

T.C.
AYDIN ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
2018-YL-076

TÜRKİYE’DE CARİ AÇIĞIN SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ: 2000
YILI SONRASI İÇİN BİR ANALİZ

HAZIRLAYAN
Ramazan ŞAHİNKAYA

TEZ DANIŞMANI
Dr. Öğr. Üyesi E. Yasemin BOZDAĞLIOĞLU

AYDIN-2018

T.C.
AYDIN ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE
AYDIN

İktisat Anabilim Dalı Yüksek Lisans Programı öğrencisi Ramazan ŞAHİNKAYA tarafından hazırlanan “Türkiye’de Cari Açığın Sürdürülebilirliği: 2000 Yılı Sonrası İçin Bir Analiz” başlıklı tez, .../.../2018 tarihinde yapılan savunma sonucunda aşağıda isimleri bulunan jüri üyelerince kabul edilmiştir.

Ünvanı, Adı Soyadı	Kurumu	İmzası
Başkan:		
Üye :		
Üye :		

Jüri üyeleri tarafından kabul edilen bu Yüksek Lisans tezi, Enstitü Yönetim Kurulunun tarih sayılı kararı ile onaylanmıştır.

Doç. Dr. Ahmet Can BAKKALCI

Enstitü Müdürü V.

T.C
AYDIN ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜ
AYDIN

Bu tezde sunulan tüm bilgi ve sonuçların, bilimsel yöntemlerle yürütülen gerçek deney ve gözlemler çerçevesinde tarafımdan elde edildiğini, çalışmada bana ait olmayan tüm veri, düşünce, sonuç ve bilgilere bilimsel etik kuralların gereği olarak eksiksiz şekilde uygun atıf yaptığımı ve kaynak göstererek belirttiğimi beyan ederim.

...../.../2018

Ramazan ŞAHİNKAYA

ÖZET

TÜRKİYE’DE CARİ AÇIĞIN SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ: 2000 YILI SONRASI İÇİN BİR ANALİZ

Ramazan ŞAHİNKAYA

Yüksek Lisans Tezi, İktisat Anabilim Dalı

Tez Danışmanı: Dr. Öğr. Üyesi E. Yasemin BOZDAĞLIOĞLU

2018, XIII + 89 sayfa

Yurtiçi tasarrufların, yurtiçi yatırımları finanse edememe olgusu olarak tanımlanan cari açık, gelişmiş ve gelişmekte olan birçok ülke için ekonomik kriz göstergesi olarak görülmektedir. Cari açığın diğer ekonomik göstergelerle yakından ilgili olması ve son yıllarda yaşanan krizlerin önemli göstergesi olması nedeniyle, ekonomik performansın öncü göstergelerden birisi olmuştur. Özellikle 1980’li yıllardan itibaren sermayenin önündeki engellerin kaldırılması ile birlikte, sermayenin dolaşımı hız kazanmış ve yabancı sermaye birçok gelişmekte olan ülkeler için cari açığın finansman aracı olmuştur. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler için cari açığın finansmanında yabancı tasarruflara olan bağımlılığın artması ülkelerin dış borçlarının artmasına neden olmuştur.

Çalışmanın ilk bölümünde, Ödemeler Bilançosu kavramı, alt kalemleri, denge ve dengesizlik kavramları ile cari işlemler dengesi, nedenleri ve cari işlemler açığı ile ilgili konulara yer verilmiştir. İkinci bölümde Türkiye’de 2000 yılı sonrası cari açığın gelişimi ve Türkiye’de cari açığın nedenleri ayrıntılı bir şekilde grafik ve tablolar ile sunulmaktadır. Üçüncü bölümde ise Türkiye’de cari açığın sürdürülebilirliği üzerine yapılan ampirik analize yer verilmektedir.

ANAHTAR SÖZCÜKLER: Ödemeler Bilançosu, Cari Açık, Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Cari Açığın Sürdürülebilirliği.

ABSTRACT

THE SUSTAINABILITY OF THE CURRENT ACCOUNT DEFICIT IN TURKEY: AN ANALYSIS FOR POST 2000 YEARS

Ramazan ŞAHİNKAYA

M.sc. Thesis, at Economy

Supervisor: Dr. Lecturer. E. Yasemin BOZDAĞLIOĞLU

2018, XIII + 89 pages

Defined as domestic savings and the inability to finance domestic investments, the current account deficit is seen as an economic crisis indicator for many developed and developing countries. For account of it is closely related to other economic indicators and an important indicator of the crises experienced in recent years, economic performance is one of the leading indicators. Especially from the 1980's, with the removal of obstacles in front of the capital, the circulation of the capital gained momentum and foreign capital became a current means of financing for many developing countries. For developing countries such as Turkey, increased dependence that foreign savings on finance the current account deficit, the country has led to an increase in external debt.

In the first part of the study are mentioned about the concepts of balance of payments, sub-items, balance and imbalance concepts and current account balance, causes and current account deficits. In the second part are presented with detailed manner in graphs and tables the development of the current account deficit in Turkey after 2000 and reasons for the current account deficit in Turkey are presented with a detailed manner in graphs and tables. In the third chapter provides an empirical analysis on the sustainability of the current account deficit in Turkey.

KEYWORDS: Balance of Payment, Current Account, Direct Foreign Investment, The Sustainability of the Current Account Deficit.

ÖNSÖZ

Cari açık, ürettiğinden fazlasını tüketen ülkeler için önemli bir makroekonomik sorundur. Ülkeler yetersiz yurtiçi üretimini ithalat yoluyla karşılamakta ve bu ithalatı karşılayacak yeterli döviz rezervine sahip olmadığından yabancı sermaye ile finanse etmektedir. Yabancı sermaye miktarındaki artış ülkenin dış borç miktarında artışa yol açarak olası krizlere karşı kırılganlıklarını arttırarak ekonomik darboğazlar ile karşı karşıya bırakabilmektedir. Ayrıca artan dış borç verimli alanlarda kullanılmaması durumunda geri ödeme güçlüğü ile karşı karşıya kalınabilmektedir. Türkiye ekonomisinde 1990'lı yıllardan sonra kronikleşen bir cari açık olgusu ile karşı karşıya kalmıştır. Sermayenin küreselleşmesiyle birlikte artık yabancı sermaye önem kazanmıştır. Sermaye akımlarının yavaşladığı dönemlerde cari açığa çözüm bulunamadığı takdirde 1994 ve 2001 krizlerinde olduğu gibi yeni krizlerle karşı karşıya kalabilmektedir. 1994 ve 2001 krizleri öncesinde cari açığın yüksek oluşu krizi tetiklemiştir.

Çalışma sürecim boyunca bilgi ve birikimleri ile beni aydınlatan, yol gösteren danışman hocam Dr. Öğr. Üyesi Emetullah Yasemin BOZDAĞLIOĞLU'na vermiş olduğu bilgi ve katkılardan dolayı teşekkürlerimi sunarım. Ayrıca eğitim öğretim hayatım süresince benden umut ve desteklerini esirgemeyen bugünlere gelmemin en önemli mimarları olan çok kıymetli aile üyelerime şükranlarımı sunuyorum. Ve bu sürecin en başından beri bana destek olan ve bir anlamda manevi ailem olan Nazilli'nin yüce gönüllü bir ferdi olan Fatma GÜLCAN ablama teşekkürü bir borç bilirim.

Ramazan ŞAHİNKAYA

İÇİNDEKİLER

KABUL VE ONAY SAYFASI.....	iii
BİLİMSEL ETİK BİLDİRİM SAYFASI.....	iv
ÖZET	v
ABSTRACT	vi
ÖNSÖZ.....	vii
ŞEKİLLER DİZİNİ	xi
TABLolar DİZİNİ.....	xii
KISALTMALAR DİZİNİ	xiii
GİRİŞ.....	1
1. BÖLÜM	4
1. ÖDEMELER BİLANÇOSU KAVRAMI VE HESAP GRUPLARI	4
1.1. Cari İşlemler Hesabı	4
1.1.1.1. Mal ticareti	5
1.1.1.2. Hizmetler dengesi.....	6
1.1.1.3. Uluslararası faktör gelirleri	7
1.1.1.4. Karşılıksız transferler	7
1.1.2. Sermaye ve Finans Hesabı.....	8
1.1.2.1. Doğrudan yatırımlar	9
1.1.2.2. Portföy yatırımları	9
1.1.2.3. Finansal türevler	10
1.1.2.4. Diğer yatırımlar	10
1.1.3. Net Hata ve Noksan Hesabı	11
1.1.4. Resmi Rezervler Hesabı.....	12
1.2. Ödemeler Bilançosu Denge ve Dengesizlik Kavramları	12
1.2.1. Ödemeler Bilançosu Açıklarının Nedenleri.....	13
1.2.1.1. Yapısal nedenler	13

1.2.1.2. İktisadi dalgalanmalar	14
1.2.1.3. Teknolojik geri kalmışlık	14
1.2.1.4. Arizi nedenler	14
1.2.2. Ödemeler Bilançosu Açıkları İçin İzlenebilecek Politikalar	15
1.3. Cari İşlemler Dengesi ve Cari İşlemler Açığının Belirleyicileri	15
1.3.1. Cari İşlemler Dengesinin Tanımı ve Niteliği.....	16
1.3.2. Cari işlemler Açığının Nedenleri	16
1.3.2.1. Dünya faiz oranı	16
1.3.2.2. Ekonomik büyüme	17
1.3.2.3. Dış ticaret dengesi ve döviz kuru	17
1.3.2.4. Enerjide dışa bağımlılık	18
1.3.2.5. Bütçe açığı.....	19
1.3.2.6. Tasarruf yetersizliği.....	20
1.3.2.7. Uygulanan maliye politikaları	21
1.3.2.8. Yatırımlar ve yatırım talebindeki değişimler.....	22
1.4. Cari İşlemler Dengesini Sağlamaya Yönelik Politikalar	23
1.4.1. Cari İşlem Açıklarıyla Mücadelede Kısa vadeli Tedbirler	23
1.4.1.1. İç talep genişlemesini önlemeye yönelik tedbirler	23
1.4.1.2. Kısa vadeli sermaye akımlarına yönelik önlemler	24
1.4.2. Cari İşlemler Açıklarıyla Mücadelede Uzun Vadeli Önlemler	25
1.4.2.1. İhracatı özendirici önlemler	25
1.4.2.2. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına yönelik önlemler	22
2. BÖLÜM.....	28
2. TÜRKİYE EKONOMİSİNDE CARİ AÇIĞIN GELİŞİMİ (2000-2018).....	28
2.1. Türkiye Ekonomisinde Cari Açığın Başlıca Nedenleri ve Çeşitli Makro-Ekonomik Göstergeler.....	35
2.1.1. Türkiye’de Cari Açık ve Dış Ticaret Açığı	35
2.1.2. Türkiye’de Cari Açık ve Enerjide Dışa Bağımlılığı	40

2.1.3. Türkiye’de Cari Açık ve Ulusal Tasarrufların Yetersizliği	43
2.1.4. Türkiye’de Cari Açık ve Döviz Kuru	46
2.1.5. Türkiye’de Cari Açık, Sermaye hareketliliği ve Büyüme	47
2.1.6. Türkiye’de Cari Açık ve Bütçe Açığı	49
2.1.7. Türkiye’de Cari Açık ve Dış Borç Yükü	51
2.1.8. Türkiye’de Cari Açık, Genişletici Para ve Maliye Politikası	54
2.2. Türkiye’de Cari Açığın Finansman Yapısı	55
2.2.1. Doğrudan Yabancı Yatırımlar	56
2.2.2. Cari Açığın Finansmanında Portföy Yatırımları ve Sıcak Para.....	58
2.2.3. Cari Açığın Finansmanında Diğer Yatırımlar	59
2.2.4. Cari Açığın Finansmanında Net Hata ve Noksan Hesabı.....	60
3. BÖLÜM	63
3. TÜRKİYE’DE CARİ İŞLEMLER AÇIĞININ SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİNE İLİŞKİN AMPİRİK ANALİZ	63
3.1. Sürdürülebilirlik kavramı.....	63
3.2. Ampirik Literatür Taraması	64
3.3. Model, Veri ve Yöntem	68
3.3.1. Ön Testler	70
3.3.2. Eş Bütünleşme Testi	74
3.3.2.1. Hata Düzeltme Modeli Test Sonuçları (Kısa Dönem Analizi)	76
4. TARTIŞMA VE SONUÇ	77
5. KAYNAKLAR	82
ÖZGEÇMİŞ	89

ŞEKİLLER DİZİNİ

Şekil 2.1. 2000-2017 Yılları Arasında Türkiye’de BEC (Geniş Ekonomik Kategori Sınıflandırması) Sınıflamasına Göre İthalatın Mal Gruplarına Göre Dağılımı (Milyar Dolar).....	38
Şekil 2.2. 2000-2017 Yılları Arasında Türkiye’de BEC Sınıflamasına Göre İhracatın Mal Gruplarına Göre Dağılımı (Milyar Dolar)	39
Şekil 2.3. 2000-2017 Yılları Arasında Türkiye’de Cari Açık Dış Ticaret Açığı İlişkisi (Milyon Dolar).....	40
Şekil 2.4. 2000-2017 Yılları Arasında Türkiye’de Cari Açık, Enerji İthalatı ve Dış Ticaret Açığı İlişkisi (Milyon Dolar).....	42
Şekil 2.5. 2000-2017 Yılları Arasında Türkiye’de Kamu Sektörü-Özel Sektör Tasarruf-Yatırım Dengesinin GSYİH’ya Oranı (%)	45
Şekil 2.6. 2000-2017 Yılları Arasında Toplam Tasarruf Açığı-Cari Açık Dengesinin GSYİH’ya Oranı (%).....	46
Şekil 2.7. 2000-2017 Yılları Arasında Türkiye’de Cari Açık İle Büyüme Arasındaki İlişkisi (%)	48
Şekil 2.8. 2000-2017 Yılları Arasında Türkiye Ekonomisinde Doğrudan Yabancı Yatırımlar Büyüme İlişkisi	49
Şekil 2.9. 2000-2017 Yılları Arasında Türkiye’de Bütçe Açığı Cari Açık İlişkisi (%GSYİH).....	50
Şekil 2.10. 2000-2017 yılları arasında Türkiye'nin Dış Borç Stokunun GSYİH’ya Oran	51
Şekil 2.11. Avrupa Birliği Tanımlı Genel Yönetim Borç Stokunun GSYİH oranı (%) Avrupa Birliği Maastricht Kriteri %60.....	52
Şekil 2.12. Dünya’da En Çok Doğrudan Yabancı Yatırım Alan 10 Ülke ve Türkiye (Milyon Dolar).....	57
Şekil 2.13. Türkiye’de Yıllara Göre Net Hata ve Noksan Hesabı (Milyon Dolar)	61

TABLÖLAR DİZİNİ

Tablo 2.1. 2000-2017 Yılları Arasında Türkiye’de Cari Açığın Gelişimi (Milyon Dolar)...	29
Tablo 2.2. 2000-2017 Yılları Arasında Türkiye’nin Dış Ticaretin Gelişimi (Milyon Dolar).....	36
Tablo 2.3. 2000-2017 Yılları Arasında Türkiye’de Enerji İthalatı ve Cari Açık İlişkisi (Milyon Dolar).....	41
Tablo 2.4. 2000-2016 Yılları Arasında Türkiye’deki Tasarrufların ve Sabit Sermaye Yatırımlarının GSYİH’ye Oranı (%)	44
Tablo 2.5. 2000-2017 Yılları Arasında Türkiye’nin Brüt Dış Borç Stoku (Milyon Dolar) ..	53
Tablo 2.6. 2000-2017 yılları arasında Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Cari Açığın Finansmanındaki Payı (Milyon Dolar)	56
Tablo 2.7. 2000-2017 Yılları Arasında Türkiye’de Portföy Yatırımları ve Cari Açığın Finansmanındaki Yeri (Milyon Dolar)	58
Tablo 2.8. Diğer Yatırımların Cari Açığın Finansmanındaki Yeri (Milyon Dolar)	60
Tablo 3.1. ADF Birim Kök Testi Sonuçları	71
Tablo 3.2. Phillips Perron Birim Kök Testi Sonuçları	72
Tablo 3.3. KPSS Birim Kök Testi Sonuçları.....	73
Tablo 3.4. Gecikme Uzunluğu Testi Sonuçları	73
Tablo 3.5. Ters Kök Grafiği	74
Tablo 3.6. Uzun Dönem Analizi (Eş bütünleşme Sınaması).....	75
Tablo 3.7. Eş Bütünleşme Denklemi	75

KISALTMALAR DİZİNİ

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
ADF	: Augmented Dickey ve Fuller
BDT	: Bağımsız Devletler Topluluğu
BOP	: Balance Of Payment
CA	: Cari Açık
DB	: World Developed Indicators
DYY	: Doğrudan Yabancı Yatırım
FED	: Federal Rezerv Bank
GEGP	: Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
IMF	: International Monetary Found
NFG	: Net Faktör Geliri
NHN	: Net Hata ve Noksan
NX	: Net İhracat
PY	: Portföy Yatırım
SDR	: Özel Çekme Hakları (Special Drawing Rights)
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TİM	: Türkiye İhracatçılar Meclisi
TÜİK	: Türkiye İstatistik Kurumu
WB	: World Bank
YASED	: Uluslar arası Yatırımcılar Derneği

GİRİŞ

Türkiye ekonomisi, 1980 yılı sonrasında ‘dışa açılma’ süreci ile anılan sermayenin uluslararası piyasalarda serbestçe dolaşımı konusunda önemli bir adım atmıştır. Sermaye hareketlerinin serbest bırakılmasıyla birlikte Türkiye ekonomisinin uluslararası piyasalara entegre olma dönemi başlamıştır. Bu dönemin en önemli bir diğer özelliği Türkiye’nin dış borçların artarak devam ettiği sürecinin başlamış olmasıdır. Dışa açılma süreci, Türkiye’nin dış ticaret hacminde artışa neden olurken diğer taraftan uluslararası finansal piyasalarda yaşanan olumsuzlukların, diğer ülkelere yayılımı hız kazanmıştır.

