alacak olarak kaydedilmektedir. Böylece, cari işlemler hesabı, sermaye ve finans hesabına mutlak değer olarak eşitlenmektedir. Ancak, bu eşitlik uygulamada her zaman gerçekleşemeyebilmektedir. Verilerin değişik kaynaklardan elde edilmesi, değerlendirme, ölçme ve kayıt zamanı farklılıkları yaratmakta; sonuç itibarıyla oluşan farklar Net Hata ve Noksan kalemine “kalıntı” şeklinde yansıtılmaktadır.²² Böylece, net hata ve noksan kalemine yansıtılan tutar ile ödemeler bilançosunda denge sağlanmış olmaktadır.

1.2. CARİ İŞLEMLER DENGESİ KAVRAMI

Cari işlemler dengesi, bir ülkenin makroekonomik performansını yansıtmaları açısından önemli bir hesaptır. Krugman ve Obstfeld, cari işlemler hesabının üretim ve istihdamdaki değişmeye ilişkin bilgi vermesi açısından önemli bir hesap olduğunu ifade etmektedir.²³

Cari işlemler hesabı iki şekilde tanımlanabilmektedir.²⁴ Cari işlemler hesabı, reel kaynaklarla (mal, hizmet, gelir) ilgili işlemleri ve cari transferleri kapsamaktadır. IMF’nin tüm ülkeler için öngördüğü kayıt sistematığına ilişkin olarak revize edilmiş olan altıncı el kitabında, cari işlemler dengesi, mal ticareti, hizmet ticareti, birincil gelir ve ikincil gelir olarak sınıflandırılmaktadır.

i) Mal ticareti: Mallar; genel mal ticareti, işlem gören mallar, onarım gören mallar, taşıtlar için limanlarda sağlanan mallar ve parasal olmayan (ticari altın) altını

²¹ Suna Oksay, **Döviz Kuru ve Ödemeler Bilançosu Politikaları: Türkiye (1923-2000)**, İstanbul: Beta Yayınları, 2001, s. 62.

²² TCMB , a.g.e., s. 10.

²³ Paul R. Krugman and Maurice Obstfeld, **International Economics: Theory and Policy**, 5 th Ed., New York: Harper Collins, s.302.

²⁴ Tolga Tiryaki, “Cari İşlemler Hesabına Çeşitli Yaklaşımlar, Sürdürülebilirlik ve Türkiye Örneği”, **TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü Çalışma Tebliği**, No. 8, 2002, s. 1.

kapsamaktadır.²⁵ Bir ülkede bir yıl içerisinde gerçekleşen mal ithalat ve ihracatını gösteren cari işlemler hesabının alt hesabı dış ticaret hesabı olarak ifade edilmektedir. Mal ihracatı, FOB fiyatlarla kaydedilen mallar ile bavul ticaretini kapsamaktadır.

Söz konusu hesap, görünür ticaret olarak da ifade edilmektedir. Mal ihracatı ile ithalatı arasındaki farka dış ticaret bilançosu adı verilmektedir. Dış ticaret bilançosu kavramı ile ödemeler dengesi kavramı tamamen birbirlerinden farklıdır. Ödemeler Bilançosu, bir ülkenin yerleşikleri ile dünyanın geri kalanı arasındaki tüm ekonomik işlemleri ifade ederken, dış ticaret dengesi ise yalnızca mallara ilişkin ekonomik işlemleri kapsamaktadır. Ödemeler bilançosu, dış ticaret bilançosu kalemlerini de kapsamaktadır.

Mal ticareti, reel ekonomideki gelişmelerin en somut göstergesidir. Çünkü ülke ekonomisinde üretim, teknoloji, verimlilik vs. gibi alanlarda gerçekleşen uzun dönemli gelişmelerin bir sonucu olarak düşünülmektedir.²⁶ Bununla birlikte, ödemeler bilançosunda en çok çalışan hesaptır. Mal ithalatı ve ihracatı çoğu ülkelerin uluslararası ekonomik işlemleri içinde en büyük yeri tutmaktadır (genellikle 1/2 ile 2/3 arasında).²⁷

ii) Hizmet ticareti: Hizmet ithal ve ihracına ilişkin gelir ve giderlerin yer aldığı cari işlemler hesabıdır. Görünmez engeller olarak da adlandırılan söz konusu hesabın kapsamını, taşımacılık (navlun dahil), turizm gelir ve giderleri, haberleşme hizmetleri, inşaat hizmetleri, sigorta hizmetleri, finansal hizmetler, bilgisayar ve bilgi hizmetleri, patent ve lisans komisyonları, ticari ve ticaret bağlantılı diğer hizmetler, finansal kiralama hizmetleri, çeşitli teknik hizmetler, kişisel, kültürel ve eğitsel hizmetler ile resmi hizmetler oluşturmaktadır.²⁸

iii) Gelir dengesi hesabı: Çalışanların ücretleri, doğrudan yatırım, portföy yatırımları ve diğer yatırımlardan elde edilen gelir ve ödenen tutarları içermektedir. Türkiye’de, IMF’nin beşinci el kitabı temel alınarak hazırlanan ödemeler bilançosu

²⁵ TCMB, a.g.e, s. 4.

²⁶ Halil Seyidoğlu, **Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama**, 14. Baskı, İstanbul: Güzem Yayınları, 2001, s. 389.

²⁷ İlker Parasız, **Para Banka ve Finansal Piyasalar**, 8. Baskı, Bursa: Ezgi Kitabevi, 2005, s. 604.

²⁸ TCMB, a.g.e., s. 15.

hesaplarında gelir gider dengesi söz konusu hesaplar kapsamında gelir dengesi olarak ifade edilmektedir.

IMF tarafından revize edilen altıncı el kitabında ise, söz konusu hesap birincil gelir adı altında sınıflandırılmaktadır.

iv) Cari Transferler: Ekonomik işlemlerin tek taraflı olarak gerçekleştiği işlemleri kapsamaktadır. Örneğin, ülkeye mal, hizmet yada para girişi gerçekleştiğinde karşılığında kaynak transferinin gerçekleşmediği işlemlerdir. Cari transfer hesabı, genel hükümet ve diğer sektörler alt hesabından oluşmaktadır. Söz konusu hesap altıncı el kitabında ise, ikincil gelir olarak ifade edilmekte olup, genel hükümet, finansal kurumlar, finansal olmayan kurumlar hane halkı ve kar amacı gütmeyen hizmet kuruluşları (Hane halkına hizmet sağlamaktadır), emekli aylığı ve salâhiyetleri hesaplarından oluşmaktadır.²⁹

Cari işlemler hesabının ifade edilmesindeki ikinci yöntem ise milli gelir denkleminin kullanılmasıdır. Gayri safi milli hasıla, özel tüketim harcamalar (C), özel yatırım harcamaları (I), kamu harcamaları (G) ile ihracat (X) ve ithalatın (M) farkından oluşmaktadır.

$$\text{GSMH} = \text{GSYİH} + (\text{net yabancı yatırım gelirleri} + \text{net transferler}) \quad (1)$$

$$\text{GSMH} = C + I + G + (X - M + \text{net yabancı yatırım gelirleri} + \text{net transferler}) \quad (2)$$

Cari işlemler dengesini, GSMH’da yerine yazdığımızda;

$$\text{GSMH} = C + I + G + CA \quad (3)$$

olarak ifade edilir.

Milli gelir, harcama yöntemine göre ise aşağıdaki gibi ifade edilmektedir:

$$\text{GSMH} = C + S + T \quad (4)$$

Milli gelir, harcanır(C), tasarruf edilir(S) ve vergi olarak ödenmektedir.

²⁹ IMF, a.g.e., s. 14.

(3) ve (4) nolu denklemler eşitlendiğinde aşağıdaki eşitlik elde edilmektedir:

$$CA = (S-I) + (T-G) \quad (5)$$

Söz konusu eşitliğe göre, cari işlemler dengesi özel yatırımların özel tasarruflardan farkı ile vergiler ve kamu harcamaları farkının toplamı olarak ifade edilmektedir. Bir başka deyişle, tasarruflar yatırımlarla karşılanamadığı takdirde, bütçe açığı da bulunmaktaysa (T-G), söz konusu durumda cari işlemler açığı meydana gelmektedir.³⁰

1.3. GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER

Günümüzde dünyada tüm ülkelerin aynı gelişmişlik seviyesine sahip olduğunu söylemek mümkün değildir. Ülkeler gelişmişlik farklılıkları bakımından ikiye ayrılmaktadır: Gelişmiş ülkeler ve gelişmekte olan ülkeler. Ülkelerin büyük bir çoğunluğu gelişmekte olan ülkeler olmakla birlikte, bir kısım ülke ise gelişmiş ülke olarak tanımlanmaktadır. Gelişmekte olan ülkelere değinmeden önce gelişmişlik olgusunu ve ortaya çıkışını ifade etmek gerekmektedir.

1.3.1. Gelişme Olgusu

Genel geçerliliği olacak bir tanıma izin vermeyen gelişme kavramı, sürekli bir değişikliği ifade etmekle birlikte hedefe yönelik olarak normatif bir özellik arz etmektedir.³¹ Gelişme, en geniş tanımı ile yaşam kalitesinin artması olarak ifade edilebilmektedir. Yaşam kalitesinin yükselmesi, eğitim, sağlık ve beslenme alanında yüksek standartlara sahip olma, yoksulluğun düşük olması, temiz bir çevre ve kültür seviyesinin artması ile mümkün olmaktadır. Fakir ülkelerin yaşam kalitesinin artırılması ise yüksek gelir düzeyi ile mümkündür.³²

Gelişme dinamik bir kavram olması itibarıyla, gelişme yolundaki ülkelerde sürekli bir değişim söz konusu olmalı, ancak bu değişimin kişi başına düşen gelir

³⁰ James Gerber, **International Economics**, 4. Ed., Boston: Pearson, 2007, pp.193- 194.

³¹ İbrahim S. Canbolat, **Gelişmekte Olan Ülkeler**, 3. Baskı, İstanbul: Aktüel Yayınları, 2004, ss. 18-19.

³² World Bank, **World Development Report**, Newyork: Oxford University Pres, 1991, p.4.

seviyesini ve ekonomik büyümeyi artırıcı yönde olması gerekmektedir. Bir ülkede ekonomik gelişmenin gerçekleşebilmesi için sürekli büyüme ve gelir seviyesinin sürekli olarak değişme göstermesi gerekmektedir.³³

Ülkeler arasında gelişmişlik ve az gelişmişlik ayırımının ortaya çıkışı sanayi devrimine dayanmaktadır. Sanayi devriminden önce devletler arasında sahip oldukları üretim teknolojisi ve dolayısıyla gelişmişlik düzeyi yönünden önemli bir farklılık söz konusu değildir.³⁴ Dolayısıyla, dünyada gelişme olgusunun ortaya çıkışının iktisadi çağın dönüm noktası olan sanayi devrimi ile gerçekleştiğini söylemek mümkündür. Gelişmekte olan ülkelerin sömürgeci devletlerin yeni politikalarının bir sonucu olarak ortaya çıktığı söylenmektedir.³⁵

Sanayi devriminin ortaya çıkmasıyla birlikte devrimi gerçekleştiren ülkeler sosyal ve ekonomik açıdan yüksek bir refah seviyesine sahip olmuşlardır. Ancak, devrimi gerçekleştiremeyen ülkeler ise söz konusu ülkelere göre oldukça geri planda kalmışlardır.

Gelişmiş ülkeler sanayileşmiş, teknoloji üreten, nüfusunun tamamına yakını kentlerde yaşayan, eğitilmiş insan gücüne sahip, teknik ve sosyal altyapısı tamamlanmış, yüksek gelirli, güçlü firmaları olan kapitalist ülkeler olarak ifade edilmektedir.³⁶ Az gelişmiş ülkeler ise, gelişmiş ülkeler dışında kalan ülkeler olarak ifade edilebilmektedir. Gelişmiş ülkelerin ortaya çıkmasıyla az gelişmişlik kavramı ortaya çıkmıştır.

Canbolat geliştirmekte olan ülkeleri; “Azgelişmiş ülkeler topluluğu olan Üçüncü Dünya, geliştirmekte olan ülkeler diye bilinir.” şeklinde ifade etmektedir.³⁷

Gelişmiş ve az gelişmişlik tanımlamalarına baktığımızda, az gelişmişlik ve gelişmişlik süreçlerinin birbirini takip eden aşamalar olduğu düşünülebilir. Fakat sanayi devrimi ile gelişen gelişmiş ülkeler hiçbir zaman az gelişmiş ülkeler

³³ Robert E. Lucas, “On The Mechanism Of Economic Development”, **Journal of Monetary Economics**, No. 22, 1988, p. 19.

³⁴ Zeynel Dinler, **İktisada Giriş**, 15. Baskı, Bursa: Ekin Yayınları, 2009, s. 571.

³⁵ Canbolat, a.g.e., s. 14.

³⁶ Kudret Emiroğlu, Bülent Danışoğlu ve Binnur Berberoğlu, **Ekonomi Sözlüğü**, Ankara: Bilim ve Sanat Yayınları, 2006, s. 64.

³⁷ Canbolat, a.g.e., s.18.

olmamışlardır. Bu nedenle, az gelişmiş ve gelişmekte olan, gelişmişlik olgularını birbirini izleyen tarihsel bir süreç olarak ifade edemeyiz.

Ülkelerin gelişmişlik tanımlaması ile ilgili bir diğer önemli nokta da, az gelişmişlik teriminin yerini günümüzde gelişmekte olan ülkeler ifadesinin alması olmuştur. Az gelişmişlik terimi durağan bir terimdir. Ancak, az gelişmiş ülkeler, durağan olarak kalmamakta gelişme çabası içerisinde hareket etmektedirler. Bu nedenle günümüzde az gelişmişlik terimi yerine gelişmekte olan ülkeler(GOÜ) ifadesi kullanılmaktadır.

1.3.2. Ülkelerin Gelişmişlik Sınıflandırması

Ülkeleri gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler olarak ifade ederken, bu sınıflandırmanın hangi kriter veya kriterlere göre yapıldığı da önem kazanmaktadır. Ülkeleri gelişmişlik olgusu bakımından birçok kriter gereğince sınıflandırmak mümkün olmakla birlikte, ülkelerin gelişmişlik karşılaştırmalarında en çok kullanılan ölçüt kişi başına düşen milli gelirdir. Ancak, okur-yazarlık, eğitim ve sağlık harcamaları yönünden birçok gösterge de ülkelerin iktisadi gelişmesi hakkında bilgi verebilmektedir.

Ülkelerin gelişmişlik sınıflandırılmasında birçok ölçüt kullanılabilmesi, ülkeler arasında gelişmişlik düzeyleri açısından farklı sınıflandırmaların yapılmasını sağlamıştır. Birleşmiş milletler, IMF ve Dünya Bankası gibi uluslararası kuruluşlar ülkelerin gelişmişlik düzeyleri, kalkınma hızları ve gelir seviyeleri gibi ölçütleri esas alarak farklı sınıflandırmalar yapmışlardır.

Birleşmiş Milletler Kalkınma Teşkilatı (UNDP), Beşeri Kalkınma İndeksi'ne göre ülkeleri ortalama yaşam süresi, bilgi düzeyi ve yaşam standartlarına göre sınıflandırmaya tabi tutmaktadır. Beşeri kalkınma indeksine göre ülkeler, beşeri kalkınma hızı çok yüksek, beşeri kalkınma hızı yüksek, beşeri kalkınma hızı orta ve düşük olmak üzere sınıflandırılmıştır.³⁸ Türkiye, söz konusu sınıflandırmaya göre, beşeri kalkınma hızı yüksek ülkeler arasında yer almaktadır.

³⁸ Birleşmiş Milletler Kalkınma Programı (UNDP), <http://hdr.undp.org/en/statistics/> (22.11.2009)

Ülkelerin gelişmişlik farklılıklarına göre sınıflandırılmasında bir diğer sınıflandırma ise gelir gruplarına göre sınıflandırmadır. Bu ayırmada daha çok IMF ve Dünya Bankası itibar etmekle, kişi başına düşen milli gelir esas alınmaktadır.³⁹

Dünya Bankası tarafından ülkeler, düşük gelir düzeyi, orta gelir düzeyi ve yüksek gelir düzeyine sahip ülkeler olmak üzere sınıflandırılmaktadır. Orta gelir düzeyine sahip ülkeler ise düşük orta gelirli ülkeler ve yüksek orta gelirli ülkeler olmak üzere iki alt gruba ayrılmıştır. Söz konusu sınıflandırmada, 2008 yılı kişi başına GSMH verileri baz alınmıştır. Düşük gelir düzeyine sahip ülkeler kişi başına düşen GSMH'sı 975 dolar ve altında olan ülkelerdir. Kişi başına düşen GSMH'sı 976-3.855 dolar arasında olan ülkeler düşük orta gelirli, 3.856-11.905 dolar arasında olan ülkeler yüksek orta gelirli, 11.905 dolar ve üzerinde olan ülkeler ise yüksek gelirli ülkelerdir.⁴⁰ Dünya Bankası tarafından yapılan söz konusu sınıflandırmaya göre, Türkiye yüksek orta gelir düzeyine sahip ülkeler arasında yer almaktadır.

³⁹ Oğuz Kaymakçı, Nuri Avcı ve Recep Şen, **Uluslararası Ticarete Giriş Teori, Politika ve Uygulama**, Ankara: Nobel Yayınları, 2007, s. 154.

⁴⁰ World Bank, <http://siteresources.worldbank.org/DATASTATISTICS/Resources/CLASS.XLS> (3.12.2009).

Tablo-1.2: Gelişme Düzeyi Bakımından Ülkeler ve Bölgeler

	Doğu Asya ve Pasifik	Avrupa ve Merkezi Asya	Latin Amerika ve Karayipler	Orta Doğu ve K.Afrika	Kuzey Amerika	Güney Asya	Sahra Altı Afrika
DÜŞÜK GELİRLİLER		Kırgızistan Tacikistan Özbekistan	Haiti	Yemen Cum.		Afganistan Bangladeş Nepal	Benin Burkina Orta Afrika Cum. Çad Komerlar Kongo Cum. Eritre Etiyopya Gambia Gana Gine Gine Bissau Cum. Kenya Liberya Madagaskar Malawi Mali Moritanya Mozambik Niger Rwanda Senegal Sierra Leone Tanzanya Togo Uganda Zambia Zimbabve

Kaynak: World Bank, <http://ddp-ext.worldbank.org/ext/DDPQQ/member.do?method=getMember&userid=1&queryId=135> (05.03.2010).

Tablo-1.2: (Devam)

		Doğu Asya ve Pasifik	Avrupa ve Merkezi Asya	Latin Amerika ve Karayipler	Orta Doğu ve K.Afrika	Kuzey Amerika	Güney Asya	Sahra Altı Afrika
O R T A G E L İ R L İ L E R	D Ü Ş Ü K O R T A G E L İ R L İ L E R	Çin Endonezya Kiribati Marshall Adaları Mikronezya Federal Devletleri Moğolistan Papua Yeni Gine Filipinler Samoa Solomon Adaları Tayland Timor-Leste Tonga Vanuatu	Arnavutluk Ermenistan Azerbaycan Gürcistan Moldova Türkmenistan Ukrayna	Belize Bolivya Ekvator El Salvador Guatemala Guayana Honduras Nikaragua Paraguay	Djibouti Mısır Arap Cum. İran İslam Cum. Irak Ürdün Fas Suriye Arap Cum. Tunus Filistin		Bhutan Hindistan Maldivler Pakistan Sri Lanka	Angola Kamerun Cape Verde Kongo Cum. Cote d'Ivoire Lesotho Nijerya Sao Tome ve Principe Sudan Swaziland
	Y Ü K S E K O R T A G E L İ R L İ L E R	Amerikan Samoası Fiji Malezya Palau	Beyaz Rusya Bosna Hersek Bulgaristan Kazakistan Letonya Litvanya Makedonya Polonya Romanya Rusya Federasyonu Sırbistan Türkiye	Arjantin Brezilya Şili Kolombiya Kosta Rika Küba Dominika Dominik Cum. Grenada Jameika Meksika Panama Peru St.Kitts ve Nevis St. Lucia St.Vincent and Grenadies Surinam Uruguay Venezuela Cum.	Cezayir Lübnan Libya			Botswana Gabon Mauritius Mayotte Nambiya Sejšeller Güney Afrika

Kaynak: World Bank, <http://ddp-ext.worldbank.org/ext/DDPQQ/member.do?method=getMember&userid=1&queryId=135> (05.03.2010).

Tablo-1.2: (Devam)

		Doğu Asya ve Pasifik	Avrupa ve Merkezi Asya	Latin Amerika ve Karayipler	Orta Doğu ve K.Afrika	Kuzey Amerika	Güney Asya	Sahra Altı Afrika
YÜKSEK GELİRLİLER	O E C D Ü Y E S İ	Avustralya Japonya Kore Cum. Yeni Zelanda	Avusturya Belçika Çek Cum. Danimarka Finlandiya Fransa Almanya Yunanistan Macaristan İzlanda İrlanda İtalya Lüksemburg Hollanda Norveç Portekiz Slovakya Cum. İspanya İsviçre İsveç Birleşik Krallık			Kanada ABD		
	O E C D Ü Y E S İ D E Ğ İ L	Burney Sultanlığı Fransız Polinezyası Guam Hong Kong, Çin Macao, Çin Yeni Kaledonya Kuzey Mariana Adaları Singapur	Andorra Channel Adaları Hırvatistan Kıbrıs Estonya Faeroe Adaları Greenland Man Adası Lihtenştayn Monako San Marino Slovenya	Antigua ve Barbuda Aruba Bahamalar Barbados Cayman Adaları Hollanda Antilleri Porto Riko Trinidad ve Tobago Vrigin Adaları (ABD)	Bahreyn İsrail Kuveyt Malta Oman Katar Suudi Arabistan B.A.E.	Bermuda		Ekvator Ginesi

Kaynak: World Bank, <http://ddp-ext.worldbank.org/ext/DDPQQ/member.do?method=getMember&userid=1&queryId=135> (05.03.2010).

Dünya bankasının yapmış olduğu sınıflandırmada, düşük ve orta gelir düzeyindeki ülkeler gelişmekte olan ülkeler, yüksek gelir düzeyi sınıflandırması içerisinde yer alan ülkeler ise gelişmiş, sanayileşmiş ülkelerdir.⁴¹ IMF, tarafından yapılan sınıflandırmada ise ülkeler iki temel gruba ayrılmıştır:⁴² Gelişmiş ülkeler (Advanced Economies), gelişmekte ve kalkınmakta olan ülkeler (Emerging and developing countries).

⁴¹ Tatyana P. Soubbotina, **Beyond Economic Growth: An Introduction to Sustainable Development**, 2 nd. Ed., Washington: The World Bank, 2004, p. 16.

⁴² IMF, **World Economic Outlook: Sustaining the Recovery, World Economic and Financial Surveys**, Washington D.C.: IMF, January (2009), <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2009/02/pdf/text.pdf> (03.12.2009), p. 161.

Tablo 1.2.'de gelişmiş ve gelişmekte ve kalkınmakta olan ülkeler olarak sınıflandırılan ülkelerin gayri safi yurtiçi hasıla, nüfus ile mal ve hizmet ihracatı verilerinin yüzdesel dağılımı yer almaktadır. Gelişmiş ülkeler dünya nüfusunun %15.1'ini oluştururken, GSYİH'sının ise %84.9'unu oluşturmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler ise dünya nüfusunun %84.9'u gibi oldukça büyük bir bölümünü oluştururken, GSYİH oranı ise %44.9'dur.

Tablo-1.3: Seçilmiş Göstergeler ve Farklı Gelişme Düzeyindeki Ülkeler (%)

	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	Nüfus	Mal ve Hizmet İhracatı
Gelişmiş Ülkeler	55,1	15,1	65
Gelişmekte Olan Ülkeler	44,9	84,9	35
Dünya	100	100	100

Kaynak: IMF, **World Economic Outlook: Sustaining the Recovery, World Economic and Financial Surveys**, Washington, D. C: IMF, January (2009), <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2009/02/pdf/text.pdf>, (03.12.2009).

Yine tablo 1.3.'de gelişmiş ülkelerin dünya ticaretinin önemli bir bölümünü oluşturduğu görülmektedir. Gelişmiş ülkeler, mal ve hizmet ihracatının %65'ini oluştururken, gelişmekte ve kalkınmakta olan ülkeler ise %35'ini gerçekleştirmektedir.

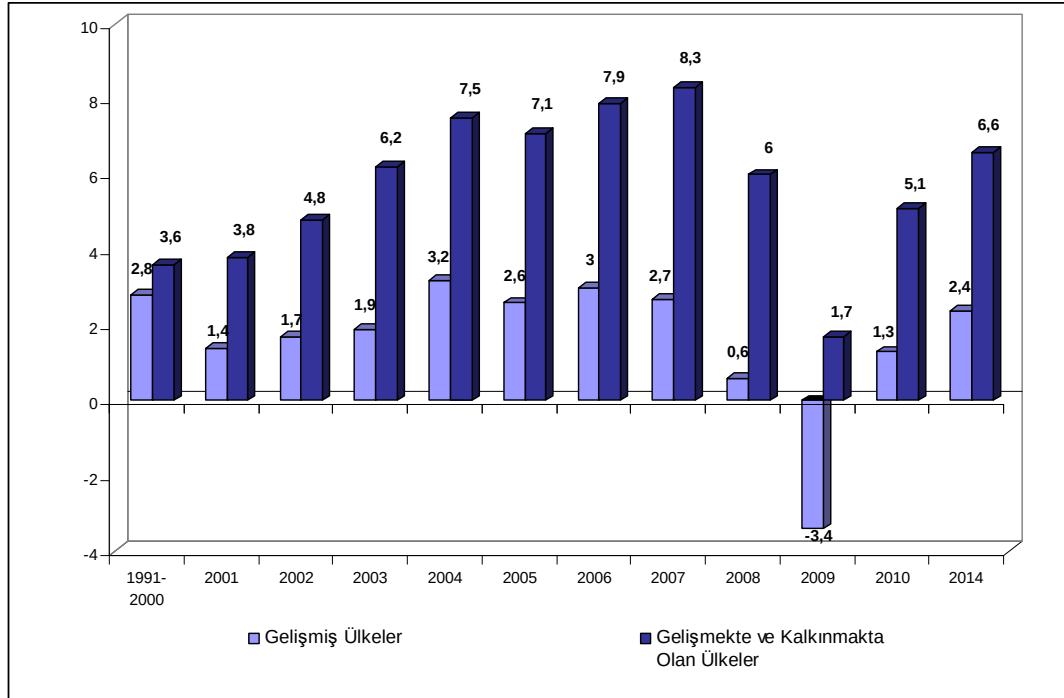
Yapılan bir diğer sınıflandırma UNCTAD tarafından yapılmıştır. UNCTAD, söz konusu sınıflandırmada ülkeleri ve bölgeleri, gelişmiş ekonomiler, gelişmekte olan ekonomiler ve geçiş ekonomileri olarak sınıflandırmıştır. Söz konusu ekonomiler de kendi aralarında farklı gruplara ayrılarak sınıflandırılmıştır. Gelişmiş ekonomiler, gelişmekte olan ekonomiler ve ülke ekonomileri, coğrafi bölgelere göre alt gruplara ayrılmıştır. UNCTAD tarafından, gelişmekte olan ülkeler ise gelir düzeyine göre ekonomik alt gruplara ayrılmıştır. 2000 verilerine göre cari fiyatlarla kişi başına GSYİH'sı 4.500 doların üzerinde olan ülkeler yüksek gelir grubu, 1.000-4.500 dolar arasında yer alan ülkeler orta gelir grubu, 1.000 dolar'ın üzerinde olan ülkeler ise yüksek gelir grubuna sahip ülkeler olarak ifade edilmiştir.

Farklı uluslararası kuruluşlar tarafından, ülkeler ve bölgeler arasındaki gelişmişlik farklılıklarını ortaya koyabilmek amacıyla yapılan söz konusu

sınıflandırmalar genel itibariyle kişi başına GSYİH baz alınarak yapılan sınıflandırmalardır.

Aşağıdaki şekilde gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin yıllar itibariyle GSYİH'larındaki yüzde değişim verilmektedir. Gelişmekte ve kalkınmakta olan ülkelerde, bir gelişme ve kalkınma çabası söz konusu olduğundan GSYİH'da bir önceki yıla göre gerçekleşen yüzde artış düzeyi daha yüksektir. Gelişmiş ülkeler ise kalkınmalarını tamamladıklarından GSYİH'da yıllar itibariyle gelişmekte olan ülkelerle kıyaslandığında meydana gelen değişim düşük düzeyde gerçekleşmiştir.

Şekil-1.1: Reel Gayri Safi Yurtiçi Hasılanın Yıllar İtibariyle Değişim Oranı (%)



K
aynak: IMF, *World Economic Outlook : Sustaining the Recovery, World Economic and Financial Surveys*, Washington, D.C.: IMF, January (2009), <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2009/02/pdf/text.pdf>, (03.12.2009).

1.3.3. Gelişmekte Olan Ülkelerin Temel Ekonomik Özellikleri ve Göstergeleri

Kalkınma teorisinde, gelişmekte olan ülkelerin geri kalmışlıklarının en önemli sebebinin ekonomik yapılarının çarpık olmasından kaynaklandığı ileri

sürülmüştür.⁴³ Gelişmekte olan ülkeler ortak özelliklere sahip olmakla birlikte, sosyal, kültürel ve siyasal açıdan farklı özellikler de taşımaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin yapısal farklılıkları aşağıdaki gibi ifade edilebilmektedir:⁴⁴

1. Ülkenin Büyüklüğü (Coğrafi alan, nüfus ve gelir)
2. Tarihsel ve sömürgelik geçmişi
3. Fiziksel ve insan kaynakları özellikleri
4. Etnik ve dini kompozisyonu
5. Kamu ve özel sektörün göreceli önemi
6. Endüstriyel yapısı
7. Dış ekonomik bağımsızlığı ve politik gücünün derecesi
8. Ulusun kurumsal ve politik yapısı ve gücün bölüşümü

Yukarıda sayılan özelliklere göre, ülkeler arasında çok büyük farklılıklar görülebilmektedir. Ülkelerin etnik yapıları, nüfusları, tarihsel yapıları vb. açısından çok farklı özellikler gösterebilmektedir. Ancak, söz konusu özellikleri farklı olsa da, GOÜ'lerin ortak hedefi geliştirmektir.

GOÜ'ler ekonomik açıdan bakıldığında ise benzer özellikler göstermektedir. Üretimde verimliliğin düşük oluşu, sermaye yetersizliği, yatırımların yetersizliği, işsizlik, eğitim seviyesinin düşük oluşu, sağlık harcamalarının yeterli olmaması, beşeri sermaye yetersizliği vb. geliştirmekte olan ülkelerin ortak sosyo-ekonomik özellikleri arasında yer almaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin ortak özellikleri ise aşağıdaki gibi sınıflandırılabilir:⁴⁵

1. Yaşam seviyesinin ve gelir seviyesinin düşüklüğü, yetersiz eğitim ve sağlık
2. Üretkenliğin düşük oluşu
3. Nüfus artış hızının yüksek oluşu ve kamuya bağımlılık
4. Tarımsal üretimdeki serbestlik ve hammadde ihracatı
5. Eksik rekabet piyasası ve bilgi eksikliği
6. Uluslararası ilişkilerde kırılganlık ve bağımlılık

⁴³ Sami Taban ve Muhsin Kar, **Kalkınma Ekonomisi Seçme Konular**, 2. Baskı, Bursa: Ekin Yayınevi, (2008), s. 8.

⁴⁴ Michael P. Todaro and Stephen C. Smith, **Economic Development**, 8 th Ed., Edinburg: Pearson Education, (2003), p.37.

⁴⁵ Todaro ve Smith, a.g.e., s.46.

Gelişmekte olan ülkelerin en önemli özelliklerinden birisi kişi başına düşen gelirlerinin gelişmiş ülkelere nazaran oldukça düşük seviyede olmasıdır. Kişi başına düşen gelirdeki bu fark aynı zamanda az gelişmişliğin de bir sonucudur. Gelişmekte olan ülkeler ekonomik gelişme problemiyle karşı karşıyadır. Bu problem, tüm ülkelerde ve tüm zamanlarda kişi başına düşen gelir seviyesi ve büyüme oranı ile açıklanmaktadır.⁴⁶ Ekonomik gelişme, kişi başına düşen gelir ve büyüme oranında artış ile sağlanmış olacaktır.

GOÜ'lerde nüfus artış hızının çok yüksek olması, bununla birlikte yatırım oranlarının düşük olması ve işsizlik nedeniyle gelir seviyesindeki düşüklük kişi başına düşen gelir seviyesinin de düşük olması sonucunu doğurmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerdeki bu yapı, ülkelerin fakirlik kısır döngüsü içerisine hapsolmasına neden olmaktadır.

Meydana gelen bu kısır döngü, GOÜ'lerde ekonomik durgunluğu ve fakirliği sürekli kılmaktadır. Root, gelişmekte olan ülkelerdeki tasarruf-yatırım açığı kısır döngüsünü şöyle ifade etmektedir:⁴⁷ “ Üretkenlik düşüktür çünkü yatırımlar düşüktür, yatırımlar düşüktür çünkü tasarruflar düşüktür, tasarruflar düşüktür çünkü gelir düşüktür, gelir düşüktür çünkü üretkenlik düşüktür.”

⁴⁶ Lucas, a.g.e., s. 3.

⁴⁷ Franklin Root, **International Trade and Investment**, 6 th Ed., Ohio: South-Western Publishing, 1990, p. 523.

Tablo-1.4: Seçilmiş Ülkelerde Kişi Başına Düşen Milli Gelir(Dolar)

	1980	1990	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
G.Afrika	2.770	3.048	2.961	2.602	2.400	3.557	4.550	5.050	5.299	5.770	5.566
Bulgaristan	2.101	2.350	1.574	1.711	1.977	2.549	3.164	3.513	4.117	5.176	6.573
Romanya	1.558	1.659	1.672	1.824	2.097	2.724	3.488	4.584	5.696	7.892	9.518
Sırbistan	-	4.100	1.161	1.518	2.014	2.630	3.177	3.400	3.979	5.456	6.871
Türkiye	2.003	3.611	4.011	2.906	3.400	4.371	5.582	6.786	7.365	9.003	10.031
Azerbaycan	-	903	649	698	757	876	1.036	1.567	2.457	3.829	5.298
Gürcistan	-	1.545	644	687	734	873	1.134	1.436	1.756	2.334	2.970
Kazakistan	-	1.794	1.223	1.486	1.650	2.056	2.859	3.760	5.295	6.805	8.535
Çin	318	316	958	1.050	1.151	1.295	1.512	1.786	2.142	2.649	3.292
Hindistan	267	379	449	455	468	540	624	719	794	981	1.061
Endonezya	541	706	804	771	928	1.099	1.187	1.304	1.643	1.927	2.247
Malezya	1.848	2.525	4.030	3.903	4.159	4.459	4.956	5.382	5.994	7.031	8.197
Tayland	685	1.506	1.968	1.834	1.991	2.211	2.472	2.674	3.112	3.674	4.187
Mısır	4.384	9.970	13.399	13.792	14.830	18.461	21.441	22.399	23.878	27.498	31.551
Suriye	1.456	877	1.190	1.248	1.242	1.154	1.322	1.473	1.646	1.961	2.572
Brezilya	1.871	3.200	3.702	3.137	2.825	3.043	3.610	4.740	5.790	7.017	8.311
Şili	2.636	2.540	4.877	4.395	4.263	4.637	5.931	7.256	8.893	9.853	10.091
Kolombiya	1.653	1.614	2.365	2.297	2.264	2.197	2.684	3.358	3.715	4.684	5.415
Meksika	3.306	3.453	6.397	6.761	6.969	6.788	7.273	8.014	8.887	9.484	9.964
Peru	966	1.345	2.051	2.045	2.121	2.261	2.536	2.852	3.277	3.765	4.471
Venezuela	4.588	2.382	4.800	4.942	3.667	3.238	4.282	5.445	6.748	8.247	11.376

Kaynak: United Nations Statistics Division (UNSTATS), <http://unstats.un.org/unsd/snaama/selbasicFast.asp>, (23.12.2009).

Gelişmekte olan ülkelerde kişi başına düşen gelir seviyeleri gelişmiş olan ülkelere göre oldukça düşük olmasına rağmen, söz konusu ülkelerde kişi başına düşen gelir seviyelerinde yıllar itibariyle artış gerçekleşmektedir. Gelişmekte olan ülkelere bir kısmı son yıllarda uygulamış oldukları genişlemeci para politikaları ve teşviklerle yüksek büyüme oranları sağlamışlardır.