Bu süreçle birlikte, Türkiye bir taraftan ticaret hacmini artırırken diğer taraftan cari işlemler açığının büyümesine engel olamamıştır. Cari işlemler dengesinin açık vermesi ise finansman sorununu ve ekonomik kriz riskini beraberinde getirmektedir. Cari açığın ekonomik krizlerin önemli bir göstergesi haline gelmesi, ayrıca ekonominin istikrarı için önemli bir belirleyici olmasına neden olmaktadır.

Türkiye ekonomisi, 2000 yılı öncesine kadar “*bütçe açığı vererek büyüme modeli*” çerçevesinde büyüme performansı gösterirken, 2000 yılı sonrasında “*cari açık veren bir büyüme modeli*” dönemine geçilmiştir. 2001 ekonomik krizi sonrasında IMF ile yapılan anlaşma çerçevesinde Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı (GEGP) adı altında istikrar programını devreye sokulmuştur. Bu program ile birlikte enflasyon, mali disiplin, büyüme ve finansal yapı konusunda olumlu gelişmeler yaşanmış olsa da cari işlemler açığında aynı olumlu performansı yakalanamamıştır. Cari açığın giderek artması, Türkiye ekonomisinin en önemli makro ekonomik sorunu olarak karşımıza çıkmasına neden olmuştur.

Türkiye’de cari açık sorununun en önemli nedenleri arasında, yurtiçi tasarrufların yeni yatırımları karşılamada yetersiz kalması gelmektedir. Diğer bazı önemli nedenler arasında, 2006 yılında kabul edilen enflasyon hedefi rejimi çerçevesinde, aşırı değerlenen TL’nin ithalatın ihracat aleyhine artmasına neden olarak, ortaya çıkardığı dış açıkların artması gelmektedir. Türkiye’de cari işlemler açığının önemli bir nedeni dış ticaret açığı olarak karşımıza çıkmaktadır. Tasarrufların yeterli düzeye ulaşamaması nedeniyle Türkiye ekonomisi sürekli olarak yüksek boyutlara ulaşan cari açık rakamları ile yaşamak durumunda kalmıştır. Enerjide dışa bağımlılık konusu Türkiye’de, bir başka önemli bir cari açık nedeni olarak karşımıza çıkmaktadır.

2000 yılı sonrasında Türkiye’de cari işlemler açığının sürekli olarak arttığı görülmektedir. 2002 yılında 626 milyon dolar olarak gerçekleşen cari açık, 2003 yılında 7.5 milyar dolara yükselmiş ve 2004’te 14 milyar dolar, 2006’da 31 milyar dolar ve 2008 yılına gelindiğinde 39 milyar seviyelerine kadar yükselmiştir. Artarak devam eden cari açık, Türkiye ekonomisi için sorun olmaya devam etmektedir. Ayrıca “*cari açığın finansmanı*” konusu da cari açık kadar tartışılan konular arasında yer almaktadır. Cari açığın doğrudan yabancı yatırımlar ile finansmanı ekonomi için uzun vadede daha güvenilir bir finansman yöntemidir. Kısa vadeli sıcak para hareketleri ile cari açığın finansmanı, kısa vadeli çözüm olarak görülse de uzun vadede cari açık için sağlıklı bir finansman olmamaktadır.

Son yıllarda ekonomistler tarafından en çok konuşulan konulardan birisi cari açığın ülke ekonomileri için sürdürülebilir olup olmadığı konusudur. Cari açığın GSYİH’ya oranının % 5’i geçmesi durumunda sürdürülemez olduğu ve % 5 bir eşik değer olarak kabul edilmektedir. Cari açığın/GSYİH oranı %5 ve üzerinde olması ekonomi için krizi tetikleyebilecek bir sorun olarak görülmektedir.

Türkiye ekonomisinde, Tablo 2.1’de görüleceği üzere, 2005 yılında cari açık/GSYİH oranının % 4.5 oranına ulaşmış ve 2006 yılında % 6, 2007 yılında 5.8, 2008 yılında 5.4 olarak gerçekleşerek, cari açığın Türkiye için önemli bir ekonomik gösterge olduğunu ve gerekli tedbirler alınmadığı takdirde krizleri tetikleyebilecektir. 2008 yılında ABD’de ortaya çıkan ve daha sonra küresel bir boyut kazanan ekonomik krizin etkisiyle birlikte dünya ticaret hacminde meydana gelen düşüş sonucu cari açığın gayri safi yurtiçi hasılaya oranı % 2 oranına kadar gerilese de 2011 yılında Türkiye’de cari açık/GSYİH oranı % 9.7’ ye yükselerek çok ciddi boyutlara ulaşmıştır.

2018 yılı IMF tahminlerinde Dünya’da en fazla cari açığı bulunan ülkeler sıralamasında, ABD 528.685 milyar dolar ile birinci sırada, İngiltere 86,575 milyar dolar ile ikinci, Kanada 51.194 milyar dolar ile üçüncü ve Türkiye 41.468 milyar dolar ile dördüncü sırada yer alacağını öngörülmektedir.

Türkiye’de cari açığın sürdürülebilirliği konusunun tez konusu olarak seçilmesinin nedeni, 2000 yılı sonrasında Türkiye ekonomisi için ciddi boyutlara ulaşan bir cari açık sorunu ile karşı karşıya kalınmasıdır. Bazı ekonomistlerin görüşü, Türkiye’de cari açığın sürdürülebilir olduğu ve sorun teşkil etmediği şeklinde olsa da, bazı ekonomistler cari açığın sürdürülemez olduğu ve er yada geç krize neden olacağı görüşündedirler. Cari açık Türkiye

ekonomisi için bir sorun mudur? Türkiye'nin cari açığı sürdürülebilir midir? Sorularına yanıt almak için yapılmış bir çalışmadır.

Çalışmanın birinci bölümünde teorik olarak ödemeler bilançosu ve hesap kalemleri ayrıntılı olarak incelenmiş, cari işlemler hesabı açıklarının nedenleri, sermaye ve finans hesabının yapısı ile net hata ve noksan hesabının yapısı incelenmiştir. Ayrıca cari işlemler açıklarını azaltmaya yönelik politikalara değinilmiştir.

İkinci bölümde Türkiye'de cari açığın gelişimi, nedenleri ile çeşitli makro ekonomik göstergelerle ilişkisi incelenmiştir. Bu bölümde cari 2000 yılı sonrasında Türkiye'de cari açığın nedenleri şekil ve tablolar ile ayrıntılı olarak incelenmiştir. Cari açığın nedenleri ayrı ayrı açıklanarak istatistiksel verilerden sıkça yararlanılmıştır.

Üçüncü bölümünde, 2000-2018 yılları arasında Türkiye'de cari açığın sürdürülebilirliğini incelemek amacıyla eş bütünleşme yöntemi kullanılarak ekonometrik analiz yapılmıştır. İthalat ve ihracat serileri kullanılarak döviz gelirlerinin döviz giderleri karşısındaki durumu gözlemlenmiştir. Türkiye'nin cari açığının "*düşük düzeyde sürdürülebilir olduğu*" sonucuna ulaşılmıştır.

Sonuç kısmında ise çalışmanın bütünü ile birlikte ekonometrik analiz sonucu, elde edilmiş olan bulguların genel değerlendirilmesi yapılmıştır. Türkiye ekonomisinin cari açık probleminin genel değerlendirilmesi yapılarak bu konuda izlenmesi gereken politika ve önerilere yer verilmiştir.

1. BÖLÜM

1. ÖDEMELER BİLANÇOSU KAVRAMI VE HESAP GRUPLARI

Ödemeler dengesi, geniş anlamda, bir ekonomideki yerleşik kişilerin (Merkezi hükümet, parasal otorite, bankalar, gerçek ve tüzel kişiler, diğer kuruluşlar vs.), diğer ekonomilerdeki yerleşik kişiler ile belli bir dönem içerisinde yapmış oldukları ekonomik işlemlerin sistematik kayıtlarını elde etmek üzere Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından hazırlanan istatistiki bir rapordur. Ekonomik işlemler deyiminden; mal, hizmet ve gelirler ilgili işlemleri, finansal varlık ve yükümlülükler ile ilgili işlemleri, bir ekonomideki yerleşiklerin başka bir ekonomideki yerleşiklere karşılıksız olarak reel ya da finansal kaynakların transferini kapsamaktadır (www.imf.org).

Ödemeler bilançosu tanımında iki temel kavram bulunmaktadır. Bunlar “**ekonomiklik**” ve “**yerleşiklik**”tir. Ekonomi sözcüğü bir devlet tarafından yönetilmekte olan coğrafi bölge, ülke anlamında kullanılmıştır. Yerleşiklik sözcüğünden ya da yerleşik kişiler kavramından, devamlı olarak bir ekonomide bir yıldan fazla süreyle ikamet eden ve o ekonomi içinde faaliyette bulunan kişileri ve kurumları ifade eder (Eğilmez, 2014).

Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından yapılan tanıma göre ödemeler bilançosu (Balance Of Payment), ülkedeki yerleşik kişiler ile dünyanın geri kalan ülkeleri arasında belirli bir dönem boyunca yapılan ekonomik ilişkilerin yer aldığı sistematik bir kayıttır (Öztürk, 2013:16).

Ödemeler bilançosunun kolay bir şekilde anlaşılabilmesi ve yorumlanabilmesi açısından, ülkenin diğer ülkelerle yapmış olduğu alacaklı ve borçlu işlemleri belirli özelliklerine göre sınıflandırılarak farklı hesap gruplarına kaydedilmektedir. Ödemeler bilançosu dört ana grupta toplanmaktadır. Bunlar cari işlemler hesabı, sermaye ve finans hesabı, net hata ve noksan hesabı ve resmi rezervlerdir (Seyidoğlu, 1999).

1.1. Cari İşlemler Hesabı

Cari işlemler hesabı, yapısı itibariyle ödemeler bilançosunun en önemli kalemini oluşturmaktadır. Ülkenin ekonomik işlemlerinin büyük bir kısmının kaydedildiği hesaptır. Cari işlemler hesabının büyük bir kısmı, ülkenin mal ve hizmet ihracatı ve ithalatı ile ilgili işlemlerden meydana gelmektedir ancak sadece mal ve hizmet ithalat ve ihracından ibaret

değildir. Cari işlemler hesabı esas itibariyle mal ithalatı ve ihracatı olan dış ticaret dengesi, görünmez ticaret olarak da bilinen hizmetler dengesi, karşılıksız transfer ve faktör gelirlerinden meydana gelmektedir. Dış ticaret dengesi ülkenin ithal ve ihraç etmiş olduğu görünür mal ticaretini yansıtmaktadır. Hizmetler dengesi ise bankacılık, sigortacılık, turizm, taşımacılık gibi hizmetler sonucunda elde edilen döviz gelir ve giderleri gibi hizmet ithalatı ve hizmet ihracatı dengesini göstermektedir. Faktör gelirleri ise, yerleşik olduğu ülke dışına yapılan kısa ve uzun vadeli portföy ve doğrudan yatırımların sonucunda elde edilen döviz gelir ve giderlerinin oluşturduğu dengeyi ifade eder. Karşılıksız transferler ise, herhangi bir mal ve hizmet karşılığı olmaksızın transfer edilen paraları ifade eder. Kısaca cari işlemler hesabı şu şekilde yazılabilir:

Cari işlemler dengesi = dış ticaret dengesi + hizmetler dengesi + faktör gelirleri + karşılıksız transferler.

Cari işlemler dengesine kaydedilen bütün borçlu ve alacaklı işlemlerin bakiyeleri cari işlemler bilançosunu göstermektedir. Bu hesaba kaydedilen borçlu işlemlerin toplamı alacaklı işlemlerin toplamından büyükse(küçükse) cari açık(fazla) meydana gelmektedir. Bir başka ifadeyle cari açık; ülkenin kazandığı döviz gelirlerinin döviz giderlerinden düşük olmasıdır (www.smmmo.org.tr).

1.1.1.1. Mal ticareti

Literatürde mal ticareti yerine bazen “görünür ticaret” de denilmektedir. Ülkelerin ihtiyacı olan malların tamamını kendi ülkelerinde üretmesi mümkün değildir. Yurtiçi yerleşikler dünyanın geri kalan diğer ülkeleri ile mal alım ve satımında bulunmaktadır. Bu nedenle yurtiçindeki yerleşik kişiler ile yurtdışı yerleşikleri arasında gerçekleştirilen mal ithalat ve ihracatı mal ticaretini oluşturur. Mal ithalatı ve ihracatı arasındaki fark “Dış ticaret dengesini” oluşturmaktadır. Dış ticaret dengesinde yer alan ihracat, diğer ülkelerden bir mali alacak hakkı meydana getirdiği için, bilançoya (+) olarak kaydedilmektedir. Mal ithalatı ise yabancı ülke için gelir, yerli ülke için ise bir borç gibi gözüktüğünden (-) olarak kaydedilir. Mal ticareti cari işlemler dengesi hesabının büyük bir kısmını oluşturmaktadır. Toplam mal ithalatının mal ihracatından büyük olması durumunda dış ticaret açığı, mal ihracının ithalattan büyük olması durumunda ise dış ticaret fazlası meydana gelecektir ve cari işlemler hesabına açık ya da fazla olarak yansiyacaktır (Yükseller, 1998:8).

1.1.1.2. Hizmetler dengesi

Hizmetler dengesi; uluslararası ekonomik işlemleri kapsayan turizm, taşımacılık, bankacılık ve sigortacılık, haberleşme hizmetleri, patent ve lisans komisyonları, yurtdışı resmi hizmetler, inşaat faaliyetleri, finansal kiralama hizmetleri diğer ticari ve ticari olmayan işlemlerden meydana gelmektedir. Hizmet ithal ve ihracından meydana gelen hizmetler dengesi görünmez ticaret olarak da adlandırılmaktadır.

Uluslararası Turizm: Turizm ülkeler için bacasız sanayi olarak adlandırılmaktadır. Turizm potansiyeli yüksek olan ülkeler yabancı turizmcileri çekerek döviz geliri elde etmektedir. Ayrıca yeterli dış finansmana sahip olmayan ve doğal kaynakları olan ülkeler için turizm, istihdam olanakları yaratarak önemli oranda büyümeye katkı sağlamaktadır. Turizm; ulaşım, ticaret, sağlık, bankacılık, inşaat gibi birçok sektörü doğrudan ya da dolaylı olarak etkileyerek yayılma etkisi gösteren bir lokomotif sektördür. Turizm ihracata dayalı büyüme açısından önemlidir. Yurtdışındaki yerleşik kişiler, yurt içinde turizm amacıyla geldiklerinde gezi, tatil, konaklama, yeme-içme, hediyelik eşya gibi çeşitli harcamalar yaparak ülke için bir nevi ihracat yapmış gibi döviz geliri elde etmekte, bu nedenle ödemeler dengesi hizmetler kaleminde turizm alacaklı bir hesap olarak kaydedilmektedir. Aynı şekilde yurtiçi yerleşiklerin yurtdışında harcamış oldukları paralar ülke için ithalat yapmış gibi döviz çıkışına yol açmakta ve ödemeler dengesine borçlu hesap olarak kaydedilmektedir (Topallı, 2015).

Uluslararası Taşımacılık: Kara, deniz veya hava yolu araçları ile yabancı ülkelere yapılan yolcu ve yük taşımacılığı karşılığında kazanılan döviz gelirleri veya yabancılar tarafından yapılan bu işlemler karşılığında ödenen döviz giderlerinin yer aldığı hesaptır (Seyidoğlu, 2013:90).

Uluslararası bankacılık ve sigortacılık: Bankacılık ve sigortacılık alanında faaliyet gösteren uluslararası banka ve sigorta şirketlerinin yerleşik ülkede elde etmiş olduğu döviz gelirleri ile yerleşik banka ve sigorta şirketlerinin ülke dışında faaliyetlerde bulunması ile elde etmiş olduğu döviz gelirlerinin kaydedildiği yerdir. Yerli firmaların ülke dışında kazanmış olduğu döviz ülke için gelir iken, yabancı firmaların ülke içinde elde etmiş oldukları gelirler yerleşik ülke için döviz giderini meydana getirmektedir (BDDK, 2005:6).

Uluslararası inşaat hizmetleri: Yurtiçindeki yerleşik inşaat şirketlerinin yurtdışında gerçekleştirdikleri inşaat faaliyetleri sonucu elde etmiş oldukları gelirlerden oluşmaktadır.

Bu hizmetlerden elde edilen gelirler yerleşik ülkeye geri döndüğünde sanki ülkeden hizmet ihraç edilmiş gibi düşünülmekte ve bilançonun alacaklı kısmına kaydedilmektedir. Yabancı yerleşik inşaat şirketlerinin, yurtdışında gerçekleştirdikleri inşaat faaliyetleri nedeniyle gerçekleşen kar transferleri bilançonun borçlu kısmında yer almaktadır. Ülkeye yurtdışından hizmet ithal edilmiş gibi düşünülmektedir ve bilançonun gider kısmında yer alır (Süreççi, 2010).

Finansal hizmetler: Finansal hizmetler, sigortacılık şirketleri ve emeklilik fonları haricinde finansal aracılık ve yardımcı hizmetleri kapsamaktadır. Yurtdışındaki yerleşik bankaların, finansal hizmet işlemleri nedeniyle yurtdışı yerleşik kişilerden aldığı veya ödediği komisyon ve benzeri gelirleri ve giderleri bu kalemdedir (www.tcmb.gov.tr).

Resmi hizmetler: Devletlerin yurtdışı teşkilatlanma ve diplomatik hizmetleri nedeniyle elde etmiş olduğu gelir ve giderler bu kalemdedir (BDDK, 2005:6).

Diğer ticari hizmetler: Yurtdışındaki yerleşik kişilerle gerçekleştirilen teknik ve diğer ticari hizmetler nedeniyle sağlanan veya ödenen gelir ve benzeri komisyon ödemeleri diğer ticari hizmetler kaleminde yer almaktadır (www.tcmb.gov.tr).

1.1.1.3. Uluslararası faktör gelirleri

Diğer ismiyle gelir dengesi hesabı; yerli üretim faktörlerinin yabancı ülkede elde ettikleri faktör gelirleri toplamı ile yabancı üretim faktörlerinin yurtdışında elde etmiş oldukları üretim faktörleri arasındaki dengeyi göstermektedir. Gelir dengesi hesabının negatif olması, yani $NFG < 0$ olduğunda yabancı üretim faktörlerinin ülke içinde elde etmiş olduğu gelirlerin, yerli üretim faktörlerinin ülke dışında elde etmiş olduğu faktör gelirlerinden büyük olduğunu, gelir dengesi hesabının pozitif olması durumunda, yani $NFG > 0$ olduğunda ise yerli üretim faktörlerinin ülke dışında elde etmiş oldukları gelirin, yabancı üretim faktörlerinin ülke içerisinde elde etmiş olduğu faktör gelirlerinden büyük olduğu anlamına gelir. $NFG = 0$ olduğunda yerli üretim faktörlerinin elde etmiş oldukları faktör gelirlerinin, yabancı üretim faktörlerinin ülke içinde elde etmiş olduğu faktör gelirlerine eşit olduğu anlamına gelmektedir (Ünsal, 2011:147).

1.1.1.4. Karşılıksız transferler

Bir ülkenin satın alma gücünün diğer ülkelere herhangi bir mal veya hizmet karşılığı olmaksızın devredilmesi durumunda ortaya çıkan işlemler karşılıksız transfer hesabında

izlenir. Devletlerin yapmış oldukları bağış, hibe ve yurtdışında çalışmakta olan kişilerin ailelerine göndermiş oldukları dövizlerin izlendiği hesaptır (Karluk, 2003:447).

1.1.2. Sermaye ve Finans Hesabı

Ödemeler bilançosunun diğer alt kalemini oluşturan sermaye ve finans hesabı, ödemeler dengesi açıklarının finansman kalemidir. Bu kalemde doğrudan yabancı sermaye yatırımları, portföy yatırımları, banka mevduatları, devletlerin, şirketlerin ve bankaların dışarıdan aldıkları mevduatlar yer almaktadır. Yabancı sermaye hareketleri ev sahibi ülke ekonomisi için olumlu katkılar yapmaktadır. Yabancı ülkelere yapılan yatırımlar, hisse senedi, tahvil, finansman bonusu şeklinde yapılan finansal varlıklar olabileceği gibi, fiziki üretim amaçlı olan doğrudan yatırımlar (DYY) şeklinde de olabilir. Doğrudan yatırımın en önemli avantajı, ödemeler bilançosu açığı veya cari işlemler açığı veren ülkelerin finansman ihtiyacı için güvenilir olması ve sürdürülebilir olmasıdır. Ayrıca doğrudan yatırımlar fiziki üretim şeklinde olduğundan dolayı, teknoloji ve bilgi birikimini beraberinde getirmekte olup ülke ekonomisini canlandırmak ve sürdürülebilir büyümeyi sağlamak açısından önem taşımaktadır (Emir ve Kutlu, 2015).

Uluslararası sermaye hareketlerinden birisi olan portföy yatırımları, sermaye sahiplerinin uluslararası piyasalarda birtakım riskleri üstlenmek koşuluyla, faiz ve kur farkı kazancı elde etmek amacıyla hisse senedi, tahvil ve diğer sermaye piyasası araçlarına yatırım yapılmasını ifade etmektedir (Başoğlu, 2000:2).

Sermaye ve finans hesabı cari işlemler dengesinin açık verdiği durumda bunun nasıl finanse edildiğini gösteren hesaptır. Sermaye finans hesabında fazla var ise de bu fazlalıkla ne yapıldığını gösterir. Bir ülkenin sahip olduğu tahvil, hisse senedi, ev, arsa gibi varlıkların yabancılar tarafından satın alınması ve yurtiçindeki bankalarda hesap açtırmaları sermaye girişi gerçekleşmektedir ve sermaye hesabında (+) işaret olarak yer almaktadır. Benzer şekilde ülke vatandaşlarının yurtdışından varlık satın almaları ve yurtdışı bankalarda hesap açmaları sonucunda sermaye çıkışını gösterir ve (-) işaretle yer alır. Sermaye giriş ve çıkışlarının toplamına “sermaye dengesi” adı verilir. Sermaye ve finans hesabıyla cari işlemler hesabı arasında önemli bir ilişki vardır. Eğer ülkede cari işlemler açığı mevcutsa bu açık genellikle sermaye ve finans hesabıyla giderilir. Ödemeler dengesinde, sermaye ve finans hesabı ile cari işlemler hesabı dengeleri birlikte ele alındığında ekonominin genel

dengesini verir. Bu genel dengede bir açık ya da fazla olduğunda bu dengesizlik rezerv hareketleri hesabıyla denkleştirilmektedir (Kızıldemir, 2013:3)

1.1.2.1. Doğrudan yatırımlar

Doğrudan sermaye yatırımları yurtiçindeki yerleşik birimlerin, yurtdışında şirket kurmak, var olan bir şirkete ortak olmak, yeni bir şube açmak yöntemiyle yaptıkları yatırımlar ile bu yatırımların tasfiyesi dahil alınmış olan gayrimenkuller bu hesapta görülmektedir (Adrian, 2005:4).

Ekonomideki yerleşik olan bir kuruluşun başka bir ekonomideki yerleşik bir şirkette, uzun vadeli ve kalıcı yatırım yapmak, yönetimde söz sahibi olmak amacıyla şirket hisselerinin(sermayesinin) % %10 dahil olmak üzere aşan bir miktarda yapmış olduğu yatırıma doğrudan sermaye yatırım denir. Yurtiçindeki yerleşiklerin yurtdışında ve yurtdışındaki yerleşiklerin yurt içinde yapmış olduğu uzun dönemli yatırımlardan oluşur (Orhan ve Erdoğan, 2010:277).

Sermayenin küreselleşmesi ülkeler arası doğrudan yabancı yatırımlarının (DYY) hızlanmasına yol açmıştır. Doğrudan yabancı yatırım, yerleşik bir ekonomiye uzun vadeli yatırım yapmak, yerli işletmenin sermayesine ortak olmak, ya da şube açmak şeklinde gerçekleştirilen bir yatırım türüdür. Doğrudan yabancı sermaye yatırımı, hem yatırımın yapıldığı (ev sahibi ülke) ülkeye hem de sermayenin geldiği ülkeye (ana ülke) kazançlar sağlamaktadır. Üstelik doğrudan yabancı sermaye yatırımı hem sermayenin geldiği ülke hem de sermaye sahibi ülke arasında riskin paylaşılmasına da neden olmaktadır. Kısaca DYY, ülkelere pazar disiplini, teknoloji ve yönetimde uzmanlaşma, risk dağıtımı gibi faydaları vardır (Özcan ve Arı, 2010:2).

1.1.2.2. Portföy yatırımları

Uluslararası yabancı sermaye hareketlerinin bir türü olan portföy yatırımları, tasarruf sahiplerinin uluslararası piyasalarda kambiyo riski, politik risk, kur riski gibi birçok riski göze almak suretiyle, sermaye kazancıyla kar payı, faiz, temettü gibi gelir kazanmak amacıyla tahvil, hisse senedi ve diğer sermaye piyasası araçlarına yatırım yapılmasını ifade etmektedir (Başoğlu, 2000).

Portföy yatırımları yapılırken birçok unsur göz önünde bulundurulmaktadır. Dışa açık bir ekonomide o ülkenin finansal araçlarından elde edilen gelirler, diğer ülkelerin

finansal araçlarından sağlanacak getiri risk, döviz kuru, beklenen enflasyon oranları göz önünde bulundurularak portföy yatırımları yapılmaktadır (Erçel, 1990:14-15).

T.C Merkez Bankası'na göre portföy yatırımı ile doğrudan yatırım arasında önemli farklılıklar bulunmaktadır. En önemli fark, yabancı ülkede yapılan yatırımın denetimi ve yönetimi konusunda olmaktadır. Doğrudan yatırımda şirket yönetimi ve denetimi bakımından etkili olmakta iken, portföy yatırımında yerleşik şirket üzerinde yönetim ve denetim hakkı bulunmamaktadır (www.tcmb.gov.tr).

1.1.2.3. Finansal türevler

Finansal türevler, tarafların belirli finansal risklerin ticaretini yapmasıdır. Bir varlık veya emtia gibi finansal varlıkların değerine bağlı olan, fakat bu varlıklardan bağımsız olarak alım ve satımı yapılabilen finansal araçlardır. Yatırımcı bu varlıkların alım satımında kur riski, kredi riski, faiz riski üstlenmektedir. Finansal türev işlemlerine örnek olarak futures, faiz, döviz swapları, forward sözleşmeler ve çeşitli opsiyon sözleşmeleri bulunmaktadır. Türev işlemlerine ilişkin işlemler, ileride yapılacak olan alım satım işleminin şartlarını bugünden belirlemekte ve tarafları hukuki olarak bağlamaktadır. Finansal türevlerin ticaret riskine karşı vade öncesinde borsada işlem gören sözleşmeler nakit olarak çözülebilmektedir. (IMF, 1998)

1.1.2.4. Diğer yatırımlar

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, portföy yatırımları, finansal türev varlıklar ve rezerv varlık dışındaki tüm işlem ve pozisyonların gösterildiği kalem diğer yatırımlardır. Diğer yatırımlar diğer hisse payı, ticari krediler, mevduat, nakit gibi diğer işlemleri kapsamaktadır.

Ticari krediler, yurt içindeki yerleşikler ile yurt dışındaki yerleşikler arasında gerçekleşen mal ya da hizmet alım satımı işlemlerine ilişkin olarak, satıcı tarafından direkt olarak sağlanan krediler ile alıcının yapmış olduğu ön ödemelerden meydana gelmektedir. Ticari krediler yalnız kendi aralarında, firmaların birbirlerine açmış oldukları kredilerden oluşmakta olup banka gibi üçüncü bir kişinin dış finansman ihtiyacı sebebiyle ithalatçı ya da ihracatçıya sağlamış olduğu kredileri kapsamamaktadır (Akışoğlu, 2013).

1.1.3. Net Hata ve Noksan Hesabı

Ödemeler bilançosu dengesinde, bilançoğu denkleştirici bir kalem olarak Net Hata ve Noksan Hesabı bulunmaktadır. Ödemeler bilançosu tanımlaması çerçevesinde, rezervler, bankaların ve diğer sektörlerin sahip oldukları varlıklar sonuç kalemidir. Cari işlemler hesabı ve sermaye finans hesabı toplamının sıfırdan farklı bir sonuç çıkması durumunda varlıklarda bir değişim ortaya çıkmaktadır. Ancak bilanço denklığı bağlamında cari işlemler hesabı ile rezerv varlıklar dahil sermaye ve finans hesabı toplamı çeşitli hata ve noksanlıklardan dolayı sıfırdan farklı sonuç çıkmaktadır. Söz konusu toplam ters işaret ile ‘net hata ve noksan’ kalemine kaydedilir ve ödemeler bilançosu eşitliği sağlanır. Net Hata ve Noksan hesabı (NHN), ölçüm hataları, tablodaki verilerin eksik veya fazla derlenmesi sonucu ortaya çıkmaktadır. Net Hata ve Hesabı oluşmasının nedenleri şu şekilde özetlenebilir;

- İthalat ve ihracat durumunda malın hareketi ile ödemenin farklı bilanço dönemlerinde gerçekleşmesi durumundaki zaman tutarsızlığı
- Gümrük işlemlerinde beyan hataları söz konusu olduğunda
- Ödemeler dengesindeki çeşitli kalemlerden elde edilmiş olan gelirlerin sistem dışına çıkarılması ile oluşan kayıt dışılık
- Turizm ve bavul ticareti gibi bazı verilerin anket yoluyla elde edilmesi (Çıplak, 2005:1).