Tablo-1.5: Seçilmiş GOÜ’lerde GSYİH (Yıllık Yüzde Değişme)

	1991-2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2014
Güney Afrika	1,8	2,7	3,7	3,1	4,9	5,0	5,3	5,1	3,1	-2,2	1,7	4,5
Bulgaristan	-0,4	4,1	4,5	5,0	6,6	6,2	6,3	6,2	6,0	-6,5	-2,5	5,0
Hrvatistan	-	3,8	5,4	5,0	4,2	4,2	4,7	5,5	2,4	-5,2	0,4	4,0
Romanya	-1,6	5,6	5,0	5,3	8,5	4,1	7,9	6,2	7,1	-8,5	0,5	5,0
Sırbistan	-	5,6	3,9	2,4	8,3	5,6	5,2	6,9	5,4	-4,0	1,5	5,5
Türkiye	3,7	-5,7	6,2	5,3	9,4	8,4	6,9	4,7	0,9	-6,5	3,7	3,5
Rusya	-	5,1	4,7	7,3	7,2	6,4	7,7	8,1	5,6	-7,5	1,5	5,0
Azerbaycan	-	6,5	8,1	10,5	10,4	24,3	30,5	23,4	11,6	7,5	7,4	0,9
Gürcistan	-	4,7	5,5	11,1	5,9	9,6	9,4	12,3	2,1	-4,0	2,0	5,0
Kazakistan	-	13,5	9,8	9,3	9,6	9,7	10,7	8,9	3,2	-2,0	2,0	7,5
Türkmenistan	-	20,4	15,8	17,1	14,7	13,0	11,4	11,6	10,5	4,0	15,3	8,0
Ukrayna	-	9,2	5,2	9,6	12,1	2,7	7,3	7,9	2,1	-14,0	2,7	5,8
Özbekistan	-	4,2	4,0	4,2	7,7	7,0	7,3	9,5	9,0	7,0	7,0	6,0
Afganistan	-	-	-	15,1	8,8	16,1	8,2	12,1	3,4	15,7	8,6	8,9
Çin	10,4	8,3	9,1	10,0	10,1	10,4	11,6	13,0	9,0	8,5	9,0	9,5
Fiji	5,0	2,0	3,2	1,0	5,5	0,7	3,3	-6,6	0,2	-2,5	1,2	3,0
Hindistan	5,6	3,9	4,6	6,9	7,9	9,2	9,8	9,4	7,3	5,4	6,4	8,1
Endonezya	4,0	3,6	4,5	4,8	5,0	5,7	5,5	6,3	6,1	4,0	4,8	6,3
Malezya	7,1	0,5	5,4	5,8	6,8	5,3	5,8	6,2	4,6	-3,6	2,5	6,0
Pakistan	3,9	1,9	3,2	4,9	7,4	7,7	6,1	5,6	2,0	2,0	3,0	5,5
Tayland	4,4	2,2	5,3	7,1	6,3	4,6	5,2	4,9	2,6	-3,5	3,7	6,0
Bahreyn	4,6	4,6	5,2	7,2	5,6	7,9	6,7	8,1	6,1	3,0	3,7	5,0
Mısır	4,4	3,5	3,2	3,2	4,1	4,5	6,8	7,1	7,2	4,7	4,5	6,0
İran	3,7	3,7	7,5	7,2	5,1	4,7	5,8	7,8	2,5	1,5	2,2	3,2
Irak	-	-	-	-	-	-0,7	6,2	1,5	9,5	4,3	5,8	6,8
Ürdün	4,7	5,3	5,8	4,2	8,6	8,1	8,0	8,9	7,9	3,0	4,0	5,5
Kuveyt	3,7	0,2	3,0	17,3	10,2	10,6	5,1	2,5	6,3	-1,5	3,3	4,7
Lübnan	7,1	4,5	3,3	4,1	7,5	2,5	0,6	7,5	8,5	7,0	4,0	4,5
Libya	0,2	-4,3	-1,3	13,0	4,4	10,3	6,7	7,5	3,4	1,8	5,2	7,1
Suudi Arabistan	2,7	0,5	0,1	7,7	5,3	5,6	3,2	3,3	4,4	-0,9	4,0	5,0
Suriye	4,8	3,7	5,9	-2,1	6,7	4,5	5,1	4,2	5,2	3,0	4,2	5,7
Brezilya	2,5	1,3	2,7	1,1	5,7	3,2	4,0	5,7	5,1	-0,7	3,5	3,7
Şili	6,5	3,5	2,2	4,0	6,0	5,6	4,6	4,7	3,2	-1,7	4,0	5,4
Kolombiya	2,7	2,2	2,5	4,6	4,7	5,7	6,9	7,5	2,5	-0,3	2,5	4,5
Meksika	3,5	-0,2	0,8	1,7	4,0	3,2	5,1	3,3	1,3	-7,3	3,3	4,9
Peru	4,0	0,2	5,0	4,0	5,0	6,8	7,7	8,9	9,8	1,5	5,8	5,5
Uruguay	2,9	-3,5	-7,1	2,3	4,6	6,8	4,6	7,6	8,9	0,6	3,5	3,9
Venezuela	2,1	3,4	-8,9	-7,8	18,3	10,3	10,3	8,4	4,8	-2,0	-0,4	0,4

Kaynak: IMF, **World Economic Outlook : Sustaining the Recovery, World Economic and Financial Surveys**, Washington, D. C.: IMF, January (2009), <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2009/02/pdf/text.pdf>, (03.12.2009).

Gelişmekte olan ülkelerin ortak özelliklerinden birisi de dış ticaret yapılarının benzer özellikler göstermesidir. Karlık, büyük ölçüde yatırım malı ithal eden ve bu yüzden dış ticareti açık veren bir ülkeyi, gelişme yolunda olan bir ülke olarak tanımlamıştır.⁴⁸

⁴⁸ Karlık, a.g.e., s. 434.

Tablo-1.6: İhracat ve İthalat Değerleri (Yıllık Yüzde Değişme)

	İhracat						İthalat					
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Dünya	6,1	11,2	6,3	8,9	5,5	4,3	7,1	11,7	7,4	8,2	6,4	4,0
Gelişmiş Ülkeler	3,4	8,5	5,4	8,3	3,7	3,2	5,2	9,0	6,1	7,1	3,6	0,7
Gelişmekte Olan Ülkeler	11,8	16,8	9,2	10,5	8,3	4,7	11,1	17,5	9,9	9,4	10,4	8,5
Afrika	3,7	7,6	4,2	0,8	6,9	1,5	5,5	12,5	13,0	9,6	10,0	18,6
Latin Amerika ve Karaippler	3,8	9,5	6,3	5,7	2,3	-1,0	0,7	13,6	10,5	13,3	11,7	6,7
Doğu Asya	21,1	23,4	17,8	18,5	15,1	8,3	18,4	18,8	6,6	10,3	10,4	4,5
Güney Asya	8,9	11,1	9,3	7,9	7,1	7,2	13,4	15,9	16,7	8,4	8,0	13,4
Güneydoğu Asya	7,8	19,9	6,4	10,0	6,9	6,4	6,5	18,4	10,0	7,3	7,1	11,1
Batı Asya	6,9	11,3	0,2	2,9	-1,4	4,2	13,2	23,4	16,8	4,8	16,1	11,5

Kaynak: UNCTAD, **Trade and Development Report**, New York and Geneva: UNCTAD, 2009, http://www.unctad.org/en/docs/tdr2009_en.pdf, (23.12.2010).

Ekonomik gelişme süreci, ülkelerin üretimlerini fakir ülke mallarından, zengin ülke mallarına doğru kaydardıkları yapısal bir değişim sürecidir.⁴⁹ Çoğu gelişmekte olan ülkede yurtiçi talep düşük düzeydedir. Bu nedenle, söz konusu ülkelerde kişi başına düşen gelir düzeyinin yükselmesinde ihracat oldukça önemli bir araçtır.

1.3.4. Gelişmekte Olan Ülkelerde Cari İşlemler Açığı Sorunu

Cari işlemler açığı, gelişmekte olan ülkelerin karşılaştıkları temel makroekonomik sorunlar arasında yer almaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin gelişme sürecinde dışa bağımlılığının artması cari işlemler açığını daha da artırmaktadır.

Cari işlemler açığı, ülkelerin gelişmişlik düzeyi, büyüme hızı, gelir düzeyindeki artış ve dışa açıklık oranı ile doğrudan ilişkilidir. Gelişmekte olan ülkeler, ekonomik büyümenin gereği olan ithalat artışını, ihracat artışı ile karşılayamamaktadır.⁵⁰ Dolayısıyla, ithalat ve ihracat arasındaki söz konusu dengesizlik cari işlemler açığını artırıcı yönde etkide bulunmaktadır.

Gelişmekte olan ülkelerin hammadde ihracı, endüstrileşmiş ülkelere ithal ettikleri endüstri ürünlerinden daha azdır. Bu nedenle, hammadde satan gelişmekte

⁴⁹ Heiko Hesse, "Export Diversification and Economic Growth", **Commission on Growth Development Working Paper**, No. 21, 2008, p. 1.

⁵⁰ Root, a.g.e., s.541.

olan ülkeler ile mamul madde satan endüstri ülkeleri arasındaki ticari ilişki, endüstri ülkelerine örtülü bir gelir transferi sağlarken, gelişmekte olan ülkelere ise dış ticaretin kötüleşmesini ve azgelişmişliğe neden olmaktadır.⁵¹ Dış ticaretteki kötüleşme, cari işlemler açığını daha da artırmaktadır.

Gelişmekte olan ülkeler üretime yönelik ara mallarını yurtdışından karşılamak, döviz yetersizliklerini giderebilmek vb. nedenlerle ithalatı özendirmek için düşük döviz kuru ve yüksek reel faiz uygulamaktadır.⁵² Ancak, uygulamış oldukları söz konusu politika, cari işlemler açığını daha da artırıcı etkide bulunmaktadır.

Gelişmekte olan ülkeler tarafından uygulanan bir diğer politika ise ihracatın özendirilmesine yönelik politikalardır. Gelişmekte olan ekonomilerin canlanması için bunların ihracatına talepte önemli miktarlarda artış, ana madde fiyatlarında ciddi bir düzelme ve sermaye akımlarında hissedilir bir artış gerekmektedir.⁵³ Ancak, söz konusu ülkelerin ihracatının ve sanayilerinin ithalata bağımlılığı dolayısıyla artan ihracatın daha yüksek oranlarda ithalatı artırması yine cari işlemler açığını tetikleyici bir rol oynamaktadır.

Tablo-1.7.'de seçilmiş ülkelerin yılları itibariyle cari işlemler dengesi verileri yer almaktadır. Söz konusu tabloda (–) işareti cari işlemler açığını ifade etmektedir. Tablodas yer alan veriler incelendiğinde gelişmekte olan söz konusu ülkelerin yıllar itibariyle önemli cari işlemler açığı problemleri ile karşı karşıya kaldıkları göze çarpmaktadır.

⁵¹ Canbolat, a.g.e., s. 42.

⁵² Ferhat B. Özgen, “Globalleşme Sürecinde Gelişmekte Olan Ülkelerde Finans Piyasaları”, Ege Maliye Bölümleri Araştırma Görevlileri Sempozyumu, Dokuz Eylül Ün. Yayını, 26-28 Kasım 1998, İzmir, ss. 17. <http://www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/finans.pdf> (19.05.2010).

⁵³ UNCTAD, Basın Açıklaması, 2002, <http://www.unctad.org/sections/press/docs/pr0241tur.pdf>, (19.05.2010), s. 2.

**Tablo- 1.7: Seçilmiş Gelişmekte Olan Ülkelerde Cari İşlemler Dengesi
(Milyon Dolar)**

	1980	1990	2000	2003	2005	2006	2007	2008
Türkiye	-3.09	-2.625	-9.92	-7.515	-22.136	-31.893	-37.684	-41.289
Şili	-1.751	-0.484	-0.898	-0.779	1.449	7.154	7.189	-3.439
Brezilya	-12.807	-3.785	-24.225	4.177	13.985	13.643	1.551	-28.192
Kolombiya	-0.015	0.544	0.764	-0.974	-1.89	-2.982	-5.819	-6.713
Mısır	-0.193	-2.593	-1.163	1.943	2.91	1.752	2.486	0.888
Hindistan	-2.27	-7.888	-4.599	8.773	-10.285	-9.299	-11.285	-26.621
Meksika	-10.434	-7.451	-18.685	-7.19	-4.369	-4.375	-8.331	-15.725
Tayland	-2.069	-7.137	9.328	4.784	-7.642	2.174	14.049	-0.178
Güney Afrika	3.287	1.545	-0.172	-1.806	-9.773	-16.284	-20.707	-20.499
Peru	-1.045	-1.419	-1.496	-0.949	1.148	2.854	1.22	-4.18
Arnavutluk	0.001	-0.096	-0.134	-0.286	-0.498	-0.508	-0.994	-1.823
Bangladeş	-0.249	-0.945	-0.678	0.176	0.008	0.764	0.814	1.621
Bulgaristan	0.954	-1.71	-0.704	-1.1	-3.371	-5.842	-9.961	-12.707

Kaynak: World Bank, World Economic Outlook Database, <http://www.imf.org/external/ns/cs.aspx?id=28>, (19.05.2010).

Gelişmekte olan ülkelerin 1990 ve 2000’li yıllarda hızlı finansallaşmanın etkisiyle gerçekleşen sermaye akışının cari işlemler açığı üzerinde iki belirgin etkisinden söz edilebilmektedir:⁵⁴ Bu ülkelere uluslararası sermaye akışının dönmesiyle nitelenen birinci dönemde, sermaye akışlarının neden olduğu cari işlemler açıkları ve döviz krizleri olmuştur.

Gelişmekte olan ülkelerin finansal dışa açılmayı gerçekleştirmeleri finansal dışa açılma süreci sonrasında yaşanan krizler nedeniyle uygulamanın geçerliliği konusunda tartışma yaratmıştır. Ayrıca, dışa açılma ile birlikte uygulanan düşük kur yüksek reel faiz politikaları daha çok kısa vadeli sermayenin ülkelere akışına neden olarak cari işlemler açığını artırmıştır.⁵⁵

Ancak, son dönemde uluslararası sermaye akımının tersine dönmesine karşı koymak amacıyla rezerv biriktirici bir politika izledikleri dönem olmuştur. Dolayısıyla, ülkelerin rezerv biriktirici politikaları son dönemlerde cari işlemler fazlaları vermelerini sağlamıştır (Tablo:1.7.). Rezerv birikimlerinin bir sonucu olarak

⁵⁴ Juan P. Paincheira, “Finanslaşma Çağında Gelişmekte Olan Ülkeler: Açık Birikiminden Rezerv Birikimine”, (çev. Sabriye Biçen), **Maliye ve Finans**, Sayı: 82, 2009, s. 13.

⁵⁵ Burak Atamtürk, “Gelişmekte Olan Ülkelerde ve Türkiye’de Finansal Serbestleşmenin İç Tasarruflar Üzerindeki Etkisi”, **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, Cilt: 23, Sayı: 2, 2007, s. 87.

gelişmekte olan ülkeler gelişmiş ülkelere sermaye transferi gerçekleştirmiş ve kamu borçlarında önemli artışlar meydana gelmiştir.⁵⁶

Sonuç olarak cari işlemler açığı sorunu, gelişmekte olan ülkelerin karşılaştıkları ortak makro ekonomik sorunlar arasında yer almaktadır. Bu nedenle finansal piyasaların da liberalleşmesi ve küreselleşmenin yaygınlaşmasının cari işlemler açığı üzerindeki etkileri düşünüldüğünde uygulanacak politikaların seçimi söz konusu ülkelerde önemli hale getirmektedir.

⁵⁶ Paincheira, a.g.e., s. 1.

İKİNCİ BÖLÜM

CARİ İŞLEMLER DENGESİNİ AÇIKLAMAYA YÖNELİK

TEORİK YAKLAŞIMLAR

Ödemeler bilançosunda ülkenin döviz gelirleri ile döviz giderleri arasındaki fark bilançoya açık veya fazla yönünde etki ederek dengesizlik doğurmaktadır. Cari işlemler hesabındaki dengesizlik, uluslararası mal, hizmet ticareti, faktör gelirleri ve tek yanlı transferler nedeniyle ülkeye giren döviz gelirleri ve döviz giderleri arasındaki farkı ifade etmektedir. Bir başka deyişle, söz konu işlemler dolayısıyla döviz gelirlerinde giderlere oranla meydana gelen bir fazla cari işlemler fazlası, döviz giderlerinde gelirlerine oranla meydana gelen bir fazla ise cari işlemler açığı olarak ifade edilmektedir.

Bir ülkede ödemeler bilançosunun ve ödemeler bilançosu hesaplarının her an dengede olması beklenemez.⁵⁷ Dolayısıyla, ülkeye giren ve çıkan döviz miktarının cari işlemler hesabında dengeyi her an sağlaması mümkün değildir. Bu nedenle, cari işlemler hesabında meydana gelen bir açık veya fazla ülkedeki döviz miktarını ve döviz kurlarını etkilemesi nedeniyle ülke ekonomisini doğrudan etkilemektedir.

Bir ülkede ödemeler bilançosunda dengeyi bozucu çeşitli nedenler bulunmaktadır. Statik bir yaklaşımla, bir ülkenin mevcut bilanço dengesi, Meade'e göre başlıca dört şekilde bozulabilmektedir:⁵⁸ Ülkedeki ulusal harcamalardaki ani değişimler, döviz kurlarındaki oynamalar, talepte meydana gelen kaymalar ve prodüktivite artışlarıdır. Söz konusu makroekonomik değişkenler, cari işlemler dengesinde de bozulma yaratmaktadır. Ulusal harcamalardaki değişimler, döviz kurları ve talepteki kaymalar, ülke ithalat ve ihracatını etkilemekle birlikte cari işlemler hesabında dengeyi bozucu etki yaratmaktadır.

⁵⁷ Seyidoğlu, 2009, a.g.e., s.329.

⁵⁸ Karluk, a.g.e., s. 443.

Ödemeler bilançosu dengesinin ülke ekonomisine olumsuz etkisi dolayısıyla ödemeler bilançosunda dengenin sağlanmasına ilişkin olarak merkantilistlerden bu yana çeşitli yaklaşımlar geliştirilmiştir. Ülke ekonomilerinde cari işlemlerin açık vermesi ülkenin döviz rezervlerinde aşınmaya ve ülke itibarının dış ülkeler karşısında zedelenmesine yol açarken, ödemeler dengesinde meydana gelen fazlalar ise ülke ekonomisinin enflasyonist bir sürece girmesine neden olmaktadır. Bu nedenle, ödemeler bilançosunun denkleştirilmesi ve cari açığın giderilmesi ülkeler açısından oldukça önem arz etmektedir. Bununla birlikte, bir ülkenin cari işlemler dengesinin fazla vermesi demek, diğer ülkenin cari işlemlerinin açık vermesi anlamına gelmesi dolayısıyla her iki ülkede de dengeyi bozucu etki doğurabilmektedir. Bu bölümde, cari işlemler dengesinin sağlanması yönünde ortaya konulan yaklaşımların öne sürmüş olduğu denge mekanizmaları açıklanacaktır.

Cari işlemler hesabında dengenin sağlanmasına yönelik olarak, farklı iktisat okulları tarafından, farklı teorik yaklaşımlar geliştirilerek farklı politikalar ortaya konulmuştur. Döviz kurunu dış dengeyi belirleyen temel unsur olarak ele alarak devalüasyonu cari işlemler açığını giderici temel makro ekonomik araç olarak ifade eden esneklikler yaklaşımı, dış açıkları gidermede gelir ve harcamaları belirleyici unsurlar olarak niteleyerek daraltıcı maliye politikası uygulamalarını savunan Keynesyen yaklaşım ve ödemeler dengesi açığına temelde aşırı para arzının yol açtığı ve bu nedenle cari açığın azaltılmasında para politikasının uygulanmasını öneren parasal(monetarist) yaklaşım, ödemeler bilançosunun denkleşmesinde ortaya konulan başlıca yaklaşımlardır.⁵⁹

Cari işlemler dengesine yönelik çeşitli yaklaşımlar söz konusu olmakla birlikte, cari dengenin sağlanmasına ilişkin yaklaşımları, otomatik denkleşme mekanizmaları ve devlet müdahalesini içeren denkleştirme politikaları olmak üzere iki temel gruba ayırmak mümkündür.

⁵⁹ Utku Utkulu, “Türkiye’de Dış Açıkların Belirleyicileri: Ekonometrik Bir İnceleme”, **D.E.Ü. İ.İ.B.F Dergisi**, Cilt: 16, Sayı: 2, 2001, ss. 113-132.

Ancak, bir dış dengesizliğin meydana gelmesi durumunda ilk işlemeye başlayan otomatik denkleşme mekanizmaları olmakla birlikte, çoğu kez bunların yetersiz kalması veya etkilerinin uzun zaman sonra görülmesi, dış denge amacına yönelik hükümet müdahalelerini kaçınılmaz duruma getirmektedir.⁶⁰

Dış denge ve cari işlemler dengesine yönelik uygulanan politikalar, merkantilist döneme kadar dayanmaktadır. Merkantilistler ödemeler bilançosunda bir dengenin sağlanması yerine ödemeler bilançosunun fazla verilmesine yönelik bir politika benimsemişlerdir. Ödemeler bilançosuna yönelik uygulanan ilk politik mekanizma olması açısından merkantilistlerin dış dengeye ilişkin yaklaşımı önemlidir.

Merkantilist dönemin ardından uygulanan tüm yaklaşımlar, otomatik veya politik olsun tamamı ödemeler bilançosunda bir dengenin sağlanması üzerine geliştirilmiş yaklaşımlardır. Ödemeler bilançosunun denkleştirilmesine ilişkin mekanizmalar iç fiyatlar, gelir ve döviz kuru mekanizmaları olarak sınıflandırılabilir.⁶¹

Merkantilistlerin ardından birçok iktisat okulu tarafından ödemeler bilançosunun denkleşmesine yönelik farklı yaklaşımlar ortaya atılmıştır. Bu yaklaşımlar, öncelikle ödemeler bilançosunun hiçbir müdahale olmadan kendiliğinden dengeye geleceğini ortaya koyan otomatik denkleşme mekanizmaları ve hükümet müdahalelerini öngören, denkleştirme politikaları olmak üzere iki başlık altında açıklanacaktır. Ardından, genel denge modelleri üzerinde durulacaktır.

2.1. MERKANTİLİST YAKLAŞIM VE DIŞ DENGE

Merkantilizm; XVI. ve XVII. yy.'da Batı Avrupa'da ortaçağın sonlarında meydana gelen değişmelerle, iktisadi sorunların çözümü olarak

⁶⁰ Seyidoğlu, 2009, a.g.e., s. 415.

⁶¹ A. P. Thirlwall and Heather D. Gibson, **Balance of Payments Theory and the United Kingdom Experience**, 4 th Ed., Hong Kong: Macmillan, 1992, p. 148.

ortaya çıkan, devletlerin servetinin ve gücünün değerli madenlerden oluştuğunu ileri süren ve korumacı bir politikayı benimseyen iktisadi bir doktrindir.

Merkantilizm, feodalizmin yıkılmasının ardından, merkezi güçlü devletlerin kuruluşu ile ortaya çıkan, ticari kapitalist sınıfın ideolojisini yansıtan bir politik iktisat sistemidir.⁶² Çağın ihtiyaçlarına uygun olarak ortaya çıkmış ve zaman içerisinde değişime uğrayarak şekillenmiş bir iktisadi politika olarak tanımlanmaktadır.

Adam Smith'den önce, İngiliz Ekonomi literatüründe; en yaygın doktrin ihracatın ithalattan fazla olmasıdır. Adam Smith, ortaya çıkan bu doktrine ve ticari düzenlemeye “mercantile” veya “commercial” adını vermiştir. Almanların yardımıyla bilinen adı ve yaygın kullanımı “Merkantilizm” olmuştur.⁶³

Yaklaşık üç yüzyıllık bir tarihe sahip olan Merkantilist doktrin; Bullionist Doktrin ve Dış Ticaret Dengesi Doktrini olarak iki periyoda ayrılmaktadır.⁶⁴ Külçecilik olarak nitelendirilen ve merkantilizm'in ilk evresi olan Bullionist Doktrin, altın ve gümüşün mübadele aracı olarak kullanıldığı dönemde artan ticaret dolayısıyla gümüş ve altın sıkıntısı çeken Avrupa'da devletlerin değerli metalleri ülke içerisinde tutmasına yönelik olarak uyguladıkları politikaların bir sonucudur.

Ortaçağdan, XVI. ve XVII. yüzyıla kadar süren külçecilik, özellikle İspanya'da uzun süre uygulanan bir politik doktrin olarak gerçekleşmiştir. XVI. yüzyılda, İspanya'nın Amerikan kolonilerinden ülkeye akan değerli metaller Avrupa'da yüksek enflasyona neden olmuştur. Ancak, altın ve gümüş servetin kaynağı olarak görüldüğünden; hükümet tarafından, ülkeye altın ve gümüş akışını teşvik edici politikalar uygulanmış, bir yandan da bu metallerin ihracatı yasaklanmıştır. Servetin ve zenginliğin kaynağı olarak görülen değerli metaller;

⁶² Gülten Kazgan, **İktisadi Düşünce veya Politik İktisadın Evrimi**, 13. Baskı, İstanbul: Remzi Kitabevi, 1980, s. 43

⁶³ Jacob Viner, “English Theories of Foreign Trade Before Adam Smith”, **The Journal of Political Economy**, Vol. 38, No. 3, June (1930), p. 252

⁶⁴ Gianni Vaggi ve Peter D. Groenewegen, **A Concise History of Economic Thought From Mercantilism to Monetarism**, New York: Palgrave Macmillan, 2003, p. 16.

güçlü bir donanmaya ve askeri güce ulaşmayı mümkün kılarak, deniz aşırı ülkelerden değerli metallerin akışına da olanak vermektedir. Bu nedenle de, merkantilist düşünceye göre devletin gücü değerli maden stoku ile ölçülmektedir.

Söz konusu dönemde, altın ve gümüşün artırılmasına yönelik politikalar geliştirilirken, diğer yandan da ülke içerisinde tarımın ve sanayinin geliştirilmesine yönelik politikaların uygulanmayarak, endüstriyel gelişimin ihmal edilmesi, külçeci doktrinin sonunu hazırlamıştır. Altın ve gümüş, servet olarak ülkede tutulurken, halkın ihtiyaçlarını karşılayacak endüstriyel gelişim sağlanamamıştır. Bu nedenle de ülkede mal fiyatları artmıştır. Ülke içerisinde arzın talebi karşılayamaması dolayısıyla, dış ülkelerden sağlanan mallarla, altın ve gümüş ülkeyi terk etmeye başlamıştır. Sanayinin gelişmemesi nedeniyle, ithalatın artması dış ticaret bilançosunun ülke aleyhine bozulmasına yol açmıştır.

Rubin'e göre; ulusal zenginliğe katkı sağlamasından dolayı, hükümet değerli metallere alınacak olan hammaddelerin yurtdışına satışını desteklemelidir.⁶⁵ Değerli maden stokunu artırmaya yönelik olarak hammadde ihracının sağlanması, ithalatı da caydıracaktır. 16. yüzyılın başında, Özellikle İngiltere'de ve kuzey Avrupa'da, bazı önemli değişiklikler ekonomik düzende yerini almıştır. Ayrıca, tüccarlar, müteşebbis haline gelmiş, hammaddelerini üretim mallarına çevirdikten sonra satmaya başlamışlardır.

İmalatın, üretimin genişlemesi ve yeni kurulmuş endüstrileri yabancı rekabetten koruma ihtiyacı bullionist dönemin sona ermesine ve merkantilist düşüncede yeni bir sürecin başlamasına neden olmuştur.⁶⁶

Dış ticaret dengesi doktrini, XVI. yüzyılın olgun merkantilist dönemi olarak ifade edilmektedir. İngiliz merkantilizminin her tarafa hissedilen -

⁶⁵ I. I. Rubin, **A History of Economic Thought**, London: Ink Links, 1979, p. 29. 'dan aktaran: Vaggi ve Groenewegen, a.g.e., s. 17.

⁶⁶ Vaggi ve Groenewegen, a.g.e., s. 17.

yaygın - özelliği, ihracatın ithalatı aşmasıdır. Çünkü bir ülke altın ve gümüş madenlerine sahip değilse, değerli metal stokunu artırmanın tek yolu; uygun bir ticaret dengesi yaratarak, ülkeden çıkan değerli metal miktarından daha fazlasının ülkeye girmesini sağlamaktır. Bullionist doktrinde, değerli metallerin stokunun artırılması politikası üzerinde durulmuştur.

Leicester'a göre; altın veya gümüş İngiltere'ye miras olarak kalmamıştır fakat İngiltere, altın ve gümüşü deniz aşırı kısımlarından taşımıştır. Her tüccar İngiltere'de toplam miktarda ithal ettiği malın mümkün olduğunca fazlasını ihraç etmek durumundadır. Belirtilen kurallar dışında hiç kimse altın veya gümüşü ülke dışına çıkartamaz.⁶⁷ Darphane memuru olan Richar Leichester, İngiltere'de yapmış olduğu bir araştırma ile 1381 yılında doktrinin temellerini atmıştır.

Dönemin önde gelen yazarı Thomas Mun'dur. Mun, "A Discourse of Trade - Ticaret Üzerine Bir Araştırma" ve "England's Treasure by Forraign Trade - Dış Ticarete İngiliz Hazinesini Zenginleştirme" adlı iki risale yazmıştır. Mun, dış ticarete fazla yaratmanın ancak, ulusal refahın artırılması ile gerçekleşeceğini öne sürmüştür. Lehte dış ticaret dengesi yaratmak için de ülkeye değerli maden akışının sağlanması gerekmektedir.⁶⁸ Aynı zamanda, ülkenin milli serveti ve gücü, ülkenin uluslararası ticaret kapasitesine dayanmaktadır.⁶⁹ Bu nedenle, devlet lehte bir dış ticaret dengesinin sağlanması için, dış ticareti teşvik etme ihtiyacı duymuştur. Mun'un ve takipçilerinin önermiş olduğu politikalar, dış ticaret dengesine yeni bir bakış açısı getirmiştir. Mun, Bullionist doktrinden tamamen farklı olarak hammaddenin ihraç edilmesi yerine, hammaddelerden elde edilen sanayi mallarının ihraç edilmesi görüşünü savunmuş ve sanayi mallarının ihracının ekonomide bir artık değer yaratacağını savunmuştur.⁷⁰

⁶⁷ Bland Brown and Tawney, English Economic History, Select Documents, 1914, s. 220. 'dan aktaran: Viner, a.g.e., s. 255.

⁶⁸ R.W.K. Hinton, "The Mercantile System in the time of Thomas Mun", **The Economic History Review**, New Series, Vol. 7, No. 3, 1955, p.282.

⁶⁹ Lynn Muchmore, "A Note on Thomas Mun's England's Treasure by Forraign Trade", **The Economic History Review**, New Series, Vol. 23, No.3, December (1970), p. 499.

⁷⁰ Vaggi ve Groenewegen, a.g.e., p. 18.

Merkantilist düşünürlerin ortak görüşü, ihracatın ithalattan fazla olması - lehte bir ticaret dengesi- idi. Bir başka deyişle, ticarete bir “artık değer” oluşturulmasının önemi üzerinde durulmaktaydı.⁷¹ Merkantilist dönemde, ödemeler dengesi, dış ticaret dengesi olarak adlandırılan, mal ithalat ve ihracatından ibaretti. Söz konusu dönemde uygulanan iktisat politikası, dış ticarete lehte bir denge oluşturmak, ihracatın ithalattan fazla olarak gerçekleştirilmesiydi.

Merkantilist dönemin sona ermesinden çok sonra, Adam Smith tarafından adı konulan bu iktisadi politika, dış ticareti ekonomik literatürde taşıyan ilk doktrindir. Merkantilist dönemden önce ipek yolu ticaretini göz önünde bulundurmazsak, yaygın bir dış ticaretten söz etmek mümkün değildi.⁷² Merkezi devletlerin ortaya çıkması ile sosyo-kültürel yönden ülkelerde yaşanan değişimler, kapitalizmin ilk aşaması sayılan ticari kapitalizmi ve sistemin doktriner temellerini ortaya çıkarmıştır.⁷³

Pahalıya satıp, ucuza alarak lehte bir ticaret bilançosu yaratarak, ülke refahının artırılabilceğini savunan, merkantilistler, ödemeler bilançosunun dengede olması fikrine karşıdır.⁷⁴ Merkantilist doktrinle lehte bir dış ticaret politikası benimsemiş olsalar da, dış ticarete denkleşmenin ilk adımlarını atmışlardır. Merkantilist dönemde, politik uygulamalardan ibaret olan dış ticarete denge stratejisi, ödemeler bilançosunda ithal ve ihraç edilen mal dengesini ifade etmektedir.

Merkantilistler, nihai amaç olarak bir dış ticaret fazlası yaratmayı benimsemişlerdir. Ülkelerarası çıkar çatışmalarını makul görerek, dış ticarete

⁷¹ William J. Barber, **İktisadi Düşünce Tarihi**, (çev. İhsan Duru), İstanbul: Metropol Yayınları, 2007, s. 24.

⁷² Seyidoğlu, a.g.e., s. 14

⁷³ Cahit Aydemir ve Hüseyin Haşimi Güneş, “Merkantilizmin Ortaya Çıkışı”, **Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt: 5, Sayı: 15, <http://www.e-sosder.com/dergi/15136-158.pdf> (14.11.2009), 2006, s. 137

⁷⁴ Karluk, a.g.e., s. 443.

korumayı dış ticaret politikası olarak uygulamışlardır. Böylece, bir ülke ticarete kazançlı çıkarken diğer ülke bu ticaretten zararlı çıkmaktadır.⁷⁵

Amerika'nın keşfi ve sömürgecilik anlayışının gelişmesi ile dünyada oluşan yeni düzen, hükümetlerin, ülkelerin ihtiyaçlarına cevap verebilecek yeni politikalar geliştirmesini zorunlu kılmıştır. Hem hükümetin çıkarlarını hem de ticari kapitalist sınıfın çıkarlarını gözetken bu anlayış, merkantilizmin temel dayanağı olan lehte dış ticaret dengesi yaratmaktır.

Lehte dış ticaret dengesinin yaratılması, hükümet müdahalelerini öngördüğünden, sistem devletçi ve korumacı bir sistemdir.⁷⁶

Merkantilistler altın ve gümüş gibi değerli madenlerden oluşan parayı kapitalle özdeş sayacak kadar benimsediler. Bu yaklaşım, devlet tarafından uygulanan koruma politikalarıyla dış ticaret bilançosunun fazla sağlanmasını gerektiriyordu. Ülke içinde değerli maden üretilmediğinde değerli maden stoğu ancak ticaret bilançosunun fazla vermesiyle ve ülkeye değerli maden girişini sağlayarak yapılabilirdi.⁷⁷

Hunt'a göre:

İhraç mallarının değerinin artırılması ve ithal mallarının değerinin düşmesine yönelik tasarlanan politikaların en önemlilerinden birisi, ticaret tekelinin yaratılmasıydı. İşi kapma çabası içinde fiyatı yükselten birçok rakip İngiliz tüccarın yerine, yabancılarla tek bir İngiliz tüccarı pazarlık etseydi, İngiltere gibi bir ülke malı (örneğin, geri kalmış bölgeden) en ucuza satın alabilirdi. Benzer biçimde, birbirlerinin müşterisini çekmek için fiyat düşüren birçok satıcı yerine, tek satıcı olsaydı, İngiliz tüccarlar mallarını yabancılara çok daha yüksek fiyata satabilirdi.⁷⁸

Ülke içerisinde ticarete tekellerin sağlanmasının yanında, sömürge yönetimlerle anlaşarak, ucuz girdi temini ile de yabancı tüccarların uzak

⁷⁵ Kazgan, a.g.e., s. 44.

⁷⁶ Gökmen Tarık Acar, İktisat Tarihinde Klasik Öncesi Döneme Genel Bir Bakış: Merkantilist ve Fیزیokrat Dönemler, http://209.85.135.132/search?q=cache:qQsIJQbgudKJ:www.geocities.com/ceteris_paribus_tr2/g_acar3.pdf+bulyonizm&cd=14&hl=tr&ct=clnk&gl=tr (11.07.2009), s. 2.

⁷⁷ Acar, a.g.e., s. 44.

⁷⁸ E. K. Hunt, **İktisadi Düşünce Tarihi**, (çev. Müfit Günay), Ankara: Dost Kitabevi, 2005, s. 47.

tutulması politikası denenmiştir. Tekelci politikaların yanında, ithalat ve ihracat konusunda, bütün Batı Avrupa’da (Hollanda hariç) kapsamlı politikalar geliştirilmiştir. Bazı malların ithalatı yasaklanırken, bazı mallar da yüksek vergilerle ticaret kapsamından bırakılmıştır.⁷⁹

Merkantilist düşüncenin lehte ticaret dengesi oluşturabilmek için ileri sürdüğü bir diğer politika da, düşük ücretli işçi çalıştırarak, ihracat fazlası yaratılacağı görüşüdür. İşçiye ödenen ücretlerle, işçinin yaşaması için gerekli olan ücret arasındaki farkın devlet tarafından kapatılması gerektiği savunulmuştur.⁸⁰ Ancak, kapitalist kesimi korumak amacıyla ortaya çıkarılan azami ücret uygulaması sürmüştür. Bunun yanında, devletin yoksullar için çıkardığı tüm yasalara bir çatı oluşturan 1601 Yoksul Yasası çıkarılarak, devletin refah artırıcı fonksiyonlarının yerine getirilmesi sağlanmıştır.⁸¹

Merkantilizm, Avrupa ülkelerinde farklı tarihlerde ve farklı iktisadi politikalarla uygulama alanı bulmuştur. Bu açıdan çöküşü de ülkelerde farklı tarihlere rastlamaktadır. Merkantilist düşüncenin çökmesinde en büyük etken, ticari kapitalizmin yerini sanayi kapitalizmin alması ve bununla beraber, sanayi kapitalizminin oluşmasının devlet müdahalesinden çok, klasik düşüncenin ortaya çıkmasına zemin hazırlaması olmuştur.

Merkantilizm, “Ödemeler Bilançosu” kavramını ekonomik literatüre kazandıran ve dış ticarette devlet müdahaleciliğine ilişkin olarak politikalar öne süren bir düşünce akımı olması itibarıyla oldukça önemli bir düşünce akımıdır. Merkantilistlerin “Ödemeler Bilançosu” ile asıl ifade etmek istedikleri Bugünkü Ödemeler Bilançosunda yer alan “Ticaret Bilançosu” olmasına rağmen, “Ödemeler Bilançosu” kavramını ve ödemeler bilançosunu denkleştirmeye yönelik politikaları ilk kez uygulayan doktrindir.

Ancak, merkantilistlerin, lehte dış ticaret bilançosu yaratma yönünde uygulamaya çalıştıkları politikalar başarılı olamamıştır. Lehte bilanço fazlası

⁷⁹ Hunt, a.g.e., s. 47.

⁸⁰ Kazgan, a.g.e., s. 46.

⁸¹ Hunt, a.g.e., s. 55.

yaratmanın, fiyatları yükseltmesiyle birlikte, ithalat artıracakını ve bu ithalat artışının da altın çıkışına neden olacağını hesaba katmamışlardır.