Ödemeler bilançosu düzenlenirken veriler bankalar, özel kesim kuruluşları, TCMB, TÜİK gibi kuruluşların veri tabanlarından alınmaktadır. Net hata ve noksanın ödemeler dengesinin hangi kaleminden kaynaklandığı tam olarak belirlenememekle beraber birtakım varsayımlar yapılmaktadır. Bu veri tabanlarından kaynaklanan eksik ölçme ve hatalar söz konusu olsa da, asıl hata ve noksanlığın bu özel kesim kuruluşlarından ve kişilere uygulanan anketten kaynaklandığı bilinmektedir. Bunun önemli bir nedeni özel kesim kurumlarının kayıt dışılığa daha yakın olması ve bankalar, merkez bankası, diğer kamu kurumlarının döviz rezervlerindeki değişim izlenebiliyorken, bankacılık dışı özel kesim kuruluşların döviz varlıkları tam olarak izlenememektedir (Eğilmez, 2016)

1.1.4. Resmi Rezervler Hesabı

Rezerv varlıklar, IMF tarafından yapılan tanıma göre; ödemeler dengesinin finansman ihtiyacını karşılamak amacıyla, ülkenin para otoritesi tarafından kontrol edilen ve kullanıma hazır olan, dolaylı olarak da bazı döviz dengesizliklerini düzenlemek için Merkez Bankasının döviz piyasasına müdahale amacıyla kullanmış olduğu dış aktiflerden meydana gelmektedir (Yaman, 2003:5).

Genel olarak ele alındığında, ülkenin envanterinde yer alan yabancı para karşılığı olan bütün kıymetler ve altından oluşan varlıklar olarak tanımlanmaktadır. Rezervler tek bir varlık olmayıp birden fazla varlığın toplamını ifade eder. Bu resmi rezervi oluşturan varlıklar uluslararası standartta altın, konvertibl dövizler, özel çekme hakları (SDR) ve Uluslararası Para Fonu (IMF) rezerv opsiyonundan meydana gelmektedir.

Cari işlemler hesabının açık verdiği bir durumda, açık ilk olarak sermaye finans hesabıyla finanse edilir. Sermaye ve finans hesabının cari işlem açığını tam olarak finanse edememesi durumunda, bakiye açık hükümetin Merkez Bankası nezdinde sahip olduğu döviz rezervleriyle kısaca “resmi rezervler” ile finanse edilmektedir. Bu durumda resmi döviz hesaplarında azalma meydana gelmektedir.

1.2. Ödemeler Bilançosu Denge ve Dengesizlik Kavramları

Ödemeler dengesi çift kayıtlı muhasebe tekniğine göre kayıtlı tutulduğundan (borçlu işlem=alacaklı işlem) her zaman denk olmaktadır. Borçlu işlemlerin toplamı alacaklı işlemlerin toplamına her zaman eşittir. Ödemeler dengesi analizlerinin sistemli bir şekilde tutulmaya başlaması IMF’nin kuruluşu ile birlikte dir. Amerika’nın ödemeler dengesi pozisyonunda 1958 yılından itibaren yaşanan gelişmeler ve doların uluslararası ticarete en çok kullanılan ödeme aracı olması nedenleriyle ödemeler dengesine ilişkin ekonomik denge kavramlarının oluşturulmasına yönelik tartışmalar ilk olarak Amerika’da ortaya çıkmıştır. Günümüzde ödemeler dengesine ilişkin kabul görmüş olan denge kavramları şunlardır; temel denge, likidite dengesi, resmi rezerv dengesidir (Seyidoğlu, 2001:402).

Temel denge: İlk olarak 1945 yılında R.Nurkse tarafından ortaya atılmıştır. Temel dengede cari işlemler hesabına kaydedilen işlemler ile uzun vadeli sermaye işlemleri otonom, diğer kalemler denkleştirici olarak kabul edilmektedir. Temel denge kavramının altında yatmakta olan amaç, uzun dönem kararlarını yansıtan işlemler ve daha istikrarlı

görünüm arz ettikleri için ve döviz kuruna yönelik uygulanan para politikalarından daha fazla etkilenen işlemlerden ayrılmasıdır. Ancak bu durum her zaman gerçeği yansıtmayabilir. Çünkü bazen uzun vadeli sermaye akımları da daha hareketli olabilmekte buna karşılık kısa vadeli sermaye hareketleri daha az hareketli olabilmektedir (Salvotere, 1990:46).

Likidite dengesi: Temel dengeyi kapsamış olmakla beraber kısa vadeli özel likit olmayan sermaye dengesini kapsamaktadır. Likidite dengesi 1970’li yıllara kadar, resmi rezervlerdeki potansiyel olan baskıyı ölçmek için kullanılmış ve o dönemlerde Amerikan dolarının altın karşısındaki değerini koruyabilme yeteneği gözlemlenmeye çalışılmıştır (İyibozkurt, 1995:228).

Resmi rezerv dengesi: Bu ödemeler bilançosu denge kavramında, ülkenin yabancı resmi kuruluşlara olan kısa vadeli sermaye borçları ve resmi rezerv işlemleri denkleştirici kalem olarak kaydedilir (Seyidoğlu, 2001:402).

1.2.1. Ödemeler Bilançosu Açıklarının Nedenleri

Ödemeler bilançosunda(dengesi) açık ya da fazla, ülke ekonomisinin görünümünde çok kapsamlı etkiler doğurmaktadır. Ülkenin milli gelir, fiyat yapısı, kalkınma, istihdam durumu, gelir dağılımı, dış borç gibi birçok ekonomik gösterge dış ödemeler bilançosu ile yakından ilgilidir. Ödemeler bilançosu açıkları, ülkenin dış dünya ile yapmış olduğu giderlerin gelirlerinden fazla olduğu anlamına gelir. Döviz kuru dalgalanmaları, ülkelerin ekonomik ve siyasi belirsizlikleri, fiyatlar, zevk ve tercihler ülkenin dış ekonomik durumunda değişiklikler meydana getirebilmektedir. Ödemeler bilançosu açıklarının nedenlerini dört başlık altında incelemek mümkündür:

1.2.1.1. Yapısal nedenler

Ekonominin genel gidişatından kaynaklanan bazı olumlu ve olumsuz durumlar meydana gelebilmektedir. Ülke parasının aşırı değerlenmesi, döviz kurlarındaki değişimler, kalkınma hızı ve enflasyon yapısal nedenlerdir (Khim ve Huzaimi, 2012:3).

Yurtiçi fiyat düzeyinin artması, ödemeler bilançosu açıklarına neden olan yapısal nedenlerin başında gelmektedir. Fiyatların artması ülke malların uluslararası piyasalarda rekabet gücünü azaltmakta ve ihracatın düşmesine, ithalatın artmasına neden olmaktadır.

Yerli paranın aşırı değerli hale gelmesi ihracatın pahalılaşmasına ve ithalatın ucuzlayarak artması sonucu dış ticaret açığına neden olmaktadır.

Ülkelerin kalkınma hızları da ödemeler bilançosu üzerinde etkiye sahiptir. Gelişmekte olan ekonomilerde kalkınmanın gerçekleşebilmesi için ihtiyacı olan, sermaye malı ihtiyacının ithalat yoluyla giderilmesi artan ithalat sonucunda ihtiyaç duyulan dövizin sağlanamamış olması, bu ekonomilerin kalkınmalarını büyük ölçüde engellemektedir. İthalatın kısılması yatırım mallarının arzını daraltarak fiyatlarının yükselmesine neden oluyorsa, bu ekonomilerin kalkınma hızları yavaşlatmaktadır. Böyle bir durumda dış ödemeler bilançosu açıklarının kapatılması ile kalkınma hedefleri arasında bir ikilem oluşmaktadır (Saatçioğlu, 2001:42).

1.2.1.2. İktisadi dalgalanmalar

Dış ödemeler bilançosunun açık vermesine neden olan diğer bir faktör iktisadi dalgalanmalardır. Bu konjonktür dalgalanmaları ve ülkenin dış dengesi pozisyonları bakımından önemli sonuçlar doğurmaktadır. İktisadi dalgalanmaların genişleme dönemlerinde harcamalar ve buna bağlı olarak fiyatlar artacağından ödemeler bilançosu açık vermektedir. Konjonktür dalgalanmalarının daralma dönemlerinde ise tersine bir durum söz konusu olacağından ödemeler dengesi fazlası oluşmaktadır.

1.2.1.3. Teknolojik geri kalmışlık

Teknolojide geri kalmışlık, ülkenin rekabet gücünü azaltarak ihracat gelirinin düşmesine neden olmakta ve ödemeler dengesi açık vermektedir. Teknolojik gelişme hızı gelişmiş ve ürün geliştirme güçleri artmış olan ekonomiler ise daha fazla ihracat gelirlerine sahip olmakta ve ödemeler dengesi fazla vermektedir.

1.2.1.4. Arizi nedenler

Umulmadık bir şekilde ortaya çıkan ve ilgili ekonomilerin kontrolleri dışında kalan durumlardır. Kötü hava şartları, depremler, yer ve su baskınları gibi olağanüstü durumlar, üretim ve tüketim miktarındaki değişimleri etkileyerek ödemeler dengesi üzerinde etkiler yaratmaktadır (Oksay, 2001:67).

1.2.2. Ödemeler Bilançosu Açıkları İçin İzlenebilecek Politikalar

Ödemeler bilançosu açık veren bir ülkenin öncelikli olarak bu açıkları finanse etmesi gerekir. Açıklar ya uluslararası rezervler kullanılarak ya da dış borçlanmaya gidilerek finanse edilebilir. Böyle bir yol sadece kısa vadede olumlu olabilecek ve açıkların kalıcı olarak düzeltilmesi yönünde önlem almaya gerek duyulmamasını ifade etmektedir. Fakat ülkenin sahip olduğu döviz rezervleri sınırsız değildir, kaynaklar ne kadar çok olursa olsun, er ya da geç tükenebilir. Dış borçlanmanın da bir sınırı ve maliyeti olacaktır. Bu nedenle uzun dönemde yalnızca finanse edilmesi yeterli olmamakta, aynı zamanda iyileştirilmesi de gerekmektedir.

Dış ödemeler açıkları karşısında izlenilebilecek ikinci bir yol ise, kambiyo ve dış ticaret rejimleri politikası araçlarını kullanmaktır. Ülkeler gümrük vergileri, kotalar ve yasaklamalarla ithalatı kısımaya çalışırken, kambiyo rejimi ile de döviz hareketleri ve sermaye çıkışlarını kısıtlamaktadır. Fakat bu önlemlerle tam olarak giderilmiş olmaz ancak baskı altına alınabilir.

Açıkları gidermek için üçüncü ve en etkili yol ise bu açıkların tamamen ortadan kaldıracak şekilde tedavi edilmesidir. Bu yöntem en güçlü ve güvenilir bir yöntem olarak görülmektedir. Açıkların tedavisi için önce uygulanmakta olan kur politikalarının gözden geçirilmesi ile gerekmektedir. Dış açıkların önemli bir nedeni birçok kez uygulanan kur politikalarıdır. Merkez Bankasının kur istikrarını sağlamak amacıyla piyasaya yapmış olduğu müdahaleler, ulusal(yerli) paranın aşırı değerlenmiş olması (döviz kurunun düşük olması) sonucunu doğurabilir. Dolayısıyla bu durumda, Merkez Bankası döviz kurunu piyasada dengesini bulması amacıyla değerinin yükselmesine izin vermelidir. Bununla beraber ihracatın artırılabilmesi için önlemler alınmalıdır. Örneğin; ihracat üretiminde kullanılmak üzere ucuz girdi, kredi kolaylığı, ihracat bürokrasisinin oluşmasının önlenmesi vs. gibi (Seyidoğlu, 2013).

1.3. Cari İşlemler Dengesi ve Cari İşlemler Açığının Belirleyicileri

Bu başlık altında, ödemeler bilançosunun ana hesap grubu olan cari işlemler hesabı dengesinin işleyişi, tanımı, niteliği ve bu hesabın belirleyicilerinin neler olduğunu açıklanacaktır.

1.3.1. Cari İşlemler Dengesinin Tanımı ve Niteliği

Cari işlemler dengesi, malların ve hizmetlerin ihrac değerleri ile malların ve hizmetlerin ithalat değerleri arasındaki negatif veya pozitif farktır. Buna ek olarak, net geliri (faiz ve temettü gibi) ve yurt dışından yapılan ödemeleri (dış yardımlar gibi), karşılıksız transferin dahil edilerek hesaplanmasıdır (Ghosh ve Ramakrishnan, 2017).

Bu tanımdan şu sonuç ortaya çıkmaktadır:

Cari işlemler dengesi= Mal ticaret dengesi + Hizmet ticaret dengesi + Faktör gelirleri + Karşılıksız transfer hesabının toplamı olarak ifade edilebilir.

1.3.2. Cari işlemler Açığının Nedenleri

Cari açık, bir ülkenin yabancı ülkelere yapmış olduğu ödemelerin kazanmış olduğu gelirlerden fazla olduğunu göstermektedir (Begg, Fischer ve Dornbusch, 2010:488). Ayrıca cari açık, ülkenin belli bir dönemdeki toplam tasarrufları ile toplam yatırımları arasında farkı göstermektedir (YASED, 2011:9). Calvo (2000)'e göre ise cari işlemler açığı, bir bütün olarak net borç birikimini yansıtmaktadır.

Ayrıca Milesi-Ferretti ve Razin (1996), 1970'lerdeki büyük ve sürekli cari açığa dikkat çekerek, bu açığın özel tasarruflar ile özel yatırımlar arasındaki dengesizlikten kaynaklandığını vurgulamışlardır

$$\text{Yatırımlar (I)} > \text{Tasarruflar (S)} = \text{Cari İşlemler Açığı}$$

Cari açığın nedenleri temel olarak şu şekilde sıralanabilir: Dünya faiz oranı, ekonomik büyüme, dış ticaret dengesi ve döviz kuru, enerjide dışa bağımlılık, bütçe açığı, tasarruf yetersizliği, uygulanan maliye politikaları, yatırım ve yatırım talebindeki değişimlerdir.

1.3.2.1. Dünya faiz oranı

Faiz oranlarının cari işlemler açıklarına etkisi, yurtiçi faiz oranı ile dünya faiz oranı arasındaki ilişkiye bağlı olarak belirlenmektedir. Yurtiçi faiz oranlarının dünya faiz oranından yüksek olması ülkeye sermaye girişine neden olurken yerli paraya olan talebin artması sonucunda yerli paranın değerlenmesine neden olur. Burada ithalatın artması, ihracatın azalmasına ve dış ticaret açığına neden olarak cari işlemler açığını oluşturmaktadır.

Tersi durumda yurtiçi faiz oranlarının dünya faiz oranından düşük olması ile ülkeden sermaye çıkışına neden olurken, yerli paranın değer kaybetmesi ile sonuçlanan süreç sonunda ihracatın artması ve ithalatın azalması ortaya çıkarak dış ticaret fazlası dolayısıyla cari işlemler hesabına pozitif bir katkı sağlamaktadır (Bayraktutan ve Demirtaş, 2011).

1.3.2.2. Ekonomik büyüme

Cari açık ile ekonomik büyüme arasındaki doğrusal ve güçlü ilişki gelişmekte olan ülkelerde gözlemlenmektedir. Bu durumun temel nedeni gelişmekte olan ülkelerde yurtiçi tasarrufların yurtiçi yatırımları karşılama oranının düşük olmasıdır. Yurtiçi yatırımların yurtiçi tasarruflarının üzerinde olması ile oluşan bu açık, yurt dışı tasarrufla karşılanmakta ve bu durum ise “cari işlemler açığını” meydana getirmektedir. Yaygın olarak kabul edilen görüşe göre, ekonomik büyüme oranlarında meydana gelen artışlar cari işlem açıklarına neden olmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin, yurtiçi üretim aşamasında ithal girdiye bağımlılıkları yüksek olduğundan ve ihracat kapasiteleri, ithalata bağımlı olduğundan, ekonomik büyüme oranlarında meydana gelen artışlar sonucunda cari işlemler hesabı dengesinde bozulmalar oluşmaktadır (Kaya, 2016:65)

1.3.2.3. Dış ticaret dengesi ve döviz kuru

Kur, iki ülkedeki ekonomik birimlerin birbirleriyle ticaret yaptıkları fiyattır. İki ülke parasının göreceli fiyatı nominal döviz kuru olup, iki ülkenin mallarının göreceli fiyatı ise reel döviz kurunu ifade etmektedir. Bir başka ifade ile reel döviz kuru; bir ülkenin mallarının diğer ülke malları ile değişim oranıdır ve ticaret hadleri olarak da adlandırılmaktadır (Mankiw, 2009:135).

Sloman(2006), döviz kurunun yükselmesinin ithalatı ucuzlatacağını ve bu nedenle ihracatın daha pahalı hale geleceğini belirtmiştir. Döviz kurundaki bu değişim nedeniyle; cari işlemler açık vermektedir (Sloman, 2006:89). Reel döviz kurunun düşmesi ise, yurtiçi malların göreceli olarak pahalılaşmasına ve yurtdışı malların nispeten ucuzlamasına yol açmaktadır. Bu nedenle net ihracat reel döviz kurunun bir fonksiyonu olmaktadır (Mankiw, 2009:136).

Uluslararası rekabet gücünü gösteren en önemli göstergelerden biri olan dış ticaret hadleri, ödemeler dengesini önemli ölçüde etkilemektedir. İthalat fiyatları ile ihracat

fiyatları arasındaki ilişki olan dış ticaret hadleri, dış denge üzerinden cari işlemler açığını etkilemektedir (Harberger, 1950:54).

İthalat fiyatlarında artış olması durumunda dış ticaret hadlerinde bir bozulma meydana gelmektedir, bu da reel geliri düşürerek gelirin harcanabilir kısmını artırmaktadır. Harcamalarda meydana gelen artış ise, cari işlemler açığını artırma yönünde etkiler. Dış ticaret hadlerindeki bozulmanın reel geliri azaltması halinde ise, ekonomik birimler giderlerini kısacak ve tasarruf edecektir. Cari işlemler açığı da azalacaktır. Dış ticaret hadlerindeki artışın kısa vadede cari işlemler açığını artırdığı; ancak uzun vadede vade de cari işlemler açığı üstünde bir etkisinin olmadığı saptanmıştır. Dış ticaret hadleri, cari işlemler hesabında üzerinde kısa dönemde dalgalanmaya neden olan önemli bir belirleyicidir (Obstfeld, 1982:258). Razin'in (1995), gerçekleştirdiği çalışmada, dış ticaret hadlerindeki bozulmanın cari denge üzerinde negatif bir etki yaptığı vurgulanmaktadır.

1.3.2.4. Enerjide dışa bağımlılık

Enerji, ülkelerin ekonomik ve sosyal gelişmişliğinin bir örneği ve aynı zamanda en temel insani gereksinim olarak gerek toplum yaşamında gerekse ekonomik faaliyetlerde önemli bir önceliğe sahiptir. Enerjinin hangi şartlarda temin edildiğinin ya da temininde karşılaşılan sıkıntıların, ulusal ve uluslararası alanda rekabeti doğrudan etkileme gücüne sahip olması, ülkelerin üretim yapılarını biçimlendirmesi, bütçe dengelerini ve dış ticaret açıkların en temel bileşenlerinden biri olması, enerji meselesini küresel bağlamda dünyanın en önemli güncel maddelerinden birine dönüştürmektedir (Bilginöğlu ve Dumrul, 2012:2).

Petrol, doğalgaz gibi enerji fiyatlarının düşük seyretmesi, dış ticaret hadleri bakımından ihracat lehine olmakta ve ithalat maliyetlerinin azalmasına neden olmaktadır.

Dış ticaret hadlerinin, dışsal bir faktör olan girdi maliyetlerindeki değişimlere göre şekillenmesi oldukça büyük bir tehlike arz etmektedir. Dış ticaret açığı ile cari açığın artışı hızlandırabilecek gelişmeler olarak büyük bir risk unsurudur (Erdoğan ve Bozkurt, 2009:160).

Enerji fiyatlarının, petrol kullanımının yoğunluğu ve bağımlılığının ülkenin petrol ithalatçısı ya da ihracatçısı olmasına bağlı olarak enerji fiyatlarının değişimi sebebiyle cari işlemler dengesini etkilediği belirtilmiştir (Canıdemir, ve diğerleri, 2011:8).

1.3.2.5. Bütçe açığı

Bütçe açığı ile cari işlemler açığı arasındaki ilişki, 1980’lerde ABD ekonomisinde yaşanan gelişmeler üzerine geniş bir tartışma alanı bulmuştur. Bu dönemde yaşanan stagflasyon krizini aşabilmek için ABD başkanı Reagan tarafından ortaya konulan arz yönlü iktisat politikası gündeme gelmiştir. Arz yönlü iktisadi politika gereği olarak vergilerde indirim yapılmak suretiyle üretimi arttırmak ve devlet harcamalarının disipline edilmesi yönünde önemli kararlar alınmıştır. Özellikle savunma giderlerinden kaynaklanan artışların yükseliş trendi kırılamamış ve kamu gelirleri de vergisel indirimler den dolayı ciddi düşüşler ortaya çıkmıştır. Giderek artan bir bütçe açığı sorunu ile karşı karşıya kalınmıştır. Artan bütçe açığı borçlanma gereksinimi faiz oranlarının yüksek düzeylerde kalmasını ve doların aşırı değerlenmesine neden olmuştur. Faiz oranları ve dolardaki yükseliş dış ticaret dengesi üzerinde olumsuz etkiler meydana getirerek cari işlemler açığı sorunu gündeme gelmiştir (Mucuk, 2009).

Bütçe açığı ile cari işlemler açığı arasındaki ilişkiye yönelik teoriler şunlardır:

Keynesyen görüşe göre; İki açık arasındaki ilişki şu şekildedir: esnek döviz kuru modeli ve sermaye hareketliliğinin serbest olduğu bir ekonomide, kamu harcamaların artması ulusal tasarrufların azalmasına, ulusal tasarrufların azalması ise faiz oranının yükselmesine, faiz oranının yükselmesi ülkeye sermaye girişine neden olacaktır. Ülkeye sermaye girişi sonucunda ülke parasına olan talep artacağından ülke parası değerli hale geleceğinden ihracatın azalmasına ve ithalatın artması ile sonuçlanarak cari işlemler dengesinin bozulmasına yol açacaktır (Froyen, 1999:396).

Sabit kur rejimi altında ise bütçe açığı daha yüksek reel gelir veya fiyatları ortaya çıkmakta ve cari işlemler dengesini kötüleştirmektedir. Sabit ve esnek kur rejimleri altında, bütçe açığı, cari işlemler açığını genişletmektedir (Baharumshah, Lau ve Khalid, 2005).

Gelir – Harcama yaklaşımına göre; devletin vergi gelirlerinin düşmesi ya da kamu harcamalarının yükselmesi nedeniyle artan bütçe açıkları, üretim ve tüketim üzerinde olumlu etki yaparak milli gelir düzeyini yükseltmektedir. Milli gelirdeki bu gelişmeyle birlikte bireyler tüketim tercihini yabancı mallar lehine değiştirmesi, cari işlemler dengesinin bozulmasına neden olacaktır (Akbostancı ve Tunç, 2002).

Feldstein zincirine göre; bütçe açıkları reel faiz oranlarının yükselmesine neden olacak ve sermaye girişini arttıracaktır. Artan sermaye girişi yerli paranın aşırı değerlenmesine ve uluslararası ticaretin ithalat lehine bozulmasına ve dış ticaret açığına neden olmaktadır. Artan ticaret açığı ise cari açığın artması ile sonuçlanacaktır. Ancak bu etkileşimin büyüklüğü ülkeden ülkeye güçlü ya da zayıf bir güce sahip olabilmektedir (Niskanen, 1988).

Cari işlemler dengesinde sorun yaşayan bir ekonominin kamu bütçe dengesi ya da tasarruf açığı (I-S) sorunuyla karşı karşıya kaldığı açıktır. Bütçe açığı olan bir ekonomide yurtiçi tasarruflar, bu açığın karşılanmasına kaydırılmaktadır. Bu durumda faizler artmakta, yatırımlar azalmaktadır (Kıyılar ve Acar, 2012:5).

1.3.2.6. Tasarruf yetersizliği

Bir ülke ekonomisinin yurtiçi dengesi, kamu ve özel kesim tasarruf ve yatırım arasındaki dengeden meydana gelmektedir. Yatırımlar tasarruflardan yüksek olduğunda yani tasarruf yetersizliği(açığı) olduğunda yabancı tasarruflardan faydalanılmaktadır. Dış tasarruf ihtiyacı cari açığın artması ile sonuçlanmaktadır. Bu bakımdan toplam tasarruf oranının düşük olması, gerek özel kesim yatırımların, gerekse devletin yapacağı harcamaların yapılmasını engellemekte ve ekonomik büyüme hızının yavaşlamasına neden olmaktadır (Karanfil, 2014).

Cari açığın temelinde yatan neden; ulusal tasarrufların yetersiz olması, tüketim eğiliminin yüksek, ithal mal kullanma oranının yüksek olması ve ulusal kaynakların kapasitesinden daha fazla büyümesidir. Cari açık vermekte olan ekonomiler yeteri kadar ulusal tasarruf oluşturmamakta ve bu tasarruf açığını dışarıya borçlanarak veya varlıkların elden çıkarılması ile kapatmaya çalışmaktadır (Şahin, 2014:453).

Büyüme için üretmek zorunda olan ve üretmek için kaynağa ihtiyaç duyulan ekonomilerde tasarrufun önemi açıktır.

Cari dengenin (X-M) (ihracat-ithalat); kamu kesiminin gelir- gider dengesi (T-G) ile özel kesim tasarruf - yatırım dengesi (S-I) toplamına eşit olduğunu göstermekte ve tasarruf olgusunun önemini ortaya çıkarmaktadır (Kıyılar ve Acar, 2012:5).

Düşük tasarruflar kapalı bir ekonomide düşük yatırımlara, düşük sermaye stokuna neden olurken, açık ekonomilerde cari açığa ve yabancı borç yüküne neden olmaktadır. Her

iki durumda da bugünkü tüketimin yüksek olması gelecekte düşük tüketimle sonuçlanacak ve bu da gelecek nesillerin düşük ulusal tasarrufla karşı karşıya kalmasına neden olacaktır (Mankiw, 2009:131).

1.3.2.7. Uygulanan maliye politikaları

Hükümetler makroekonomik istikrarın sağlanması, ekonomik kalkınmanın sağlanması, gelir dağılımında adaletin sağlanması gibi amaçlara yönelik olarak politikalar uygulamaktadır. Kaynak dağılımı, gelir bölüşümü ve ekonomik istikrar bağlamında üç temel işlevi bulunan bu politikalar, makroekonomi ve mikroekonomi düzeyinde geniş bir kullanım alanına sahiptir.

Maliye politikasının etkilerini şu şekilde sıralanabilir.

Talep yoluyla doğrudan etki: Maliye politikasının cari açığı etkileyebileceği en doğrudan yol hükümetin dış hesap, tüketimdeki veya ticarete konu mallar üzerinde yaratacağı taleptir. Hükümet ekonomilerde çoğu zaman iç talebin büyük bir bölümünü oluşturmaktadır. İthalat eğilimlerine bağlı olarak, hükümet ithalat talep fonksiyonundaki değişiklikler ile ticaret dengesindeki hareketlere neden olmaktadır. Böylece bir vergi indirimi yoluyla ya da harcama artışı bir genişletici maliye politikası, ithalat dahil toplam talebi arttırmaya ve ticaret açığına yol açmaktadır.

Reel döviz kuru yoluyla etkisi: Maliye politikası cari hesabı reel döviz kuru yolu ile etkileyebilir. Dış ticarete konu olmayan devlet harcamalarında meydana gelen bir artış, tasarrufları azaltarak faiz oranının artmasına yol açacaktır. Faiz oranı dünya faiz oranına görece olarak artacak ve ülkeye sermaye girişine neden olup ülke parasının aşırı değerlenmesi ile sonuçlanarak reel döviz kurunun düşecektir. Reel döviz kurunun düşmesi ithal mallar lehine bir talep artışına neden olurken ve ihracatı azaltarak dış açığı meydana getirecektir.

Faiz oranları ve ülke risk primleri üzerindeki etkisi: Mali sıkılaştırma faiz oranlarını düşürebilir, dış borçlarda dahil olmak üzere cari işlemler dengesini iyileştirir. Aynı zamanda ülkenin düşük risk primi, talebi arttırabilecek ve sermaye girişlerini de arttırabilir. Bu da talep artışlarını, gerçek değer artışlarını arttırabilir ve sonucunda cari hesabı kötüleştirir.

Bu mekanizmaların gücü ve dolayısıyla mali politikaların cari açık üzerindeki net etkisi model varsayımlara göre belirlenir. Örneğin küçük ve gelişmekte olan bir ülkede, bir mali politikanın cari hesaba olan etkisi konsolidasyon, azalan risk primine bağlı olarak sermaye girişi tepkisi ise olumsuz olabilecektir. Ancak özel sektörün davranışı ve artan tüketim talebini, böylece ticaret dengesi üzerindeki etkisinin tahmin edilmesi güçtür (Abbas, ve diğerleri, 2011).

Hükümetlerin uygulamış olduğu bu politikalar sonucu cari açık (ya da fazla) meydana gelebilmektedir. Hükümetin kamu harcamalarını arttırması, tasarrufların azalmasına neden olacaktır. Dünya reel faiz oranının değişmemesi sonucunda yatırımların aynı kalması ve tasarruflar yatırımların altına düşmektedir. $NX = S - I$ olduğu için, tasarruflar (S)' de ki bir düşüş net ihracatın (NX) da düşmesine neden olacak ve ekonomi dış ticaret açığı verecektir (Mankiw, 2009:128).

Cari işlemler dengesi ile maliye politikası arasında bir korelasyon söz konusudur ve bu ilişki; $(S - I) + (T - G) = (X - M)$ denkleminde ileri gelmektedir.

Özel tasarrufları (S) ile yatırım (I) arasındaki denge ile kamu sektörünün gelir (T) ve gider (G) dengesinin toplamı bize cari açığı (X -M) verir. Denklemdaki sol taraf bize bir ekonominin iç dengesini sağ tarafı ise dış ekonomik dengeyi vermektedir ve her zaman iç ekonomik denge dış ekonomik dengeye eşit olmak zorundadır. Denklemin kuruluş mantığı gereğince, bir ülkede iç denge ne kadar açık veriyorsa dış denge de o kadar açık verecektir. Bu şunu göstermektedir; ekonominin iç denge açığı, dış ekonomik denge açığı vererek finanse ediliyor demektir. İç ekonomik dengeyi oluşturan özel sektör yatırım ve tasarruf dengesi ile kamu kesimi gelir ve gider dengesinden birisi açık veriyor ve buna dış açıkta eşlik ediyorsa buna ikiz açık denir (Eğilmez, 2012).

1.3.2.8. Yatırımlar ve yatırım talebindeki değişimler

Cari açık, yurtiçi tasarrufların yurtiçindeki yatırımları karşılayamaması durumunda oluşmaktadır. Yurtiçi tasarruf oranının üzerinde bir yatırım miktarının sürdürülebilmesi için bu farkın yabancı tasarruflarla finansmanı gerekmektedir. Bu finansman yöntemi için iki farklı yol vardır. Bunlar doğrudan yabancı sermaye yatırımı ve portföy yatırımlarıdır. Bu nedenle yatırım talebinde meydana gelen bir artış cari açığın artmasına neden olmaktadır (Kesgingöz, H ve Karataş, A, 2016).