2.2. OTOMATİK DENKLEŞME MEKANİZMALARI

Bir dış açık veya fazlanın ortaya çıkması durumunda cari işlemler açığının, müdahale söz konusu olmadan ekonominin kendi dinamikleri yoluyla otomatik olarak dengeye geleceğini ifade eden mekanizmalardır.

2.2.1. Fiyat Mekanizması: Klasik Denkleştirici Yaklaşım

Klasik iktisatçılar, cari dengenin fiyat ve döviz kuru mekanizması yoluyla otomatik olarak sağlanacağını ileri sürmüşlerdir.⁸² David Hume, 1572 yılında fiyat altın para akımı mekanizmasını (price-specie-flow mechanism) ilk defa ortaya atmış ve merkantilistlerin lehte dış ticaret bilançosu yaratması ile ilgili görüşlerini çürüterek, ödemeler bilançosunun fiyat ve para akımının etkisiyle kendiliğinden dengeye geleceğini açıklamıştır. Teori, J. Stuart Mill tarafından ise geliştirilmiştir.

Klasik teoride geçerli para sistemi altın standardı para sistemidir. Sistem, ülkeye giriş çıkış yapan altın para miktarına göre sistemin otomatik olarak ödemeler bilançosunun dengeye getireceği ilkesine dayanmaktadır. Klasik dış denge teorisi sabit kur sisteminde işleyen bir mekanizmadır.⁸³

Bir ülkede ödemeler dengesi açık verdiğinde, ülke açığını finanse edebilmek amacıyla altın ihraç etmektedir. Miktar teorisi gereğince, ülkedeki altın stoklarının azalması ve buna bağlı olarak yapılan altın ihracı, ülkedeki para arzını azaltacak ve bu da fiyatların düşmesine neden olacaktır.⁸⁴ Böylece, göreceli olarak ülke mallarının ucuzlaması ihracatı artırırken, göreceli olarak ithalat pahalı hale geleceğinden ithalatta azalma gerçekleşecek ve cari işlemler açığını kapatıcı yönde etkide bulunacaktır. Ödemeler bilançosu fazla verdiğinde

⁸² Karluk, a.g.e., s.444.

⁸³ Karluk, a.g.e., s. 444.

⁸⁴ Oksay, a.g.e., s. 75.

ise, mekanizma tersine işleyeceğinden tekrar otomatik olarak fiyat değişimlerinin etkisiyle denge sağlanacaktır. Sistem fiyatlar ve döviz kurlarındaki değişimleri içerdüğinden, hangi para sistemi olursa olsun geçerliliğini korumaktadır.

Ödemeler bilançosunda bir dengesizlik söz konusu olduğunda, döviz kurlarındaki değişimin etkisiyle, cari işlemler hesabı açığı veya fazlayı kapatıcı yönde hareket edecektir. Bilançoda bir açık söz konusu olduğunda, ülkede döviz talebi döviz arzını aşmaktadır. Bu durumda, artan döviz talebi dolayısıyla yabancı paralar yerli paralara göre değerlenir. Yabancı paraların değerindeki bu artış ithalatı pahalılaştırırken, ihracatı ucuzlatmaktadır. Artan ihracat ve azalan ithalat cari işlemler dengesinde meydana gelen açığı kapatıcı yönde etki edeceğinden, söz konusu açık kapanacaktır.

2.2.1.1. Fiyat-Altın-Para Akımı Mekanizması

David Hume, Merkantilist doktrinin ödemeler bilançosu ile ilgili görüşlerini eleştirerek, ödemeler bilançosuna yeni bir yaklaşım getirmiştir. Ödemeler Bilançosunun, değerli metal miktarı ile mal fiyatları arasındaki ilişkinin bir sonucu olarak kendiliğinden dengeye geleceğini açıklayan Hume, ödemeler bilançosuna getirmiş olduğu yeni yaklaşımla monetarizmin temellerini de ortaya koymuştur.⁸⁵

Ödemeler bilançosu teorisine yeni bir yaklaşım getiren Hume'un analizine göre; aşırı para talebi veya fazlasının para fiyat seviyesine etkisinin sebep olduğu ödemeler bilançosundaki açık veya fazlalıkların talebe etkisi ile ülkedeki para miktarı otomatik olarak ayarlanacaktır.⁸⁶

Ödemeler bilançosu açık veren bir ülke açığını kapatmak için altın ihraç edecektir.⁸⁷ Altın ihracı ülkede ulusal para arzını daraltacaktır. Para arzındaki

⁸⁵ Modern Parasalcı Teori'nin temelleri, David Hume ve Richard Cantillon tarafından atılmıştır. Bknz. Friedrich von Hayek, "Choice in Currency", Institute of Economic Affairs, London, **Occasional Paper**, 1976, s. 23

⁸⁶ Harry G. Johnson, "The Monetary Approach to Balance of Payments Theory", **The Journal of Financial and Quantitative Analysis**, Vol. 7, No. 2, March (1972), p. 1555

⁸⁷ Karluk, a.g.e., s. 444.

daralma fiyatlar genel seviyesinin düşmesine neden olacaktır. Fiyatlar genel seviyesindeki düşüş ülke mallarını yabancı ülkelerin mallarına göre karşılaştırmalı olarak ucuz hale getireceğinden, ülkede ihracat genişlerken, ithalat ise daralacaktır. İhracatın genişlemesi sonucunda ülkeye altın girişi meydana gelirken, ithalattaki daralma sonucu ise altın çıkışı azalacak ve dış denge sağlanmış olacaktır.

Ülkede tersi bir durum söz konusu olduğunda; bir başka deyişle bir ülkenin ödemeler bilançosu fazla verdiğinde altın ithali meydana gelecektir. Meydana gelen altın ithali sonucunda da ülkede para arzı genişleyecektir. Genişleyen para arzı satın alma gücünün artmasına yol açarak, fiyatları yükseltir. Fiyatlar genel seviyesindeki bu artışlar, komşu ülke mallarını karşılaştırmalı olarak daha ucuz hale getireceğinden ithalat artarken, ihracat ise daralacaktır. Böylece, ülkeden altın çıkışı yaşanacak ve dış denge kendiliğinden sağlanacaktır.

Bu durumda, mekanizma iki temel varsayıma dayanmaktadır:⁸⁸ Birincisi, ödemeler bilançosu ile para arzı arasındaki ilişkidir. İkincisi ise, para arzı ile fiyatlar genel düzeyi arasındaki ilişkidir. Ödemeler bilançosundaki açık altın ihracıyla birlikte para arzını daraltırken, ödemeler bilançosu fazlası ise altın ithali ile birlikte para arzını genişletecektir. Fiyat altın para mekanizmasının işleyişine ilişkin olan ikinci varsayım ise paranın miktar teorisine dayanmaktadır. Hume’a göre altın akımı paranın miktar teorisine bağlı olarak fiyat seviyesinin değişmesine neden olarak ödemeler bilançosunda dengenin yeniden kurulmasını sağlamakta ve sonuç olarak da altın akımını kontrol etmektedir.⁸⁹ Ödemeler bilançosunun dengeye gelişini miktar teorisi ile açıklayan Hume, para miktarı ile fiyatlar genel seviyesi arasındaki ilişkiyi ilk ortaya atan düşünürlerdendir.⁹⁰

⁸⁸ Seyidoğlu, 2009, a.g.e., s. 425

⁸⁹ Miltiades Chacholiades, “The Classical Theory of International Adjustment: A Restatement”, **Econometrica**, Vol. 40, No. 3, May (1972), p. 463.

⁹⁰ Para miktarı ile fiyatlar genel seviyesi arasındaki ilişkiyi ilk açıklayan diğer düşünürler; Polonyalı Astrolog Copernicus, J. Bodin, Sir W. Petty, R. D. Cantillion, John Locke’dır.

Hume, parayı ticaretin çarklarından birisi olarak değil, çarkı döndüren bir araç, bir nevi yakıt olarak nitelendirmiştir.⁹¹ Merkantilist doktrine eleştiri getirerek, çok yada az paranın ülkeler için bir öneminin olmadığını, çünkü malların fiyatlarının her zaman para miktarına göre oranlanabileceğini ileri sürmüştür. Dolaşımdaki para miktarı azaldığı takdirde fiyatlar ucuzlayacaktır ve ucuzlayan mallar, yabancı mallara göre daha çok satılacak ve böylece değerli maden girişi olacaktır. Değerli maden girişi de ülkedeki para miktarını artıracığından para miktarındaki bu artış, malların fiyatlarını artıracak ve fiyatların artışı değerli maden stoğunu eski haline getirinceye kadar sürecektir. Böylece de Hume’a göre, altın ve gümüş miktarındaki artış emeğin ve malların fiyatını artırmaktan başka bir etkide bulunmayacaktır.⁹² Hume, dolayısıyla malların fiyatlarının artmasını altın ve gümüşün artışının bir sonucu olarak görmüştür.

Hume, para miktarı ile mal fiyatları arasındaki oranlama ile ödemeler bilançosunun dengeye gelmesini aşağıdaki gibi açıklamıştır:

Büyük Britanya’da bir gecede tüm değerli madenlerin beşte dördünün kaybolduğunu varsayalım. Bütün Büyük Britanya’nın parası Herry ve Edward dönemlerindeki gibi azalmış olacaktır. Bu durumda, bütün malların ve emeğin fiyatı aynı oranda azalmaz mı ve herşey o dönemlerde olduğu gibi daha ucuza satılmaz mı? Hangi ulus bizimle dış pazarda çekişebilir yada ürünlerini bizimle aynı fiyata satsın ki yeterli kar elde edebileceğini iddia edebilsin. Dolayısıyla, ne kadar kısa zaman içinde, malların daha ucuza satılması kaybettiğimiz parayı bize geri getirmeli ve komşu ülkelerle aynı seviyeye çıkmalıyız? Doygunluğa ulaştığımızda dışarıdan gelen değerli maden akışı duracaktır ve hemen sonra emeğin ve malların ucuzluğu ile ilgili avantajımızı da kaybederiz.

Tekrar varsayalım ki, bir gecede bütün Büyük Britanya’daki para beş katı ile çarpılsın. Bu sefer de tersi bir etki yaratmaz mı? Bütün mallar ve emek, komşu ülkelerin satın alamayacakları kadar yüksek bir seviyeye ulaşmaz mı? İşgücü ve mallarımızın fiyatları aşırı derecede artar ve komşu ülkeler bizden alışveriş yapamazlar. Ucuz işgücüyle bütün yasalara rağmen onların malları karşılaştırmalı olarak daha ucuz hale gelecektir. Biz onların seviyesine inene kadar ve bize dezavantaj sağlayan bu zenginliğin üstünlüğünden kurtulana kadar para akıp gidecektir.⁹³

⁹¹ David Hume, *Essays and Treatises on Several Subjects*, Vol. 1., Part II, Essay III., Edinburgh: Bell and Bradfute, 1825, p. 279.

⁹² Thomas Mayer “David Hume and Monetarism”, *The Quaterly Journal of Economics*, Vol. 95, No. 1, August (1980), p. 91

⁹³ Hume, Essay V., pp. 309-310.

Hume, İngiltere örneğinde, dolaşımdaki para miktarının azalması ve artması ile ilgili her iki durumu da örnek göstererek sonuçta, her iki durumda da dolaşımdaki para miktarının hükümetin müdahalesi olmadan kendiliğinden dengeye gelebileceğini ifade etmiştir.

Aşırı para arzı bir ekonomide iç fiyatları, çıktıyı veya istihdamı etkilemeden doğrudan uluslararası denge aracılığıyla dışarı akacaktır.⁹⁴ Para arzındaki fazlanın dışarı akmasıyla denge devlet müdahalesi olmadan kendiliğinden sağlanacaktır.

Hume'a göre, yerli mallar ile yabancı mallar arasındaki nisbi fiyatlar, ticaret dengesinin belirleyicisidir.⁹⁵

Hume, para arzındaki değişimlerin ödemeler bilançosunda açık yada fazla meydana getireceğini ifade ederek, parasal yaklaşımın temellerini ortaya atmıştır. Hume'un analizinde para stoğundaki zamana bağlı değişme ödemeler bilançosunu kendiliğinden dengeye getirecektir.

Hume, madeni para-akım mekanizması ile faiz oranlarının parasal bir fenomen olmadığını ve ihtiyat gereksiniminin, faizin inip çıkarak piyasanın nabzını ayarlayan bir durum olduğunu ifade etmiştir.⁹⁶

Johnson'a göre Hume'un fiyat-altın-para mekanizmasına ilişkin üç önemli nokta yer almaktadır:⁹⁷

i) Paranın tamamının dışsal para (değerli metaller) olduğu varsayılmaktadır. Paranın tamamının dışsal para olarak tanımlanmasının nedeni, uluslararası kaynaklarca desteklenmedikçe kendi başına para üretebilen hiçbir ticari veya merkezi banka sisteminin olmamasıdır.

⁹⁴ John. F. Berdell, "The Present Relevance of Hume's Open-Economy Monetary Dynamics", **The Economic Journal**, Vol. 105, No. 432, September (1995), p. 1207.

⁹⁵ Berdell, a.g.e., s. 1207.

⁹⁶ Margaret Schabas, "Hume's Monetary Thought Experiments", **Studies in History and Philosophy of Science**, Part A, Vol. 39, No. 2, June (2008), p. 167.

⁹⁷ Johnson, a.g.e., s. 1556

ii) Ödemeler bilançosu teorisindeki temel unsur, tahvil ve menkul kıymetlerden ayrı olarak uluslararası mal hareketliliğine dayanan mekanizma olmasıdır.

iii) Kapalı ve açık bir ekonomide, para arzı ve para talebi arasındaki dengesizliğin etkisi altında, yurtiçi fiyatların, satın alma gücü paritesine göre değişiklik göstereceği varsayılmaktadır. Fakat bu değişiklikler, ödemeler bilançosunu değiştirerek, ticaret akışını değiştirecek değişikliklere yol açmaktadır. Böylece de yurtiçindeki para stoku daha uzun süre kullanılabilir.

Fausten'a göre, Hume'un görüşünün aksine yabancı mallarla yerli mallar arasında nispi fiyat hareketleri olmadığı için tek fiyat kanunu tam olarak uygulanabilir.⁹⁸

2.2.1.2. Parasal Yaklaşım ve Otomatik Denkleşme

Ödemeler Bilançosuna parasal yaklaşımın savunucuları, ödemeler bilançosunun parasal bir fenomen olduğunu, para arz ve talebinde meydana gelen dengesizliğin, cari işlemlerde bir açık meydana getireceğini ifade etmişlerdir. Ödemeler bilançosunun parasal bir fenomen olması dolayısıyla, parasalcılara göre bilançoda meydana gelen dengesizlik uluslararası rezervlerde meydana gelen değişimlerden kaynaklanmaktadır. Dolayısıyla, para otoriteleri tutmakta olduğu yabancı rezerv miktarını ödemeler dengesinin açık veya fazla vermesi durumunda değiştirmektedir. Para otoritelerinin rezerv stokunun değişmesinin etkisi dengeli büyüme ve dengede bozulma olmak üzere iki şekilde etki etmektedir.⁹⁹

Bir ülkede gelir, ticaret ve para talebi büyüdüğünde, tutmak istediği yabancı para miktarı artacaktır. Çünkü söz konusu ülkedeki bireyler gücü yüksek parayı, yurtiçi kredilere göre tercih edeceklerinden yabancı rezerv

⁹⁸ Berdell, a.g.e., s. 1207.

⁹⁹ Micheal R. Darby, "The Monetary Approach to the Balance of Payments: A Review Article", **Discussion Paper**, No. 94, 1980, p. 6.

miktarındaki artış, ödemeler bilançosunun otomatik olarak fazla vermesine neden olacaktır. Yabancı rezervlerdeki bu fazlalık zamanla dışarı akacaktır. Böylece, ödemeler bilançosu uzun dönemde dengeye gelecektir. Ancak, parasal yaklaşımın savunucularına göre ödemeler bilançosu dengesi uzun dönemde değişkendir.

Parasal Yaklaşımın savunucularına göre, para arzı para talebini aştığında, para otoriteleri dengeyi sağlamak için ödemeler bilançosu açığına herhangi bir etkide bulunursa ödemeler dengesindeki açık daha da büyüyecektir.¹⁰⁰ Bu nedenle, ödemeler dengesini denkleştirmek için para otoritelerinin para arzına müdahalesi yanlış bir politika olacaktır. Parasalcılara göre, para otoriteleri için en uygun yöntem yurtiçi kredilerin büyümesini sağlamaktır. Ancak, kısa dönemde açık ekonomi koşulları altında küçük bir ülkenin para arzının kontrol edilebilirliği belirsizdir. Eğer, kısa dönemde para arzı kontrol edilebilir ise, ödemeler bilançosu dengesi sağlanabilecektir. Kısacası, parasal yaklaşımın savunucuları uzun dönemde ödemeler bilançosunun kendiliğinden dengeye geleceğini ancak, kısa dönemde dengenin belirsiz olduğunu, şayet ödemeler dengesine bir müdahale olduğu takdirde dengenin sağlanmasının söz konusu olabileceğini ortaya koymuşlardır.

Darby, ödemeler bilançosuna parasal yaklaşımın en önemli sakıncasının döviz kurlarının sabit olarak varsayılması olduğunu ifade etmiştir.¹⁰¹ Johnson ve Frenkel, döviz kurlarındaki değişimin bir hile olduğunu ileri sürmüşlerdir.¹⁰² (1) Çoğu ülke belli bir kurda pariteyi kalıcı hale getirmektedir. (2) Ödemeler Dengesine Parasal Yaklaşım, değişken döviz kurları altında, döviz kurları kararlı hale gelir.

¹⁰⁰ Darby, a.g.e., s. 7.

¹⁰¹ Darby, a.g.e., s. 8.

¹⁰² Darby, a.g.e., s. 8.

2.2.1.3. Mekanizmanın Analitik Olarak İfade Edilişi

Ödemeler bilançosuna parasal yaklaşımın temel eşitliği $H=B$ ve $H_f = -B/e$ olarak ifade edilmiştir.¹⁰³ Parasal yaklaşımın bu temel eşitliği Anderson ve Takayama tarafından iki mallı ve iki ülkeli bir model ile açıklanmıştır. C_i ev sahibi ülkede i . malın ($i=1,2$) tüketimi ve X_i ise çıktı olarak ifade edilmektedir. M ve L ise sırasıyla; başlangıç periyodundaki para stoğu ve gelecek periyottaki (sonraki yıla devreden) para stoğu olarak adlandırılmıştır. $L - M$, H ile ifade edilmektedir. H (Hoarding) stok yapma biriktirme anlamına gelmekte olup, para stokları arasındaki farkı ifade etmektedir.

Ev sahibi ülkenin bütçesi aşağıdaki gibi ifade edilmiştir.¹⁰⁴

$$p_1 C_1 + p_2 C_2 + H = p_1 X_1 + p_2 X_2 \quad (1)$$

$p \equiv \frac{p_1}{p_2}$ Olduğunda negatif eğimli olduğu varsayılan iç bükey üretim

olanakları eğrisi $X_i(p)$ olarak ifade edilmiştir. Ulusal ürün Y ile tanımlanmakta olup; p_1 ve p_2 'ye bağlı bağımlı değişkendir. X , çıktı ise p_1 ve p_2 fiyatları arasındaki değişime bağlı bağımlı değişken olarak ifade edilmekte olup aşağıdaki şekilde formüle edilir.

$$Y(p_1, p_2) = p_1 X_1(p) + p_2 X_2(p) \quad (2)$$

Y , p_1 ve p_2 fiyatlarında birinci dereceden homojen bir fonksiyondur. Modelde talep fonksiyonları homojendir ve aşağıdaki gibi yazılabilir:

$$\begin{aligned} C_i &= \tilde{C}_i [p_1, p_2, Y(p_1, p_2), M], i=1,2; \\ L &= \tilde{L} [p_1, p_2, Y(p_1, p_2), M] \end{aligned} \quad (3)$$

¹⁰³ Richard K. Anderson and Akira Takayama, "Devaluation, the Specie Flow Mechanism and the Steady State", **The Review of Economic Studies**, Vol. 44, No. 2, June (1977), p. 348.

¹⁰⁴ Anderson ve Takayama, a.g.e., s.348.

E_i değerini, $E_i = C_i - X_i$ olarak tanımladığımızda, p_1 , p_2 ve M 'ye göre $\tilde{E}_i$ sıfıncı dereceden, H ise birinci dereceden homojen olduğunda;

$$E_i = \tilde{E}_i(p_1, p_2, M), i=1,2; \quad H=H(p_1, p_2, M) \text{ dir.} \quad (4)$$

Buna göre iki mallı bir modelde tüketim ve çıktı arasındaki farkı ifade eden E ve Stoktaki birikmeyi ifade eden H bağılı değişkenleri, iki malın fiyatına ve başlangıç periyodundaki para stoğuna bağlıdır.

f indisi yabancı ülke olarak tanımlandığında $i=1,2$ iken yabancı ülkede p_i , p_{if} olarak, E_i ise E_{if} olarak ifade edilir. Serbest ticaretin olduğunu ve ticaret engellerinin olmadığını varsaydığımızda;

$$p_i = e p_{if}, i=1,2 \text{ (bu durumda } p=p_f \text{ dir.)} \quad (5)$$

e , yerli paraya göre yabancı parayı fiyatını yani döviz kurunu ifade etmektedir. Yabancı ülkede de (4)'deki formül aşağıdaki şekilde ifade edilir:¹⁰⁵

$$E_{if} = \tilde{E}_{if}(p_{1f}, p_{2f}, M_f), i=1,2; \quad H_f = H_f(p_{1f}, p_{2f}, M_f) \quad (6)$$

(5)'te ve yukarıdaki fonksiyonlarda homojenlik özelliğini kullanarak (6) yeniden yazılır:

$$E_{if} = \tilde{E}_{if}(p_{1f}, p_{2f}, eM_f), i=1,2; \quad eH_f = H_f(p_1, p_2, eM_f) \quad (7)$$

Ev sahibi ülkede, i . malın tüketim miktarı ile çıktı miktarı arasındaki fark E değerini vermektedir. $E>0$ olduğunda, yani malın tüketim miktarı ülkedeki çıktı miktarından fazla ise fazla miktar kadar ithalat yapılmaktadır. Eğer, $E<0$ ise bir başka deyişle, üretilen miktardan daha azı tüketiliyorsa tüketilmeyen miktar kadar malın ithalatı gerçekleşecektir. İncelenen modelde iki malın iki

¹⁰⁵ Anderson ve Takayama, a.g.e., s.348.

ülke arasındaki ticareti söz konusu olduğundan denge koşulu aşağıdaki gibi gerçekleşir:¹⁰⁶

$$E_i + E_{if} = 0, \quad i=1,2 \quad (8)$$

p_1 fiyattan yabancı ülkedeki tüketim miktarı ile çıktı arasındaki fark (ev sahibi ülke tarafından ihraç edilen miktar) ile p_2 fiyattan yabancı ülkeden ithal edilen (tüketim miktarı ile çıktı arasındaki fark kadar ithalat gerçekleşir) ödemeler bilançosu olarak tanımlanmaktadır. Buna göre; Ödemeler bilançosu ev sahibi ülkede aşağıdaki gibi tanımlanır:¹⁰⁷

$$B \equiv p_1 E_{1f} - p_2 E_2 \quad (9)$$

$E_i = -E_{if}$ olduğundan (9) aşağıdaki gibi yazılabilir:

$$B \equiv -p_1 E_1 - p_2 E_2 \quad (10)$$

$E_i = C_i - X_i$ 'ye göre denklem aşağıdaki şekilde ifade edilecektir:

$$B \equiv -p_1(C_1 - X_1) - p_2(C_2 - X_2) \quad (11a)$$

$$B \equiv -p_1 C_1 + p_1 X_1 - p_2 C_2 + p_2 X_2 \quad (11b)$$

Denklem (1), (11b)'de yerine yazıldığında:

$$B \equiv -p_1 C_1 - p_2 C_2 + p_1 C_1 + p_2 C_2 + H \text{ ve} \quad (12a)$$

$$B = H \text{ olur.} \quad (12b)$$

(11b)'yi yabancı ülke için yazdığımızda aşağıdaki denklemi elde ederiz:

$$H_f \equiv -p_{1f} C_{1f} + p_{1f} X_{1f} - p_{2f} C_{2f} + p_{2f} X_{2f} \quad (13a)$$

$$H_f \equiv p_{1f} (X_{1f} - C_{1f}) + p_{2f} (X_{2f} - C_{2f}) \quad (13b)$$

¹⁰⁶ Anderson ve Takayama, a.g.e., s.348

¹⁰⁷ Anderson ve Takayama, a.g.e., s. 349.

$$H_f \equiv p_{1f} E_{1f} + p_{2f} E_{2f} \quad (13c)$$

(5) yukarıdaki denklemde yerine yazıldığında:

$$H_f \equiv (-p_1 / e) E_{1f} - (p_2 / e) E_{2f} \text{ olur.} \quad (14)$$

(7)'ye göre $E_2 = -E_{2f}$ olduğundan;

$$H_f \equiv (-p_1 / e) E_{1f} + (p_2 / e) E_2 \quad (15a)$$

$$H_f \equiv -1/e (p_1 E_{1f} - p_2 E_2) \text{ olur.} \quad (15b)$$

$B \equiv p_1 E_{1f} - p_2 E_2$ olduğundan, $H_f = -B/e$ olarak bulunur.

Parasal yaklaşımın temel eşitliği olarak ifade edilen $H=B$ ve $H_f = -B/e$ denklemleri Ödemeler bilançosundaki dengesizliğin Stoktaki birikmeye (Hoarding) yada aşınmaya (dishoarding) eşit olduğunu ifade etmektedir.¹⁰⁸

Başlangıç periyodundaki para stoğu ile gelecek periyottaki para stoğu arasındaki pozitif fark stokta biriken para miktarını (Hoarding), negatif fark ise stokta aşınma (dishoarding) olarak ifade edilmektedir.

Bir ülkenin Ödemeler Bilançosunun cari dönemde fazla verdiğinde ($B>0$), her iki para biriminin de konvertibl olduğu ve otonom para politikası ile döviz sterilizasyon politikaları uygulanmadığı takdirde, yabancı para stoğu gelecek dönemin başında azalırken, ulusal para stoğu gelecek dönemin başında cari dönem ile karşılaştırıldığında artar.¹⁰⁹ P_1 ve P_2 denge değerleri ve B , para stoğundaki farklılıktan dolayı gelecek dönemde farklı olacaktır. Gelecek dönemde B 'nin sıfır olmasının herhangi bir garantisi yoktur. Ödemeler Bilançosu dengesizliği ile üçüncü dönemin başlangıcındaki yabancı ve yerli

¹⁰⁸ Anderson ve Takayama, a.g.e., s. 349.

¹⁰⁹ Anderson ve Takayama, a.g.e., s. 355.

para stoğu farklı olacaktır. Bu dengesizlik dolayısıyla P_1 ve P_2 denge değerleri ve B farklı denge değerlerine ulaşır.

Anderson ve Takayama, specie – flow mekanizmasını yukarıdaki $\dot{M} = \phi(M)$ fonksiyonuna göre açıklayarak, M^* ’de dengeye ulaşacağını açıklamıştır(Şekil 2.1.). $\dot{M}$, para stoğu (M)’nun zamana göre türevini ifade etmektedir. $\dot{M} = 0$ olduğunda, $B = 0$ ’dır. Buna göre M^* ’de $\dot{M} = 0$ ve $B = 0$ ’dır.

Marshall-Lerner koşuluna göre, M para stoğu zamana bağlı olarak kararlı denge durumuna, M^* ’a yakınsayacaktır. Anderson ve Takayama, specie - flow mekanizmasında kararlı denge durumunu Marshall-Lerner koşuluna göre açıklamıştır.

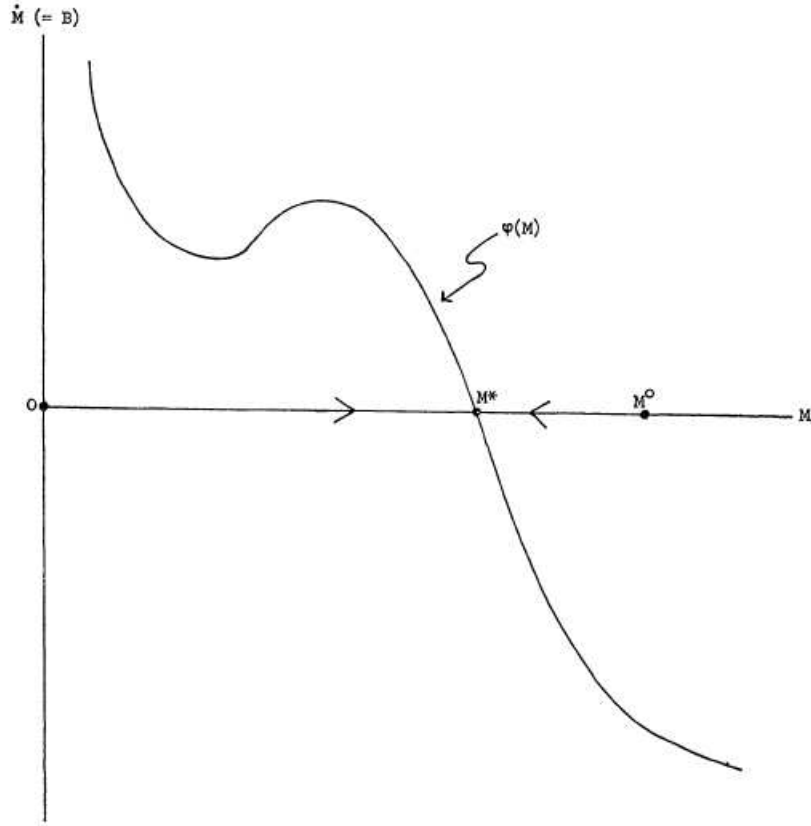
Marshall-Lerner koşuluna göre; döviz piyasası istikrarı aşağıdaki formülle ifade edilir:

$$e_m + e_x \geq 1 \quad (16)$$

İthal ve ihraç mallarının arz esneklikleri sonsuz iken, talep esneklikleri toplamının birden büyük olması durumunda ulusal paranın değer kaybı (devalüasyon) dış ticaret açığını, ulusal paranın değer kazanması (revalüasyon) da dış ticaret fazlasını giderici etkide bulunmaktadır.¹¹⁰

¹¹⁰ Seyidoğlu, a.g.e., s. 421.

Şekil- 2.1: Altın-Akım Mekanizmasında Denge



M^0 noktasının başlangıçtaki stok değeri olduğunu varsayalım. M^0 noktası stoktaki aşınmayı (dishoarding) ifade etmektedir. Para stoğundaki aşınma ile ulusal para değer kazanmış olacaktır. Ulusal paranın değer kazanması (revalüasyon) ithalatı artırıcı, ihracatı azaltıcı etkide bulunmaktadır. Bu nedenle M^0 noktasında $B < 0$ olarak gerçekleşecektir. İthalattaki artış, para stoğunu daraltıcı etkide bulunacaktır. Zamana bağlı olarak para stoğunda meydana gelen azalışlar, Marshall-Lerner koşuluna göre dış ticaret açığını giderici etkide bulunarak, M^0 'ı M^* 'a yakınsayacaktır. M^* noktasında kararlı denge durumu söz konusu olup, $B=0$ dır.

$B > 0$ olduğunda da yine kararlı durum dengesi M^* 'da gerçekleşecektir. Bu durumda, stokta birikme(hoarding) meydana gelecektir. Para stoğundaki bu birikme, ulusal paranın değerini düşürecektir. Ulusal paradaki değer kaybı

(Devalüasyon) ithalatı azaltıcı, ihracatı artırıcı etkide bulunmaktadır. Bu nedenle para stoğu M^* 'dan küçük bir değer aldığında $B>0$ olarak gerçekleşecektir. İhracattaki artış para stoğunu artırıcı etkide bulunarak, Marshall Lerner koşuluna göre dış ticaret fazlasını giderici etkide bulunacak ve yine kararlı denge noktası M^* 'da gerçekleşecektir.

Hume'un ödemeler bilançosuna ilişkin yaklaşımını Waterman, ticaret dengesini yurtiçi fiyat seviyesi ve dünya fiyat seviyesi arasındaki lineer bir fonksiyon olarak aşağıdaki şekilde formüle etmiştir:¹¹¹

$$\dot{M} = B = \theta(P_w - P), \theta > 0 \quad (17)$$

P , yurtiçi fiyat seviyesi, P_w sabit dünya fiyatı seviyesi, M para arzının zamana göre türevini ifade eden $\dot{M}$ ile özdeş olduğu varsayılan ödemeler bilançosu ise B ile ifade edilmiştir. Çıktının sabit olduğu varsayıldığında, dünya fiyatları ile yurtiçi fiyatlar arasındaki fark para arzındaki zamana bağlı değişimler ve ödemeler bilançosuna bağlı olarak değişmektedir.

2.2.2. Keynes'in Otomatik Gelir Mekanizması

Cari işlemler açığının, milli gelirdeki değişimler ile otomatik olarak giderilebilmesi mekanizması Keynes'in Genel Teorisine dayanmaktadır. Ekonomik literatürde ödemeler bilançosunun gelir hareketleriyle dengeye gelebileceği ilk defa Richard Cantillon tarafından ortaya atılmıştır.¹¹² Keynes'in milli gelir teorisi'nin dayandığı temele göre, harcama kalemlerinde meydana gelen bir artış, gelir düzeyini artırırken, harcama kalemlerinde meydana gelen bir azalma ise milli geliri düşürücü etki yapmaktadır. Milli gelirdeki artış ithalatı artırıcı yöne etki ederek, cari işlemler açığını artırırken, milli gelirin azalması cari işlemler açığını kapatıcı yönde etkide bulunmaktadır.

Keynes'in milli gelir dengesi açık ekonomi varsayımı altında;

¹¹¹ Berdell, a.g.e., s. 1207.

¹¹² Karluk, a.g.e., s. 448.

$$Y = C + I + G + (X - M) \quad (18)$$

olarak ifade edilmektedir. C tüketimi, I yatırımı, X ihracatı ve M ise ithalatı ifade etmektedir.

Dış ticaret bilançosunda meydana gelen bir açık, milli gelir dengesi denklemine göre, geliri düşürecektir. Gelirdeki azalma ithalatı düşürerek, dış ticaret açığını kapatıcı yönde etkide bulunacaktır. Keynes'in milli gelir denklemine göre ifade edilen dış denkleşmeyi sağlayan otomatik gelir mekanizması, harcama akımındaki değişmelerle otomatik dengenin sağlanacağı ifade etmektedir.

Söz konusu mekanizmaya göre, gelir mekanizması ile dış dengenin sağlanması otomatik işleyen bir mekanizmadır. Ancak söz konusu mekanizma, hükümetlerin harcama değişmelerini bir politika aracı olarak kullanması ile de etkili olabilmektedir.¹¹³

Milli gelirin, tüketim, yatırım, kamu harcamaları ve dış ticaret dengesine eşit olması itibariyle, harcama ve yatırım kalemlerindeki değişmeler, milli geliri etkilemektedir. Bu kalemlerden politika aracı olarak kullanılabilecek olanlar, özel yatırımlar ve kamu harcamalarıdır.¹¹⁴ Hükümetlerin iç dengeyi sağlamak amacıyla yapmış olduğu müdahaleler dış denge üzerinde de etkili olmaktadır. Böylece, hükümetler dış ticaret dengesini sağlamak amacıyla milli gelir değişmelerini bir politika aracı olarak kullanabilmektedirler.¹¹⁵

Keynes'in otomatik gelir mekanizması, karşılıklı dış tepki kavramına dayanmaktadır.¹¹⁶ Ülkenin milli gelir seviyesindeki artış ithalatı artırırken, ithalattaki artış diğer ülkenin milli gelir seviyesini artıracığından ülke ihracatını da artıracaktır. Ülke ihracatının artması ise ülke gelir seviyesinin yükselmesini sağlayacaktır. Toplam harcamalarda gerçekleşen belli bir miktar artışın milli

¹¹³ Seyidoğlu, 2009, s. 485.

¹¹⁴ Seyidoğlu, **Uluslararası Finans**, 3. Baskı, İstanbul: Güzem Yayınları, 2001, s. 70.

¹¹⁵ Seyidoğlu, 2001, a.g.e., s. 71.

¹¹⁶ Oksay, a.g.e., s. 81.

gelirde çarpan etkisi dolayısıyla, birkaç kat büyüklüğünde bir artış meydana getirmektedir.¹¹⁷

Keynese göre, ekonomide faiz oranlarının değiştirilmesinin de uygulanacak bir politika aracıdır ancak faiz oranlarının bir politika aracı olarak seçilebilmesi için para arzının tam esnek olması gerekmektedir.¹¹⁸ Keynesyen görüşe göre, esnek döviz kuru ve sermaye hareketliliğinin geçerli olduğu bir ekonomide, kamu harcamalarının artması ulusal tasarrufları azaltacaktır. Ulusal tasarrufların azalması ise faiz oranlarını yükseltecektir. Faiz oranlarının yükselmesi, dış yatırımcıları çekerek ulusal paraya değer kazandıracaktır. Daha değerli hale gelen ulusal para ise ihracat aleyhine cari işlemler dengesinin bozulmasına neden olacak ve ticaret açığı meydana gelecektir.¹¹⁹

Keynes modeli bir eksik istihdam modelidir.¹²⁰ Ekonomi tam çalışma düzeyine ulaştıktan sonra harcama artışının sürdürülebilmesi reel üretimi değil, fiyatlar genel düzeyini artırmaktadır.¹²¹

2.3. DENKLEŞTİRME POLİTİKALARI

Dış ödeme dengesizliklerini gidermeye yönelik olarak hükümetlerin aldıkları kararlara ve yaptıkları uygulamalara denkleştirme politikaları adı verilmektedir.¹²²

Cari işlemler açığının devletin öngördüğü politikalarla giderileceğini ileri süren mekanizmalardır. Cari işlemler hesabında bir dengesizlik söz konusu olduğunda ilk olarak işlemeye başlayan otomatik mekanizmalardır. Ardından,

¹¹⁷ Seyidoğlu, 2009, s. 439.