Yatırım eğrisi sağa kaydıgında (hemen hemen her faiz oranlarında yatırım talebi arttığında) tasarruf değişmediği için, yatırımın bir bölümün dış borçlanma yolu ile gerçekleştirilmek zorunluluğu ortaya çıkar, ekonomiye sermaye girişi gerçekleşir ve bu nedenle net sermaye çıkışı da negatif olur (Mankiw, 2009:131-132).

1.4. Cari İşlemler Dengesini Sağlamaya Yönelik Politikalar

Cari işlemler açığının diğer bir nedeni, uygulanan genişletici para ve maliye politikalarıdır. Gelişmekte olan ülkelerin, yüksek büyüme oranlarına ulaşabilmek için uygulanmakta olan genişletici politikalar, iç talepte artışa neden olurken diğer taraftan cari açık üzerinde olumsuz bir etki yapmaktadır. Cari açıkla mücadelede, para politikasıyla birlikte maliye politikasının da sıkılaştırılması gerekmektedir. Genişletici maliye politikası ile ortaya çıkan kamu bütçe açıkları iç faizlerin yükselmesine neden olmaktadır (Altunöz, 2014:8).

1.4.1. Cari İşlem Açıklarıyla Mücadelede Kısa vadeli Tedbirler

Cari işlem açıklarına karşı uygulanacak kısa vadeli önlemleri, iç talep genişlemesini önlemeye yönelik önlemler ve kısa vadeli sermaye akımlarına yönelik önlemler olarak sınıflandırılabilir.

1.4.1.1. İç talep genişlemesini önlemeye yönelik tedbirler

İç talepte meydana gelen bir genişleme sonucu cari açığın yüksek çıkması beklenir. Bilindiği gibi cari açık, milli gelir hesaplama yönetimine göre yurtiçi tasarruf ile yurt içi yatırım arasındaki dengesizlikten diğer bir ifadeyle yatırımların tasarrufları aşması durumunda gerçekleşmektedir. Kamu sektörünün yapmış olduğu harcamalar kamu tasarruflarının azalmasına ve harcanabilir geliri yükselterek iç talep artışına neden olmaktadır. Dolayısıyla iç talepteki artışı önlemek amacıyla maliye politikası önlemleri ele alınmalıdır (Öztürk, 2013).

Maliye politikasının iki temel aracı vardır. Bunlar kamu harcamaları ve vergilerdir. Yüksek kamu harcamaları veya vergi indirimleri toplam talebin arttığını gösteren gelir artışlarıdır. Hükümetler maliye politikası aracılığıyla toplam talebi kontrol altına alabilir. Toplam çıktı miktarında meydana gelen artış, enflasyon oranını yükseltecek ve açık ekonomilerde faiz oranlarında meydana gelen bir artışa neden olacaktır. Faiz oranlarında meydana gelen artış sonucu ülke parasına olan talep artmış olacağından ülke parası değer

kazanır ve yurtiçi mallar yurtdışı mallara göre nispi olarak ucuz hale gelerek sonucunda ithalat artışı ve ihracat azalışı ile sonuçlanacak ve cari açığa neden olacaktır. Hükümetler kamu harcamaları ve vergiler gibi araçları kullanarak iç talebin genişlemesini önlemelidir (Cristina ve Mihaela, 2009).

1.4.1.2. Kısa vadeli sermaye akımlarına yönelik önlemler

Fonların ulusal sınırları aşarak bir ülkeden diğerine gitmesi ya da bir ülkeden çıkması uluslararası sermaye akımı olarak tanımlanmaktadır (Karluk, 1996:535). Gelişmekte olan ülkelerde kısa vadeli yabancı sermaye hareketleri bazı olumsuzları beraberinde getirmektedir. Sermaye girişleri sonrasında piyasalar aşırı bir şekilde ısınmakta, paranın aşırı değerlenmesi ve yüksek cari açıklar ile sonuçlanmaktadır (Demir ve Sever, 2007:5).

Sermaye hareketliliği içinde yer alan ve cari açık finansmanı için kalıcı olarak çözüm getirmeyen kısa vadeli sermaye hareketliliği, yapısı itibarıyla sıcak para hareketliliği olup riski gördüğü anda kaçabilecek ve ülkeyi sermaye konusunda zor durumda bırakabilecek ürkek bir sermayedir. Kısa vadeli sermaye, yüksek kazanç elde etmek amacıyla faiz oranlarının yüksek olduğu ekonomileri daha çok tercih etmektedir. Genellikleri vadeleri bir yıldan kısadır. Cari açığın sürdürülebilirliği konusunda, kısa vadeli çözüm olabilen ancak uzun vadeli tedbir niteliğinde olmadığından tercih edilen bir durum değildir. Her an ülkeyi terk edebilir bir nitelikte olduğundan olası kriz dönemlerinde ekonomi ciddi sıkıntılar yaşayabilir.

Kısa vadeli sermaye akımlarına karşı alınabilecek önlemler önem kazanmaktadır. Kısa vadeli spekülasyon sermaye akımlarını caydırarak döviz kurunun istikrarı ve küresel risk iştahındaki ani değişimlerin yol açabileceği makro finansal riskleri azaltmak gerekmektedir. Bu nedenle Merkez Bankası, gecelik borçlanma ve politika faiz oranının düşürülmesi ve faiz koridorunun genişletilmesi gibi politikalar izlenmektedir. Böylece kısa vadeli faizlerin getirileri düşürülerek ve oynaklığının artırılması yoluyla getiri/risk oranının azaltılarak spekülasyon sermaye akımlarının caydırılması amaçlanmıştır (Başçı ve Kara, 2011:5).

1.4.2. Cari İşlemler Açıklarıyla Mücadelede Uzun Vadeli Önlemler

Politika araçlarının kısa vadeli önlemlerde faydası, iç talepte oluşan artışların önüne geçilebilmekte iken, uzun vadeli önlemler cari açığa en çok neden olan yapısal sorunların önüne geçilebilmektedir.

1.4.2.1. İhracatı özendirici önlemler

Ekonomide en önemli konulardan biri, istikrarlı ve hızlı bir oranda ekonomik büyüme(kalkınma) sürecinin nasıl gerçekleştirilmesi gerektiği ile ilgilidir. Gelişmekte olan ülkelerde, sermaye birikimi yetersizliği sorunu olduğundan, sahip olduğu döviz rezervleri kısıtlıdır. Uluslararası finans piyasalardan mali kaynak elde etmeleri zor olmaktadır. İhracat bu bakımdan; enerji, ara malları, yatırım malları gibi ithalat için önemli finansmanı sağlamak için kısıt olan döviz kaynağını sağlamakla bir ülke için büyüme sürecinde oldukça önemlidir (Şimşek ve Kadılar, 2005: 1).

İhracat, gelişmekte olan ekonomilerin büyümenin gerektirdiği yatırımları yapabilmeleri ve üretimi sürdürebilmeleri için ihtiyaç duyulan ara malların sağlanması ithalat kapasitelerine bağlıdır. Yatırım ve üretim için tamamlayıcı nitelikte olan bu malların döviz darboğazı nedeniyle sağlanamaması büyümenin duraksamasına yol açacağından bu noktada ihracat sermaye mallarının ithalatı için gerekli olan döviz gelirlerini karşılaması bakımından önemlidir. Cari açıkla mücadelede döviz gelirleri elde etmenin en sağlıklı yolu ihracatı arttırabilmektir (Yavuz, 2012).

Ülkeler, döviz gelirlerini arttırmak için ihracat alanında çeşitli teşvikler sunmaktadır. Bu teşviklerin bir kısmı vergisel nitelikte bir kısmı ise kamu harcaması şeklindedir. İhracatın artmasına bağlı olarak üretim ve istihdam düzeyi artacak ve dış borç miktarında azalma görülecektir.

Cari işlemler dengesi açık veya fazla verebilmektedir. Fazla vermesinin anlamı dışarıdan ülkeye döviz girişlerinin ülkeden çıkan döviz çıkışlarından büyük olduğudur. Açık vermesi durumunda ise ülkeye döviz girişlerinin ülkeden çıkan dövizlerde küçük olması anlamına gelir. İhracatı arttırıcı teşviklerin en önemli amacı cari işlemler açıklarını kapatarak sanayileşme için gerekli olan döviz ihtiyacını sağlamaktır. Yapılan araştırmalar teşviklerin olduğu ekonomilerde cari açığın azaldığı gözlemlenmiştir (Balyemez, 2008).

1.4.2.2. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına yönelik önlemler

Doğrudan yabancı yatırımlar, üretim faktörlerinin ucuz ve bol olduğu, iç piyasada talebin yüksek olduğu, altyapı tesislerinin sağlanmış olduğu ve yabancı sermayeye yönelik olarak teşviklerin uygulandığı ülkeleri tercih etmektedir. Yabancı sermaye son dönemlerde yalnızca ekonomik faktörleri değil bunun yanında ana ülkede siyasi istikrarı da aramaktadır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülkeye; döviz girdisi sağlamak, sermaye stokunu arttırmak, üretim kapasitesini büyütmek, istihdama katkı yapmak, teknolojik yenilik ve işletmecilik bilgisi getirerek yerli girişimcileri eğitmek gibi yararlar sağlaması mümkündür (Alagöz, Erdoğan ve Topallı, 2008).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının arttırılmasına yönelik olarak alınabilecek önlemleri şu şekilde sıralanabilir.

a) Bölgesel ticaret anlaşmaları: Yabancı sermaye yatırımlarını teşvikte bölgesel entegrasyonlar iki farklı yoldan etkili olmaktadır. Birincisi birlik içindeki ekonomik çarpıklıkların azaltılması ve sektörlerin genişlemesi yatırımları daha karlı duruma getirebilmesidir. İkinci yol ise, koruma duvarlarını aşabilmek ve bu amaçla yatırım yapmayı bir araç olarak kullanan yabancı sermayeyi bölgesel birlik içinde yatırımların artmasını sağlamaktır.

b) Vergi oranları: Vergi, yatırımcılar için karlılığı azaltan bir maliyettir. Ülkelerin farklı kurumlar vergisi oranları uygulaması doğrudan yabancı sermaye yatırımları karar vericileri için belirleyici faktörlerden bir diğeridir. Günümüzde ülkeler doğrudan yabancı sermaye yatırımları çekebilmek için düşük vergi oranları uygulamaktadır. Yatırımcılar vergi avantajlarından yararlanmak istemektedir.

c) Özelleştirme uygulamaları: Özelleştirme uygulamaları, 1980'li yıllardan itibaren özellikle gelişmekte olan ülkelerde doğrudan yabancı sermaye yatırımları açısından önem kazanmıştır. Özelleştirme ile yabancı kuruluşlar özelleştirme kapsamındaki kuruluşları satın almaları kolaylaşmıştır. Uluslararası yatırımcılar, mevcut bir yatırım işletmesini komple satın alabilecekleri gibi o yatırıma ait menkul kıymetlere yatırım yaparak hissedar olabilir. Bu bakımdan özelleştirme uygulamaları yabancı yatırımcı çekebilme bakımından önemlidir.

d) Politik istikrar ve bürokrasinin kalitesi: Politik istikrar ve bürokrasinin düzgün işleyişi doğrudan yabancı sermaye yatırımları açısından diğer önemli faktörlerdendir. Hantal

ve etkinsiz çalışan bir bürokrasinin varlığı, doğrudan yabancı yatırımları azaltan bir rolü bulunmaktadır (Kar ve Tatlısöz, 2008).

e) Makro ekonomik istikrar: Makro ekonomik istikrarın varlığı, ekonomide bir taraftan yurtiçi tasarrufların yatırıma dönüşmesi ve diğer taraftan yabancı tasarrufların yatırımlara dönüşmesi bakımından önemlidir. İstikrarsızlık hali, yabancı sermaye yatırımları açısından önemli bir risk unsurudur. Ekonomik büyüme beklentilerinin iyimser olması, düşük enflasyon, ihtiyatlı maliye politikaların varlığı, hükümetlerin kredibilitesi, düşük reel faiz oranları ekonomik istikrar açısından ve yabancı sermaye yatırımları için önemli diğer faktörlerdendir.

e) Fiziksel, Finansal ve Teknolojik Altyapı: Altyapı yatırımlarının tamamlanmış, genel yolların, demiryollarının ve ulaşım sistemlerinin gelişmiş olması doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında artışa yol açmaktadır.

f) Yolsuzluk: Yolsuzluk, kamunun işleyişinde etkinliğin azalmasına, hükümetin kredibilitesinin düşmesine ve harcamaların artması ile ülke riskini arttıracak ve rekabetçiliği azaltacak olması doğrudan yabancı sermayenin ülkeye girmesini engelleyen unsurlardır.

g) Piyasa Değişkenleri: İşleyen bir pazarın varlığı ve yerel pazarın gelişmiş ve büyük olması DYY'nin önemli bir belirleyicisidir. Gelişmiş ve büyük piyasanın varlığı yabancı yatırımcı için çekicidir. Bunun sebebi, pazarın büyüklüğü ölçek ekonomilerinden faydalanılarak maliyet avantajı sağlayarak üretim miktarını etkinleştirmesidir (Özcan ve Arı, 2010).

Cari açığın finansmanı için hayati öneme sahip olan doğrudan yabancı yatırımın ülke ekonomisine kazandırılabilmesi için ülkenin alt yapı yatırımlarının tamamlanmış olması, düşük faizle kaynak tahsisi, politik istikrar, ekonomik istikrar, uzun vadeli büyüme trendine sahip olması, vergi avantajları, liberalleşme, kurumsal şirketlerin varlığı, kayıt dışı ekonominin az olması, teknolojik alt yapının bulunması vs. gibi bir takım avantajların olması doğrudan yabancı sermaye çekimi açısından ülkelerin alması gereken önlemler olarak sayabiliriz. Hükümetlerin bu konularda gerekli olan işlemleri hayata geçirerek yatırım yapılabilir ülke pozisyonuna geçmiş olması doğrudan yabancı yatırımların gelmesi açısından önemlidir

2. BÖLÜM

2. TÜRKİYE EKONOMİSİNDE CARİ AÇIĞIN GELİŞİMİ (2000-2018)

Türkiye 24 Ocak 1980 kararları ile birlikte hızlı bir dönüşüm sürecine girmiş, ithal ikameci sanayi politikası yerine ihracata dayalı büyüme modelini benimsemiştir. 1989 yılında sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi ile Türk Lirasının konvertibl olması finansal sistemini dışa açmıştır. Bu iki önemli adımla birlikte, Türkiye ekonomisi ödemeler dengesi krizleriyle karşı karşıya kalmıştır (Koç ve Bakırtaş, 2016).

Türkiye ekonomisi 1980'li ve 1990'lı yılların düşük cari açık oranlarından, 2000'li yıllarda yüksek cari açık düzeylerine çıktığı bir döneme geçmiştir. Finansal liberalleşme ile birlikte, yapısal olarak artan cari açıklarla karşı karşıya kalınmış ve 2002 sonrası dönemde önemli artışlar gözlemlenmiştir. 2000'li yıllar sonrası dönemlerde büyüme ile cari işlemler arasında aynı yönlü ilişkinin olduğu tespit edilmiştir. Cari işlemler açığı arttıkça büyüme oranı artmakta, tersine ekonominin daralma dönemlerinde cari fazla verilmektedir (Kalkınma Bakanlığı, 2015).

Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizlerinden sonraki dönemde, önceki yıllarla kıyaslanmayacak düzeyde sermaye girişlerine, sürekli olarak artan ve yüksek boyutlara ulaşan dış ticaret açıkları ve cari işlem açıklarıyla karşı karşıya kalınmıştır. Cari açık esas itibarıyla Türkiye ekonomisi için kırılganlık ve risk oluşturmaya 2000'li yıllarda başlamıştır. Bu dönemde giderek artan cari açığın nedenleri olarak; enflasyon hedeflemesi ile birlikte TL'nin aşırı değerlenmesi sonucu artan dış ticaret açıkları, dahilde işleme rejiminin sonucu olarak ithalatın yüksek oranda ihracata bağımlılığı, enerjide artan dışa bağımlılık ve Gümrük Birliğinin gecikmiş etkileri sayılabilir (Eşiyok, 2012:2).

Şubat 2001 krizinin yaşanması sonucunda ekonomik daralma %9.4 olarak gerçekleşirken, ekonomik daralmanın da etkisiyle ithalat azalmış ve ihracat artış sürecine girmiştir. Dış ticarete meydana gelen açık, 2000 yılında 26.7 milyar dolar seviyesinden, 2001 yılında 10 milyar dolara gerilemiştir. Cari işlemler dengesi, 2000 yılındaki yüksek seviyedeki açıktan sonra ithalatta meydana gelen azalış ve ihracatta meydana gelen artışın etkisiyle 3.7 milyar dolar fazla vermiştir.

Şubat 2001 finansal krizin yaşanması sonrasında, krizin atlatılması yönünde hem kalıcı çözüm önerilerinin ortaya konulması hem de önceki dönemde hayata geçirilen

ekonomik programın başarısızlığa uğraması nedeniyle, Mayıs 2001’de Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı (GEGP) ile IMF desteğinde yeni bir ekonomik istikrar programı hayata geçirilmiştir. GEGP ile enflasyonu dizginlemek ve istikrar temel hedef olarak belirlenmiş, cari işlemler açığı/GSYİH oranının ise 2002’de %1.4 ve 2003’de %1.2 olarak gerçekleştirilmesi hedeflenmiştir. IMF desteği ile sürdürülen bu program ile büyüme, enflasyon ve faiz oranları yönünde olumlu sonuç vermiş ancak cari işlemler açığı ve istihdam bakımından olumlu kabul edilen sonuçlar gerçekleşmemiştir (Doğan, 2014:94). Türkiye 2002 yılı sonrasında yaşanan küresel likidite bolluğu ile sermaye hareketlerin yüksek olduğu ve dış borca dayalı olarak yüksek büyüme oranlarına ulaşmıştır. Fakat büyüme oranlarında ki artış, beraberinde yüksek cari açılara neden olmuştur (Göçer, 2013:6).

Tablo 2.1. 2000-2017 Yılları Arasında Türkiye’de Cari Açığın Gelişimi (Milyon Dolar)

Yıllar	Cari Açık	Cari Açık/GSYİH
2000	-9,92	-3,7
2001	3,76	4,9
2002	-626	-0,3
2003	-7,554	-2,5
2004	-14,198	-3,6
2005	-20,98	-4,5
2006	-31,168	-6,0
2007	-36,949	-5,8
2008	-39,425	-5,4
2009	-11,358	-2,0
2010	-44,616	-6,2
2011	-77,89	-9,7
2012	-47,463	-6,1
2013	-63,642	-7,9
2014	-43,644	-5,4
2015	-32,192	-4,5
2016	-33,137	-3,8
2017	-47,103	-5,5

Kaynak: Dünya Bankası verilerinden tarafımızca oluşturulmuştur.

Cari açığı arttıran faktörlerden birisi de yüksek faiz oranlarıdır. Yüksek faiz oranları ülkeye sermaye girişlerini hızlandırmıştır. Bunun sonucu olarak TL aşırı oranda değer kazanmış ve ithalat artarken ihracat ithalattan daha az oranda artmıştır.

2002 yılı sonrası dönemde benimsenen vazgeçilmez makro ekonomik politika enflasyon hedeflemesidir. Enflasyon hedeflemesi ile birlikte hükümetin enflasyonist bir finansman yoluna başvurma durumu yoktur. Bu dönemde uluslararası mali piyasalarda artan olumlu konjonktür ve Türkiye ekonomisinin değişen kurumsal yapısının sermaye

hareketlerine elverişli olması yüksek büyüme oranları ile birlikte cari açıkların yükselmesine neden olmuştur. Dünya mali piyasalarda artan finansman olanakları cari açıkların sürdürülebilirliğine imkan vermiştir (Günçavdı, 2013).

Enflasyon hedeflemesi ile birlikte 2004 yılından itibaren ekonomide tek haneli enflasyon oranlarına gelinmiş ve TL'den altı sıfırın atılması Türk lirasının değerini arttırmıştır. Enflasyon ve büyümeye katkı sağlayan değerli TL'nin, dış denge üzerindeki yansımaları istenildiği gibi olmamıştır. Değerli ulusal para ithalatın ucuzlayıp artmasına ve ihracatın pahalılaşp azalmasına neden olarak cari açığı arttırmıştır. Türkiye ekonomisi 2005 yılından itibaren yüksek oranlarda cari açıklar vermeye başlamıştır. Cari açığın sürdürülebilirliği açısından eşik değer olarak kabul edilen cari açığın/GSYİH oranının %5 dolayında olması gerektiğidir. Bu eşik değerin üstünde cari açıklar vermeye başlaması kriz olarak risklerin arttığı anlamına gelmektedir. 2006 yılında cari açığın GSYİH oranı %6 seviyesinde gerçekleşmiştir (Yiğit, 2018).

2007 yılının ikinci çeyreğine gelindiğinde, Amerika Birleşik Devletleri'nde konut sektöründeki baş gösteren sorunlar ve 2008 yılının son çeyreğinde etkisini tüm dünyada gösteren ve 2009'un ilk çeyreğinde dip yapan küresel ekonomik kriz tüm ekonomilerde önemli refah kayıplarını beraberinde getirmiştir. Krizin tüm dünyaya yayılması ile birlikte Türkiyede payına düşeni almış ve üretim azalışı ve refah kayıplarını yaşamıştır. Türkiye uluslararası risklerin artmasına bağlı olarak özellikle döviz ve hisse senedi piyasalarında riskler artmıştır. Diğer yandan volatilitenin artması stres endeksini yükseltmiştir. Türkiye ekonomisinde bankacılık yapısının güçlü temellere oturtulması ve ülke kredi riskinin düşük olması finansal risk beklentilerinin daha fazla yükselmesini engellemiştir. 2008'in üçüncü çeyreğinde itibaren portföy yatırımlarında ve diğer yatırımlar olmak üzere dışarıdan sağlanan kaynak girişlerinin azalmasına ve bu dönemde cari işlemler açığında azalma gerçekleşmiştir. 2008 yılı cari işlemler açığı 39 milyar dolar düzeyinde gerçekleşirken krizin etkisinin sonucu olarak 2009 'da cari açık 11 milyar dolaylarında gerçekleşmiştir (Dalyancı, 2010:1-22).

Kriz sonrası dönemde, ekonomik faaliyetleri hızlandırmaya yönelik olarak uygulamaya konan politikalar gerek Türkiye'de gerekse dünyada iç talebin yukarı yönlü harekete geçerek canlanmasını sağlamıştır. Türkiye ekonomisi 2008 yılında 334 milyar dolarlık bir ticaret hacmine sahipken kriz ile beraber 2009 yılında %27,2 oranında azalma göstererek 243 milyar dolar seviyesine gerilemiştir. 2009 yılının son çeyreği ile birlikte

toparlanmanın etkisiyle hız kazanan ekonomik faaliyetler sonucunda 2010 yılında dış ticaret hacmi bir önceki yıla göre % %23,2 oranında artarak 299 milyar sevilerine yükselmiştir. 2010 yılı itibariyle Avrupa Birliği (AB) ülkelerinde çeşitli ekonomik sorunların baş göstermesi ile yaşanan borç krizi bu ülkelerin alım güçlerini azaltmıştır. Bu durum Türkiye'nin ihracatını önemli ölçüde etkilemiştir. 2008'de 132 milyar dolar gerçekleşen Türkiye'nin ihracatı, 2009 yılında önceki yıla göre yaşanan krizin etkisi ile birlikte 102 milyar dolara kadar gerilemiştir. 2010 yılında tekrar toparlanma süreci başlayarak ihracat 114 milyar dolar seviyesine gelmiştir. Bu durumun en önemli nedeni Türkiye ekonomisinin en büyük ticari partneri olan AB de yaşanan borç krizidir.

Ekonomik krizin etkisiyle, ülkelerin üretimlerinin azalmasına neden olurken diğer yandan da ülkelerin alım güçlerinin azaltarak ithal talebinin düşmesine yol açmıştır. Kriz ile beraber 2008 yılında 202 milyar dolar ithalatımız 2009 yılında 141 milyar dolara gerilemiştir. 2010 yılında ise büyüme oranlarında meydana gelen artışla beraber 185 milyar dolar seviyelerine çıkmıştır (TOBB, 2010:120-121).

2008 yılında ABD'de meydana gelen finansal kriz ve AB'de meydana gelen borç krizi tüm dünyada olduğu gibi Türkiye ekonomisinde de etkisini göstermiştir. Bu dönemde 2008 yılında -%5,4 olan cari açık/GSYİH, 2009 yılında gerileyerek -%2 seviyelerine kadar düşmüş daha sonra yaşanan üretim artışı ve büyüme oranlarında iyileşme sonucu Türkiye ekonomisinde cari açık/GSYİH 2010 yılında -%6,2 seviyesine yükselmiştir. Türkiye ekonomisi, küresel kriz sonrasında özel sektörün dinamizmi ile güçlü bir büyüme trendi yakalamıştır. 2010 ve 2011 yıllarında özel tüketim ve sabit sermaye yatırımları büyümenin öncüsü olmuştur. Küresel ekonomik kriz nedeniyle 2009 yılında daralan Türkiye ekonomisi 2010 yılında %9, 2011 yılında ise %9,6 oranında büyümüştür. 2010 yılında cari işlemler dengesinin GSYİH oranı %6,5 olarak gerçekleşmiş ve 2011 yılında %9,7 gibi bir orana yükselmiş olup Türkiye ekonomisi için sorun teşkil etmeye devam etmiştir. 2010 ve 2011 yıllarında ki yüksek cari açığın konjonktürel ve yapısal nedenleri vardır. Bunlar Arap Baharı ve Avrupa borç krizidir. Türkiye'de yaşanan bu siyasi belirsizlik nedeniyle dış ticaret fazlası verdiği Arap ülkeleri ile ticareti olumsuz etkilenmiştir. Ayrıca 2011 yılında emtia fiyatlarında meydana artışlar cari açığı arttıran diğer faktörlerdendir. Enerji fiyatlarındaki yükselişler Türkiye'nin dış ticaret dengesini olumsuz etkilemiştir. Petrolün varil fiyatı 2009 yılında ortalama 61 dolar iken, 2010 yılında 77,2 dolara ve 2011 yılında da 115 dolara kadar

yükselmiştir. Enerjide dışa bağımlılığı yüksek olan Türkiye ekonomisi için petrol fiyatlarındaki bu artışlar dış ticaret dengesini olumsuz etkilemiştir (Coşkun, 2012).

Küresel ekonomide 2012 yılında derinleşen Avro Bölgesi Krizi damga vurmuştur. Birçok AB ülkesi ve gelişmiş ülkelerin borçluluk ve işsizlik oranları artmış ve AB bölgesi teknik anlamda resesyona girmiştir. AB'nin yaşadığı bu kriz ile dış talep azalması yaşaması Türkiye'nin Avrupa Birliğe yaptığı ihracatı olumsuz etkilemiş ve ticaret hacmi azaltmıştır. 2012 yılında Türkiye ve birçok gelişmekte olan ülkelerde yüksek büyüme oranlarını yerini düşük büyümeye bırakmıştır. Türkiye'nin büyümesinde net ihracatın katkısı olurken, iç tüketimde azalma olmuştur. Avrupa'da Avro Bölgesi Maliye Bakanları 130 milyarlık Yunanistan'ı kurtarma paketini onaylamış fakat sorun çözülmemiş ve İtalya, İspanya ve Portekiz'de endişeler devam etmiştir (<http://ekonomi.com.tr>).

Türkiye ekonomisi 2012 yılında bir önceki yıla göre ihracatını %13 oranında arttırarak 152 milyar seviyelerine yükselmiştir. İthalat ise bir önceki yıla göre %1.8 azalarak 236 milyar seviyesine gerilemiş ve yaklaşık 84 milyarlık bir dış ticaret açığı oluşmuştur. 2012 yılı cari işlemler açığı ise 47 milyar olarak gerçekleşmiş ve bir önceki yıla göre azalmıştır. TCMB raporlarında, 2013 yılı için dış ticaret açığı 14.5 milyar dolar artarak 79.8 milyar dolara ve gelir dengesinde 2.3 milyar dolarlık bir artış ile 9.45 dolara yükselmesinin nedenini cari işlem açığının bir önceki yıla göre artışına bağlamıştır. Hükümet 2013 yılı için Orta Vadeli Programda Gayri Safi Yurt İçi Hasılanın %7.1'ine denk gelen 58.8 milyar dolarlık bir cari işlemler açığı öngörmüş fakat 2013 yılında cari işlemler açığı 63.642 dolar olarak gerçekleşmiştir (<https://www.dunya.com>).

Türkiye ekonomisi 2013 yılını 151.7 milyar dolar ihracat ile önceki yılın gerisinde kapatmış, 2014 yılına ise rekorla başlamıştır. Ocak 2014 yılında gerçekleşen 12 milyar 473 milyon dolarlık ihracat, cumhuriyet tarihindeki en yüksek ocak ayı ihracat rakamı olarak gerçekleşmiştir.

Türkiye'de 2014 yılında finansal istikrar ve tasarrufların arttırılmasını hedefleyen ekonomi politikalarının ve Merkez Bankası'nın uyguladığı temkinli ve sıkı para politikası uygulanması ile oluşan küresel, siyasi ve bölgesel etkileri nedeniyle ekonomide büyüme yavaşlamıştır. Bu durgunluk tüm ekonomik faaliyetlerde kendini göstermiştir. Uygulanan ekonomi politikalarının önceliğine bağlı olarak dış ticaret açığı ve cari işlemler açığında önemli bir gerileme ortaya çıkmıştır. 2014 yılı genelinde ihracat %3.8 artarken ithalat da

%3.8 oranında azalmış ve dış ticaret açığı 84,5 milyar olarak gerçekleşmiştir. Finansal istikrarın sağlanması ve korunması hedefleri ile ekonomik büyümenin yavaşlamasına bağlı olarak cari açıkta iyileşme ortaya çıkmıştır. Cari açık 43,6 milyar dolar olarak gerçekleşmiş ve cari açığın GSYİH'ye oranı %5.7 oranına gerilemiştir. Dış ticaret açığı ve cari açıkta meydana gelen iyileşmeye rağmen ekonominin dış kaynak ihtiyacı sürmüştür (TİM, 2015).

2015 yılında AB ülkelerindeki sınırlı düzeyde canlanma olmasına karşılık, Türkiye'nin içinde bulunduğu coğrafyanın ortaya çıkardığı başta Rusya ve İran kaynaklı jeopolitik, siyasi ve ekonomik gelişmelerin etkisiyle Euro/dolar paritesindeki dalgalanmaların yaşandığı bir yıl olmuştur. Bu gelişmeler ihracatın azalmasında etkili olmuştur. Enerji fiyatlarında ve başta ham petrol fiyatı olmak üzere meydana gelen düşüş ithalatta meydana gelen düşüşün ana nedenini oluşturmuştur. Bu dönemde ithalatta meydana gelen düşüş ihracatta meydana gelen düşüşten fazla gerçekleşerek dış ticaret açığını azaltıcı rol oynamıştır. 2015 yılında ihracat bir önceki yıla göre %8.7 azalarak 143.935 milyon dolara, ithalat ise %14.4 oranında azalarak 207.203 milyar dolara gerilemiştir. İthalatta meydana gelen azalmanın ihracatta meydana gelen azalmadan büyük olması nedeniyle Türkiye'nin dış ticaret açığı 2015 yılında %25.2 daralarak 63.268 milyar dolar gerçekleşmiştir (TOBB,2015:151). Cari işlemler açığı, 2013 yılından itibaren azalma eğilimi sürdürmüştür ve 2014 yılında da azalma devam etmiştir. 2015 yılında ise azalma trendi devam ederek, ağustos ve eylül aylarında fazla vermiştir. Böylece 2015 yılında cari açık bir önceki yıla göre %26.1 oranında azalarak 32.192 milyar dolar ile 2009 yılından bu yana gerçekleşen en düşük seviyede olmuştur (TOBB, 2015:166).