¹¹⁸ John Helliwell, “ The Balance of Payments: A Survey of Harry Johnson’s Contributions”, The Canadian Journal of Economics, Harry Johnson Memorial Symposium, Vol. 11, October (1978), p. 59.

¹¹⁹ R. T. Froyen, **Macroeconomics Theories and Policies**, 6 th. Ed., New Jersey: Prentice Hall Inc., 1999, p. 396. Aktaran: Sevdâ Yapraklı, “Türkiye’de Esnek Döviz Kuru Rejimi Altında Dış Açıkların Belirleyicileri: Sınır Testi Yaklaşımı, **2. Ulusal İktisat Kongresi**, İzmir: 20-22 Şubat 2008, s.2.

¹²⁰ Helliwell, a.g.e., s. 442.

¹²¹ Helliwell, a.g.e., s. 442.

¹²² Seyidoğlu, 2009, s. 453.

hükümetlerin uyguladığı denkleştirici mekanizmalar yoluyla da cari işlemler açığı giderilmeye çalışılmaktadır.

2.3.1. Esneklikler Yaklaşımı ve Marshall-Lerner Koşulu

Cari işlemler dengesinin sağlanmasında ihraç ve ithal malları fiyatlarının elastikiyeti ile döviz kurlarındaki değişimi temel alan yaklaşım “Esneklikler Yaklaşımı” olarak ifade edilmektedir. 1931 yılında altın para sisteminin terk edilmesinin ardından ödemeler bilançosunun fiyat mekanizması yoluyla dengeye gelmesi yönündeki çalışmalar tekrardan değerlendirilmeye başlanmıştır.¹²³

Bickerdike, Robinson ve Metzler, döviz kurunda meydana gelen değer kaybının Marshall-Lerner koşulunun geçerli olması durumunda cari işlemler açığını giderici etkide bulunacağını ifade etmiştir.¹²⁴

Esneklikler yaklaşımı fiyat değişimlerinin ülkelerin ödemeler bilançosu ve döviz kurlarını etkilemesine dayanmaktadır. Devalüasyon, ulusal paranın yabancı paralar karşısında değerini düşürerek, ihraç mallarının fiyatlarının ucuzlaması ve ithal mallarının fiyatının ise yerli mallara göre pahalılaşmasını sağlamaktadır. Bununla birlikte, ithal mallarının fiyatının artması ithal mallara olan talebin azalmasına yol açarak, döviz tasarrufu sağlamakta ve böylece başlangıçta cari işlemler hesabının dengede olduğu düşünüldüğünde ödemeler bilançosunu iyileştirici etkide bulunmaktadır. Ancak, belli orandaki bir devalüasyonun ne ölçüde döviz tasarrufu sağlayacağı, ithal mallarında ortaya çıkan fiyat artışları karşısında halkın yabancı mal talebini ne oranda kısacağına, yani ithal mallarının talep esnekliğine bağlıdır.¹²⁵ Bununla birlikte, ülkede ihracatın ne kadar artacağı ise ülkede ihraç mallarının ucuzlaması dolayısıyla yabancıların, yerli mallara olan talebinin ne derecede artacağına da bağlı olmaktadır. Bir başka deyişle, devalüasyon ithal mallarının yurtiçi talep

¹²³ Oksay, a.g.e., s. 77.

¹²⁴ C.F. Bickerdike, “The Instability of Foreign Exchanges”, *Economic Journal*, Vol. 30, No. 117, March (1920), pp. 118-122. ; Joan Robinson, *Essays in the Theory of Employment*, Oxford: Basil Blackwell, 1947. ; Lloyd Metzler, *The Theory of International Trade*, in Howard S. Ellis, ed. A Survey of Contemporary Economics, Philadelphia: Blakiston, 1948.

¹²⁵ Seyidoğlu, 2009, s. 460.

esnekliği ve ihrac mallarının dış talep esnekliğine bağlı olarak cari işlemler dengesini etkilemektedir.

Ancak, döviz kurunun ihracat ve ithalat piyasasındaki değişkenlere etkisi dışındaki ithalat ve ihracat talebi dahil tüm diğer değişkenlerin sabit olduğu varsayıldığından, söz konusu yaklaşım kısmi denge analizi olarak nitelendirilebilmektedir.¹²⁶ Marshall- Lerner koşulu için dört arz esnekliğinden söz edilebilir:¹²⁷ İhrac mallarının arz esnekliği, ihrac malları ile rekabet eden yabancı malların arz esnekliği, ithal malların yurtdışı arz esnekliği, ithal malları ile rekabet eden yerli malların arz esnekliği.

Marshall - Lerner koşuluna göre devalüasyonun ödemeler cari işlemler hesabı üzerinde olumlu yönde etkide bulunabilmesi için bu dört faktörün arz esnekliklerinin sonsuz olması gerekmektedir. Arz esnekliklerinin sonsuz olması durumunda ise Marshall-Lerner koşuluna göre ithal mallarının yurtiçi talep esnekliği ile ihrac mallarının dış talep esnekliğinin mutlak değerlerinin toplamının birden büyük olması durumunda devalüasyon cari işlemler açığını kapatıcı ve ödemeler bilançosunu denkleştirici yönde etkide bulunacaktır.

Marshall-Lerner'ın bu koşulu aşağıdaki gibi ifade edilmektedir:

$$E_m + E_x \geq 1 \quad (19)$$

E_m , ithal mallarının yurtiçi talep esnekliği, E_x ise ihrac mallarının yurtdışı talep esnekliğini göstermektedir.

Söz konusu modele göre, ihracat değerinde meydana gelen artış, ihrac malı fiyatlarındaki azalma ile oransal olarak gerçekleşmiş ise bu durumda ödemeler bilançosunda bir değişme söz konusu olmayacaktır. İthal mallarının yurtiçi fiyatlarında bir artış sonucunda ise ithalatın azalması ise ödemeler bilançosunu olumlu yönde etkileyecektir. Devalüasyon, dış ticaret açığını

¹²⁶ Thirlwall ve Gibson, a.g.e., s. 155.

¹²⁷ Thirlwall ve Gibson, a.g.e., s. 155.

kapatıcı yönde etkide bulunurken, ulusal paranın değer kazanması (revalüasyon) ise dış ticaret fazlasını giderici yönde etkide bulunmaktadır.

Devalüasyonun ödemeler bilançosu üzerindeki etkisi ithal ve ihrac mallarının arz esnekliklerinin sonsuz olması varsayımı altında, ithal mallarının yurtiçi talep ve ihrac mallarının dış talep esnekliklerinin birden büyük olmasına bağlıdır. Bu iki esneklik ayrı ayrı ne derece büyük olursa, söz konusu olumlu etkiler o derece yüksek olmaktadır.

Marshall-Lerner koşulu, ödemeler bilançosunun (B) döviz cinsinden değerinin, ihrac mallarının yurtiçi fiyatlar cinsinden değeri (X) ile döviz kurları (p) ile çarpımından, ithal edilen mal miktarının yabancı para cinsinden değeri (M) arasındaki farka eşit olduğunu ifade eden aşağıdaki eşitlik ile ifade edildiğinde:¹²⁸

$$B = pX - M \quad (20)$$

Ödemeler dengesinde bir açık söz konusu ($dB/dp < 0$) olduğunda, devalüasyon, döviz kurlarının yükselmesi ödemeler bilançosunda dengenin sağlanması yönünde etkide bulunacaktır. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişikliğin etkisi aşağıdaki formülasyon ile ifade edilir:¹²⁹

$$\frac{dB}{dp} = X + p \frac{\partial X}{\partial p} - \frac{\partial M}{\partial p} = X \left(1 + \frac{p}{X} \times \frac{\partial X}{\partial p} - \frac{\partial M}{\partial p} \times \frac{p}{M} \times \frac{M}{pX} \right) \quad (21)$$

İthal mallarının yurtiçi talep esnekliği $[(P/X) \times (\partial X/\partial p)]$, E_m ile ifade edildiğinde, ihrac mallarının yurtdışı talep esnekliği $[(p/M) \times (\partial M/\partial p)]$ ise E_x ile ifade edildiğinde, ödemeler dengesinde başlangıçta herhangi bir dengesizlik söz konusu olduğu takdirde (21) no'lu denklem aşağıdaki gibi ifade edilir:

$$E_x + E_m \left(\frac{M}{pX} \right) > 1 \quad (22)$$

¹²⁸ Thirlwall ve Gibsn, a.g.e., s. 156.

¹²⁹ Thirlwall ve Gibson, a.g.e., s. 156.

Marshall-Lerner koşulu dört arz elastikiyetinin de sonsuz olduğu varsayımına dayanmaktaydı. Robinson, Marshall-Lerner koşulunu geliştirerek, söz konusu modele ihracat ve ithalat mallarının arz esnekliklerini de dahil etmiştir. Robinson’a göre devalüasyonun ödemeler bilançosunda gelişme yönünde etki sağlayabilmesi için aşağıdaki koşulun sağlanması gerekmektedir.¹³⁰

$$(pX) \frac{S_x(E_x - 1)}{S_x + E_x} + (M) \frac{E_n(S_m + 1)}{E_m + S_m} > 0 \quad (23)$$

Robinson, (22) no’lu denkleme ihraç mallarının arz esnekliği (S_x) ve ithal mallarının arz esnekliklerini de modele dahil ederek, Marshall-Lerner modelini geliştirmiştir.¹³¹ Marshall-Lerner koşulu S_x ve S_m ’in sonsuz olduğu varsayımı altında geliştirilen kısmi denge modeli olarak tanımlanmaktadır. Robinson, Marshall-Lerner’in arz esneklikleri konusundaki bu sınırlı yaklaşımını geliştirerek, modelin arz esnekliklerinin sonsuz olmadığı durumda da gerçekleşebileceğini açıklamıştır. Ancak, Robinson’un modelinde de diğer bütün değişkenler sabit olarak varsayıldığından, söz konusu model de ödemeler bilançosunda kısmi bir denge yaklaşımını ifade etmektedir.

Kaynakların eksik istihdam durumunda olduğu durumlarda arz esnekliklerinin sonsuz olarak varsayılması, modelin ekonomi eksik istihdam düzeyinde iken ödemeler dengesine etkisi bakımından özellikle 1930’lu yıllarda Marshall-Lerner modelinin işlerliği konusunda şüphe uyandırmıştır.

Bununla birlikte, Robinson modele arz esnekliklerini de dahil etmiş ancak, gelirin ödemeler dengesine etkisi yine göz ardı edilmiştir. Ödemeler bilançosunun denkleştirilmesinde döviz kuru ile birlikte gelir seviyesindeki değişimler de oldukça önem arz etmektedir. Çünkü yurtdışı ve yurtiçi gelir seviyesi ihracat ve ithalat talebini etkilemektedir.

¹³⁰ John Robinson, “The Foreign Exchange”, in **Essays in the Theory of Employment**, Oxford: Blackwell, 1937.’dan aktaran: Thirlwall ve Gibson, a.g.e., s. 159.

¹³¹ Denklem, ilk kesrin pay ve paydası S_x ’e, ikinci kesrin pay ve paydası da S_m ’e bölünerek elde edilmiştir.

Döviz kurundaki değişmelerin ödemeler dengesinde bahsedilen etkileri oluşturabilmesi için üretici ve tüketicilerin kısa dönemde değişikliklere tepki vermeleri ve döviz kurundaki değişikliklerin arz fiyatını değiştirmemesi gerekmektedir.¹³²

Marshall-Lerner koşuluna göre, ithalat talebi ile ihracat talebinin fiyat esneklikleri toplamının bir veya daha büyük olması durumunda milli paranın yabancı paralar karşısında değer kaybına dayalı olarak uygulanan politikalar; uzun dönemde dış ticaret açıklarının kapatılmasında bir politika aracı olarak kullanılabilmektedir.¹³³

Esneklikler yaklaşımının test edilmesine yönelik olarak çalışmalar yapılmıştır. Dış ticaretin devalüasyona etkilerinin sonuçları bakımından yapılan çalışmalar ikiye ayrılabilir: ¹³⁴ Devalüasyonun ticaret dengesi üzerine önemli bir etkiye sahip olduğunu ¹³⁵ öne süren çalışmalar ve devalüasyonun ticaret dengesi üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olmadığını ¹³⁶ öne süren çalışmalar yer almaktadır.

Esneklikler yaklaşımının işlerliğini savunan çalışmalar mevcut olmakla birlikte, esneklikler yaklaşımı özellikle gelirdeki değişmelerin ihmal edilmiş olması dolayısıyla eleştirilmiştir. Harberger ile Laursen ve Metzler gelir hareketleri ile dış ticaret dengesi arasındaki ilişkinin pozitif yönde gerçekleştiğini ileri sürerek modeli eleştirmişlerdir.¹³⁷

¹³² Fatih Yücel, “Dış Ticaretin Belirleyicileri Üzerine Teorik Bir Yaklaşım”, **Sosyoekonomi Dergisi**, Sayı: 2, 2006, ss. 47-68.

¹³³ Muammer Şimşek ve Cem Kadılar, “Türkiye’nin İhracat Talebi Fonksiyonunun Sınır Testi Yöntemi ile Eşbütünleşme Analizi”, **Doğuş Üniversitesi Dergisi**, Sayı: 6 (1), 2005, s. 151.

¹³⁴ Şimşek ve Kadılar, a.g.e., s. 145.

¹³⁵ Bknz: Morris Goldstein and Mohsin S. Khan, “Income and Price Effects in Foreign Trade”, **Handbook of International Economics**, Vol. II, pp. 1041-1105, D. Warner, and M. E. Kreinin, “Determinants of International Trade Flows”, **The Review of Economics and Statistics**, No. 65, 1983, pp. 96-104.

¹³⁶ Jonathan Ostry and Andrew Rose, “An Empirical Evaluation of the Macroeconomic Effects of Tariffs”, **Journal of International Money and Finance**, No.11, 1992, pp. 63-79.

¹³⁷ Arnold C. Harberger, “Currency Depreciation, Income and the Balance of Trade”, **Journal of Political Economy**, No. 58, 1950, pp. 47-60. ; Svend Laursen and Lloyd A. Metzler, “Flexible Exchange Rates and the Theory of Employment”, **Review of Economics and Statistics**, No. 32, November (1950), pp. 281- 299.

Eğer gelirdeki değişimin etkisi esneklik yaklaşımının meydana getirdiği etkiden büyük ise bu durumda ödemeler dengesi kötüleşecektir. Habberger(1950) ve Stern(1973), gelirin devalüasyona etkisinin Marshall-Lerner koşulunu değiştireceğini, söz konusu koşulun esnekliğini katılaştıracağını ifade etmişlerdir.¹³⁸ Gelirdeki bir artış harcamaları artıracığından hem ithalatı ve hem de ihracatı artırmaktadır. Bu durumda, devalüasyonun ödemeler dengesine olumlu yönde etki edebilmesi için, ihracatı artırıcı ve ithalatı azaltıcı etkisinin, gelirin ithalat ve ihracat miktarına yapacağı etkiden büyük olması gerekmektedir. Bu etkiyi Stern(1973) iki ülkeli bir model ile aşağıdaki şekilde ifade etmiştir:¹³⁹

$$E_x + E_m > 1 + m_1 + m_2 \quad (24)$$

m_1 , devalüasyonun yapıldığı ülkedeki marjinal ithalat eğilimi, m_2 diğer ülkenin marjinal ithalat eğilimi olarak ifade edilmektedir.

Söz konusu yaklaşımın kısmi denge yaklaşımı olması ve bununla birlikte devalüasyona gelirin etkisini göz ardı etmesi ve devalüasyonun ülke ekonomilerinde ödemeler dengesi açıklarını gidermede beklenen etkiyi yaratamaması, yaklaşımı eleştirilenler tarafından gelir ve harcamaları temel alan yeni bir yaklaşımın ortaya çıkmasını zemin hazırlamıştır.

Devalüasyon dış ticaret açıklarını kapatmada uygulanan bir politika aracı olmakla birlikte, etkilerinin zaman içerisinde gerçekleştiği ileri sürülmüştür. Devalüasyonun zamana bağlı olarak ödemeler bilançosunda yarattığı etki J eğrisi ile ifade edilmektedir.¹⁴⁰

¹³⁸ Thirlwall ve Gibson, a.g.e., s. 161.

¹³⁹ Thirlwall ve Gibson, a.g.e., s. 161.

¹⁴⁰ Mohsen Bahmani Oskee, "Devaluation and the J-Curve: Some Evidence from LDCs", **The Review of Economics and Statistics**, Vol. 67, No. 3, August (1985), pp. 500-501.

Ülkelerin ithalatının belirleyicileri fiyatlar ve gelirlerdir.¹⁴¹ J şeklinin ortaya çıkması da fiyat ve miktar etkilerinden kaynaklanmaktadır. İhracat ve ithalat miktarları kurdaki değişmelere gecikmeli olarak tepki verdiklerinden kısa dönemde fiyat etkisi miktar etkisine göre baskın olmaktadır.¹⁴² J eğrisi etkisi kısa dönem esnekliklerinin düşük olması nedeniyle gerçekleşmektedir.¹⁴³ Bu yaklaşıma göre, devalüasyonun hemen ardından dış ticaret bilançosu önce daha da bozulmakta, iyileşme belli bir zaman gecikmesi ile ortaya çıkmaktadır.¹⁴⁴ Uyum süreci genellikle altı ile 12 ay arasında gerçekleşmektedir.¹⁴⁵

Devalüasyonun, ithal mallarının fiyatlarını artırıcı, ihracat mallarının fiyatlarını ucuzlatıcı etkisinde bir zaman gecikmesi yaşanması dolayısıyla kısa dönemde devalüasyonun ödemeler dengesine etkisi olumsuz yönde gerçekleşmektedir. İhracat fiyatlarındaki düşme dolayısıyla ihracat hacminde yaşanacak artışın hemen gerçekleşmemesi ve ithalat talebinin de hemen ithalat hacmini düşürmemesi ülkede ilk etapta bir döviz kaybının yaşanmasına neden olmaktadır. Kurlarda meydana gelen söz konusu değişmeye fiyatların cevap verememesi nedeniyle devalüasyonun yarattığı olumsuz etki, ilk etapta ithalat hacminin düşürülebilmesi ve ihracat hacminin artırılabilmesi kısa dönemde Marshall-Lerner koşulunun geçerli olmaması nedeniyle gerçekleşmektedir. Ancak, uzun dönem itibarıyla devalüasyonun etkileri hissedilmeye başladıkça ithalat fiyatlarındaki artış dolayısıyla ithalat azalırken, ihracat mallarının ucuzlaması dolayısıyla ise ihracat hacminde artış meydana gelerek ödemeler dengesinde iyileşme gerçekleştirmektedir.

Devalüasyonun J eğrisi etkisini yaratması, devalüasyonun dış ticaret hacmi üzerinde yarattığı etkinin fiyat üzerindeki etkiyi dengeleyip

¹⁴¹ Mohsen Bahami Oskee and Farhang Niroomand, "Long-run Price Elasticities and the Marshall-Lerner Condition Revisited", **Economics Letters**, No. 61, 1998, p. 102.

¹⁴² Altıntaş ve Çetin, a.g.e., s. 33.

¹⁴³ Seyidoğlu, 2009, s. 462.

¹⁴⁴ Murat Karagöz ve Çetin Doğan, "Döviz Kuru Dış Ticaret İlişkisi: Türkiye Örneği", **Fırat Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt: 15, Sayı: 2, 2005, s. 220.

¹⁴⁵ Scott Hacker and Abdunnasser Hatemi, "Is the J-Curve Effect Observable for Small North European Economies?" **Open Economies Review**, No. 14, 2003, p. 119.

dengeleyemeyeceği ile ilgili ilgili olup, söz konusu dengenin oluşması bu etkinin süresi ile ilgili olarak gerçekleşmektedir.¹⁴⁶

2.3.2. Massetme Yaklaşımı (Absorption Approach)

Alexander(1959); Harberger(1950) ve Laursen-Metzler(1950) tarafından yapılan eleştirileri değerlendirerek Massetme yaklaşımını ortaya atmıştır.¹⁴⁷

Alexander'ın yaklaşımına göre, ödemeler dengesinde meydana gelen açık, harcamalar(absorption) ve gelir arasındaki farka eşittir.¹⁴⁸ Ülkede meydana gelen dış ticaret açığı sorunu harcamaların geliri aşması dolayısıyla gerçekleşmektedir.

Massetme yaklaşımı esas olarak, Keynes'in milli gelir teorisinin uluslararası ekonomiye bir uyarlaması sayılmaktadır.¹⁴⁹ Alexaner'a göre, döviz kurlarındaki değişimler yalnızca ithalat ve ihracatı etkilememekte, aynı zamanda ekonominin tamamına etki etmektedir.¹⁵⁰ Bu nedenle, döviz kurundaki değişimleri Marshall-Lerner koşulunda olduğu gibi kısmi olarak değil, ekonominin genelini ifade eden toplam esneklikler olarak ifade etmek gerekmektedir.¹⁵¹ Döviz kurundaki değişimler, yalnızca fiyatları etkilememekte, aynı zamanda ekonomideki tüm faktörleri etkileyerek ithalat ve ihracatta değişme yaratmaktadır. Bu durumda, ekonomik sistemin döviz kurundaki değişmeye gösterdiği tepkiyi tam olarak bilmeden toplam esneklikleri hesaplamak mümkün olmamaktadır.¹⁵²

Massetme yaklaşımına göre, dış ticaret açığı, bir ülkenin kendi olanaklarının ötesinde yaşaması, yani toplam üretiminden daha fazlasını

¹⁴⁶ Oksay, a.g.e., s. 47.

¹⁴⁷ Yücel, a.g.e., s. 56.

¹⁴⁸ Anne O. Krueger, "Balance of Payments Theory", Journal of Economic Literature, Vol. 7, No. 1, March (1969), p. 7.

¹⁴⁹ Seyidoğlu, Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama, s. 468.

¹⁵⁰ Sidney Alexander, "Effects of a Devaluation o a Trade Balance", IMF Staff Papers, 2, pp. 359- 373.

¹⁵¹ Karluk, a.g.e., s. 449.

¹⁵² Karluk, a.g.e., s. 450.

tüketim, yatırım ve kamu harcamalarında kullanması demektir.¹⁵³ Bu durumda, ülke ürettiğinden daha fazlasını tükettiğinden dolayı ödemeler dengesinde bir açık gerçekleşmektedir. Ülke kapalı ekonomi koşulları altında ürettiği kadar miktarı tüketirken, açık ekonomi koşulları altında ise ürettiğinden daha fazlasını tüketebilme imkanı bulmaktadır. Massette yaklaşımına göre yurtiçi gelirdeki artış ithalatı artırarak ödemeler dengesine olumsuz yönde etkide bulunurken, yurtdışı gelirdeki artış ise ülke ihracatını artırarak ödemeler dengesine olumlu etkide bulunmaktadır.¹⁵⁴

Massetme yaklaşımı, milli gelir özdeşliği ile aşağıdaki gibi açıklanabilir:¹⁵⁵

Dışa açık bir ekonomide Milli gelir, tüketim(C), yatırım(I) ve dış ticaret(X-M) bileşenlerinden oluşmaktadır.

$$Y = C + I + X - M \quad (25)$$

İhracat (X) ile ithalat (M) arasındaki fark dış denge olarak B ile ifade edildiğinde;

$$B = X - M = Y - A \quad (26)$$

olur. Ödemeler dengesi (B), ulusal gelir (Y) ve ulusal harcamalar (A) arasındaki farka eşit olmaktadır. Söz konusu denklemde A, (C + I)'yı ifade etmekte olup, Alexander'a göre massetme (absorbtion) anlamına gelmektedir.

Gelirin (Y), harcamaları (A) aşması durumunda ödemeler dengesi gelişme göstermekte, harcamaların (A), geliri (Y) aşması durumunda ise ödemeler dengesi olumsuz yönde etkilenmektedir. Bu durumda, Alexander'a göre gelir düzeyi harcama düzeyini aştığı takdirde ödemeler dengesi fazla

¹⁵³ Seyidoğlu, Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama, s. 468.

¹⁵⁴ Altıntaş ve Çetin, a.g.e., s. 37.

¹⁵⁵ İsmail Aydoğuş ve Harun Öztürkler, **Türkiye’de Cari İşlemler Açığı Sorununun Analizi**, Ankara: Gazi Kitabevi, 2006, s. 27-29.

vermekte, ulusal gelir düzeyi harcamalardan düşük düzede gerçekleştiğinde ise ödemeler dengesi açık vermektedir.

Tasarruf düzeyinin yatırımları aşması da ödemeler dengesinde fazla yaratmakta iken, tasarruf düzeyinin yatırımların altında seyretmesi ise ödemeler dengesinde açık meydana getirecektir.

Gelir ile tüketim arasındaki fark tasarruflara eşit olduğundan ($S=Y-C$),

$$B = X - M = S - I \quad (27)$$

olur. Bu durumda, ödemeler dengesinin sağlanmasında uygulanacak bir diğer politika aracı da tasarruf düzeyinin yatırım düzeyinin üzerinde gerçekleştirilmesidir.

Modelde kalemlerde meydana gelen değişimler aşağıdaki gibi ifade edilirse;

$$\Delta B = \Delta Y - \Delta A \quad (28)$$

olur. Devalüasyon gelir düzeyine doğrudan etkide bulunduğu gelirden meydana gelen değişimi ΔY_D ile, harcamalardaki doğrudan etki ΔA_D ve gelirdeki dolaylı etki ise $\alpha \Delta Y_D$ (α , marjinal harcama eğilimi) ile ifade edildiğinde;

$$\Delta B = \Delta Y_D - \Delta A_D - \alpha \Delta Y_D \quad (29)$$

$$\Delta B = \Delta Y_D (1 - \alpha) - \Delta A_D \quad (30)$$

olur. Bu durumda, ödemeler bilançosunu geliştirebilmek için,

$$\Delta Y_D (1 - \alpha) > \Delta A_D \quad (31)$$

olmalıdır.

Gelir düzeyinin artırılması politikası, “Harcama Kaydırıcı Politikalar” olarak ifade edilmektedir.¹⁵⁶ Gelir düzeyindeki artış devalüasyon, ihracat teşvikleri ve ithalat kısıtlamaları yoluyla yurtiçi harcamalara dönüştürülmesi, gelir düzeyinin ödemeler bilançosunun denkleşmesinde olumlu etkide bulunmasını sağlamaktadır. Söz konusu mekanizmada A’nın yani harcamaların azaltılmasına yönelik olarak uygulanan politika ise “Harcama Azaltıcı Politika” olarak ifade edilmektedir.¹⁵⁷

2.3.3. Parasal Yaklaşım: Polak Modeli

Ödemeler bilançosuna ilişkin daha önce ortaya atılan modellerin yetersiz kalması ve Keynesyen politikaların 1960’lı yıllarda ekonomik sorunlara çözüm getirememesi, Monetarist (Parasalcı) yaklaşımı ortaya çıkarmıştır.

Monetarist yaklaşımın temelleri Hume’a kadar dayanmaktadır. Modern Parasal Yaklaşımın savunucuları, Hume’un görüşlerinin ötesine geçerek ve Hume’un denkleşme mekanizmasında izlenen yöntemi - nisbi fiyat değişikliklerinin merkezi rolünü - kabul etmişlerdir.¹⁵⁸

Klasiklerin Miktar Teorisini geliştirerek Modern Miktar Teorisini ortaya atan Friedman, Monetarist Teorinin öncüsü olarak anılmaktadır. Friedman’ın modeli, Hume’un nisbi fiyatların uluslararası para stoğunu belirlemesine ilişkin Fiyat-Altın-Para Akımı Mekanizmasına dayanmaktadır. Bu açıdan, Friedman yaklaşımının öncüsü olarak nitelendirilse de, Friedman’ın dayandığı görüşlerin Hume’un modeline benzemesi, parasal yaklaşımın temellerini çok eskilere kadar götürmektedir.

Ödemeler Bilançosunun denkleşmesi sorununun parasalcılar tarafından ifade edilmesi, Ödemeler Bilançosu’na Parasal Yaklaşım” olarak anılmaktadır. Parasal yaklaşım çerçevesinde, Ödemeler Dengesi ülkedeki yerleşiklerin aldığı

¹⁵⁶ Thirlwall ve Gibson, a.g.e., s. 184.

¹⁵⁷ Thirlwall ve Gibson, a.g.e., s. 184.

¹⁵⁸ Dietrich K. Fausten, “The Humean Origin of the Contemporary Monetary Approach to the Balance of Payments”, **The Quarterly Journal of Economics**, Vol. 93, No. 4, November (1979), p. 663.

kararların para balansları stoğuna birikme yada tükenme olarak yansımaları olarak nitelendirilmektedir.¹⁵⁹

Ödemeler Bilançosuna Parasal Yaklaşımın temel çıkış noktası Hume’a kadar dayansa da, bazı düşünürler, Frenkel ve Johnson, Ödemeler Bilançosuna parasal yaklaşımın tarihsel temellerinin Hume’un yazılarında ortaya atıldığını ileri sürmektedir.¹⁶⁰ Yukarıda açıklandığı üzere; Hume, Fiyat-Altın-Para Akımı Mekanizması ile ödemeler bilançosunun otomatik olarak dengeye gelmesini para stoğu ile açıklamıştır. Bu açıdan, Hume’un görüşleri Modern Parasalcılarla aynı görüşte birleşmektedir.

Parasal yaklaşım, döviz kurlarının sabit ve ekonominin tam istihdam seviyesinde olduğu varsayımı altında, para talebinin gelirin sabit bir fonksiyonu olduğu belirtmiştir. Bununla birlikte, para arzının reel değişkenlere etki etmediği uzun dönemde ülkelerdeki fiyatların ve faiz oranlarının dünya fiyatlarına yakınsadığı ve para arzında meydana gelen değişimlerin uluslararası rezervlerde bir değişim meydana getirdiği ifade etmiştir. Söz konusu yaklaşıma göre, rezervlerdeki bu değişime para otoritelerinin bir etkide bulunmamalıdır. Çünkü ödemeler dengesinde para talebi dolayısıyla meydana gelen bir açık veya fazla para arzının uluslararası rezervlerde meydana getireceği değişim dolayısıyla karşılanacaktır.

Para stoğu balanslarında yerleşiklerin arzu ettikleri değişimleri göstermelerinin sonucunda ise ödemeler bilançosunda açık veya fazla meydana gelmektedir. Bir başka deyişle, para talebi ödemeler bilançosunda bir açık veya fazla meydana gelmesine sebep olmaktadır. Örneğin, para balanslarında bir talep fazlası meydana geldiğinde, söz konusu fazla ya yurtiçi kaynaklardan yada yurtdışından karşılanacaktır. Yurtiçi bileşenler dolayısıyla para yurtiçi para stoğunun sabit olduğunda talep fazlası uluslararası rezervlerden karşılanacaktır. İç kaynaklardan karşılanamayan bu fazlanın uluslararası rezervlerden

¹⁵⁹ Bijan B. Aghevli and Mohsin S. Khan, “The Monetary Approach to Balance of Payments Determination: An Empirical Test”, **International Monetary Fund A Collection of Research Papers**, 1992, p. 275.

¹⁶⁰ Berdell, a.g.e., s. 1207.

karşılanmasıyla ödemeler bilançosu fazla verecektir. Böylece, para talebindeki artış dolayısıyla meydana gelen ödemeler dengesi açığı, para arzında meydana gelen fazla dolayısıyla kapanacak ve ödemeler bilançosu denge seviyesine gelecektir.

Ödemeler Dengesine Parasal yaklaşım, Polak ve IMF'deki arkadaşları tarafından ortaya atılmış, daha sonra da Mundell ve Johnson tarafından da geliştirilmiştir.¹⁶¹ Ödemeler Bilançosuna ilişkin olarak Mundell'in ilk çalışmaları, 1968 yılında "International Encyclopedia of the Social Science"da yayınlanmıştır. Mundell'in yapmış olduğu çalışmanın temelleri Johnson'un çalışmalarına dayanmaktadır.¹⁶² Johnson'ın ödemeler bilançosuna ilişkin yaklaşımı sermaye hareketliliği olduğu zaman da geçerli olması itibariyle söz konusu dönemde geçerlilik kazanmış ve yaklaşım Mundell tarafından geliştirilmiştir. Ancak Johnson 1976 yılında yayınladığı makalesinde yapmış olduğu araştırmalar neticesinde sermaye mobilitesinin derecesinin bağımsız olduğu sonucunu ortaya koymuş ve çalışmalarını sermaye mobilitesinin sıfır olduğu üzerinde kurmuştur.¹⁶³

Ancak, öncesinde Friedman, sadece altın standardının varlığında değil aynı zamanda söz konusu ilişkinin ulusal para otoritelerinin açık piyasa işlemleri ve kısmi rezerv bankacılığının varlığında da ödemeler bilançosu ve para arzı arasındaki ilişkiyi fiyat-altın-para mekanizmasını geliştirerek açıklamıştır.

¹⁶¹ Jacques J. Polak, "Monetary Analysis of Income Formation and Payments Problems", **IMF Staff Papers**, Vol.6, No.1, November (1957), pp.1-50. ; Robert Mundell, **The Balance of Payments**, International Encyclopedia of the Social Sciences, New York: Crowell-Collier and Macmillan, Inc., 1968. ; Harry Johnson, "The Monetary Approach to Balance of Payments Theory", **The Journal of Financial and Quantitative Analysis**, Vol.7, No.2, 1972, pp. 1555-1572.

¹⁶² Johnson, Harry, "Towards a General Theory of the Balance of Payments," in Harry Johnson, *International Trade and Economic Growth: studies in Pure Theory*, London: George Allen and Unwin, 1958, pp.153-68.

¹⁶³ Russell S. Boyer "The Origins of the Monetary Approach to the Balance of Payments", **HES Annual Meetings**, York Universtiy, Toronto: 20 June 2008, p. 2.

Monetarist yaklaşımın öncüsü Friedman, hükümet tarafından otonom politikalarla engellenmezse, özel sektörün uluslararası ödemeler dengesini otomatik olarak düzenleyeceğini savunmuştur.¹⁶⁴

Monetaristlere göre, ödemeler bilançosu devlet müdahalesi olmadan kendiliğinden dengeye gelmektedir. Ekonominin özel kesimi istikrarlıdır ve piyasa mekanizması ekonomiyi dengeye getirici güçtür, devletin ekonomiye müdahalesi kaynak ve gelir dağılımını bozmaktadır ve konjonktür dalgalarını yaratan en önemli etken ise beklenmeyen parasal değişimlerdir.¹⁶⁵

Ödemeler Bilançosuna Parasal Yaklaşımda, küçük ülke varsayımı altında döviz kurunun sabit ve malların ve sermayenin mobilitesinin (hareketliliğinin) tam olduğu varsayılmaktadır. Söz konusu varsayım, yurtiçi fiyatların ve faiz oranlarının dünyadaki değerlerine eşit ve dışsal değişkenler olduğu anlamına gelmektedir. Aynı zamanda modelde çıktı da dışsal olarak belirlenmektedir. Finansal varlıklar ve mal piyasası veya para piyasasında ortaya çıkan bir dengesizlik ödemeler dengesine tam manasıyla yansıyacaktır.¹⁶⁶ Örneğin eğer para arzında bir fazla var ise, uluslararası rezerv miktarında da nisbi bir kayıp meydana gelecektir.

Açık bir ekonomide sabit döviz kuru varsayımı altında, para arzı uzun bir süre dışsal bir değişken olarak kalmayacaktır, çünkü para arzındaki değişiklikler ödemeler bilançosunda açık veya fazla meydana getirecektir.¹⁶⁷ Mallara olan talepte ve finansal varlıklarda bir fazla, döviz piyasasında ve ödemeler dengesinde bir dengesizlik meydana getirecektir. Sonuçta oluşan reel para balanslarında arz fazlası yurtiçi fiyatlarda faiz oranlarında ve çıktıda değişmeye yol açacaktır.

¹⁶⁴ Russell S. Boyer, "Reflection on Milton Friedman's Contributions to Open Economy Money/Macro", **Journal of International Money and Finance**, 2009, p. 2.

¹⁶⁵ Gülsün Gürkan Yay, "Chicago Okulu, Milton Friedman ve Monetarizm", **Liberal Düşünce Dergisi**, Sayı: 6 (24), 2001, s. 197.

¹⁶⁶ Aghevli ve Khan, a.g.e., s. 277.

¹⁶⁷ Aghevli ve Khan, a.g.e., s. 277.

Parasal yaklaşıma göre gelirdeki artış ödemeler bilançosunu pozitif yönde etkileyecektir. Parasal Yaklaşıma göre, gelirin harcamaları aştığı miktara eşit bir miktarda ödemeler bilançosunda fazla meydana gelmektedir. Para talebi gelirin artan bir fonksiyonu olması nedeniyle gelirden meydana gelen artış, para talebini artırmaktadır. Ancak, parasal yaklaşımın savunucularına göre, harcamaların faiz oranlarında ve parasal olmayan varlıklarda değişim meydana getirmesiyle ödemeler bilançosuna etki edebilmektedir.

Para arzından bağımsız olarak ekonomik büyüme ve ödemeler bilançosu aynı yönde hareket etmektedir.¹⁶⁸ Dolayısıyla da, gelirden meydana gelen bir artış, dünyada sermaye hareketliliğinin olduğu göz önüne alındığında varlıkların dış alemler ile olan alım satımını artırmakta ve böylece ülke dış ticareti geliştirmektedir. Böylece, ülkede dış ticaretin gelişmesi de ekonomik büyümeye imkan vermektedir.

Parasal yaklaşımın dört temel özelliği olduğundan bahsedebiliriz:

1. Ödemeler Bilançosu temelde parasal bir fenomendir.
2. Tek fiyat Kanunu geçerlidir.
3. Ödemeler dengesi bir stok değişkendir. Akım değişken değildir.
4. Sabit döviz kuru altında para arzı içsel bir değişkendir ve para politikasının sabit döviz kuru altında ödemeler dengesini sağlamada etkisi sınırlıdır.

Parasal Yaklaşımın ödemeler bilançosuna ilişkin temel karakteristiği, ödemeler bilançosunun temelde parasal bir fenomen olmasıdır.¹⁶⁹

Mussa ödemeler bilançosunda parasal yaklaşımın üç temel özelliğinden bahsetmiştir:¹⁷⁰

¹⁶⁸ Aghevli ve Khan, a.g.e., s. 276.

¹⁶⁹ Fausten, a.g.e., s. 657.

¹⁷⁰ Micheal Mussa, "A Monetary Approach to Balance of Payments Analysis", **Journal of Money, Credit and Banking**, Vol. 6, No. 3, August (1974), pp. 333-339.

i) Ödemeler Bilançosuna parasal yaklaşım özünde parasal bir yaklaşımdır.

İlk olarak Frenkel ve Johnson tarafından ödemeler bilançosuna parasal yaklaşım temelde moneter bir fenomen olarak öne sürülmüştür.¹⁷¹ Johnson “essentially phenomen” yakıştırmasını ilk kez 1958 yılındaki makalesinde ortaya koymuş, ödemeler bilançosundaki dengesizliğin toplam ödemeler ve toplam gelirler arasındaki fark olması dolayısıyla, ödemeler bilançosundaki dengesizliğin temelde parasal olduğunu vurgulamıştır.¹⁷²

Johnson’ın takipçilerinden Mussa’da ödemeler bilançosunu parasal bir fenomen olarak ifade etmiştir. Mussa’ya göre, para arzı ve para talebi ödemeler bilançosunun denkleştirilmesinde temel rol oynamaktadır. Bir ülkedeki para otoritelerinin, ülke parasının diğer ülke paralarına göre göreceli olarak artması(azaltması)nı önlemek için döviz varlıkları satın aldığı(sattığı) zaman resmi ödeme dengesi fazla (açık) vermektedir. Resmi ödeme dengesi, parasal hesapları içeren ödemeler dengesini ifade etmektedir.

Bu sav, Ödemeler Dengesi, para hesaplarını içeren Resmi Ödemeler Dengesi olarak ifade edilmiştir. Bu açıdan, parasal yaklaşımın ödemeler bilançosuna sınırlı bir bakış açısı bulunmaktadır. Ödemeler dengesi hesaplarına ilişkin bir teori girişi değildir. Ödemeler dengesi, ticaret, hizmetler, uzun dönem ve kısa dönem sermaye hesabı, kamu ve özel sektör transfer hesaplarını hem de resmi ödeme hesaplarını içermektedir. Parasal yaklaşım, Ödemeler dengesinde çift kayıt sistemi kurallarına göre, resmi ödeme hesapları ve çizgi üstü işlemlerin net toplamını ifade eden bir yaklaşımdır.

Ödemeler dengesinde, gelir ve faiz oranları gibi reel değişkenlerin de etkili olduğunu varsaymaktadır.

¹⁷¹ Jacob A. Frenkel and Harry G. Johnson, **The Monetary Approach to the Balance of Payments**, Toronto: University of Toronto Press, 1976, p. 21.

¹⁷² Jacques J. Polak, “The Two Monetary Approaches to the Balance of Payments: Keynesian and Johnsonian”, **International Monetary Fund Working Paper**, No. 01(100), August (2001), p. 12.

ii) Para Arzı ve Para Talebi

Ödemeler dengesine parasal yaklaşımın ikinci özelliği, yaklaşım para hesabının davranışları ile ilgili olduğundan para arz ve talebinin oldukça önemli olmasıdır.

Monetarist yaklaşım, para arzının dışsal olarak belirlendiği varsayımına dayanmaktadır.¹⁷³ Para arzı devlet tarafından belirlendiğinden söz konusu yaklaşıma göre dışsaldır. Para talebi ise, toplam servet ve çeşitli servet biçimlerinin getirdiği getiri oranlarına bağlıdır.¹⁷⁴

Eğer, ödemeler dengesine parasal yaklaşım para talebi fonksiyonu ve para arzı işleyişi çerçevesinde yorumlanırsa, diğer değişkenler veri iken, para talebi ve para arzı istikrarlı bir fonksiyondur. İstikrarlılık ilişkisi veri iken, herhangi bir politika değişimi yada parametrik değişme ödemeler dengesi üzerinde bir etkiye sahip olursa, resmi döviz tutma seviyesinde herhangi bir değişiklik olmadığında para arzında ve talebinde bir uyumsuzluk meydana gelecektir.

Eğer para arzı ve talebinde bir uyumsuzluk söz konusu olmazsa, ödemeler dengesinde uzun dönemde kümülatif bir etki gerçekleşmez. Başlangıçtaki bir fazla sonraki bir açık tarafından silinir ve başlangıçtaki bir açık ise sonraki bir fazla tarafından silinir. Çünkü, bireyler daha önce tuttuklarından, daha az yada daha çok para tutmaya istekli olmayacaklardır.

Bu açıdan, para arz ve talebi arasında meydana gelebilecek bir uyumsuzluk, para otoriteleri tarafından herhangi bir müdahale gerçekleşmediği sürece dengeye gelecektir. Parasal yaklaşıma göre, devletin ödemeler dengesine müdahalesi, ödemeler bilançosunda dengeyi daha da bozucu yönde etki edecektir.

¹⁷³ Robert Nobay and Harry Johnson, "Monetarism a Historic-Theoretic Perspective", **Journal of Economic Literature**, Vol. 15, No. 2, June (1977), p. 480

¹⁷⁴ Vural Fuat Savaş, **Keynezyen İktisat Yıkılırken**, 3. Baskı., Ankara: Nobel Yayınları, 2007, s. 102.

iii) Kısa Dönem ve Uzun Dönem

Parasalcı yaklaşım, kısa dönemde ödemeler bilançosunda dengenin söz konusu olmadığını, ancak uzun dönemde ödemeler bilançosunda denge sağlanabileceğini ifade etmektedir.

Parasal yaklaşıma göre uzun dönemde para talebi ödemeler bilançosuna etki etmektedir, ancak kısa dönem söz konusu olduğunda para talebinin pasif olduğundan söz edilebilmektedir.

Ancak, Mussa'ya göre ödemeler bilançosunda denge'nin uzun dönemde sağlanabilmesi için yaklaşıma ilişkin olarak üç temel husus oldukça önemlidir.¹⁷⁵ Uzun dönemde uygulanan politikaların yoğunluğu, ödemeler bilançosu davranışlarında meydana gelen parametrik değişimler ve her iki sürecin birlikte işlemesiyle uzun dönem sonuçlarının meydana gelmesidir.

Ödemeler bilançosu davranışlarının ölçülmesiyle birlikte uygulanacak politikaların belirlenmesi, bir başka deyişle her iki sürecin işleyişinin birlikte algılanması uzun dönem sürecinde ödemeler bilançosunda denge sağlanması açısından önem teşkil etmektedir.

Ancak, Mussa'ya göre eğer ödemeler bilançosunun denkleştirilmesi sürecini ifade eden uzun dönem periyodu çok uzun bir dönemi, yıllar veya on yıl gibi, ifade etmekteyse, bu durumda uygulanacak politikalar yararlı olmayabilecektir.¹⁷⁶ Çünkü politika uygulayıcıların görev süreleri on yıldan kısa bir zaman diliminde olacaktır. Bununla birlikte, uzun bir dönem itibarıyla uygulanan politikalar ile etkilerinin ödemeler bilançosuna yansımaları arasında bir zaman gecikmesi meydana gelebilecektir.

Mussa, devletin ödemeler bilançosuna uzun dönemde müdahalesinin ödemeler bilançosunun denkleştirilmesinde bir etkisinin olmayacağını gümrük

¹⁷⁵ Mussa, a.g.e., s. 337.

¹⁷⁶ Musa, a.g.e., s. 338.

tarifeleri ile açıklamıştır. Mussa'ya göre¹⁷⁷, “ Uzun dönemde sabit kur varsayımı altında gümrük tarifeleri ödemeler bilançosu üzerinde herhangi bir etkiye sahip değildir. Gümrük tarifeleri uzun dönemde yalnızca döviz rezervleri seviyesinde bir değişim meydana getireceğinden ödemeler bilançosunda geçici bir etki yaratacaktır.”

Gümrük tarifeleri, ithal malların ve ithal ikamesi malların fiyatlarını yurtiçi fiyatlar cinsinden artıracaktır. Ülkenin nominal para stoğu ilk durumuna göre azalacak ve yurtiçi para arzında bir değişiklik olmadığı takdirde yurtiçine döviz akacaktır. Böylece gümrük tarifelerinin uzun dönem itibariyle etkisi ekonomideki para dinamikleri tarafından kendiliğinden bertaraf edilmiş olacaktır.

Parasalcı yaklaşım, Freidman'ın miktar teorisinin yeniden yorumlanıp, bu teorinin bir para talebi teorisi olarak nitelendirilmesiyle doğmuştur.¹⁷⁸ Friedman ve diğer parasalcılar, paradaki değişikliklerin kısa ve uzun dönemli etkileri arasında farklılıklar bulunduğunu ortaya koymuştur.¹⁷⁹

Parasalcı yaklaşıma göre, ekonomi kendiliğinden tam istihdam milli gelir dengesine geleceğinden devletin ekonomiye müdahalesine gerek yoktur.

Parasal yaklaşım özellikle dış dengenin sağlanması üzerinde durmuştur. Parasalcı iktisatçılara devalüasyon bozulan para arz ve talebi dengesini yeniden sağlayarak dış ödeme açıklarını giderebilecektir.¹⁸⁰

Ödemeler bilançosuna parasal yaklaşıma ilişkin olarak 1965-1980 yılları arasında pek çok birbirinden farklı yaklaşımlar geliştirilmiştir. Boyer'e göre

¹⁷⁷ Mussa, a.g.e., s. 339.

¹⁷⁸ Milton Freidman, “The Quantity Theory of Money: A Restatement”, Studies in the Quantity Theory of Money, University of Chicago Press, Chicago, 1958. ve Milton Friedman, “Money Quantity Theory”, International Encyclopedia of The Social Science, Free Pres, 1968, (Yeniden basımı için bkz. A.A. Walters (Ed.), Money and Banking-Selected Readings, Penguin, Baltimore, 1973.'den aktaran: Vural Savaş, **Politik İktisat**, 3. Baskı, İstanbul: Beta Basım, 1998, s. 216.

¹⁷⁹ Rudiger Dornbusch and Stanley Fischer, Makroekonomi, (çev. Salih Ak ve Diğerleri), İstanbul: Mcgraw Hill- Akademi., s. 209.

¹⁸⁰ Seyidoğlu, 2009, s. 470.

Çeşitli parasal yaklaşımlarda belirleyici olarak iki temel parametre kullanılmaktadır:¹⁸¹ Çıktı ve fiyat seviyesi dengesi arasındaki fark ve sermaye mobilitesi derecesidir.

Polak(1957) modelinde, yalnızca para piyasasının etkileri üzerinde durmuş ve para arzı ile çıktı arasında miktar denkliği yönünden bir ilişkinin bulunduğu ve nominal para arzı ile reel çıktı seviyesi arasında sabit fiyatlar altında bir oransallık mevcut olduğunu ileri sürmüştür.¹⁸² Mundell bunu klasik miktar teorisi olarak ifade etmiştir.¹⁸³ Polak modeli kısa dönemde geçerli bir model olup, para arzının çıktı seviyesine etkisine ilişkin bir uyarlama mekanizmasıdır. Bu nedenle model Mundell tarafından “income-specie-flow mechanism” olarak ifade edilmektedir.¹⁸⁴ Bu durumda, Hume’un “price-specie-flow mechanism” mekanizmasından ayrı olarak düşünülebilmektedir.

Milletlerarası ticaretin dengeli ve düzgün bir şekilde işleyişini sağlamak, üye ülkelerin dış ödeme güçlüklerini ve kriz reçetelerini hazırlayan IMF’nin birincil hedefi 1980’li yıllara kadar Ödemeler Bilançosu açıklarının giderilmesi üzerinde yoğunlaşmıştır. IMF’de görev yapan Jacques J.Polak, 1957 yılında ödemeler bilançosuna parasal yaklaşımı ifade eden Makroekonomik Parasal Modeli ortaya koymuştur.

1944 yılında toplanan Bretton Woods Konferansı’na kurulan IMF, üyesi olan ülkelerin ödemeler bilançosu açıklarına çözüm getirmek amacıyla, özellikle gelişmekte olan ülkelere kredi sağlayan bir kuruluş olarak 1946 yılında faaliyete geçmiştir. Uluslararası Para Fonu (IMF) 1950’li yıllarda, gelişmekte olan ülkelerin ödemeler bilançosu açıklarının giderilmesi amacıyla koşulluluk ilkesine¹⁸⁵ bağlı olarak söz konusu ülkelere finansman sağlamaya başlamıştır.

¹⁸¹ Boyer, a.g.e., s. 4.

¹⁸² Boyer, a.g.e., s. 5.

¹⁸³ Boyer, a.g.e., s. 5.

¹⁸⁴ Robert Mundell, “The International Disequilibrium System,” *Kyklos*, Vol. 14, 1961, pp. 153–71.

¹⁸⁵ Koşulluluk İlkesi, hükümetlerin IMF tarafından önerilen politikaları yerine getireceklerini taahhüt etmeleri halinde önerilen politikaları kademeler olarak gerçekleştirdiklerinde kredilere dilimler halinde ulaşabilmelerini ifade etmektedir.

Bknz:<http://www.imf.org/external/np/exr/facts/conditio.htm>

Parasal entegrasyonun sağlanması, gelir ve ödemeler bilançosu analizleri ve politik amaçlar için IMF tarafından kullanılan söz konusu model daha sonra Mundell (1968) ve Johnson (1972) tarafından geliştirilmiştir.

II. Dünya Savaşı'nın ilk yıllarında ülkelerin büyük bir çoğunluğunun ekonomisinde işleyen iki önemli dışsal değişken gelir ve ödemeler bilançosuna etki etmekteydi. Bu dışsal değişkenler, İhracattaki otonom değişimler ve yurtiçi aleminde banka kredileridir. Kredi alemindeki yurtiçi otonom harcamalar ve ihracat ile yabancı ülkeden gelen para arzı fazlası bağlamında, bir para talebi fonksiyonu gerektirmiştir.

Polak'ın Ödemeler Bilançosuna Parasal Yaklaşımına ilişkin Modeli dört temel denklem ile ifade edilmektedir:

$$\Delta MO_t = k \Delta Y_t \quad (32)$$

Polak, para ve gelir arasında sabit bir oran olduğu varsayımı altında gelirin kendi kendini besleyen bir akım gerçekleştirdiğini ve söz konusu gelir akımı ile para stoğu arasında da oransal bir ilişkinin bulunduğunu ifade etmiştir.¹⁸⁶ Söz konusu oransal ilişkisi (32) no'lu denklem ile ifade edilmiştir. Bir ülkenin t zamanında para arzındaki değişim (ΔMO), ülkenin geliri (ΔY) ile doğru orantılı olup, paranın dolaşım hızı ile ters orantılı olan k katsayısı ile ifade edilmektedir. Bir başka deyişle, söz konusu denklemde para stoğu ile gelir arasındaki oransal ilişki k sabiti ile ifade edilmiştir.

Polak, değişkenler arasındaki dinamik ilişkiyi dikkate alarak modelini kurmuştur. Çünkü Polak'a göre, bir önceki dönemdeki gelirin bir sonraki dönem gelirini etkilemektedir. Ancak, gelirin tamamı gelecek dönemdeki gelire aktarılamaz ve gelir akışında bir sızıntı meydana gelmektedir. Çünkü bireyler gelirin tamamını tüketmez, bir kısmını tasarruf edeler, bir kısım gelir vergi ödemelerinde kullanılır ve diğer taraftan karlar ise kısa vadede hissedarların ellerinde tutulacağından para kapasitesini artırmayacaktır. Bu nedenle, para

¹⁸⁶ Polak, 1957, s. 10.

miktarındaki azalmadan dolayı gelirdeki azalma nedeniyle çarpan etkisi önemsiz hale gelmektedir.¹⁸⁷

Bu nedenle para ve gelir arasında sabit oran varsayımı, gelir akımının para miktarında bir değişme meydana gelmeden değişmeyeceğini ifade etmektedir. Bu nedenle, eğer para miktarındaki değişimi açıklayabilirsek, parasal analiz ile gelir akımında açıklamış olacağız.¹⁸⁸

Modelin içerdiği diğer denge davranışı ise ithalatın talep fonksiyonudur.

$$M_t = mY_t \quad (33)$$

İthalat (M), Gelirin(Y) bir fonksiyonu olup, m ise ülkenin marjinal ithalat eğilimini ifade etmektedir. İthalat (M-değişim oranı) gelirin bir fonksiyonudur ve zaman içerisinde sabit olduğu varsayılan marjinal ithalat eğilimi (m) katsayısı ile aralarında pozitif yönlü bir ilişki bulunmaktadır.

Para arzındaki değişim (ΔMO_t), bir ülkenin yabancı rezervlerindeki değişimi (ΔR_t) ile banka sisteminde yurtiçi kredilerin değişiminin (ΔD_t) toplamı olarak tanımlanmaktadır. Yurtiçi kredilerdeki değişme otonom (dışsal) bir değişken olarak modelde yer almaktadır.

Yabancı Rezevlerdeki değişim (ΔR_t) ise İhracat ile ithalat arasındaki farkın banka dışı sektörlerin net sermaye girişi(K_t) toplamı olarak ifade edilmektedir. İthalat ve ihracatta modelde otonom olarak ifade edilmektedir. Çünkü, ülkenin ihracatı, yabancı ülkelerin gelirlerindeki değişmeye, ithalatçı ülkedeki ithalat kısıtlamalarına ve ülkede yeni ihracatçı endüstrilerin kurulmasına bağlı olarak değişmektedir. İthalat ise, ülkenin kendi tarife politikalarına yada tüketici tercihlerine bağlı olarak değişim göstermektedir.

Para miktarındaki değişim;¹⁸⁹

¹⁸⁷ Polak, 1957, s. 11.

¹⁸⁸ Polak, 1957, s. 11.

¹⁸⁹ Polak, 1957, s.11.

$$\Delta MO_t = \Delta R_t + \Delta D_t \quad (34)$$

ile ifade edilmektedir. Ödemeler dengesi eşitliği ise;

$$\Delta R_t = X_t - M_t + K_t \quad (35)$$

olarak tanımlanır. (34) no'lu denklemde (35) no'lu denklem yerine yazılırsa;

$$\Delta MO_t = X_t - M_t + K_t + \Delta D_t \quad (36)$$

Olur.

$Q_t = X_t + K_t + \Delta D_t$ ile ifade edersek, (36) no'lu denklem yeniden yazıldığında aşağıdaki gibi olur:

$$\Delta MO_t = Q_t - M_t \quad (37)$$

Olur.

(33) ve (37), (32) no'lu denklemde yerine yazılırsa aşağıdaki denklem elde edilecektir.

$$Q_t - mY_t = k(Y_t - Y_{t-1}) \quad (38)$$

$$(k+m)Y_t = kY_{t-1} + Q_t \quad (39)$$

Burada (39) no'lu denklemde Q_t yerine yazıldığında Polak'ın modeli tahmin edilir:

$$Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 Y_{t-1} + \alpha_2 X_t + \alpha_3 K_t + \alpha_4 \Delta D_t + u_t \quad (40)$$

Model, dinamik bir modeldir. Polak'ın modeli gelirin yanında gelirdeki değişimleri de içermektedir. Bu açıdan, yalnızca denge değerini değil, aynı zamanda dengeye ulaşmada zaman içerisinde değişkenlerde meydana gelen değişimleri de göstermektedir.

Polak'ın modelinde Ödemeler bilançosunda, muhasebe kayıtlarının birbirini tutmaması yabancı rezervlerdeki değişimin ölçüsüyle ortaya çıkmaktadır.¹⁹⁰ Model, ödemeler bilançosunu dengeye getirmede parasal politikaların yönetimi üzerine odaklanmıştır.

Üye ülkelerin banka sistemlerinde net yurtiçi varlıkların sınırlandırılması üzerine kurulmuş, IMF'nin bir finansal programlama sistemidir.

Modelde para arzının belirleyicileri, dışarıdan gelen para yani yabancı rezervler ve yurtiçi kredi toplamı olarak alınmıştır. Model, yabancı rezervler ve yurtiçi kredi miktarının ters orantılı olmasından hareketle, belirlenen hedef yabancı rezerv miktarı aracılığıyla ödemeler bilançosunda denge sağlanmaktadır. Modelin işleyiş aşamasında, IMF'nin amaçlamış olduğu yabancı rezerv miktarı, ülkelerin son üç aylık ithalat miktarlarına göre belirlenmektedir.

Polak modelin göre ihracattaki artış ve ithalattaki azalma ekonomide meydana gelen olaylar neticesinde (yeni petrol kaynaklarının keşfi, ithal ikamesi mallarını üreten endüstri dallarının gelişmesi, dünya fiyatlarındaki artış vb.) ödemeler bilançosunda geçici bir gelişme meydana getirecektir. Bu gelişme reel gelirde kısmen arz esnekliğine bağlı olarak bir artış meydana getirecektir. Bu artış sonucunda gerçekleşen genişleme de açığı ortadan kaldıracaktır.

Gelir arttığında ithalat artmaktadır, ithalattaki artış ödemeler bilançosunun açık vermesine neden olacaktır, aynı zamanda ithalattaki bu artış, yabancı rezervleri azaltacaktır. Bu aşamada da, yabancı rezerv miktarının IMF tarafından yapılan programlama ile belirli bir seviyede tutulması öngörülür. İhracattaki artış ise yabancı ülkelerin talep miktarına bağlı olduğundan belirleyici değildir.

¹⁹⁰ Branko Grcic, "The Polak's Macroeconomic Monetary Model" **The 19 th International Conference of the System Dynamics Society**, Georgia: 23-27 Temmuz 2001, http://www.systemdynamics.org/conferences/2001/papers/Grcic_1.pdf (14.09.2009), p. 3.

Polak modeli paralelinde IMF finansal programlamayı, yabancı rezerv miktarını ayarlayarak yurtiçi kredi mekanizmasına etki etmektedir. D'nin ve R'nin ters orantılı olarak işlemesiyle IMF'nin programı işler. Para arzı D ve R'nin toplamıydı. Bu bakımdan para arzına etki eder.

IMF tarafından model çerçevesinde yapılan finansal programlama hedef odaklı gelir seviyesinin belirlenmesi ile işlemektedir. Gelirin hedeflenen ölçüde gerçekleşmesi, hedeflenen yabancı rezerv miktarına bağlı olarak gerçekleşecektir. Yabancı rezerv seviyesi ölçüsünde para arz ve talebinin dengeye gelmesi neticesinde de ödemeler bilançosunda denge oluşmaktadır.

Model, ödemeler bilançosunda dengeyi oluşturan uygun gelir seviyesinin belirlemektedir. Belirlenen gelir seviyesine ulaşmada, IMF tarafından finansal programlama çerçevesinde ülkelere rezerv aktarımı yapılmasını sağlayan bir denkleştirici mekanizmadır.

Polak'ın Ödemeler Bilançosuna Parasal Yaklaşım Modeli daha sonra 1968 yılında Mundell tarafından geliştirilmiştir.

2.4. GENEL DENGE YAKLAŞIMI

2.4.1. H. Johnson Modeli

Ödemeler Bilançosuna parasal yaklaşım, ödemeler dengesinde bir açık söz konusu olduğunda bu açığın geçici olduğu, söz konusu açığın parasal mekanizmaların etkisiyle kendiliğinden dengeye geleceğini, parasal otoritelerin ödemeler dengesinde meydana gelen dengesizliğe müdahale etmesinin dengeyi daha da bozucu etkide bulunacağını ifade etmişti. Parasalcılara göre, ödemeler dengesinde meydana gelen açık para piyasasında stok dengesizliği nedeniyle meydana gelen parasal ve geçici bir fenomen olarak ifade edilmekteydi. Bir

başka deyişle, para bir akımı değil, bir stoğu ifade etmekte ve parasal dengesizlikler parasal stok dengesine göre ayarlanabilmektedir.¹⁹¹

Johnson, ödemeler bilançosuna parasal yaklaşımı geliştirerek, yeni bir yaklaşım ortaya koymuştur. Johnson'a göre ödemeler dengesinde meydana gelen açık veya fazla akım dengesi ile tedavi edilebilmektedir.¹⁹²

H. Johnson, 1950'li yılların sonunda ortaya koyduğu analizinde, ödemeler bilançosu açığının toplumun aldığı iki karar neticesinde ortaya çıktığını açıklamaktadır:¹⁹³ Stok kararı ve akım kararı.

Mallar ve tahviller, ulusal paraya alternatif olan varlıklar olduğundan, mal ve tahvillerin satın alımında meydana gelen artışlar yada azalışlar, ödemeler bilançosunun cari işlemler hesabı ve sermaye hesabında değişim olarak ortaya çıkmaktadır.¹⁹⁴ Ödemeler bilançosunda meydana gelen açık veya fazla halkın elinde bulundurduğu varlıkları parasal varlıklarla değiştirme yönündeki tercihlerine göre değişmektedir.

Johnson, 1961 yılında geliştirdiği modelinde, ödemeler dengesinde meydana gelecek açığın yada fazlanın yerleşiklerin ellerinde tutmak istediği para miktarına bağlı olarak gerçekleşeceğini açıklamaktadır. Bir ülkede yerleşiklerin diğer yerleşiklere yapmış olduğu satışlar (receipt) ile ödemeler (payments) birbirlerine eşittir.

$$(\text{Rec})_h - (\text{Pay})_h = 0 \quad (41)$$

Bir ülkede yerleşiklerin yabancılara yapmış olduğu satışlar $(\text{Rec})_f$ ve yerleşiklerin yabancılara yapmış olduğu ödemeler $(\text{Pay})_f$ arasındaki fark ise ülkenin ödemeler dengesini ifade etmektedir:

$$(\text{Rec})_f - (\text{Pay})_f = \text{BP} \quad (42)$$

¹⁹¹ Harry Johnson, "The Monetary Approach to Balance of Payments Theory and Policy : Explanation and Policy Implication", **Economica, New Series**, Vol. 44, No. 175, 1977, p. 217.

¹⁹² Thirlwall ve Gibson, a.g.e., s. 197.

¹⁹³ Oksay, a.g.e., s. 87.

¹⁹⁴ Oksay, a.g.e., s. 87.

(41) ve (42)'yi topladığımızda aşağıdaki denklem ortaya çıkmaktadır:

$$BP = [(Rec)_h + (Rec)_f - (Pay)_h - (Pay)_f] = Rec - Pay \quad (43)$$

Johnson'a göre satışlar ve ödemeler arasındaki fark para arzında beklenen fazla miktarına eşit olup, bireylerin dönem sonunda ellerinde tutmak istedikleri para miktarı ile dönem başındaki para arzı arasındaki farkı ifade ettiğinden (-) ile olarak tanımlanmaktadır.¹⁹⁵

$$Rec - Pay = - X_M \quad (44)$$

Bir ülke ekonomisinde, yerli para arzı fazlası söz konusu olduğunda ($X_M > 0$) , söz konusu fazla ülkedeki yerleşikleri dışarıya sattıklarından daha fazlasını dış ülkelere satın almaya teşvik edeceğinden $(Rec - Pay) < 0$, olarak gerçekleşecek ve ödemeler dengesinde bir açık meydana gelmiş olacaktır. Para talebinde bir fazla meydana geldiğinde $X_M < 0$, ise söz konusu talep fazlası, bireyleri aldıklarından daha fazlasını satmaya teşvik edeceğinden $(Rec - Pay) > 0$ olacaktır. Bu durum, ödemeler dengesinin fazla vermesini ifade etmektedir.

Görüldüğü gibi, Johnson modelinde ödemeler dengesi bir ülkedeki yerleşiklerin yalnızca dış ülkeler ile yapmış olduğu ticarete değil, aynı zamanda iç ekonomik dengeye de bağlı olduğu ifade edilmiştir. Bununla birlikte, Johnson ödemeler bilançosunu para arz ve talebine bağlı olarak bireylerin tüketim tercihlerinde meydana gelen değişmelerin ödemeler bilançosunu açık yada fazla yönünde etkilediğini öne sürmüştür.

Johnson modelinde, para arzının para talebine göre ayarlandığını varsaymıştır. Bu varsayıma göre, yurtiçi para politikası yurtiçi para arzını belirlememekte ancak para arzının kamusal talebe bölünüşünü belirlemektedir. Başka bir deyişle, para politikası, para arzını değil, yurtiçi kredi miktarını kontrol eder ve yurtiçi krediler aracılığıyla ödemeler dengesini kontrol

¹⁹⁵ Norman C. Miller, **Balance of Payments and Exchange Rate Theories**, UK: Edward Elgar, 2002, p. 22.

etmektedir. Yurtiçi kredi miktarını kontrol etmekle birlikte böylece Merkez Bankası para arzını da kontrol etmiş olacaktır.

Johnson ve Frenkel'in Ödemeler Bilançosuna parasal yaklaşımının temel varsayım, ticareti yapılabilen malların fiyatları kısa dönemde döviz kurları ve ticareti yapılabilen yabancı malların fiyatlarına göre belirlenmektedir.¹⁹⁶

Nominal Para talebi aşağıdaki gibi ifade edilebilir:

$$M_d = p.f(y,i) \quad (45)$$

M_d , yurtiçi nominal para talebi miktarı, y reel gelir, i ise faiz oranı veya elde tutulan paranın alternatif fırsat maliyetini ifade etmektedir. Para talebi, bireylerin elde tutmak istedikleri nakit para miktarını ifade etmektedir. Ancak, bireyler ellerinde nakit tutmak yerine paralarını faiz geliri elde edecekleri varlıklara da yatırabilmektedirler. Bu açıdan elde para tutmanın alternatif maliyeti elde edilen faiz geliri olduğundan, para talebi miktarı faizin bir fonksiyonu olarak belirlenmiştir. Faiz oranı düştükçe bireyler ellerinde daha fazla para tutacaklardır. Reel gelir arttıkça bireylerin ellerinde tutmak isteyecekleri para miktarı da artacağından para talebi ile reel gelir de pozitif yönde ilişkilendirilmiştir. P ise yabancı ve buna bağlı olarak yurtiçi fiyat seviyesidir.

Para arzı uluslararası rezevler (R) ile yurtiçi krediler (D)'in toplamına eşittir. Bu durumda, para arzı ile para talebinin eşit olduğu varsayımına göre, $R = M_d - D$ olarak ifade edilebilir.

Johnson birim başına rezervlerdeki büyüme oranını ise aşağıdaki gibi ifade etmiştir¹⁹⁷:

¹⁹⁶ Darby, a.g.e., s. 4.

¹⁹⁷ Johnson, birim başına büyüme oranını(g), A ve B değişkenleri veri iken aşağıdaki şekilde ifade etmiştir:

$$g_{A+B} = \frac{A}{A+B} g_A + \frac{B}{A+B} g_B$$

Ödemeler bilançosu $B(t) = \frac{dR}{dt}$ olduğunda,

$$g_R = \frac{1}{R} B(t) = \frac{M_d}{R} g_{M_d} - \frac{D}{R} g_D \quad (46)$$

olarak ifade edilir.

D yerine $M_d - R$ yazılırsa ve başlangıçtaki uluslararası rezerv oranı $r = \frac{R}{M_s} \frac{R}{M_d}$, M_d yerine yazılırsa,

$$g_R = \frac{1}{r} g_{M_d} - \left(\frac{1}{r} - 1 \right) g_D \quad (47)$$

olur.

(45) no'lu denkleme göre $g_{M_d} = g_{p.f(y,i)}$ olduğundan;

$$g_{p.f(y,i)} = g_p + g_{f(y,i)} \quad (48)$$

olur.

$g_{f(y,i)} = n_y g_y + n_i g_i$ olduğundan g_{M_d} aşağıdaki gibi ifade edilir:

$$g_{M_d} = g_{p.f(y,i)} = g_p + n_y g_y + n_i g_i \quad (49)$$

(47) no'lu denklemde (49) no'lu denklem yerine yazıldığında,

$$g_R = \frac{1}{r} (g_p + n_y g_y + n_i g_i) - \left(\frac{1}{r} - 1 \right) g_D \quad (50)$$

$$g_{A-B} = \frac{A}{A-B} g_A - \frac{B}{A-B} g_B$$

$$g_{AB} = g_A + g_B$$

$$g_{A/B} = g_A - g_B$$

$$g_{f(A,B)} = n_A g_A + n_B g_B$$

n , alt indiste ifade edilen değişkenlere ilişkin olarak toplam elastikiyet olarak ifade edilmektedir. Bknz. Johnson, 1972, p. 1562.

olur.

Dünya fiyatlarının ve faiz oranlarının sabit olduğu varsayıldığında,

$$g_R = \frac{1}{R} n_y \cdot g_y - \left(\frac{1}{r} - 1\right) g_D \text{ olur.}$$

Bu durumda, rezervlerdeki büyüme ve ödemeler dengesi yurtiçi ekonomideki büyüme ve para için gelirin talep elastikiyeti ile pozitif ilişkilidir ve yurtiçi kredi genişlemesi oranı ile ise ters orantılıdır.

Para talebindeki artış dolayısıyla, Merkez Bankası yurtiçi kredileri genişletmiş olsun. Böylece kredi genişlemesine bağlı olarak para arzı da genişleyecektir. Para arzındaki genişleme dolayısıyla Ödemeler Bilançosu açık verecektir. Yurtiçi kredi genişlemesinin uluslararası rezervlerle ters yönde ilişkili olması nedeniyle, yurtiçi kredilerdeki büyüme, uluslararası rezervleri daraltacaktır. Para arzındaki daralma ithalatı azaltacağından dış açık kendiliğinden otomatik olarak giderilmiş olacaktır.

Ancak, Johnson modelinde uzun dönemde kredi genişlemesi para talebi üzerinde etkiye sahip değildir.¹⁹⁸ Uzun dönemde model aşağıdaki varsayımlar üzerine kurulmuştur:¹⁹⁹

i) Ekonominin tam istihdam seviyesinde olduğu ve ekonomik büyümenin olmadığı, bir başka deyişle reel gelirin değişmediği varsayılmıştır.

ii) Mal piyasasında “Tek fiyat kanunu”nın olduğu (tüm malların pazarlanabilir mallar olduğu) yani fiyatların dünya fiyatları seviyesinde kaldığı varsayılmıştır.

iii) Varlık piyasasında yurtiçi ve uluslararası faiz oranlarının eşit olduğu varsayılmaktadır.

¹⁹⁸ Polak, 2001, p. 14.

¹⁹⁹ Polak, 2001, p. 14.

Bununla birlikte, modele göre faiz oranlarının sabit olduğu varsayılmış ve modelde para talebinin değişmeyeceği varsayımıyla dengeye ulaşılabacaktır.

Modelde, uzun dönemde kredi genişlemesinin etkilerini açıklayabilmek amacıyla para talebini etkileyen, faiz oranları, reel gelir ve fiyatların sabit olduğu varsayılmıştır. Modelde kredi genişlemesi(D), reel gelirin sabit olduğu varsayımı altında nominal gelirde bir artış meydana getirecektir. Nominal gelirdeki bu artış ise toplam talebi artıracaktır. Talepteki bu artış, mal ve hizmet ithalatı ile yurtdışından menkul kıymet talebini artıracak ve yurtdışına döviz çıkışı gerçekleşecektir. Bireylerin dövizle olan talebinin artması da Merkez Bankasının piyasaya döviz sürmesi ve buna bağlı olarak da uluslararası rezervlerin (R) azalmasına neden olacaktır. Böylece, para arzını meydana getiren değişkenlerin miktarları değişirken, toplam para arzında uzun dönemde bir değişim meydana gelmeyecektir. Modelin uzun dönem dengesi diğer tüm değişkenler sabit olmak koşuluyla; $\Delta R = - \Delta D$ olarak ifade edilir. Böylece, uzun dönemde $\Delta M_s = 0$ olur.

Uzun dönemde sabit kur varsayımı altında parasal yaklaşım para arzını etkilememektedir. Ancak, piyasaya sürülen kredi, bireylerin tercihlerine göre tasarruf amacıyla kullanılırsa, söz konusu kredi genişlemesi ödemeler dengesinde aynı miktarda bir açık meydana getirecektir.

Johnson'ın modeline göre, ödemeler bilançosunun dengeye getirilebilmesi için iki yol bulunmaktadır:²⁰⁰ Üretimi artırmak veya harcamayı kılmak.

Johnson'a göre, üretim artınca harcamalar artar ve üretimdeki artış harcamalardaki artıştan daha fazla olacağından, bu artış ödemeler dengesine olumlu yönde etki etmektedir. Harcama kaydırıcı politikalarla harcamaların ülke içersine yönlendirilerek, ithalatın kısılması politikasının uygulanması ödemeler dengesi açığını gidermede etkili bir politika aracı olmaktadır. Hükümetler, tarife

²⁰⁰ Oksay, a.g.e., s. 88.

ve kota sınırlamaları gibi korumacı politikalarla ithalata olan talebi azaltarak, harcamalardaki artışı iç ekonomiye kaydırmaktadırlar.

Modelin eksik tarafları da bulunmaktadır. Ekonomide tutulan fazla para ya yabancı mal ve hizmetlerin satın alımında yada yurtiçi kredilerin bankalara geri ödenmesinde kullanılmaktadır. Bununla birlikte yaratılan para yerli ve yabancı malların satın alınmasında kullanılacağından kredi genişlemesinin tamamı ödemeler dengesinde aynı oranda bir açık yaratmayacaktır.

Bununla birlikte tam denge söz konusu olduğunda nisbi fiyatlar devalüasyon, yabancı malların fiyatlarındaki değişim veya yurtiçi kredilerdeki değişimden etkilenmez, çünkü genel fiyat seviyesi tek fiyat kanununa göre belirlenir.²⁰¹ Ancak, mallardaki markalaşma, taşıma maliyetleri ve ticaret kısıtlamaları yurtiçi fiyatları ve yabancı mallar arasındaki döviz kuru oranının değişmesine neden olmaktadır. Bu nedenle, Johnson ve Frenkel'in Ödemeler Bilançosuna parasal yaklaşımının tek fiyat kanununa dayandırılması eleştirilmiştir. Parasal Yaklaşımın Dornbusch gibi başlıca yazarları tarafından terk edilmiştir.²⁰²

Yabancı mallar ise yerli malların tam ikame edilebilirliği varsayımı altında, satınalma gücü paritesinin uzun dönemde kontrol altında tutulurken, kısa dönemde ise mal piyasasındaki faiz arbitrajına bağlı olarak dengeye geldiği varsayılmıştır.²⁰³ Bu varsayım altında dünya faiz oranları sabit olduğunda, döviz kurları faiz oranlarına bağlı olarak belirlenmektedir.

Johnson'a göre, Keynesyen teoriler para talebinin ihracat arzı, ithalat talebi ve menkul kıymet akımı üzerindeki etkisini yok saymakta, çarpan analizine göre yalnızca ödemeler dengesinde ithalatın ihracatı aştığı takdirde büyümenin gerileyeceğini öne sürmektedir.²⁰⁴

²⁰¹ Darby, a.g.e., s. 4.

²⁰² Bknz : R. Dornbusch, "The Theory of Flexible Exchange Rate Regimes and Macroeconomic Policy", **Scandinavian Journal of Economics**, Vol. 78, No. 2, 1976, pp. 255-275.

²⁰³ Darby, a.g.e., s. 5.

²⁰⁴ Johnson, 1972, p. 1564.

2.4.2. R. A. Mundell Modeli

Ekonomide istikrarsızlık söz konusu olduğunda, mal ve hizmet piyasalarında talep fazlası veya arz fazlası olup olmadığına göre fiyatlarda artış veya azalış, ödemeler dengesinde bir açık veya fazla olup olmadığına göre ise döviz kurlarında artış yada azalış eğilimi vardır.²⁰⁵

Merkez bankası, döviz rezervlerini korumak amacıyla dengesizliği azaltıcı yönde parasal politikalar izleyecektir. Parasal otoriteler döviz kurlarını sabit tutarlar. Ödemeler dengesinde bir açık meydana geldiğinde faiz oranları artacaktır, ödemeler dengesinde fazla meydana geldiğinde ise faiz oranları düşmektedir. Bu durumda, dengesizliğe karşı mal ve hizmet piyasasında fiyat seviyesi yanıt verecektir.

Keynes'in gelirdeki artışın ödemeler bilançosuna negatif etkide bulunacağı görüşüne alternatif bir teori geliştirerek, gelirdeki artışın ödemeler bilançosunu pozitif yönde etkileyeceğini ortaya koymuştur.

Mundell'in modelinde büyüme oranındaki artış ödemeler bilançosunda kısa dönemde gelişme sağlarken, uzun dönemde ise ödemeler bilançosunu kötüleştirici bir etkide bulunmaktadır.²⁰⁶

Mundell'in modelinin temeli aşağıdaki denklemlere dayanmaktadır:

$$X-M = R \quad (50)$$

Bir ülkede ihraç edilen mal miktarı ile ithal edilen mal miktarı R, para arzındaki değişim olarak ifade edilen, rezervlerdeki değişimdir. Bununla birlikte, Mundell sermaye hareketliliğini ihmal ederek, ihracat ile ithalat arasındaki farkın ödemeler dengesini belirlediğini ve ihracatın ise dışsal bir değişken olarak modeline dahil etmiştir.

²⁰⁵ Robert A. Mundell, "The Monetary Dynamics of International Adjustment Under Fixed and Flexible Exchange Rates", **The Quarterly Journal of Economics**, Vol. 74, No. 2, May (1960), p. 233.

²⁰⁶ Frank J. Reid, "Mundell on Growth and the Balance of Payments: A Note", **The Canadian Journal of Economics**, Vol.6., No. 4, November (1973), p. 592.

$\dot{L}$, para talebindeki büyüme olup aşağıdaki gibi tanımlanmıştır:

$$Y-E = \dot{L} \quad (51)$$

Y, gelir, E ise yurtiçi harcamalardır. Faiz oranları veri iken k sabit olmak üzere para talebi:

$$L = kY \quad (52)$$

olarak ifade edilmektedir.

λ , gelirdeki büyüme oranı olarak ifade edildiğinde para talebinin likiditesindeki büyüme oranı aşağıdaki gibi ifade edilecektir:

$$\dot{L} = k\dot{Y} = k\lambda Y \quad (53)$$

(51)'de $\dot{L}$ 'nin yerine (53) yazıldığında:

$$Y-E = k \quad (54)$$

$$E = (1 - k\lambda) Y \quad (55)$$

Mundell modelinde ihracatı dışsal bir değişken olarak nitelendirirken ithalat fonksiyonunu m, marjinal ithalat eğilimi ve α , sabit bir sayı olarak tanımlandığında,

$$M(t) = \alpha + m E(t) \quad (56)$$

olarak ifade etmiştir. E, (56)'de yerine yazıldığında,

$$M(t) = \alpha + m(1-k\lambda)Y(t) \quad (57)$$

olarak ifade edilmiştir. Bu durumda ödemeler dengesi B(t) ise,

$$B(t) = X(t) - m(1-k\lambda) Y(t) - \alpha \quad (58)$$

olarak ifade edilmektedir. $B(t)$, ödemeler dengesi olarak ifade edilmiş olup, sermaye hareketleri göz ardı edilmiştir. Söz konusu modele göre büyüme ödemeler dengesini geliştirmektedir çünkü $\partial B_t / \partial \lambda = mkY_t > 0$ 'dır. $Y_t = Y_0 e^{\lambda t}$, (58)'da yerine yazılırsa;

$$B_t = X_t - m(1-k\lambda) Y_0 e^{\lambda t} - \alpha \quad (59)$$

Olur.

Mundell'in ödemeler dengesi modeline göre, λ (gelirdeki büyüme)'deki artış ithalatı azaltmakta ve ithalattaki azalma ise ödemeler dengesini iyileştirici etkide bulunmaktadır.

λY yerine $\dot{Y}(t)$ yazıldığında;

$$B(t) = X(t) - mY(t) + mk\dot{Y}(t) - \alpha \quad (60)$$

olur. Bu durumda, ödemeler bilançosundaki değişme oranı ise aşağıdaki gibi ifade edilir:

$$\dot{B}(t) = \dot{X}(t) - m\dot{Y} + mk\ddot{Y}(t) \quad (61)$$

olarak ifade edilmektedir.

Söz konusu denkleme(61) göre, ödemeler dengesindeki değişim oranı ihracat ve gelirdeki büyüme oranı ve gelirin büyüme oranındaki değişmeye dayanmaktadır.

Mundell modelinde gelirin büyüme oranındaki artışın ödemeler dengesi üzerinde $k/(1-k\lambda)$ yıllarında gelişme sağlayacağı fakat sonraki yıllarda bu etkinin kötüleşeceğini ifade etmiştir.²⁰⁷

²⁰⁷ Reid, a.g.e., s. 593.

Ancak, geliri ödemeler dengesini negatif olarak etkilemesine ilişkin Mundell'in yaklaşımı mal piyasasında dengeyi ifade eden eşitlik ile tutarsızlık gösterdiğinden Mundell modelini yeniden kurmuştur.²⁰⁸

Mundell, modelini tekrar kurarken, gelirdeki artışı dışsal olarak ifade etmiştir. Para arzı, içsel bir değişken olarak ifade edilen yabancı rezervler R_t ile yurtiçi para politikası tarafından yaratılan dışsal bir değişken olarak belirlenen D_t 'nin toplamıdır.

$$S_t = R_t + D_t \quad (62)$$

$$\text{Para talebi ise } L_t = kY_t, k > 0 \quad (63)$$

olarak ifade edilmişti. Para piyasasındaki denge ise aşağıdaki gibi ifade edilir:

$$L_t = S_t \quad (64)$$

(62) ve (63), (64)'de yerine yazıldığında;

$$R_t = kY_0 e^{\lambda t} - D_t \quad (65)$$

Olur.

Ödemeler bilançosunun zamana göre değişimi ifade edildiğinde;

$$B_t \equiv dR_t / dt = k \lambda Y_0 e^{\lambda t} - dD_t / dt \quad (66)$$

Modelde $\partial B_t / \partial \lambda = (1 + \lambda t) k Y_0 e^{\lambda t} > 0$ olarak ifade edildiğinden gelirdeki büyüme oranı ödemeler dengesi geliştirici yönde etkide bulunmaktadır.

Böylece, Mundell'in kurduğu yeni modelde, S_t , L_t ve R_t içsel değişkenler, Y_t ve D_t ise dışsal değişkenler olarak yer almaktadır. Mundel modelini tekrardan kurarken, D_t para otoriteleri tarafından belirlenen içsel bir değişken olarak ifade edilmiştir. D_t çıktı düzeyi ile çıktı düzeyi arasında sabit bir oran(g) vardır:

²⁰⁸ Reid, a.g.e., ss. 593-594.

$$dD_t / dt = gY_t \quad (67)$$

Modelde (67), (66)'de yerine yazılırsa;

$$B_t = (k\lambda - g)Y_0 e^{\lambda t} \quad (68)$$

Olur.

Bu durumda söz konusu modele göre $(k\lambda - g)$ 'nın sıfırdan büyük yada küçük olmasına göre ödemeler dengesinde bir fazla yada açık meydana gelecektir. Böylece $(k\lambda - g) > 0$ olduğu takdirde:

$$\partial B_t / \partial \lambda = [(k\lambda - g)t + k]Y_t \quad (69)$$

denklemini pozitif olacağından, ödemeler bilançosuna etkisi de pozitif yönde meydana gelecektir. Ancak, ödemeler bilançosunda bir açık söz konusu olduğunda ise $(k\lambda - g) < 0$, $t > -k/(k\lambda - g)$ iken $\partial B_t / \partial \lambda < 0$ olacaktır. $t < -k/(k\lambda - g)$ olduğunda ise $\partial B_t / \partial \lambda > 0$ olur.

Sonuç olarak, Mundell modelinde büyüme oranlarının ödemeler bilançosuna bilançonun fazla verdiği takdirde pozitif yönde etki ettiği, ancak ödemeler bilançosunda bir açık söz konusu olduğunda ise büyüme oranının kısa dönemde ödemeler dengesini pozitif yönde etki ederken, uzun dönemde ise büyüme oranlarının ödemeler dengesine etkisinin kötüleştiğini açıklamıştır.

Johnson, parasal yaklaşıma ilişkin görüşlerini devrim olarak nitelendirmiş, özellikle Keynesyen devrime bir karşı devrim olarak ifade etmiştir.²⁰⁹

²⁰⁹ Polak, 2001, p. 11.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

EKONOMETRİK MODEL VE UYGULAMA

Cari işlemler açığı sorununun analizinde uygulanacak politikanın seçimi, dengesizliğin giderilmesinin sağlanması açısından oldukça önem arz etmektedir. Cari işlemler dengesine yönelik olarak iktisadi literatürde farklı yaklaşımlar söz konusudur. Cari işlemler dengesine yönelik yaklaşımlar bölüm II’de ayrıntılarıyla incelenmiştir. Söz konusu yaklaşımlar temelde para politikaları, maliye politikaları ve döviz kuru politikalarına dayanmaktadır. Ülkelerin cari işlemler açığı ve ödemeler dengesizliklerinin giderilmesinde karşılaştıkları temel sorun, hangi politikanın uygulanacağıdır. Ödemeler dengesizliklerinin giderilmesi ve uygulanacak politikanın belirlenmesinde, cari açığın belirleyicilerinin ortaya konulması gerekmektedir. Söz konusu belirleyiciler ortaya konulduktan sonra hangi politikanın uygulanması gerektiği belirlenmiş olacaktır.

Söz konusu çalışmada, gelişmekte olan ülkelerde cari işlemler açığının belirleyicilerinin neler olduğu panel veri analizi ile test edilmeye çalışılacaktır.

3.1. LİTERATÜR ARAŞTIRMASI

Literatürde, dış açıkların belirleyicileri üzerinde farklı ekonometrik yöntemler kullanılarak, farklı ekonometrik bulgular elde edilmiştir. Yapılan çalışmalardan bir bölümü ise, gelişmekte olan ülkeler üzerinedir.

Cari işlemler açığının belirleyicileri üzerine literatürde çok sayıda çalışma mevcuttur. Söz konusu çalışmalar, cari işlemler dengesine yönelik temel yaklaşımlar kapsamında, cari işlemler açığının belirleyicileri üzerine yapılan çalışmalar cari işlemler açığının bir değişken ile nedensellik ilişkisini test eden modeller ve cari işlemler açığının birden çok açıklayıcı değişkenlerle ilişkisini analiz eden modeller olmak üzere ikiye ayrılabilir.

Bununla birlikte, tek bir ülkenin cari işlemler açığının belirleyicileri üzerine yapılan ampirik çalışmalar olmakla birlikte birden çok ülkenin (gelişmekte olan ülkeler, gelişmiş ülkeler, petrol ihracatçısı ülkeler vb.) verilerini baz alarak yapılan çalışmalar da mevcuttur. Literatür araştırmasında yapılan çalışma gereğince, gelişmekte olan ülkeler üzerine yapılan ampirik çalışmalar baz alınmıştır.

Debelle ve Faruquee, cari açığın belirleyicilerini yatay kesit verileri ve panel data yöntemlerini kullanarak analiz etmiştir.²¹⁰ 1971-1993 yılları arasında 21 sanayileşmiş ülke arasında yapılan çalışmada kısa ve uzun dönemde maliye politikalarının cari işlemler açığı üzerindeki etkilerini analiz etmiştir. Debelle ve Faruquee, kısa dönemde cari işlemler açığı üzerinde reel döviz kurları, konjonktür dalgalanmalar ve dış ticaret hadlerinin etkili olduğunu ifade ederken, gelişme süreci ve demografik faktörlerin ise cari işlemler açığı üzerine uzun dönemde etki ettiğini tespit etmişlerdir.

Calderon, Chong ve Loayza, 44 Gelişmekte olan ülkenin 1966-1995 yılları arasındaki verileri ile cari açığın belirleyicilerini GMM (Genelleştirilmiş Momentler Yöntemi) dinamik panel veri yöntemi ile analiz etmişlerdir.²¹¹ Tasarruflar, yatırımlar, gelir, dışa açıklık oranı, reel efektif döviz kuru, dış ticaret hadleri, sanayileşmiş ülkelerin büyüme oranları ve uluslararası faiz oranlarının cari işlemler açığı üzerindeki belirleyiciliği test edilmiştir. Yapılan analizde, büyüme oranındaki artış dolayısıyla yatırımların tasarruflardan daha çok artmasının cari işlemler açığını artırdığı, sanayileşmiş ülkelerin büyüme oranındaki artışın, gelişmekte olan ülkelerin cari işlemler açığını azaltıcı yönde etkide bulunduğu, kamu ve özel sektör tasarruf oranlarındaki değişikliklerin cari açıkta küçük miktarda bir daralmaya sebep olduğu bulgularına ulaşmışlardır. Ulaşılan diğer bulgular, modelde kullanılan değişkenler ifade ederken açıklandığından tekrar niteliği oluşturmaması için burada ifade edilmemiştir.

²¹⁰ Guy Debelle and Hamid Faruquee, "What Determines the Current Account?", **IMF Working Paper**, No. 58, 1996.

²¹¹ Cesar Calderon, Alberto Chong and Norman Loayza, "Determinants of Current Account Deficits in Developing Countries", **The World Bank Policy Research Working Paper**, No. 2398, July (2000).

Chinn ve Prasad, 1971-1995 yılları arasındaki dönemde 18 sanayileşmiş ve 71 gelişmekte olan ülkede cari işlemler dengesinin belirleyicilerini panel veri analizi ile test etmişlerdir²¹². Elde etmiş oldukları bulgular sonucunda, orta vadeli dönemde kamu bütçe dengesi ve net yabancı varlık stoğu ile cari işlemler dengesi arasında pozitif yönlü bir ilişkinin var olduğu ifade edilmiştir. Ayrıca, gelişmekte olan ülkeler arasında yapılan analiz sonucunda söz konusu ülkelerde finansal derinleşme ile cari işlemler açığı arasında negatif bir ilişkinin varlığı tespit edilirken, dışa açıklık oranı ile cari işlemler açığı arasında pozitif bir ilişkinin varlığı tespit edilmiştir.

Morsy, Petrol ihracatçısı ülkelerde cari işlemler açığının belirleyicileri üzerine bir çalışma yapmıştır.²¹³ Cari işlemler dengesinin belirleyicileri orta vadede havuzlaştırılmış panel veri, sabit etkiler ve GMM yöntemleri ile analiz edilmeye çalışılmıştır. Morsy, petrol ihracatçısı ülkelerde cari açığın belirleyicileri olarak, bütçe dengesi, demografik faktörler, net yabancı varlık pozisyonu, ekonomik büyüme, petrol üretimi ve gelirlerini analiz etmiştir.

Aristovnik, 17 orta doğu ve kuzey Afrika ülkelerinde 1971-2005 yılları arasında cari işlemler açığının kısa ve orta vadeli belirleyicilerini dinamik panel veri yöntemleri ile analiz etmiştir.²¹⁴ Yapılan analiz sonucunda, söz konusu ülkelerde büyüme oranı, kamu harcamaları, dışa açıklık oranı, doğrudan yabancı sermaye yatırımları cari işlemler açığını artırıcı yönde etkide bulunurken, yatırımlar, OECD ülkeleri büyüme oranı ve nisbi gelir, cari işlemler açığını azaltmaktadır.

Aristovnik yapmış olduğu diğer çalışmada, Doğu Avrupa ve eski Sovyetler Birliği ülkelerinde 1992-2006 yılları arasında cari işlemler açığının

²¹² Menzie Chin and Eswar S. Prasad, "Medium- Term Determinants of Current Accounts in Industrial and Developing Countries: An Empirical Exploration", **NBER Working Paper Series**, No. 7581, March (2000).

²¹³ Hanan Morsy, "Current Account Determinants for Oil- Exporting Countries", **IMF Working Paper**, No. 28, February (2009).

²¹⁴ Aleksander Aristovnik, "Short- And Medium- Term Determinants of Current Account Balances in Middle East and North Africa Countries", **William Davidson Institute Working Paper**, The University of Michigan, No. 862, March (2007).

belirleyicilerini GMM dinamik panel veri yöntemi ile test etmiştir.²¹⁵ Büyüme oranı, bütçe açığı, dışa açıklık oranının (zayıf ilişki) cari işlemler açığını artırmakta, nisbi gelir, dış ticaret hadleri ve dış borçlar cari işlemler açığının azaltmakta olduğu tespit edilmiştir.

Freund, Sanayileşmiş ülkelerde cari işlemler dengesi üzerine 1980-1997 yılları arasında 25 sanayileşmiş ülkenin verilerini zaman serisi ve panel veri yöntemlerini kullanarak analiz etmiştir.²¹⁶ Yapmış olduğu çalışmada büyüme oranındaki artışın tüketim harcamalarını artırdığını ve tasarruf oranlarını daralttığı dolayısıyla tüketim artışıyla birlikte cari işlemler açığında büyümeye neden olduğunu ifade etmiştir.

3.2. YÖNTEM

Panel veriler, kesitlere ait zaman serileri veya zaman serilerine ait kesit verileri olarak tanımlanmaktadır.²¹⁷ Firmalar, ülkeler ve hane halkı gibi birimlerden oluşan yatay kesit gözlemlerinin aynı zamanda zaman boyutu ile de ifade edilmesi olarak da tanımlanabilmektedir.²¹⁸

Yatay kesit ve zaman serisi birleşimini içeren bu veri setlerinin kullanıldığı panel regresyon modelleri arasında tek yönlü ve çift yönlü sabit etkiler ile tesadüfi etkiler modeli, dinamik panel analizi, genelleştirilmiş EKK gibi bir çok yöntem yer almaktadır. Çalışmada bu modellerden tek yönlü sabit etkiler ve tesadüfi etkiler modeli kullanılmıştır.

²¹⁵ Aleksander Aristovnik, "The Determinants & Excessiveness of Current Account Deficits in Eastern Europe & the Former Soviet Union", **William Davidson Institute Working Paper**, The University of Michigan, No. 483, June (2006).

²¹⁶ Caroline L. Freund, "Current Account Adjustment in Industrialized Countries", World Bank-Development Economies Research Group, **International Finance Discussion Paper**, No. 69.

²¹⁷ William H. Greene, **Econometric Analysis**, 5. Ed., Prentice Hall : New York, 2003, pp.283-284.

²¹⁸ Badi Baltagi, **Econometric Analysis of Panel Data**, 2. Ed., John Wiley & Sons Ltd.: U.K., 2001, p.1.

3.2.1. Panel Birim Kök Testi

Çalışmada öncelikle değişkenlerin durağanlığını test etmek amacıyla panel birim kök testi yapılmaktadır. Söz konusu çalışmada, panel birim kök testlerinden Im, Pesaran ve Shin'in önerdikleri panel birim kök testi kullanılmaktadır.²¹⁹

Im, Pesaran ve Shin, panel birim kök testinde Dickey Fuller (ADF) test istatistiğini paneldeki her bir birim için ADF hesaplayarak, ADF'lerin ortalama test istatistiğine bakmaktadır.²²⁰

Panel birim kök testinin uygulanması için N yatay kesit ve T zaman serisi olma üzere y_{it} birinci dereceden otoregresif süreçte:

$$\Delta y_{it} = \alpha_i + \beta_i y_{i,t-1} + e_{it}, \quad i = 1, \dots, N, \quad t = 1, \dots, T,$$

olarak tanımlanmaktadır.²²¹ Söz konusu sınamada:²²²

$H_0 : \beta_i = 0$, bütün i'ler için

$H_1 : \beta_i < 0$, $i = 1, 2, \dots, N_1$, $\beta_i = 0$, $i = N_1 + 1, N_1 + 2, \dots, N$.

H_0 hipotezinin kabul edilmesi panel birim kökün varlığını, alternatif hipotezin kabulü ise panel birim kökün olmadığını ifade etmektedir. Im, Pesaran ve Shin, "birim kök yoktur." hipotezini t-bar istatistiği ile test etmektedir.²²³

3.2.2. Tek Yönlü Sabit Etkiler modeli

Panel veri modelinde değişkenler zaman serisi ve yatay kesit verilerden farklı olarak, hem zamanı hem de kesiti ifade edecek şekilde iki alt indis ile

²¹⁹ Kyung So Im, M. Hashem Pesaran and Yongcheol Shin, "Testing for Unit Roots in Heterogeneous Panels", **Journal of Econometrics**, 115, 2003, pp. 53- 74.

²²⁰ Bedriye Saraçoğlu ve Nükhet Doğan, "Avrupa Birliği Ülkeleri ve Avrupa Birliğine Aday Ülkelerin Yakınsama Analizi", VII. Ulusal Ekonometri ve İstatistik Sempozyumu'na sunulan bildiri, İstanbul : 26- 27 Mayıs 2005 <http://www.ekonometridernegi.org/bildiriler/o10s1.pdf> (30.06.2010), s. 3.

²²¹ Im, Pesaran ve Shin, a.g.e., s. 55.

²²² Im, Pesaran ve Shin, a.g.e., s.55.

²²³ Im, Pesaran ve Shin, a.g.e., s. 56.

gösterilirler. Alt indislerden i, kesitleri ve t zamanı göstermek üzere aşağıdaki (1) numaralı model sabit etkiler modelini ifade edilmektedir: Aşağıdaki temel varsayımları sağlayan sabit etkiler modelleri grup içi tahmin edicisi ve kukla değişkenli en küçük kareler tahmincisi (LSDV) ile tahmin edilmektedir.²²⁴

$$Y_{it} = \alpha_i + X'_{it} \beta + e_{it} \quad (1)$$

$$i = 1, \dots, N \quad t = 1, \dots, T$$

$$E(e_{it}) = 0, \text{Cov}(e_{it}, e_{jt}) = 0, \text{Var}(e_{it}) = \sigma_e^2 \text{ ve } E(X_{it}, e_{it}) = 0$$

Modelde X_{it} : açıklayıcı değişkenler vektörünü, Y_{it} : bağımlı değişkeni, β : eğim katsayılarını, e_{it} : hata terimini ve α_i ile gösterilen sabit terim birim etkisini göstermektedir. Çalışmada sabit terimin zaman içerisinde sabit ancak her bir birim için değişebildiğini ve sabit terimin birimler arasında sabit ancak zaman içerisinde değişebildiği varsayılarak, zamanın ve birimlerin etkisi analiz edilmiştir. (1) numaralı modelin katsayılarının grup içi tahmin edicisi ile belirlenmesinde her bireye ait gözlemlerden bireye ait gözlemlerin ortalama değerlerinin çıkarması gerekir. Daha sonra dönüştürülmüş bu veriler kullanılarak en küçük kareler (EKK) yöntemiyle tahmin yapılmaktadır.²²⁵

Model, sabit terimin zaman içerisinde sabit ancak her bir birim için değişebildiğini varsayan grup etkisine göre ve sabit terimin birimler arasında sabit ancak zaman içerisinde değişebildiğini varsayan zaman etkisine göre analiz edilmiştir.

Alternatif bir yöntem modelde sabit terimler arasındaki farklılıkları ifade edebilmek için her bir birim için bir kukla değişken içeren EKK tahmin edicisi kullanılmaktadır. LSDV olarak ifade edilen yöntem, çok sayıda kukla değişkenin kullanılmasına sebep olması nedeniyle serbestlik derecesinin düşmesine ve

²²⁴ Greene, a.g.e., s.289.

²²⁵ Peter Kennedy, **Ekonometri Klavuzu**, çev. Muzaffer Sarımeşeli ve Şenay Açıkgöz, 5. Baskı, Gazi Kitabevi: Ankara, 2006, s.333.

çoklu doğrusal bağıntı problemine neden olabilmektedir.²²⁶ Her bir birim için kukla değişken kullanıldığında (1) numaralı denklemle gösterilen sabit etkiler modeli aşağıdaki şekilde yazılabilir.²²⁷

$$Y_{it} = \alpha_1 D_1 + \dots + \alpha_N D_N + X'_{it} \beta + e_{it} \quad (2)$$

Her iki modelde de birimler veya zamanlar arasındaki farklılıkların sabit terimler arasındaki farklılıklardan kaynaklandığı varsayılmaktadır.²²⁸ Dolayısıyla birimler veya zamanlar arasında değişken katsayıların değişmediği varsayılmıştır. Ayrıca çalışmada grup etkisini araştırabilmek için sabit terim zaman içerisinde sabit kabul edilmiş ancak her bir birim için değişebildiği varsayılmıştır. Zaman etkisini araştırabilmek için ise sabit terim birimler için sabit, zaman içerisinde ise değiştiği varsayılmıştır.

Sabit etkiler modelinde birimler arasında farklılığın olup olmadığının tespit edebilmek için grup anlamlılık testinin yapılması gerekmektedir. Sabit terimin birimleri arasında aynı olduğu boş hipotezi altına aşağıdaki F istatistiği elde edilmektedir²²⁹.

$$F_{(N-1, NT-N-K)} = \frac{(R^2_{LSDV} - R^2_{Pooled}) / (N-1)}{(1 - R^2_{LSDV}) / (NT - N - K)} \quad (3)$$

(3) numaralı F istatistiğinde, R^2_{LSDV} : LSDV modeline ait determinasyon katsayısını, R^2_{Pooled} : Panel verilerin EKK ile tahmininden elde edilen determinasyon katsayısını, T: her birime ait gözlem değerini, N: birim (grup sayısını) ve K: açıklayıcı değişken sayısını göstermektedir. Elde edilen F istatistiği tablo değerinden büyük olması durumunda boş hipotez reddedilecektir. Bu durumda grup etkisinin olduğu, diğer bir ifadeyle birimler arasında farklılığın olduğu kabul edilecektir.

²²⁶ Kennedy, a.g.e., s.332.

²²⁷ M. Vedat Pazarlıoğlu ve Özlem K. Gürler, “Telekominikasyon Yatırımları ve Ekonomik Büyüme: Panel Veri Yaklaşımı”, **Finans Politik&Ekonomik Yorumlar**, Cilt: 44, Sayı:508, 2007, s. 38.

²²⁸ Greene, a.g.e., s.287.

²²⁹ Greene, a.g.e., s.289.

Zaman içerisinde farklılığın olup olmadığını tespit edebilmek için ise yine aynı test istatistiği kullanılmaktadır. Fakat bu durumda LSDV modelinde sabit terimin zamana göre değiştiği model kullanılmakta ve boş hipotez, sabit terimin zamana göre değişmediği şeklinde ifade edilmektedir.

3.2.3. Tek Yönlü Rassal Etkiler Modeli

Uygulamada kullanılacak bir diğer model ise rassal etkiler modelidir. Bireysel etkiler eğer modelde yer alan açıklayıcı değişkenlerle ilgili değil ise ve birimlerin sabit terimleri birimlere göre rassal olarak dağılıyorsa modelin yapılması buna uygun hale getirilmelidir.²³⁰

Rassal etkili modellerde, kesitlere ve/veya zamana bağlı olarak meydana gelen değişimler modelde hata teriminin bir bileşeni olarak yer almaktadır. Bunun nedeni, sabit etkili modellerde karşılaşılan serbestlik derecesi kaybının rassal etkili modellerde ortadan kalkmasıdır.²³¹

Çalışmada tek yönlü rassal etkiler modeli kullanılmıştır. Diğer bir ifadeyle i , kesitleri ve t zamanı göstermek üzere kesitler arasındaki farklılığın modelde hata terimlerinin bir bileşeni olduğunu gösteren aşağıdaki (3) numaralı model tahmin edilmiştir.

$$Y_{it} = \alpha + X'_{it} \beta + (\mu_i + v_{it}) \quad (4)$$

$$i = 1, \dots, N \quad t = 1, \dots, T$$

$$E(u_i) = (v_{it}) = 0, \text{Cov}(u_t, v_{jt}) = \sigma_{u,v}, \text{Var}(u_i) = \sigma_u^2 \text{ ve } E(X_{it}, u_t) = 0$$

Modelde X_{it} , açıklayıcı değişkenler vektörünü, Y_{it} bağımlı değişkeni, β değişken katsayılarını ve α , sabit terimi göstermektedir. Söz konusu modelde hata terimlerinin, varyanslarının sıfıra eşit olacak şekilde bağımsız ve özdeş dağıldığı kabul edilmektedir. μ_i , birimlerde meydana gelen gözlenemeyen

²³⁰ Grene, a.g.e., s.293.

²³¹ Baltagi, a.g.e., s.15.

tesadüfi farklarını içeren hata terimi iken, v_{it} ise geri kalan hata terimlerini içermektedir. μ_i , kesit etkisini ifade eden bireysel hata terimleri kendi aralarında ve v_{it} , panel hata terimi ile ilişkili değildir. Modelde normal dağılım varsayımları altında iki hata teriminin bileşiminden oluşan aşağıdaki (5) numaralı model elde edilir.

$$Y_{it} = \alpha_i + X'_{it} \beta + e_{it} \quad (5)$$

$$e_{it} = \mu_i + v_{it},$$

Bu modele hata terimleri iki bileşenden oluşmakta ve hata terimleri varyansı (6) sabit varyans ve sıfır ko-varyans özellikleri göstermemektedir.

$$Var(e_{it}) = \begin{bmatrix} \sigma_u^2 & \sigma_{u,v} \\ \sigma_{v,u} & \sigma_v^2 \end{bmatrix} \quad (6)$$

Dolayısıyla bu modele EKK tahmin edicisi hata terimleri arzulan özelliklere sahip olmadığı için uygulanamamakta Genelleştirilmiş En küçük Kareler yöntemi ve uygun Genelleştirilmiş En küçük Kareler yöntemi gibi yöntemler uygulanabilmektedir. Bu modellerden genelleştirilmiş En küçük Kareler yöntemi uygulayabilmek için hata terimleri varyans bileşenlerinin bilinmesi gerekir. Çalışmada varyans bileşenlerinin tespit edilmesi için Swamy ve Arora'nın yöntemi ile Wallace ve Hussain'in yöntemi kullanılmıştır.²³² Swamy and Arora, grup içi ve gruplar arası regresyon modellerinden hareketle varyans bileşenlerinin elde edilmesini önermiştir²³³. Çalışmada birim etkisi Swamy ve Arora'nın, zaman etkisi ise Wallace ve Hussain'in yöntemi ile tahmin edilmiştir.

²³² P.A.V.B. Swamy and S.S. Arora, "The Wxact Finite Sample Properties of the Esitimator of Coefficients in the Error Compenents Regression Model", **Econometrica**, No. 40, pp. 261- 275; T.D. Wallace and Ashiq Hussain, " The Use of Error Components Models in Combining Cross-Section with Time Series Data", **Econometrica**, Vol. 37, No.1, pp. 55-72.

²³³ Baltagi, a.g.e, s.17

3.2.4. Hausman Testi

Panel veri analizi içerisinde sabit etkiler modeli, sıklıkla kullanılan ve istatistiksel özellikleri açısından arzu edilen özelliklere sahip olan bir modeldir. Ancak tesadüfi etkiler modeli sabit etkiler modeline göre daha etkin sonuçlar veriyorsa, tesadüfi etkiler modeli kullanılmalıdır. Dolayısıyla her ikisi de tutarlı olan fakat etkinliği farklı olan iki model arasında daha etkin olanı tespit etmek gerekebilir. Literatürde, bu etkinlik testi, diğer bir ifadeyle sabit etkiler modeli ve tesadüfi etkiler modeli arasında seçim için k serbestlik dereceli ki-kare dağılımına uyan Hausman testi kullanılmaktadır.²³⁴

Hausman testinde, tesadüfi etkiler modelinden elde edilen katsayılar ile sabit etkiler modelinden elde edilen katsayıların aynı olduğunu gösteren boş hipotezin reddedilmesi sabit etkiler modelinin reddedilememesi ise tesadüfi etkiler modelinin daha etkin sonuçlar verdiğini göstermektedir.

3.3 VERİ SETİ

Çalışmada, gelişmekte olan ülkelerde cari açığın belirleyicileri incelenmektedir. Gelişmekte ülkeler arasından seçilen 19 ülkenin yıllık verileri kullanarak 1980-2006 yılları arasında cari açığın belirleyicileri panel veri yöntemi ile analiz edilmiştir. Çalışmada seçilen Gelişmekte olan ülkeler, Dünya Bankası tarafından ülkelerin gelir düzeylerine göre yapılan sınıflandırma temel alınarak belirlenmiştir. Çalışmada yer alan ülkeler aşağıda ifade edilmiştir:

Bangladeş (BGD), Brezilya (BRA), Kosta Rika (CRI), Dominik Cum. (DOM), Endonezya (IDN), Ekvator (ECU), Filipinler (PHL), Honduras (HDN), Meksika (MEX), Pakistan (PAK), Papua Yeni Gine (PNG), Peru (PER), Sri Lanka (LKA), Şili (CHL), Tayland (THA), Türkiye(TUR), Güney Afrika (ZAF), Mısır (EGY), Malezya (MYS).

²³⁴ Baltagi, a.g.e., s. 20.

Çalışmada veri setindeki değişken ayısının çokluğu ve zaman diliminin genişliği nedeniyle, ülke seçiminde verilerine ulaşılabilen ülkeler seçilmiştir. Ancak, seçilen ülkeler arasında dünya bankasının yapmış olduğu düşük gelirli ülkeler, düşük orta gelirli ülkeler ve yüksek orta gelirli ülkeler dikkate alınarak, çalışmanın gelişmekte olan ülkeleri temsil etmesi açısından tüm gelir düzeyindeki ülkelerden seçim yapılmıştır. Ancak, ülkemizin yüksek orta gelir düzeyindeki ülkeler arasında bulunduğu dikkate alınarak, çalışmanın Türkiye benzeri ülkeleri oluşturmasının sağlanması açısından yüksek orta gelir düzeyindeki Türkiye benzeri ülkelere yer verilmesine dikkat edilmiştir.

Çalışmada, literatür taramasında yer verilen gelişmekte olan ülkeler için cari açığın belirleyicilerini analiz eden çalışmalar temel alınarak aşağıdaki değişkenler kullanılmıştır. Söz konusu değişkenler ve modelde kullanılan veri setinin elde edildiği kaynaklar aşağıdaki tabloda ifade edilmektedir.

Tablo- 3.1: Veri Setinin Kaynakları

Değişkenler	Kaynak	Açıklama
CA	IMF, WEO	Cari İşlemler Açığının GSYİH'ya oranı (%)
GDP	WB	GSYİH yıllık değişme (%)
INV	UNSD*	Yatırımlar/GSYİH
RY	IMF**, WEO***	Nisbi Gelir (Kişibaşına düşen GSYİH/ABD Kişibaşına Düşen GSYİH)
GOV	UNSD	Kamu harcamaları/GSYİH
LM2	IMF, WEO	Finansal Derinlik (Para Arzı/GSYİH) (Logaritması alınmış değer)
GB	IFS****, IMF	Bütçe açığı/GSYİH
ED	WB*****	Dış Borç/GSYİH
RER	IFS, WB	Reel Döviz Kuru
TT	WB	Dış Ticaret Hadleri
LOP	WB	Dış Açıklık Oranı(%) (Dış Ticaret hacmi/GSYİH) (Logaritması alınmış değer)
WGR	IMF	Dünya Büyüme Oranı %
RG	IFS, IMF	Dünya Faiz Oranı-Yurtiçi Faiz oranı

*United Nations Statistics Division (UNSD), **International Monetary Fund (IMF), ***World Economic Outlook Veri Tabanı (WEO), ****International Financial Statistics (IFS), **The World Bank (WB)

3.4. MODEL BELİRLEME

Çalışmada 19 gelişmekte olan ülkenin 1980-2006 yılları arasında cari işlemler açığının belirleyicileri panel veri analizi ile test edilmiştir. Çalışmada

cari işlemler açığının belirleyicileri dört farklı model oluşturularak test edilmiştir.

Literatürde cari açığın belirleyicilerini araştıran çalışmalarda geniş bir açıklayıcı değişken setinin kullanıldığı görülmektedir. Çalışmada, bu geniş açıklayıcı değişken seti ve özellikle, Calderon, Chong ve Loayza(2000), Aristovnik (2006), Aristovnik (2007), Morsy (2009), Chin ve Prasad (2000), Debeller ve Faruquee (1996) tarafından yapılan çalışmalarda kurulan spesifikasyonlar dikkate alınarak üç ayrı model oluşturulmuştur.

Bu modeller aşağıdaki gibidir:

$$CA = f (GDP, LM2, LOP, GOV, WGR, RG, TT) \quad (1)$$

$$CA = f (RY, INV, LM2, LOP, GOV, WGR, RG, TT) \quad (2)$$

$$CA = f (RY, INV, LOP, GOV, WGR, RG, TT) \quad (3)$$

Model 1’de, Cari açık/GSYİH oranı(CA) bağımlı değişken olarak, GSYİH’deki yıllık değişme yüzde değişme (GDP), para arz/GSYİH (LM2), dışa açıklık oranı(LOP), kamu harcamaları/GSYİH(GOV), dünya büyüme oranı(%) (WGR), dünya faiz oranının yurtiçi faiz oranından farkı (RG) ve dış ticaret hadleri (TT)’nin bir fonksiyonu olarak ifade edilmiştir.

Model 2’de, açık/GSYİH oranı(CA) bağımlı değişken olarak, nisbi gelir (RY), Yatırımlar/GSYİH (INV), para arz/GSYİH (LM2), dışa açıklık oranı(LOP), kamu harcamaları/GSYİH (GOV), dünya büyüme oranı(%) (WGR), dünya faiz oranının yurtiçi faiz oranından farkı (RG) ve dış ticaret hadleri (TT)’nin bir fonksiyonu olarak ifade edilmiştir.

Model 3’de, cari açık/GSYİH oranı (CA) bağımlı değişken olarak, nisbi gelir (RY), yatırımlar/GSYİH (INV), dışa açıklık oranı (LOP), kamu harcamaları/GSYİH (GOV), dünya büyüme oranı(%) (WGR), faiz oranının yurtiçi faiz oranından farkı (RG) ve dış ticaret hadleri (TT)’nin bir fonksiyonu olarak ifade edilmiştir.

Model I ile model II arasındaki temel fark, model I’de yer alan GDP değişkeni yerine model II’de nisbi gelir değişkeninin yer almasıdır. GDP ile INV arasında yüksek otokorelasyon olması nedeniyle yatırım değişkeni model III’e dahil edilmiştir.

Modellerde yer alan değişkenlere ilişkin bilgiler aşağıda açıklanmıştır.

3.4.1. GSYİH Yıllık Yüzde Değişme

Ülkelerin ekonomik gelişmelerinin başlıca belirleyicisi GSYİH’daki değişme oranıdır. GSYİH’daki artışın cari işlemler açığı üzerindeki etkisi pozitif yönlüdür. Bir başka deyişle, GSYİH’daki artış cari işlemler açığında artış meydana getirecektir.

Açık ekonomilerde GSYİH, tüketim(C) , Yatırımlar (I) ve ihracat ile ithalatın farkının toplamına eşittir. Söz konusu eşitlik aşağıdaki gibi ifade edildiğinde;

$$GSYİH = C + I + (X-M)$$

Ulusal gelir ile dış ticaret arasında doğrudan bir ilişki olduğu görülmektedir. Analizi basitleştirmek amacıyla cari işlemler açığı ihracat ile ithalatın farkı olarak ifade edilirse; $CA=X-M$ olarak ifade edilirse eşitlik aşağıdaki gibi olur:

$$GSYİH = C + I + CA$$

Dolayısıyla GSYİH’da meydana gelen bir artış cari açığı artırmaktadır.

Ekonomik büyümenin cari açık üzerindeki etkisi talep artışından kaynaklanmaktadır. GSYİH’daki artış harcamaların artmasına neden olarak talebi artırmaktadır. GSYİH’daki artış dolayısıyla talebin artması ithalatın artmasına ve dolayısıyla cari açıkta artışa neden olmaktadır.²³⁵

²³⁵ Calderon, Chong ve Loayza, a.g.e., s.13.

Ülkelerin gelişmişlik düzeyleri cari işlemler açığını etkilemektedir. Düşük gelişmişlik düzeyine sahip ülkeler cari işlemlerde gelişme hızlarının yüksek olması nedeniyle daha yüksek oranlarda cari işlemler açığı vermektedir. Ülkeler geliştiklerinde ise, büyüme hızlarındaki yavaşlama dolayısıyla cari işlemler açığı kapanmakta ve hatta cari işlemler dengesi fazla vermeye başlamaktadır.²³⁶ Ülkelerin gelişmişlik düzeyleri arttıkça cari işlemler açığında iyileşme gerçekleşmektedir.

3.4.2. Yatırımlar

Yatırımların artmasının cari açığı artırıcı yönde etkide bulunması beklenen bir olgudur. Yatırımlardaki artış, ülkede döviz arzını artıracığından döviz kurlarını düşürmekte ve ulusal paranın değerini yükseltmektedir. Ulusal paranın değerindeki artış ise ithalatı artırıcı yönde etkide bulunacağından cari işlemler açığını artıracaktır.

Debelle ve Faruquee'ye göre, uzun dönemde istenen net yabancı varlık pozisyonunun cari işlemler açığının temel belirleyici faktörlerini etkilemektedir. Şöyle ki, cari açığın belli başlı belirleyicileri olan yatırım ve tasarruf davranışları net yabancı varlık pozisyonuna etkisi ile akım dengesini etkilemektedir.²³⁷

Ventura'ya göre, ülke gelirindeki ani değişimler dolayısıyla kısa vadede yabancı varlık portföyüne yönelecektir.²³⁸ Ani gelir değişimlerinin bu şekilde tasarruf edilmesinin nedeni bireylerin tüketim alışkanlıklarını geçici bir süre devam ettirmeleridir. Ülkedeki bu yabancı varlık portföyü daha sonra yerli sermayeye dönüşecektir. Dolayısıyla, uzun vadede borçlu ülkeler açısından yatırımlar cari işlemler açığının kötüleşmesine neden olacaktır.

²³⁶ Debelle ve Faruquee, a.g.e., s.26.

²³⁷ Debelle ve Farugee, a.g.e., s. 9.

²³⁸ Jaume Ventura, "Towards a Theory of Current Accounts", **NBER Working Papers**, No. 9163, 2002, p. 508.

3.4.3. Nisbi Gelir

Ülkelerin kişi başına düşen GSYİH'lerinin göreceli olarak karşılaştırılmasını ifade etmektedir. Söz konusu karşılaştırmada, her ülkenin yıllar itibarıyla gerçekleşen kişi başına düşen GSYİH değeri ABD'nin kişi başına düşen GSYİH değeri ile oranlanarak ülkelerin göreceli gelir değerleri ifade edilmiştir.

Gelişmekte olan ülkeler gelecekteki gelirlerini borçlanmaları nedeniyle gelişme sürecinin ilk aşamasında hızlı büyümektedir. Dolayısıyla gelişme hipotezine göre, gelişmekte olan ülkelerde sürecin ilk aşamasında, büyüme hızının yüksek olması nedeniyle nisbi gelirdeki artış, cari işlemler açığını artıracaktır. Ancak, gelecekteki gelirin borçlanması nedeniyle, daha sonraki süreçte harcamaların azalması dolayısıyla cari açığı uzun dönemde kapatıcı yönde etkileyecektir. Dolayısıyla, nisbi gelir ve cari işlemler açığı arasında beklenen işaret negatif yöndedir.

Ancak, yapılan çalışmalarda gelişmekte olan ülkelerin nisbi gelirleri ile cari işlemler açığı arasında pozitif yönlü bir ilişki bulunurken, gelişmiş ülkelerin cari işlemler açığı ile nisbi gelirleri arasında negatif bir ilişki tespit edilmiştir.²³⁹

3.4.4. Kamu Harcamaları

Kamu harcamaları, kamunun temel harcama kalemlerinden oluşan, kamuda düzenin ve güvenliğin sağlanması, ulusal savunma, eğitim, ulaşım, çevre ve sağlık gibi harcamaları ifade etmektedir.²⁴⁰

Kamu faaliyetlerinin büyüklüğünü ölçmek için kullanılan en yaygın yöntem GSYİH'da kamu harcamalarının payını ifade eden Kamu harcamaları/GSYİH değeri olup, iç kaynakların ne kadarının kamu sektörü

²³⁹ Bknz. DeBelle, a.g.e. ve Faruquee ve Aristovnik, a.g.e.

²⁴⁰ Bernhard Heitger, "The Scope of Government and Its Impact on Economic Growth in OECD Countries", **Kiel Working Paper**, No.1034, 2001, p.6.

tarafından kullanıldığını diğer bir ifade ile kamu kesimi büyüklüğünü ifade etmektedir.²⁴¹

Kamu harcamalarındaki artış, geliri pozitif yönde etkilemektedir. Dolayısıyla, harcamalardaki artış, cari işlemler açığının artmasına neden olacaktır. Ancak, kamu harcamalarının cari işlemler açığını ne kadar artırdığı, kamu harcamalarının ne kadarının yurtiçi harcamalar ve ne kadarının yurtdışı harcamalar olduğuna bağlı olarak değişmektedir.

Kamu harcamalarının iç borçlanmayı beraberinde getirmesi nedeniyle ülke içinde yurtiçi faiz oranları yükselmektedir. Şayet, ülke faiz oranları dünya faiz oranlarından yüksek olduğu takdirde ülkeye sermaye girişi dolayısıyla ulusal para değer kazanır. Dolayısıyla ithalatı artırıcı etkisi nedeniyle cari işlemler açığını artırıcı yönde etkide bulunacaktır.

Glick ve Rogoff, kamu harcamalarının vergi ile finanse edilmesi dolayısıyla tüketimde düşüş gerçekleşse bile kamu harcamalarındaki artış, vergiler dolayısıyla düşen tüketimden daha çok olacağından, kamu harcamalarında artış, cari işlemlerde bir artış meydana getirecektir.²⁴² Dolayısıyla, kamu harcamalarındaki artış ile cari işlemler açığı arasında pozitif yönlü bir ilişki mevcuttur.

3.4.5. Finansal Derinlik

Finansal derinlik, M2 para arzının GSYİH'ya oranı olarak ifade edilmektedir. Parasalcı yaklaşıma göre, cari açığın sebebi para arzındaki artış olarak ifade edilmektedir. Para politikasının cari açık üzerindeki etkilerini analiz etmede, para arzı değişkeni kullanılmıştır.

Para arzındaki artış faiz oranlarını düşürerek, ulusal harcamaları artıracaktır. Harcamalardaki artış ise cari işlemler açığını artırıcı etkide

²⁴¹ Nisfet Uzay, "Kamu Büyüklüğü ve Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği (1970-1999)", **Erciyes Üniv. İ.İ.B.F. Dergisi**, Sayı:19, Temmuz-Aralık 2002, ss. 152-153.

²⁴² Reuven Glick and Kenneth Rogof, "Global Versus Country-Specific Productivity Shocks and the Current Account", **Journal of Monetary Economics**, 35, 1995, p. 172.

bulunmaktadır. Para arzının bir diğer etkisi de döviz kurları üzerindedir. Para arzındaki artış ulusal paranın değerini düşüreceğinden ithalatı kısıcıcı ve ihracatı artırıcı etkide bulunacaktır. Böylece, cari işlemler açığını kapatıcı yönde etkide bulunmuş olacaktır. Para arzının faizler ve döviz kuru üzerindeki etkileri dolayısıyla cari açığı artırıcı ve kısıcıcı yönde iki etkisinin olması nedeniyle beklenen işaret pozitif ve negatif olarak ifade edilmiştir.

3.4.6. Bütçe Açığı

Bütçe açıkları ve cari işlemler açığı arasındaki ilişki açık ekonomilerde milli gelir denklemi ile aşağıdaki gibi ifade edilmektedir:²⁴³

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

Milli gelir (Y), tüketim harcamaları (C), yatırımlar (I) , kamu harcamaları (G) ve ihracat (X) ve ithalatın (M) farkından oluşan net dış ticaretin toplamından oluşmaktadır. Net dış ticaret cari işlemler dengesi olarak tanımlandığında, cari işlemler dengesi (CA) aşağıdaki gibi ifade edilir:

$$Y = C + I + G + CA \quad (2)$$

$$CA = Y - (C + I + G) \quad (3)$$

Tasarruflar (S), milli gelirin harcanmayan kısmı olarak ifade edilmektedir. Kapalı ekonomi koşulları altında tasarruflar(S) yatırımlara (I) eşit olduğundan, aşağıdaki eşitlikler yazılabilmektedir:

$$S = Y - C - G \quad (4)$$

$$I = Y - C - G \quad (5)$$

Buradan (4) no'lu eşitlikte S yerine yazıldığında, (3) no'lu denklem aşağıdaki gibi ifade edilebilmektedir:

$$S = I + CA \quad (6)$$

²⁴³ Gerber, a.g.e., s.192.

Gelirin tüketim (C), tasarruf (S) ve vergi (T) olmak üzere üç şekilde kullanıldığını ifade edersek:²⁴⁴

$$Y = C + S + T \quad (7)$$

olur. Burada, (2) no'lu denklem ile (7) no'lu denklem eşitlenirse aşağıdaki şekilde ifade edilir:

$$C + S + T = C + I + G + CA \quad (8)$$

Yukarıdaki eşitliğe göre, Cari işlemler açığı (CA) aşağıdaki gibi ifade edilebilmektedir:

$$(S-I) + (T-G) = CA \quad (9)$$

Kamu gelirlerini ifade eden vergiler(T) ile kamu harcamalarının(G) farkı bütçe dengesini ifade etmektedir. Bütçe dengesinde meydana gelen bir açık cari işlemler açığını artırmaktadır.

Söz konusu çalışmalardan, özellikle “İkiz açık” olarak nitelendirilen, dış açık ve bütçe açığı arasındaki ilişkiyi araştıran çalışmalar bulunmaktadır. Geleneksel Keynesyen yaklaşım, bütçe açıkları ile cari işlemler açıkları arasında güçlü bir korelasyonun olduğunu kabul eder ve ikiz açıklar hipotezinin gerisinde yatan mekanizmayı da Keynesyen gelir harcama yaklaşımı ve Mundell-Fleming modeline dayandırmaktadır.²⁴⁵

İkiz açıklar, çok sayıda ampirik çalışmaya konu olmuştur. Bu konudaki görüşler iki genel kategoriye ayrılabilir:²⁴⁶ ilk grupta bütçe açıklarının ekonomi üzerinde önemli ve negatif etkilerinin olduğunu savunan iktisatçılar, ikinci

²⁴⁴ Gerber, a.g.e., s.193.

²⁴⁵ Selahattin Diboğlu, “Accounting For U.S.Current Account Deficits: An Empirical Investigation, Applied Economics”, Vol. 29, November (1994), pp. 3-4.’den aktaran: Zeynep Erdiç, “İkiz Açıklar Hipotezinin Türkiye’de 1950-2005 Yılları Arasında Eşbütünlüşme Analizi ve Granger Nedensellik Testi ile İncelenmesi”, **Anadolu University, Journal of Social Sciences**, Cilt: 8, Sayı: 1, 2008, s. 211.

²⁴⁶ Aydoğuş ve Öztürkler, a.g.e., s. 95.

grupta ise Ricardo yaklaşımı olarak adlandırılan ve bütçe açıklarının uzun dönemde hiçbir etkisinin olmadığını savunan iktisatçılar yer almaktadır.

3.4.7. Dış Borç

Cari işlemler dengesi açığı beraberinde dış borçlanmayı getirmektedir.²⁴⁷ Bu nedenle cari işlemler açığında meydana gelen sürekli artış, dış borç stokunun büyümesine neden olmaktadır.

Cari işlemler açığı toplam yurtiçi tasarrufları yurtiçi yatırımları karşılamadığı kısma eşittir. Yurtiçi tasarrufların yatırımları karşılayamadığı takdirde aradaki fark doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve borçlanma olmak üzere iki şekilde finanse edilebilmektedir.²⁴⁸

Gelişmekte olan ülkelerde finansal piyasaların yeterince gelişmemiş olması ve ekonomik istikrarın sağlanamaması cari işlemler açığının daha çok borçlanma ile finanse edilmesine neden olmaktadır. Bu nedenle, dış borçlanma cari işlemler açığı üzerinde belirleyici bir rol oynamaktadır.

Uluslararası faiz oraları, yurtiçi faiz oranlarından yüksek olduğu takdirde dış borçlanma artmakta ve dış borçlardaki artış ise cari işlemler açığını artırmaktadır.

3.4.8. Reel Döviz Kurları

Reel döviz kurları, yurtiçi fiyatların yurtdışı fiyatlara oranının aynı para birimi ile ifade edilmesi olarak tanımlanabilmektedir.

Robert Mundell ve Mc Kinnon döviz kurları ile ticaret dengesi arasında bir ilişki olmadığını, ticaret dengesini ulusal gelir ve ulusal harcamalar

²⁴⁷ Aydoğuş ve Öztürkler, a.g.e., s. 62.

²⁴⁸ Aydoğuş ve Öztürkler, a.g.e., s. 101.

arasındaki farkın veya buna eşit olan tasarruflar ve yatırımlar arasındaki farkın belirlediğini ileri sürmüşlerdir.²⁴⁹

Debelle ve Faruquee, yapmış oldukları çalışmada döviz kurlarının kısa dönemde geçerli olduğunu esneklikler yaklaşımına dayalı olarak açıklamış ve uzun dönemde ise massetme yaklaşımına dayalı olarak döviz kurlarının cari işlemler üzerinde geçerli olmadığını ifade etmişlerdir.²⁵⁰

Calderon, Chong ve Loayza, Mundell-Fleming modeli ile tutarlı olarak cari işlemler açığı ile reel döviz kurları arasında anlamlı bir ilişki tespit etmiştir.²⁵¹ Ulusal paranın değerinin düşürülmesi cari işlemler açığında çok düşük bir miktarda azalmaya neden olmuştur.

Massetme yaklaşımına göre, dövizin fiyatını ifade eden döviz kurundaki değişimler ödemeler bilançosunu gidermede tek başına yeterli değildir.²⁵²

Massetme yaklaşımına göre milli gelir aşağıdaki gibi ifade edildiğinde, buradaki C+I+G iç talebi ifade etmekte olup, emme kapasitesini göstermektedir.

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

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

Burada $CA = X-M$ olarak ifade edildiğinde cari işlemler bilançosu aşağıdaki gibi ifade edilebilmektedir:

$$CA = Y - A$$

Dolayısıyla cari işlemler açığındaki artış yada azalmanın gelir ve tüketim ile ilişkisi bulunmaktadır. Dolayısıyla cari işlemler açığında meydana gelen bir

²⁴⁹ Paul R. Krugman, Richard E. Baldwin, Barry Bosworth and Peter Hooper, "The Persistence of the US Trade Deficit", **Brooking Papers on Economic Activity**, Vol.1987, No.1, 1987, p.11.

²⁵⁰ Debelle ve Faruquee, a.g.e., s. 21.

²⁵¹ Calderon, Chong ve Loayza, a.g.e., s. 4.

²⁵² Aydoğuş ve Öztürkler, a.g.e., s.27.

dengelesizliği gidermede uygulanacak politika söz konusu yaklaşıma göre, harcamalar ve gelirler üzerine olmalıdır.

Esneklikler yaklaşımı ise daha öncede ifade edildiği gibi, döviz kurlarındaki bir değişmenin ihracat ve ithalat fiyatlarını etkilemesi dolayısıyla cari işlemler açığında bir iyileşmenin söz konusu olacağını ifade etmektedir. Söz konusu yaklaşım J- eğrisi hipotezi ile ifade edildiğinde devalüasyonun (ulusal paranın değer kaybetmesi), kısa dönemde cari işlemler açığı üzerine bir bozulmaya neden olurken, uzun dönemde ise iyileşmeye neden olduğudur. Ancak, söz konusu etkinin gerçekleşmesi, Marshall-Lerner koşulunun geçerli olmasına bağlı olarak gerçekleşmektedir.

Ancak, yaklaşım kısmı denge yaklaşımı üzerine kurulmuş dolayısıyla uzun dönemde ulusal ve uluslararası gelir değişmelerini göz ardı etmiştir. Gelir düzeyindeki değişmeler ise cari işlemler açığını ihracat ve ithalatı etkilemesi dolayısıyla etkilemektedir.²⁵³

Dış ticaret hadleri ile reel döviz kurları değişkenlerinin ihracat ve ithalat fiyatlarının cari işlemler üzerindeki etkilerini ifade etmeleri nedeniyle ve döviz kurlarının cari işlemler açığı üzerinde kısa dönemde etkin olduğu ifade eden Debelle ve Faruquee'nin çalışması temel alınarak, yapılan çalışmada her iki değişkenden dış ticaret hadleri analize katılmıştır.

3.4.9. Dış Ticaret Hadleri

İhracat fiyatlarının ithalat fiyatlarına oranı dış ticaret haddi olarak ifade edilmektedir.

Debelle ve Faruquee, dış ticaret hadlerinde bir artışın kısa dönemde cari işlemler açığını artırdığını ifade etmiştir.²⁵⁴ Ancak, uzun dönemde dış ticaret hadlerinin cari açık üzerinde etkili olmadığını tespit etmişlerdir.²⁵⁵

²⁵³ Aydoğuş ve Öztürkler, a.g.e., ss. 37-38.

²⁵⁴ Debelle ve Faruquee, a.g.e., s. 21.

²⁵⁵ Debelle ve Faruquee, a.g.e., s. 21.

Harberger-Laursen-Metzler hipotezi, dış ticaret haddinde meydana gelen bir artışın cari işlemler dengesinde bir iyileşmeye neden olacağını ifade etmektedir. İthalat fiyatlarındaki artışla dış ticaret hadlerinde meydana gelen kötüleşme, reel geliri azaltarak gelirin harcanan kısmını artırır. Böylece, harcamalardaki artış, cari işlemler açığını artırıcı yönde etkide bulunmaktadır.

Obstfeld (1982), dış ticaret hadlerinde meydana gelen sürekli kötüleşmenin HLM hipotezindeki etkinin tersi bir etki doğuracağını ifade etmektedir.²⁵⁶ Dış ticaret hadlerindeki kötüleşmenin reel geliri azaltması durumunda, bireyler harcamalarını kısarak tasarruf yönelecektir. Dolayısıyla dış ticaret hadlerindeki kötüleşme cari işlemler açığını azaltacaktır.

Dış ticaret hadleri, kısa dönemde cari işlemler hesabında dalgalanma yaratan önemli bir belirleyicisidir.²⁵⁷ Chinn ve Prasad, dış ticaret hadlerindeki yüksek dalgalanmaların geniş cari işlemler fazlalarına neden olduğunu, sanayileşmiş ülkelerde ise dış ticaret hadlerindeki dalgalanmaların cari işlemler dengesi ile negatif ilişkili olduğunu tespit etmişlerdir.²⁵⁸

3.4.10. Dışa Açıklık Oranı

Dışa açıklık oranı, ihracat ve ithalat toplamı olarak ifade edilen dış ticaret hacminin GSYİH'ya oranıdır. Bir ülkenin dış dünya ile olan toplam ticaretinin gelire oranını ifade etmekte olup, ülke ekonomisinin dışa açıklığını belirlemektedir.

Dışa açıklık oranında beklenen işaret belirsiz olarak ifade edilmektedir. Dışa açıklığın cari işlemler açığı üzerinde belirsiz olması, değişken içerisinde iki yönlü bir etkinin mevcut olması nedeniyle gerçekleşmektedir. Şöyle ki, ihracat cari işlemler açığını iyileştirici yönde etkide bulunurken, ithalat ise kötüleştirici yönde etkide bulunmaktadır. Bu nedenle, cari açık üzerinde ülkenin

²⁵⁶ Maurice Obstfeld, "Aggregate Spending and the Terms of Trade: Is There a Laursen-Metzler Effect", Quaterly Journal of Economics, Vol. 97, 1982, p. 258.

²⁵⁷ Chinn ve Prasad, a.g.e., p. 9.

²⁵⁸ Chinn ve Prasad, a.g.e., p.9.

dışa açıklık oranı ithalat ve ihracat miktarına göre farklı etkide bulunabilmektedir.

3.4.11. Dünya Büyüme Oranı

Dünya büyüme oranıyla, cari işlemler açığı arasında negatif yönlü bir ilişki beklenmektedir. Dünya ülkelerindeki gelir artışı, ülke ihracatını artıracığından cari işlemler açığını azaltıcı yönde etkide bulunmaktadır.

3.4.12. Dünya Faiz Oranı

Dünya faiz oranlarının cari işlemler dengesini etkilemesi, dünya faiz oranı ile yurtiçi faiz oranları arasındaki farka bağlı olarak değişmektedir. Dünya faiz oranlarının yurtiçi faiz oranlarından büyük olması, ülkeden sermaye çıkışına neden olmaktadır. Ülkede sermaye çıkışı dolayısıyla para arzı azalmakta ve buna bağlı olarak ulusla para değer kazanmaktadır. Ulusal paranın değer kazanması, ülkede ithalatı artırarak, cari açığı artırıcı etkide bulunmaktadır.

Bununla birlikte, dünya faiz oranlarındaki artış dış borçlanmayı azaltacağından cari açık üzerine olumlu bir etkide bulunması söz konusudur.

Çalışmada LIBOR²⁵⁹, dünya faiz oranı olarak ifade edilmektedir.

Çalışmada yer alan değişkenler ve teorik açıdan beklenen işaretler ile literatürde yer alan çalışmaların söz konusu değişkenlere ilişkin ampirik sonuçları aşağıdaki tabloda özet olarak ifade edilmektedir.

²⁵⁹ Londra bankalararası para piyasasında, kredibilitesi yüksek bankaların birbirlerine ABD doları üzerinden borç verme işlemlerinde uyguladıkları faiz oranıdır.

Tablo-3.2: Cari İşlemler Açığının Belirleyicileri

Değişkenler	Açıklama	Beklenen İşaret	Ampirik Sonuçlar
GDP	GSYİH yıllık değişme (%)	+	+ [1], [2], [3], [4], [10], [12], [13] Zayıf [5], [18] 0 [11]
INV	Yatırımlar/GSYİH	+	+ [1], [10], [13], [14], [15]
RY	Nisbi Gelir (Kişibaşına düşen GSYİH/ABD Kişibaşına Düşen GSYİH)	-/+	- [1], [5] + [12], [13]
GOV	Kamu Harcamaları/GSYİH	+	+ [12], [13]
M2	Finansal Derinlik (para Arzı/GSYİH)	+/-	+ [5], [13], [16] - [17]
GB	Bütçe Açığı/GSYİH	+	+ [4], [6], [7], [8], [9], [11], [12] - [5] 0 [20], [21], [22]
ED	Dış Borç/GSYİH	+	+ [12], [13]
RER	Reel Döviz Kuru	+ Marshall-Lerner	+ [2], [4]
TT	Dış Ticaret Hadleri	- Harberger-Laursen-Metzler/ +	- [1], [2], [12] + [19]
OP	Dışa Açıklık Oranı (Dış Ticaret Hacmi/GSYİH)	Belirsiz	- [5], - zayıf [12], [13]
WGR	Dünya Büyüme Oranı (Gelişmiş Ülkeler Büyüm Oranı)	-	- [2], [12], [13]
RG	Dünya Faiz Oranı-Yurtiçi Faiz Oranı	-	- [2], [12]

[1] DeBelle ve Faruqee (1996), [2] Calderon, Chong ve Loayza (2000), [3] Bagnai ve Manzocchi (1998), [4] Freund (2000), [5] Chinn ve Prasad, [6] Darrat (1988), [7] Bahami-Oskooe (1989), [8] Rahman ve Mishra (1992), [9] Miller ve Russek, [10] Glick ve Rogoff (1993), [11] Morsy (2009), [12] Aristovnik (2006), [13] Aristovnik (2007), [14] Reisen (1997), [15] Ventura (2002), [16] Edwards (1995), [17] Zaghiery (2004), [18] Milesi – Ferretti ve Razin (1998), [19] Obstfeld (1982), [20] Miller ve Russek (1989), [21] Enders ve Lee (1990), [22] Kim (1995).

3.5. BULGULAR

3.5.1. Panel Birim Kök Testi Sonuçları

Im, Pesaran ve Shin'in panel birim kök testine göre, trendli sabit terimli birim kök analizinde tüm değişkenlerin durağan olduğu sonucuna varılmıştır. Sabitli birim kök analizinde ise, LOP haricindeki tüm değişkenler yine durağan olarak tespit edilmiştir.

Tablo-3.3: Im Pesaran Shin (IPS) Panel Birim Kök Testi Sonuçları

Değişkenler	Sabitli	Sabitli ve Trendli
CA	-4.789*	-3.990*
GDP	-11.874*	-11.211*
LM2	-1.457***	-5.187*
LOP	1.262	-2.197**
GOV	-2.348*	-1.230***
WGR	-8.978*	-5.911*
RG	-4.291*	-1.182**
TT	-1.969**	-6.340*
RY	-5.307*	-2.670**
INV	-3.555*	-2.645*
ED	-3.114*	-3.871*
GB	-5.496*	-5.949*

Anlamlılık düzeyleri, Prob.<0.01 ise *, 0.01≤Prob.<0.05 ise **, 0.05≤prob.≤0.10 ise *** olarak ifade edilmiştir.

3.5.2. Model I

Model I'de elde edilen bulgular her üç tahminciye göre (EKK, Sabit etkiler, tesadüfi etkiler), GSYİH yıllık yüzde değişme (GDP), Para arzının GSYİH'ya oranı (LM2) ve dünya büyüme oranı (WGR) değişkenlerinin istatistiksel olarak anlamlı olduğunu göstermektedir. Dışa açıklık oranının (LOP), sabit etkiler ve tesadüfi etkiler tahmincilerine göre en az 0.05 anlamlılık düzeyine göre istatistiksel olarak anlamlı olduğu tespit edilmiştir.

Dış ticaret hadleri (TT) ve dünya faiz oranı (RG) ve kamu harcamaları (GOV) hiçbir tahmin yönteminde cari açık üzerinde anlamlı olmamakla birlikte, her üç değişkenin işareti de beklentiler doğrultusundadır.

Model I' de tahmin edilen tüm açıklayıcı değişkenlerin bağımlı değişken üzerindeki etkisi, istatistiksel olarak anlamlı olsun yada olmasın, beklentiler doğrultusunda elde edilmiş ve katsayı büyüklükleri tahmin ediciler arasında önemli sapmalar göstermemiştir.

Çalışmada alternatif üç tahmin edici kullanılmakla beraber hangi tahmin edicinin daha üstün özelliklere sahip olduğunu tespit etmek için F-grup anlamlılık testi ve Hausman testi gerçekleştirilmiştir. F-grup anlamlılık testi sabit etkiler modelinde (veri setinde) birimler arasında (ülkeler arasında) farklılığın olup olmadığını test etmektedir. Dolayısıyla birimler(ülkeler) arasında farkın bulunması tek yönlü sabit etkiler modelinin geçerliliğini, diğer bir ifade ile grup etkisini göstermektedir.

Ancak, bu grup etkisi sabit olabileceği gibi tesadüfi de olabilir. Bu nedenle, etkinin tesadüfi olup olmadığını test etmek için Hausman test istatistiği kullanılmıştır.

Veri setinde, birimler arasında farklılığın olmadığını ifade eden boş hipotez için F-grup istatistiğinin değeri 6.755'tir. Bu istatistiğin, 0.05 önem düzeyine göre anlamlı olduğu görülmüştür. Diğer bir ifadeyle, cari açığın belirleyicileri açısından ülkeler arasında farklılık mevcuttur.

Tablo-3.4: Model I'in Tahminine İlişkin Bulgular

Açıklayıcı Değişkenler	EKK	Sabit Etkiler	Tesadüfi Etkiler
C	13.087* (2.156)	23.403* (3.793)	18.096* (3.126)
GDP	0.117** (0.057)	0.108** (0.053)	0.107** (0.053)
LM2	-2.313* (0.451)	-2.095** (0.924)	-2.080* (0.724)
LOP	-0.151 (0.440)	-3.252* (0.893)	-1.814** (0.704)
GOV	-0.024 (0.044)	0.143 (0.087)	0.066 (0.069)
WGR	-0.815* (0.192)	-0.790* (0.176)	-0.804* (0.175)
RG	-0.0004 (0.0003)	-0.0004 (0.0003)	-0.0004 (0.0003)
TT	0.003 (0.006)	-0.001 (0.007)	0.002 (0.006)
R ²	0.089	0.244	0.084
F-test	8.232	7.641	7.775
F _{grup} -test		6.755	
Hausman Test		13.478	

Prob.<0.01 ise *, 0.01≤Prob.<0.05 ise **, 0.05≤prob. ≤0.10 ise ***

Tesadüfi etkilerin model için geçerli olup olmadığını test eden Hausman test istatistiği ise 13.478 ve istatistiksel olarak anlamlı tespit edilmiştir. Diğer bir ifadeyle, modelde tesadüfi etkiler yoktur. Dolayısıyla, modelde sabit etkiler tahmincisi daha tutarlı sonuçlar vermektedir.

3.5.3. Model II

Model II’de elde edilen bulgular her üç tahminciye göre, RY, INV, WGR ve RG’nin istatistiksel olarak anlamlı olduğu tespit edilmiştir. LM2’nin 0.01 anlamlılık düzeyinde EKK ve tesadüfi etkiler tahmincilerine göre, LOP değişkeni EKK ve sabit etkiler tahmincilerine göre, GOV ise sabit etkiler ve tesadüfi etkiler tahmincilerine göre istatistiksel olarak anlamlıdır. TT’nin ise yalnızca sabit etkiler tahmincisine göre en az 0.10 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğu tespit edilmiştir.

Modelde tahmin edilen tüm açıklayıcı değişkenler, literatürle (tablo 3.2) tutarlı ve beklentiler doğrultusunda elde edilmiştir.

Diğer iki modelde TT, yalnızca sabit etkiler modelinde Habegger-Laursen- Metzler hipotezine uygun sonuç verirken, söz konusu modelde her üç tahminciye göre hipotezle uyumlu sonuç gerçekleşmiştir. HML hipotezi ile tutarlı olarak cari açık ile dış ticaret hadleri arasında negatif bir ilişkinin var olduğu tespit edilmiştir. Ancak, yalnızca sabit etkiler modeline göre TT açıklayıcı değişkeninin anlamlı olduğu tespit edilmiştir.

Veri setinde, birimler arasında farklılığın olmadığını ifade eden boş hipotez için F grup istatistiğinin değeri 9.407’dir. Bu istatistiğin, 0.05 önem düzeyine göre anlamlı olduğu görülmüştür. Diğer bir ifadeyle, cari açığın belirleyicileri açısından ülkeler arasında farklılık mevcuttur.

Tesadüfi etkilerin model için geçerli olup olmadığını test eden Hausman test istatistiği ise 18.876 ve istatistiksel olarak anlamlı tespit edilmiştir. Diğer bir ifadeyle, modelde tesadüfi etkiler yoktur.

Tablo-3.5: Model II'in Tahminine İlişkin Bulgular

Açıklayıcı Değişkenler	EKK	Sabit Etkiler	Tesadüfi Etkiler
C	10.952* (1.977)	9.946* (3.538)	10.286* (2.982)
RY	17.408* (3.809)	37.219* (7.775)	27.281* (6.247)
INV	0.373* (0.037)	0.389* (0.038)	0.392* (0.036)
LM2	-3.410* (0.427)	-0.743 (0.826)	-1.836* (0.670)
LOP	-1.078** (0.418)	-4.006* (0.783)	-2.888 (0.656)
GOV	0.041 (0.041)	0.216* (0.078)	0.172* (0.065)
WGR	-0.591* (0.174)	-0.553* (0.154)	-0.573* (0.153)
RG	-0.0007** (0.0003)	-0.0005*** (0.0003)	-0.0006*** (0.0003)
TT	-0.005 (0.006)	-0.011*** (0.006)	-0.008 (0.006)
R ²	0.243	0.417	0.282
F-test	21.550	15.135	26.141
F _{grup} -test		9.407	
Hausman Test		18.876	

3.5.4. Model III

Model III, çalışmada yer alan diğer iki modelden yararlanarak temel model olarak oluşturulmuştur. Söz konusu modelde, sabit terimin zaman içerisinde sabit ancak ülkelere göre değişebildiğini ifade eden analize göre

anlamsız olan değişkenler modelden çıkarılarak, cari işlemler açığının temel belirleyicilerinin neler olduğu tespit edilmeye çalışılmıştır. Aynı model üzerinde zamanın etkisini tespit edebilmek amacıyla sabit terimin ülkeler arasında sabit ancak zamana göre değişebildiği de varsayılarak analiz yapılmıştır.

Para arzı/GSYİH (M2), Bütçe açığı/GSYİH (GB) ve Dış Borç/GSYİH(ED) değişkenleri her üç tahminciye göre de anlamsız olarak tespit edildiğinden model dışı bırakılmıştır.

Söz konusu modelde, aşağıdaki tabloda yer alan tüm değişkenler grup etkisine göre istatistiksel olarak anlamlı ve tüm değişkenlerin işaretleri beklentiler doğrultusunda gerçekleşmiştir. Zaman etkisini içeren analizde ise söz konusu model için kamu harcamaları/GSYİH (GOV) değişkeni, sabit ve tesadüfi etkiler tahmincilerine, nisbi gelir (RY) ise sabit etikler tahmincisine göre istatistiksel olarak anlamsız tespit edilmiştir. Zaman etkisini ifade eden modelde sabit etkiler tahmincisine göre Dünya büyüme oranı (WGR)'nin işareti beklenenin tersi yönde gerçekleşmiştir.

Veri setinde, birimler arasında farklılığın olmadığını ifade eden boş hipotez için F testinin değeri 13.962'dir. Bu istatistiğin 0.05 önem düzeyine göre anlamlı olduğu görülmüştür. Diğer bir ifade ile cari açığın belirleyicileri açısından ülkeler arasında farklılık mevcuttur.

Zamanın etkisini test eden F istatistiğinin değeri ise 2.655'dir. Bu istatistiğin 0.05 önem düzeyine göre anlamlı olduğu tespit edilmiştir. Dolayısıyla cari işlemler açığının belirleyicilerinin etkisi zamana göre değişmektedir.

Tesadüfi etkilerin model için geçerli olup olmadığını test eden Hausman test istatistiği grup etkisine göre 21.559, zaman etkisine göre 57.249 olup, her

iki analize göre de istatistiksel olarak anlamlı tespit edilmiştir. Dolayısıyla her iki modelde de tesadüfi etkilerin olmadığı ifade edilebilmektedir.

Tablo-3.6: Model III'ün Tahminine İlişkin Bulgular

Açıklayıcı Değişkenler	EKK	Sabit Etkiler (Grup)	Tesadüfi Etkiler (Grup)	Sabit Etkiler (Zaman)	Tesadüfi Etkiler (Zaman)
C	6.185* (1.998)	8.585* (3.198)	7.239* (2.791)	-6.541** (2.529)	6.957* (2.056)
RY	10.681* (3.938)	38.486* (7.645)	28.708* (6.338)	4.857 (3.623)	7.995** (3.904)
INV	0.306* (0.039)	0.391* (0.038)	0.393* (0.036)	0.237* (0.052)	0.278* (0.039)
LOP	-2.330* (0.411)	-4.313* (0.705)	-3.718* (0.598)	-1.769* (0.672)	-2.091* (0.411)
GOV	0.039** (0.043)	0.198* (0.075)	0.149** (0.065)	0.021 (0.058)	0.031 (0.725)
WGR	-0.684* (0.184)	-0.561* (0.154)	-0.598* (0.153)	4.098* (0.214)	-0.681* (0.256)
RG	-0.0008** (0.0003)	-0.0005*** (0.0003)	-0.0006*** (0.0003)	-0.0007* (0.0002)	-0.0008** (0.0003)
TT	-0.004 (0.006)	-0.011*** (0.006)	-0.008 (0.006)	-0.020* (0.006)	-0.012*** (0.006)
R ²	0.149	0.418	0.275	0.216	0.108
F-test	13.829	15.714	28.824	5.275	9.910
F _{grup} - test		13.962			
F _{zaman} -test				2.655	
Hausman Test		21.559		57.249	

3.6. GENEL BULGULAR

Çalışmada tahmin edilen üç ayrı spesifikasyon çerçevesinde açıklayıcı değişkenlerin cari işlemler açığı üzerindeki etkisi araştırılmıştır. Bu araştırma çerçevesinde genel anlamda aşağıdaki bulgular elde edilmiştir:

- Cari işlemler açığını açıklaması muhtemel içsel değişken olarak ifade edilen gelir değişkenlerinden GDP, INV, RY ve GOV'un sabit etkiler tahmincisine göre modellerde istatistiksel olarak anlamlı olduğu tespit edilmiştir.
- Parasal büyüklük M2'nin, sabit etkiler tahmincisine göre yalnızca model I'de istatistiksel olarak anlamlı olarak tespit edilmiştir. Nihai modelde anlamsız olarak tespit edildiğinden model dışı bırakılmıştır. Dolayısıyla yapılan çalışmaya göre, para arzı cari işlemler açığını etkileyen temel değişkenler arasında yer almamaktadır.
- Maliye politikası değişkenleri olarak ifade edilen GB ve ED istatistiksel olarak anlamsız tespit edildiğinden model dışı bırakılmıştır.
- Analize katılan LOP'nin, her üç model içinde sabit etkiler tahmincisine göre istatistiksel olarak anlamlı olduğu tespit edilmiştir. Diğer bir dışsal değişken olan TT açıklayıcı değişkeni ise Model II ve Model III'de sabit etkiler tahmincilerine göre istatistiksel olarak anlamlı tespit edilmiştir.
- Analize katılan diğer değişkenler ise yabancı ülke göstergeleri olarak tanımlanan açıklayıcı değişkenlerdir. Sabit etkiler tahmincisine göre, söz konusu değişkenlerden RG, model II ve model III'de istatistiksel olarak anlamlı olarak tespit edilirken, WGR her üç modelde de istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur.
- Söz konusu spesifikasyonlarda bireysel etkinin varlığını tespit etmek için F istatistiğinin istatistiksel olarak anlamlı olduğu, diğer bir ifadeyle, ülkeler arasında farklılığın olduğu tespit edilmiştir. Bu test aynı zamanda

tek yönlü sabit etkiler modelinin tutarlılığı olarak ifade etmektedir. Zamanın etkisini ifade eden F istatistiği sonuçlarına göre ise zamanlar arasında farklılığın olduğu tespit edilmiştir.

- Sabit terimlerin zaman içerisinde sabit ancak birimlere göre değişebildiği varsayımına göre tek yönlü olarak kurulan modellerden Model III, zamanın etkisini tespit etmek amacıyla birim etkisi sabit tutularak da analiz edilmiştir. Kamu harcamaları/GSYİH (GOV) değişkeni zaman etkisine göre istatistiksel olarak anlamsız tespit edilmiştir.
- Bireysel etkinin tesadüfi olup olmadığını tespit etmek için kullanılan Hausman test istatistiği ise her spesifikasyonda istatistiksel olarak anlamlı tespit edilmiştir. Dolayısıyla, sabit etkiler modeli daha tutarlı sonuçlar vermektedir.

SONUÇ VE ÖNERİLER

Cari işlemler açığı sorunu geliştirmekte olan ülkelerin karşılaştıkları temel makroekonomik sorunlardan birisidir. Bu nedenle, cari işlemler açığının belirleyicilerinin tespiti, açığın ve açığın yol açtığı yapısal problemlerin çözümünde etkin bir rol oynayacaktır.

GOÜ'ler, yüksek büyüme hızına sahip olmaları dolayısıyla gelişmiş ülkelerle kıyaslandığında, daha yüksek cari işlemler dengesi açığı vermektedir. Gelişme sürecini tamamlayan ülkeler, daha düşük büyüme hızına sahip olduklarından, cari işlemler açığında azalma gerçekleşir. Dolayısıyla, cari işlemler açığı gelişme hızları yüksek olan geliştirmekte olan ülkelere ortak bir ekonomik sorundur.

Geliştirmekte olan ülkelerin ihtiyaç duydukları teknoloji ve finansmanı gelişmiş ülkelere temin etmeleri dolayısıyla gelişme yolunda dışa açık bir politika izlemeleri kaçınılmazdır. Bununla birlikte, küreselleşme akımının yaygınlaşması da söz konusu ülkeleri dışa açık hale getirmiştir. Ancak bu dışa açıklık, geliştirmekte olan ülkelerin gelişme ve kalkınmaları için gerekli olmakla birlikte, söz konusu dışa açıklığın özellikle ithalat yönünde gerçekleşmesi ve hatta ihracatının da ithalata bağımlı olması cari işlemler açığı sorununu beraberinde getirmektedir. Türkiye başta olmak üzere, bugün birçok geliştirmekte olan ülke cari işlemler açığı ve açığın finansmanı sorunu ile karşı karşıyadır. Dolayısıyla cari işlemler açığının belirleyicilerinin tespit edilmesi cari açığın giderilmesinde uygulanacak etkin politikaların belirlenmesi açısından oldukça önemlidir.

Ödemeler Dengesinin ve ödemeler dengesinin en önemli alt hesaplarından birisi olan cari işlemler hesabının denkleştirilmesine yönelik birçok teorik yaklaşım söz konusudur. Bu yaklaşımlardan bir kısmı, cari işlemler dengesinde oluşacak bir açığının müdahale olmadan otomatik olarak kendi dinamikleri ile dengeye geleceğini ileri sürmektedir. Klasik iktisatçıların fiyat mekanizması, para arzı ve para talebindeki dengesizlik sonucunda dengenin sağlanacağını ifade eden parasal yaklaşım ve Keynes'in milli gelirdeki değişmelerin dengeyi otomatik

olarak sağlayacağı yönünde ortaya koydukları yaklaşımlar otomatik denge yaklaşımları olarak ifade edilmektedir.

Cari işlemler açığı üzerinde devlet müdahalesini öngören yaklaşımlar ise, dengenin sağlanmasına esneklikler yaklaşımı olarak ifade edilen, ihraç ve ithal malları fiyatların elastikiyeti ile döviz kurlarındaki değişimi temel alan yaklaşım, cari işlemler dengesinde meydana gelen açığı gelir ve harcamalar arasındaki farkın neden olduğunu ifade eden Massetme yaklaşımı, cari işlemlerde meydana gelen açığın para arzı ve talebi arasındaki dengesizlik dolayısıyla meydana geldiğini açıklayan parasal yaklaşım olarak ifade edilmektedir.

Söz konusu yaklaşımlar, üç temel politikaya dayanmaktadır: Para politikası, maliye politikası ve döviz kuru politikaları. Söz konusu politikalardan hangisinin cari işlemler açığı üzerinde daha etkin olduğu ise cari işlemler açığının temel belirleyicilerinin hangi politikanın araçları olduğuna bağlıdır.

Gelişmekte olan ülkelerde cari işlemler açığının belirleyicileri üzerine yapılan çalışmalarda elde edilen bulgular, gelirin, maliye politikalarının ve dışsal değişkenlerin daha çok cari işlemler dengesi üzerinde etkili olduğunu tespit etmiştir.

Yapılan çalışmada, 19 gelişmekte olan ülkenin 1980-2006 yılları arasındaki verileri panel veri analizi yöntemi ile test edilerek cari açığın belirleyicileri analiz edilmeye çalışılmıştır. Elde edilen bulgular, yapılan çalışmalarla tutarlı sonuçlar vermiştir.

İçsel değişkenlerden gelir değişkenleri olarak ifade edilen GSYİH yıllık değişme, yatırımlar ve nisbi gelirin uzun dönemde cari işlemler açığı üzerinde belirleyici olduğu tespit edilmiştir. Büyüme oranı, nisbi gelir ve yatırımlardaki artış cari işlemler açığını artırıcı yönde etkide bulunmaktadır.

Yapılan çalışmada, dünya faiz oranları ve dünya büyüme oranının da cari işlemler açığı üzerine belirleyici bir rol oynadığı, söz konusu değişkenlerdeki artışın gelişmekte olan ülkelerde cari işlemler açığını kısıtıcı etkide bulunduğu tespit edilmiştir.

Dış ticaret hadleri ve dışa açıklık oranında yapılan çalışmada cari işlemler açığı üzerinde etkili olan değişkenler olarak tespit edilmiştir.

Para politikası araçlarının ise cari işlemler açığı üzerinde çok etkili bir politika olmayacağı, özellikle gelir ve dışsal faktörlerin cari dengeyi sağlamada etkin rol oynayacağı ifade edilebilmektedir.

Dolayısıyla, cari işlemler açığının belirleyicileri dikkate alınarak gelişmekte olan ülkelerde cari işlemler açığının giderilmesine ilişkin politika önerileri aşağıda ifade edilmiştir:

Büyüme, cari işlemler açığını artırıcı yönde etki etmektedir. Ancak, büyümedeki artışın cari işlemler açığı üzerindeki etkisinin giderilmesi iç talebin kısılmasıyla önlenebilecektir. Fakat iç talebin kısılması etkin bir politika değildir. Harcamaların kısılması, ülkede istihdamı olumsuz yönde etkileyeceğinden, ülkenin yararına bir politika olmayacaktır. Bu nedenle, büyüme pahasına gelişmekte olan ülkeler cari işlemler açığı ile karşı karşıya kalmak durumundadır. Ancak, cari işlemler açığının krizi tetikleyen bir değişken olduğu düşünüldüğünde, vergilerin yükseltilmesi, harcamaları ve yatırımları düşürdüğünden cari işlemler açığını azaltıcı yönde etkide bulunacaktır.

Gelişmekte olan ülkelerde sermaye girişlerinin ihracata yönelik yatırımları finanse etmesi yerine tüketime yönelmesi cari işlemler açığını daha da artırmaktadır. Dolayısıyla, sermaye girişlerinin yatırımlara yönlendirilmesi sağlanmalıdır.

Gelişmekte olan ülkelere döviz girişinin sağlanması ve gelişme dolayısıyla ara mallarının ithal edilmesini sağlamak için, düşük kur yüksek faiz

uygulanmakta ve yapılan bu uygulama cari işlemler açığını daha da artırmaktadır. Ancak, söz konusu politikanın uygulanması ile iç talep, dış talep ile ikame edilmiş olmaktadır. Söz konusu politika uygulanırken, bir yandan da ülke ihracatını teşvik edici politikaların uygulanması cari işlemler açığı üzerinde olumlu etkide bulunacaktır.

Gelişmekte olan ülkelerde cari işlemler açığını artırıcı yönde rol oynayan bir diğer etken ise kamu harcamalarındaki artıştır. Bu nedenle kamu harcamalarının kısılması, cari işlemler açığını azaltıcı yönde etki edecek uygun bir politika olacaktır.

KAYNAKÇA

Alexander, Sidney (1952), “Effects of a Devaluation on a Trade Balance”, **IMF Staff Papers**, 2, pp. 359- 373.

Altıntaş, Halil ve Rahmi Çetin, “Türkiye’de Dış Ticaret Belgesi Belirleyicilerinin Sınır Testi Yaklaşımıyla Öngörülmesi: 1989-2005”, **Ankara Üniversitesi SBF Dergisi**, Sayı: 63 (4), ss.30-64.

Anderson, Richard K. and Akira Takayama (1977), “Devaluation, the Specie Flow Mechanism and the Steady State”, **The Review of Economic Studies**, Vol. 44, No. 2, June, pp.347-361.

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

----- (2006), “The Determinants & Excessiveness of Current Account Deficits in Eastern Europe & the Former Soviet Union”, **The William Davidson Institute Working Paper**, The University of Michigan, No. 827, June.

Atamtürk, Burak (2007), “Gelişmekte Olan Ülkelerde ve Türkiye’de Finansal Serbestleşmenin İç Tasarruflar Üzerindeki Etkisi”, **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, Cilt: 23, Sayı: 2, ss.75-89.

Aydemir, Cahit ve Hüseyin Haşimi Güneş (2006), “Merkantilizmin Ortaya Çıkışı”, **Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt: 5, Sayı: 15, <http://www.e-sosder.com/dergi/15136-158.pdf> (14.11.2009), ss.136-158.

Aydoğuş, İsmail ve Harun Öztürkler (2006), **Türkiye’de Cari İşlemler Açığı Sorununun Analizi**, Ankara: Gazi Kitabevi.

Bagnai, Alberto and Stefano Manzonchi (1998), "Current Account Reversals in Developing Countries: The Role of Fundamentals", **Open Economic Review**, Vol. 10., No. 10, pp.143-163.

Baltagi, Badi (2001), **Econometric Analysis of Panel Data**, 2 nd Ed., John Wiley & Sons Ltd.: U.K.

Barber, William J. (2007), **İktisadi Düşünce Tarihi**, (çev. İhsan Duru), İstanbul: Metropol Yayınları.

Berdell, John F., September (1995), "The Present Relevance of Hume's Open-Economy Monetary Dynamics", **The Economic Journal**, Vol.105, No.432, pp.1205-1217.

Bickerdike, C. F. (1920), "The Instability of Foreign Exchanges", **Economic Journal**, Vol. 30, No. 117, March, pp. 118-122.

Boyer, Russell S. (2009), "Reflection on Milton Friedman's Contributions to Open Economy Money/Macro", **Journal of International Money and Finance**, pp.1-20.

----- (2008) "The Origins of the Monetary Approach to the Balance of Payments", **HES Annual Meetings**, York University, Toronto: 20 June 2008, pp.1-24.

Calderon, Cesar, Alberto Chong and Norman Loayza (2000), "Determinants of Current Account Deficits in Developing Countries", **World Bank Policy Research Working Paper**, No.2398.

Canbolat, S. İbrahim (2004), **Gelişmekte Olan Ülkeler**, 3. Baskı, İstanbul: Aktüel Yayınları.

Chacholiades, Miltiades (1972), “The Classical Theory of International Adjustment: A Restatement”, **Econometrica Journal of the Econometric Society**, Vol. 40, No. 3, May, pp.463-485.

Chinn, Menzie and Eswar S. Prasad (2000), “Medium- Term Determinants of Current Accounts in Industrial and Developing Countries: An Emprical Exploration”, **NBR Working Paper Series**, No. 7581.

Commission of European Communities, International Monetary Fund, Organisation for Economic Cooperation and Development United Nations, World Bank (2008), **System of National Accounts 2008**, Pre. Ed., Vol. 1, 2, <http://css.escwa.org.lb/SD/0995/WC-SNAvolume1.pdf> (10.05.2009)

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

Darby, Michael R. (1980), “The Monetary Approach to the Balance of Payments: A Review Article”, **Discussion Paper**, No. 94, pp.1-23.

Debelle, Guy and Hamid Farequee (1996), “What Determinants the Currnet Account? A cross-Sectional and Panel Data Approach”, **IMF Working Paper**, No.58.

Demirhan, Ayşe (2009), “Bankaların Sektörel Paylarındaki Değişimin Nitel Bağımlı Değişkenli Panel Veri Modeliyle Analizi”, **Yönetim Dergisi**, Yıl: 20, Sayı: 64, ss. 78- 97.

Dinler, Zeynel (2009), **İktisada Giriş**, 15.Baskı, Bursa: Ekin Yayınları.

Dornbusch, Rudiger (1976), “The Theory of Flexible Exchange Rate Regimes and Macroeconomic Policy”, **Scandanavian Journal of Economics**, Vol.78, No.2, pp.255-275.

Dornbusch, Rudiger ve Stanley Fischer (1998), **Makroekonomi**, (çev. Salih Ak ve Diğerleri), İstanbul: Mcgraw Hill – Akademi.

Emirkadı, Ömer (2005), “Gelişmekte Olan Ülkeler ve Parasal Kriz Teorileri Üzerine Bazı Değerlendirmeler”, **Sosyoekonomi Dergisi**, Sayı: 2, ss. 37-62.

Emiroğlu, Kudret, Bülent Danişoğlu ve Binnur Berberoğlu (2006), **Ekonomi Sözlüğü**, Ankara: Bilim ve Sanat Yayınları.

Enders, Walter and Bong Soo Lee (1990), “Current Account and Budget Deficits: Twins or Distant Cousins?”, **The Review of Economics and Statistics**, Vol. 72, pp. 373- 381.

Erdinç, Zeynep (2008), “İkiz Açıklar Hipotezinin Türkiye’de 1950-2005 Yılları Arasında Eşbütünleşme Analizi ve Granger Nedensellik Testi ile İncelenmesi”, **Anadolu University Journal of Social Sciences**, Cilt./Vol.8, Sayı/No. 1, ss. 209-222.

Ersoy, Arif (2008), **İktisadi Teoriler ve Düşünceler Tarihi**, 3. Baskı, Ankara: Nobel Yayın.

Fausten, Dietrich K. (1979), “The Humean Origin of the Contemporary Monetary Approach to the Balance of Payments”, **The Quarterly Journal of Economics**, Vol. 93, No. 4, November, pp. 655-673.

Frenkel, Jacob A. and Harry G. Johnson (1976), **The Monetary Approach to the Balance of Payments**, Toronto: University of Toronto Press.

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

Gerber, James (2007), **International Economics**, 4 th Ed., Boston: Pearson.

Glick, Reuven and Kenneth Rogof (1995), “Global Versus Country-Specific Productivity Shocks ad the Current Account”, **Journal of Monetary Economics**, 35, pp. 159-192.

Grcic, Branko (2001), "The Polak's Macroeconomic Monetary Model" **The 19th International Conference of the System Dynamics Society**, Georgia: 23-27 July 2001, http://www.systemdynamics.org/conferences/2001/papers/Grcic_1.pdf (14.09.2009), pp.1-12.

Greenee, William. H. (2003), **Econometric Analysis**, 5 th Ed., Prentice Hall : New York.

Haberger, Arnold C. (1950), "Currency Depreciation, Income and the Balance of Trade", **Journal of Political Economy**, 58, pp. 47-60.

Hacker, Scott and Abdulnasser Hatemi (2003), "Is the J-Curve Effect Observable for small North European Economies?" **Open Economies Review**, No.14, pp.119-134.

Harberger, Arnold C. (1950), "Currency Depreciation, Income and the Balance of Trade", **Journal of Political Economy**, No. 58, pp. 47-60.

Hazine Müsteşarlığı, "Ödemeler Dengesi", <http://www.hazine.gov.tr/irj/go/km/docs/documents/Hazine%20Web/Arastirma%20Yayin/Kitaplar/odemelerdengesi.pdf> (10.04.2009), s.8

Heitger, Bernhard (2001), "The Scope of Government and Its Impact on Economic Growth in OECD Countries", **Kiel Working Paper**, No.1034.

Helliwell, John, (1978), " The Balance of Payments: A Survey of Harry Johnson's Contributions", **The Canadian Journal of Economics**, Harry Johnson Memorial Symposium, Vol.11, October, pp.55-86.

Hesse, Heiko (2008), "Export Diversification and Economic Growth, **Commission on Growth Development Working Paper**, No.21, pp.1-23.

Hinton, R. W. K. (1955), “The Mercantile System in the Time of Thomas Mun”, **The Economic History Review**, New Series, Vol. 7, No. 3, pp. 277-290.

Hume, David (1825), **Essays and Treatises on Several Subjects**, Vol. 1, Part II, Essay III., Edinburgh: Bell and Bradfute.

Hunt, E. K. (2005), **İktisadi Düşünce Tarihi**, (çev. Müfit Günay), Ankara: Dost Kitabevi.

IMF (2009), World Economic Outlook: Sustaining the Recovery, **World Economic and Financial Surveys**, Washington, <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2009/02/pdf/text.pdf>, (03.12.2009).

IMF (2008), “Balance of Payments and Investment Position Manual”, 6 nd Ed., <http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/BPM6.pdf> (10.05.2009).

IMF (1992), “The Monetary Approach to the Balance of Payments”, A Collection of Research Papers.

Im, Kyung S., <m. Hashem Pesaran and Yongcheol Shin (2003), “Testing for Unit Roots in Heterogeneous Panels”, **Journal of Econometrics**, 115, pp. 53-74.

Irwin, Richard, D. (1958), **International Economics**, Illinois: Charles P. Kindleberger.

İyibozkurt, Erol (2001), **Uluslararası İktisat**, 4. Baskı, Bursa: Ezgi Kitabevi.

Johnson, Harry (1958), “Towards a General Theory of the Balance of Payments,” in Harry Johnson, **International Trade and Economic Growth: studies in Pure Theory**, London: George Allen and Unwin, pp.153-68.

----- (1927), **Inflation and the Monetarist Controversy**, Amsterdam: North-Holland Publishing Company.

----- (1976), “The Monetary Theory of Balance-of-Payments Policies,” in Frenkel and Johnson, chapter 11.

----- (1977), “The Monetary Approach to Balance of Payments Theory and Policy : Explanation and Policy Implication”, **Economica**, New Series, Vol.44, No.175, pp.217-229.

----- (1972), “The Monetary Approach to Balance of Payments Theory”, **The Journal of Financial and Quantitative Analysis**, Vol.7, No.2, pp. 1555-1572.

Karagöz, Murat ve Çetin Doğan (2005), “Döviz Kuru Dış Ticaret İlişkisi: Türkiye Örneği”, **Fırat Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt:15, Sayı:2, ss.219-228.

Karluk, Rıdvan (2002), **Uluslararası Ekonomi Teori ve Politika**, 6. Baskı, Kırklareli: Beta Basım.

Kaymakçı, Oğuz, Nuri Avcı ve Recep Şen (2007), **Uluslararası Ticarete Giriş Teori, Politika ve Uygulama**, Ankara: Nobel Yayınları.

Kazgan, Gülten (1980), **İktisadi Düşünce veya Politik İktisadın Evrimi**, 13. Baskı, İstanbul: Remzi Kitabevi.

Kennedy, Peter (2006), **Ekonometri Klavuzu**, (çev. Muzaffer Sarımeşeli ve Şenay Açıkgöz), 5. Baskı, Gazi Kitabevi: Ankara.

Kindleberger, Charles P. (1969), “Measuring Equilibrium in the Balance of Payments”, **The Journal of Political Economy**, Vol.77, No.6, pp.873-891.

Krueger, Anne O. (1969), “Balance of Payments Theory”, **Journal of Economic Literature**, Vol.7, No.1, March, pp.1-26.

Krugman, Paul and Maurice Obstfeld (2000), **International Economics: Theory and Policy**, 5 th Ed., New York: Harper Collins.

Krugman, Paul, Richard E. Baldwin, Barry Bosworth and Peter Hooper (1987), “The Persistence of the US Trade Deficit”, **Brooking Papers on Economic Activity**, Vol.1987, No.1.

Laursen, Svend and Llyod A. Metzler (1950), “Flexible Exchange Rates and the Theory of Employment”, **Review of Economics and Statistics**, 32, November, pp. 281- 299.

Lucas, Robert E. (1988), “On The Mechanism Of Economic Development”, **Journal of Monetary Economics**, No. 22, pp. 3- 22.

Machlup, Fritz (1950), “Three concepts of the Balance of Payments and the so-called Dolar Shortage”, **The Economic Journal**, Vol.60, No.237, March, pp.46-68.

Mayer, Thomas (1980), “ David Hume and Monetarism”, **The Quaterly Journal of Economics**, Vol.95, No.1, August, pp.89-101.

Metzler, Llyod A. (1948), **The Theory of International Trade**, in Howard S. Ellis, ed. A Survey of Contemporary Economics, Philadelphia: Blakiston.

Milesi-Fretti, Gian and Assaf Razin (1998), “Current Account Reversals and Currency Crises: Emprical Regularities”, **NBER Working Paper**, No.6620.

Miller, Norman C. (2002), **Balance of Payements and Exchange Rate Theories**, UK:Edward Elgar.

Miller, Stephen M. and Frank S. Russek (1989), “Are the Twin Deficits Really Related?”, **Contemporary Policy**, Vol. 7, pp. 91-115.

Morsy, Hannan, “Current Account Determinants for Oil-Exporting Countries”, **IMF Working Paper**, WP/09/28.

Muchmore, Lynn (1970),“ A Note on Thomas Mun’s England’s Treasure by Forraign Trade”, **The Economic History Review, New Series**, Vol. 23, No. 3, December, pp. 498- 503.

Mundell, Robert (1968), The Balance of Payments, **International Encyclopedia of the Social Sciences**, New York: Crowell-Collier and Macmillan, Inc.

----- (1961), “The International Disequilibrium System,” **Kyklos**, Vol. 14, pp. 153–71.

----- (1960), “The Monetary Dynamics of International Adjustment under Fixed and Flexible Exchange Rates”, **The Quaterly Journal of Economics**, Vol.74, No.2, May, pp.227-257.

Mussa, Michael (1974), “A Monetary Approach to Balance of Payments Analysis”, **Journal of Money, Credit and Banking**, Vol.6, No.3, August, pp.333-351.

Nobay, Robert and Harry Johnson (1977), “Monetarism a Historic-Theoretic Perspective”, **Journal of Economic Literature**, Vol.15, No: 2, June, pp.470-485.

Obstfeld, Maurice (1982), “Aggregate Spending and the Terms of Trade: Is There a Laursen-Metzler Effect”, **Quaterly Journal of Economics**, Vol. 97, pp. 251-270.

Oksay, Suna (2001), **Döviz Kuru ve Ödemeler Bilançosu Politikaları: Türkiye (1923-2000)**, İstanbul: Beta Yayınları.

Oskee, Mohsen B. and F. Niroomand (1998), “Long-run Price Elasticities and the Marshall-Lerner Condition Revisited”, **Economics Letters**, 61, pp.101-109.

Oskee, M.ohsen B. (1985), “Devaluation and the J-Curve : Some Evidence from LDCs”, **The Review of Economics and Statistics**, Vol.67, No.3, August, pp.500-504.

Ostray, Jonathan and Andrew Rose (1992), “An Empirical Evaluation of the Macroeconomic Effects of Tariffs”, *Journal of International Money and Finance*”, No.11, pp. 63-79.

Özgen, Ferhat B. (1998), “Globalleşme Sürecinde Gelişmekte Olan Ülkelerde Finans Piyasaları”, Ege Maliye Bölümleri Araştırma Görevlileri Sempozyumu, **Dokuz Eylül Üniv. Yayını**, 26-28 Kasım 1998, İzmir, <http://www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/finans.pdf> (19.05.2010)

Paincheira, Juan P. (2009), “Finanslaşma Çağında Gelişmekte Olan Ülkeler: Açık Birikiminden Rezerv Birikimine”, (çev. Sabriye Biçen), **Maliye ve Finans**, Sayı: 82, ss. 1-13.

Parasız, İlker (2005), **Para Banka ve Finansal Piyasalar**, 8. Baskı, İstanbul: Ezgi Kitabevi.

Pazarlıoğlu, M.Vedat. ve Özlem K. Gürler (2007), “Telekominikasyon Yatırımları ve Ekonomik Büyüme: Panel Veri Yaklaşımı”, **Finans Politik&Ekonomik Yorumlar**, Cilt: 44, Sayı:508, ss. 35-43.

Polak, Jacques. J. (2001), “The Two Monetary Approaches to the Balance of Payments: Keynesian and Johnsonian”, **IMF Working Paper**, WP/01/100, August, pp.1-25.

----- (1957), “Monetary Analysis of Income Formation and Payments Problems”, **IMF Staff Papers**, Vol.6, No.1, November, pp.1-50.

----- (1997), “The IMF Monetary Model at Forty”, **IMF Working Paper**, WP/97/49, April, pp.1-20.

Rahman, Matiur and Banamber Mishra (1992), “Cointegration of US budget and Current Account Deficits: Twins or Strangers?”, **Journal of Economics and Finance**, Vol. 16, No.2, June, pp.119-127.

Reid, Frank J. (1973), “Mundell on Growth and the Balance of Payments : A Note”, **The Canadian Journal of Economics**, Vol.6., No.4, November, pp.592-595.

Robinson, Joan (1947), **Essays in the Theory of Employment**, Oxford: Basil Blackwell.

Root, Franklin (1990), **International Trade and Investment**, 6 th Ed., Ohio: South-Western Publishing.

Saraçoğlu Bedriye ve Nükhet Doğan, “Avrupa Birliği Ülkeleri ve Avrupa Birliğine Aday Ülkelerin Yakınsama Analizi”, VII. Ulusal Ekonometri ve İstatistik Sempozyumu’na sunulan bildiri, İstanbul: 26- 27 Mayıs 2005 <http://www.ekonometridernegi.org/bildiriler/o10s1.pdf> (30.06.2010), s. 3.

Schabas, Margaret (2008), “Hume’s Monetary Thought Experiments”, **Studies History and Philosophy of Science**, Part A, Vol. 39, No. 2, June, pp. 161-169.

Seyidoğlu, Halil (2001), **Uluslararası Finans**, 3. Baskı, İstanbul: Güzem Yayınları.

----- (2009), **Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama**, 14. Baskı, İstanbul: Güzem Yayınları.

Seyrek, İsmail, Mehmet Duman ve Murat Sarıkaya (2004), “Parasal Aktarım Mekanizması ve Para Politikası Aracı: Türkiye’de Aktarım Mekanizması”, **Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt: 5, Sayı: 1, ss.201-212.

Soubbotina, Tatayana P. (2004), **Beyond Economic Growth : An Introduction to Sustainable Development**, 2 nd Ed., Washington: The World Bank.

South African Reserve Bank, “ The Use of Balance of Payments Statistics in the Determination of Monetary and Fiscal Policy”, **Fifteenth Meeting of the IMF Committee on Balance of Payments Statistics**, Australia: 21-25 October 2002, pp.1-22.

Swamy, P.A.V.B. and S.S. Arora, “The Wxact Finite Sample Properties of the Esitmator of Coefficients in the Error Compenents Regression Model”, **Econometrica**, No. 40, pp. 261- 275.

Şimşek, Muammer ve Cem Kadılar (2005), “Türkiye’nin İhracat Talebi Fonksiyonunun Sınır Testi Yöntemi ile Eşbütünleşme Analizi”, **Doğuş Üniversitesi Dergisi**, 6(1), ss. 144-152.

Taban, Sami ve Muhsin Kar (2008), **Kalkınma Ekonomisi Seçme Konular**, 2. Baskı, Bursa: Ekin Yayınevi.

Telatar, Osman Murat ve Harun Terzi (2009), “ Türkiye’de Ekonomik Büyüme ve Cari İşlemler Dengesi İlişkisi”, **Atatürk Ün. İ.İ.B.F. Dergisi**, Cilt: 23, Sayı: 2, ss.119-134.

Thirlwall, A., P. and Heather D. Gibson (1992), **Balance of Payments Theory and the United Kingdom Experience**, 4 th Ed., Hong Kong: Macmillan.

Tiryaki, Tolga (2002), “Cari İşlemler Hesabına Çeşitli Yaklaşımlar, Sürdürülebilirlik ve Türkiye Örneği”, **TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü Çalışma Tebliğ**, No. 8.

Todaro, Michael P. and Stephen C. Smith (2003), **Economic Development**, 8 th Ed., Edinburg: Pearson Education.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), “Ödemeler Dengesi İstatistikleri Tanım ve Türkiye Uygulaması”, <http://www.tcmb.gov.tr/>, (12.09.2009), s.1-27.

UNCTAD, (2009), **Trade and Development Report**, New York and Geneva.

UNCTAD, (2002), Basın Açıklaması, 2002, <http://www.unctad.org/sections/press/docs/pr0241tur.pdf>, (19.05.2010).

UNCTAD, http://www.unctad.org/en/docs/tdr2009_en.pdf, (23.12.2010).

UNDP, <http://hdr.undp.org/en/statistics/>, (22.11.2009)

UNSTATS, <http://unstats.un.org/unsd/snaama/selbasicFast.asp>, (23.12.2009).

Utkulu, Utku (2001), “Türkiye’de Dış Açıkların Belirleyicileri: Ekonometrik Bir İnceleme”, **D.E.Ü.İ.İ.B.F.Dergisi**, Cilt:16, Sayı:2, ss.113-132.

Uzay, Nisfet (2002), “Kamu Büyüklüğü ve Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği (1970-1999)”, **Erciyes Üniv., İ.İ.B.F. Dergisi**, Sayı:19, pp. 151-172.

Ünsal, Erdal (2005), **Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Açık Ekonomi Makro İktisadı**, Ankara: İmaj Yayıncılık.

Üstünel, Besim (1983), **Makro Ekonomi: Modern Ekonomilerde Para, İstihdam ve Milli Gelir Teorisi, İktisadi Büyüme ve Kalkınma, Gelişme Politikası ve Planlama, Dış Ticaret ve Dış Ödemeler**, 4. Baskı, İstanbul: Mısırlı Matbaacılık.

Vaggi, Gianni. and Peter D. Groenewegen (2003), **A Concise History of Economic Thought From Mercantilism to Monetarism**, New York: Palgrave Macmillan.

Ventura, Jaume (2002), “Towards a Theory of Current Accounts”, **NBER Working Papers**, No.9163.

Viner, Jacob (1930), “English Theories of Foreign Trade Before Adam Smith”, **The Journal of Political Economy**, Vol. 38, No. 3, June, pp. 249-301.

Vural, F. Savaş (2007), **Keynezyen İktisat Yıkılırken**, 3. Baskı., Ankara: Nobel Yayınları.

Wallace, T. D. and Ashiq Hussain, “ The Use of Error Components Models in Combining Cross-Section with Time Series Data”, **Econometrica**, Vol. 37, No.1, pp. 55-72.

Wein, J. (1974), “Growth and the Balance of Payments: A Comment on Mundell”, *The Economic Journal*, Vol.84, No.335, September, pp.621-623.

World Bank, [http://siteresources.worldbank.org/DATASTATISTICS/Resources/ CLASS.XLS](http://siteresources.worldbank.org/DATASTATISTICS/Resources/CLASS.XLS) (3.12.2009).

Yapraklı, Sevda (2008), “Türkiye’de Esnek Döviz Kuru Rejimi Altında Dış Açıkların Belirleyicileri: Sınır Testi Yaklaşımı, **2. Ulusal İktisat Kongresi**, İzmir: 20-22 Şubat 2008.

Yay, Gülsün G. (2001), “Chicago Okulu, Milton Friedman ve Monetarizm”, **Liberal Düşünce**, 6(24), ss.196-207.

Yeldan, Erdinç (2005), “Türkiye Ekonomisinde Dış Açık Sorunu ve Yapısal Nedenleri”, **Bilkent Üniv. Çalışma ve Toplum**, 2005/4, ss.47-60.

Yücel, Fatih (2006), “Dış Ticaretin Belirleyicileri Üzerine Teorik Bir Yaklaşım”, **Sosyoekonomi**, 2006-2, 060203, ss.47-68.

ÖZGEÇMİŞ

1980 Ordu doğumludur.

Orta Öğrenimini 1991-1995 yılları arasında Ordu Anadolu Lisesi'nde tamamladı. 1995-1998 yılları arasında lise öğrenimini Ordu Fen Lisesi'nde tamamladıktan sonra Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü'nü kazandı.

2001 yılında yatay geçiş yaptığı, Kocaeli Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü'nde eğitimini tamamlayarak 2003 yılında mezun oldu.

2004-2008 yılları arasında Kocaeli Ticaret Odası Ekonomik Araştırma ve Belge Servisi'nde çalıştı.

2007 yılında, İktisat Anabilim Dalı, İktisadi Gelişme ve Uluslararası İktisat Programında Yüksek Lisans eğitime başladı. Ders aşamasını tamamladıktan sonra Prof.Dr. Yusuf BAYRAKTUTAN'ın tez danışmanlığında tez aşamasına geçmiş bulunmaktadır.