Türkiye'de cari işlemler dengesi kalemlerinde mal ticaret dengesi ile diğer gelir-gider dengesi açık verirken hizmetler dengesi ve cari transfer kalemleri fazla vermektedir. 2015 yılındaki dış ticaret açığında meydana gelen azalma, cari işlemler açığında meydana gelen iyileşmenin belirleyicisi olmuştur. Yine bu dönemde hizmetler dengesinde meydana gelen fazla önceki yıla göre %10.5 azalarak 23.96 milyar dolar olmuştur (TİM, 2016:32-33). Cari açıkta meydana gelen bu iyileşme, büyük ölçüde dış ticaret açığındaki azalmadan kaynaklanmıştır. AB birliği başta olmak üzere Türkiye'nin ticari ortaklarında toparlanma sağlanamaması, jeopolitik risklerin devam etmesiyle Rusya ve Irak'a yapılan ihracatın azalmasının temel faktörleri arasındadır. TL'nin değer kazanmasının ithalatı baskılaması ile birlikte enerji fiyatlarında meydana düşüşün enerji giderindeki düşme, altın ticaretindeki dengelenme cari açıktaki iyileşmenin nedenleri arasında sayılabilir. Ayrıca Rus rublesinin

değer kaybetmesi ve Rusya'dan gelen turistlerin azalması hizmet gelirlerinin düşmesine neden olmuştur (TOBB, 2015:166).

Cari işlemler dengesi 2016 yılında bir önceki yıla kıyasla 0,5 milyar dolar artarak 33,1 milyar dolara yükselmiştir. 2016 yılında hem ithalat hem de ihracat hacminde meydana gelen düşüş önceki yıla göre ivme kaybetmiştir. 2016 yılında ihracat %1.2 oranında ithalat ise %4.6 oranında azalmıştır. Bu dönemde AB'ye yapılan ihracatta toparlanma gözlemlenmiştir. 2015 yılın son döneminde Rusya ile yaşanan uçak krizi, 15 Temmuz darbe girişimi, 2016 yılında jeopolitik ve siyasi etkileri nedeniyle Rusya'dan Türkiye'ye gelen turist miktarında azalma, turizm gelirlerindeki azalmanın temel nedeni olmuştur. 2016 yılında turizm gelirleri %29,6 oranında düşmüştür. Bu dönemde Rusya'dan Türkiye'ye gelen turist sayısı 2.7 milyon kişi azalarak 1 milyon kişinin altında gerçekleşmiştir (Türkiye İş Bankası, 2017).

2016 yılın son çeyreğinde, dış ticaret dengesinde iyileşme eğiliminin sürmesine karşılık, turizm gelirlerindeki düşüşe bağlı olarak hizmetler dengesindeki yaşanan olumsuz gelişme nedeniyle cari işlemler açığı bir miktar yükselmiştir. 2015 yılından itibaren seyahat ve taşımacılık gelirlerindeki düşüşe bağlı olarak gerçekleşen hizmetler ticaret fazlasındaki azalma 2016 yılının son çeyreğinde de devam etmiştir. Bu dönemde iç talebin zayıf olması ve reel kurdaki değer kaybı ithalatı azaltsa da petrol fiyatlarındaki yükseliş ve altın ithalatı nedeniyle ithalat, bir önceki yıla göre %2.9 artarak 198.6 milyar olarak gerçekleşmiştir. 2016 yılında, yaşanan jeopolitik gelişmeler nedeniyle daralan ihracat miktarında Avro bölgesindeki ılımlı talep koşulları telefı edici rol oynamıştır. Yılın son çeyreğinde Rusya ile normalleşmenin başlaması etkisini göstererek, Rusya'nın da dahil olduğu Bağımsız Devletler Topluluğu (BDT) düşüş eğilimi tersine dönmeye başlamıştır. 2016 yılında ihracat bir önceki yıla göre %0.9 azalarak 142,5 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Dış ticaret açığı 56.1 milyar dolar olmuştur (TCMB, 2016). 2017 yılında ihracat bir önceki yıla göre %10,2 oranındaki artış ile 157.94 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. İthalat ise %17.9 oranında artış kaydederek 234,25 milyar olarak gerçekleşmiştir (<https://www.dunya.com>).

Cari açık 2017 yılında bir önceki yıla göre %42.1 oranında artarak 47,1 milyar dolara yükselmiştir. Cari açıkta meydana gelen 14 milyarlık bu artışın 12 milyarlık kısmı net altın ithalatından kaynaklanmaktadır. Aynı zamanda ham petrol fiyatlarında meydana gelen %25'lik artış cari açıkta yukarı yönlü baskı oluşturmuştur (Türkiye İş Bankası, 2018:5).

Dış talep artışı, bu dönemde ihracattaki yükselişi desteklemiştir. Türkiye'nin toplam ihracatının neredeyse yarısını oluşturan Avro bölgesinde sürmekte olan toparlanma eğilimi, bölgeye yapılan ihracata olumlu katkı yapmayı sürdürmüştür. 2016 yılında gerilemeye başlayan turizm gelirleri, 2017'nin ikinci çeyreğinde toparlanma eğilimi gerçekleşmeye başlamış ve bunda Rusya başta olmak üzere diğer ülkelerden gelen ziyaretçi sayılarında artış önemli katkılar sağlamıştır. Turizm gelirleri yıllık olarak %39'luk artış ile cari işlemler açığını azaltıcı yönde katkı sağlamıştır (TCMB, 2017:3).

2.1. Türkiye Ekonomisinde Cari Açığın Başlıca Nedenleri ve Çeşitli Makro-Ekonomik Göstergeler

Türkiye'de cari açığın başlıca temel nedenleri şunlardır; dış ticaret açığı, enerjide dışa bağımlılık, yapısal nedenler, döviz kuru, yurtiçi tasarrufların yatırımları karşılamada yetersiz kalması, sermaye hareketliliği, dış borç yükü ve bütçe açığı olarak sıralanabilir. Aşağıdaki bölümlerde bu nedenlerin Türkiye'de cari açığın artışına olan etkileri incelenecektir.

2.1.1. Türkiye'de Cari Açık ve Dış Ticaret Açığı

Türkiye'de cari açığın en önemli nedenlerinden biri dış ticaret açığıdır. Türkiye 1980 öncesi dönemde ithal ikameci büyüme modeli politikası izleyerek ihtiyaç duyulan sanayi malların ülke içinde üretilmesi amaçlanmış fakat kaynakların yetersizliği nedeniyle başarılı olunamamıştır. 1980 sonrası dönemde ise ihracata dayalı büyüme modeline geçilerek, dış dünya ile serbest ticaret yapma yolu açılmış, fakat gerekli yapısal önlemler alınmadan yapıldığı için ihraç edilen mallardan daha çok ithalat yapılmasıyla ve dış ticaret açığı ile karşı karşıya kalınmıştır (Altunöz, 2014).

Türkiye'nin mevcut üretim yapısı “ihracata dayalı bir üretim modeli” üzerine kurulmuştur. Fakat bu üretimin gerçekleşmesi büyük ölçüde ithalata bağlı olmaktadır. Yani, ihracatın ithalata bağımlı olması ile ihracat arttıkça ithalatın da daha yüksek oranda artması söz konusudur. Türkiye'de ekonomik büyümenin artması büyük ölçüde ihracat artışına paralel olmaktadır. Özetle ihracat artışı beraberinde ithalat artışını getirerek dış ticaret açığına neden olmaktadır. Türkiye ekonomisinde dış ticaret açığı da, cari açığın en büyük bileşeni olmaktadır (Geçer, 2017)

Cari işlemler dengesi esas itibariyle ekonominin, reel kesiminin mal ticareti ile üretim faktörlerinin döviz gelir ve giderlerini vermektedir. Cari açık, kamuoyunda dış ticaret kavramından daha geniş bir kavramı içermekle beraber en büyük kısmını dış ticaret açığı oluşturmaktadır. Bu nedenle dış ticaret açığı cari açığın en kapsamlı nedenini oluşturmaktadır (Kaya, 2016:3).

Aşağıdaki tabloda Türkiye ekonomisinin yıllara göre ithalat ihracat miktarları ve dış ticaret açığı ile cari açık oranları gösterilmektedir.

Tablo 2.2. 2000-2017 Yılları Arasında Türkiye'nin Dış Ticaretin Gelişimi (Milyon Dolar)

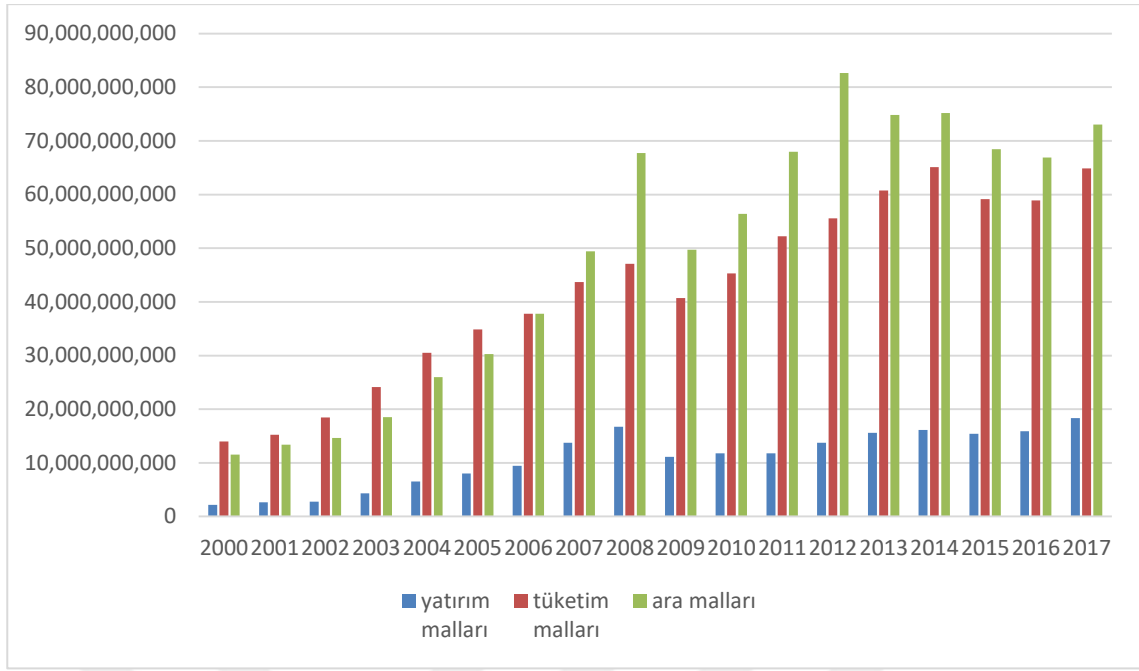
Yıllar	İthalat (Milyon Dolar)	İhracat (Milyon Dolar)	Dış Ticaret Dengesi (Milyon Dolar)	Cari Açık (Milyon Dolar)	İhracatın İthalatı Karşılama Oranı (%)
2000	54.502	27.774	-26.728	-9.920	51.0
2001	41.399	31.334	-10.065	3.760	75.7
2002	51.553	36.059	-15.494	-6.260	69.9
2003	69.339	47.252	-22.087	-7.554	68.1
2004	97.539	63.167	-34.372	-14.198	64.8
2005	116.774	73.476	-43.298	-20.980	62.9
2006	139.576	85.534	-54.042	-31.168	61.3
2007	170.062	107.271	-62.791	-36.949	63.1
2008	201.963	132.027	-69.936	-39.425	65.4
2009	140.928	102.142	-38.786	-11.358	72.5
2010	185.544	113.883	-71.661	-44.616	61.4
2011	240.841	134.906	-105.935	-77.890	56.0
2012	236.545	152.461	-84.084	-47.963	64.5
2013	251.661	151.802	-99.859	-63.642	60.3
2014	242.177	157.610	-84.567	-43.644	65.1
2015	207.234	143.838	-63.396	-32.192	69.4
2016	198.618	142.529	-56.089	-33.137	71.8
2017	234.156	157.094	-77.062	-47.103	67.2

Kaynak: TUIK, DB verilerinden derlenerek tarafımızca hazırlanmıştır.

2001 yılında yaşanan ekonomik kriz nedeniyle %24 oranında azalma gösteren ithalat hacmi, 2002 yılından itibaren ciddi artışlar kaydetmiştir. 2002-2004 yılları arasında ortalama yaklaşık %33 oranında artış gösteren ithalat, 2005-2008 yılları arasında ortalama %20'lik bir seyir ile ılımlı bir görünüme geçmiştir. 2008 yılında yaşanan küresel ekonomik krizin etkisiyle 2009 yılında ithalat bir önceki yıla göre %30'luk bir düşüş kaydetmiştir. İhracatta ise %22'lik bir düşüş meydana gelmiştir. 2002-2004 döneminde mal ihracatının ise %26 gibi yüksek artış göstermiş olmasına rağmen, bu artışın ithalattaki artışın gerisinde kalması sonucu, ihracatın ithalatı karşılama oranı, 2001 yılından 2004 yılına %75'ten %65 oranına gerilemiştir. 2004 yılından 2008 yılına ihracat ortalama %50 oranında bir artış

kaydederek, Türkiye ekonomisi tarihinde ihracat ilk kez 2007 yılında 100 milyar doların üstüne çıkabilmiş ve 107 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemin bir diğer özelliği ithalatın daha fazla artış göstermesi sonucunda ihracatın ithalatı karşılama oranı ortalama %63.1 oranında gerçekleşmesidir. İhracat 2009 yılında küresel krizin etkisiyle bir önceki yıla göre %23 oranında azalmış ihracatın ithalatı karşılama oranı, ithalattaki azalışın ihracattaki azalıştan yüksek olması nedeniyle %72 oranına yükselmiştir. 2010 ve 2011 yılında toparlanma eğilimine giren dünya ticaret ortamı ile Türkiye ekonomisinde ithalat, bu dönemde önceki döneme göre ortalama %30'luk bir artış kaydetmiştir. Bu dönemde ihracat %15 ortalama ile ithalatın çok gerisinde kalmıştır ve ihracatın ithalatı karşılama oranı 2011 yılında %56.0 oranına düşerek 2000'li yılların en düşük seviyesini görmüştür. 2012 yılında ihracat bir önceki yıla göre %13 oranında artış göstermiş, ithalat ise önceki yıla göre %2 oranında azalma meydana gelmiş ve ihracatın ithalatı karşılama oranı %56'dan %64.5'e yükselmiştir. 2013 yılı ihracatımız için negatif görünümle sonuçlanmış ve %0.4 azalmış, ithalat ise %6.4 oranında artışla tüm zamanların rekor seviyesine ulaşarak ilk kez Türkiye ekonomisinde 250 milyar seviyesinin üstünde 251 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. 2014 yılı ise ihracat açısından Türkiye ekonomisinin en yüksek rakamına ulaştığı yıl olmuştur. 2014 yılında ihracat 157 milyar hacmi ile rekor seviyelere çıkmıştır. 2011 yılından itibaren 200 milyar doların üzerinde seyreden ihracatımız 2016 yılında 198 milyar seviyelerine kadar düşmüştür. 2016 yılında ihracatın ithalatı karşılama oranı %71.8 seviyesine yükselmiştir

Şekil 2.1'de görüldüğü üzere, Türkiye'de cari açığının büyük bir bölümü dış ticaret açığından kaynaklanmaktadır. Yıllar itibariyle cari açık ile dış ticaret açığı paralellik göstermiştir. Cari işlemler dengesinin büyük bir kısmını mal ve hizmet ithalatı ile ihracatı oluşturduğundan dış ticaret dengesinin cari açık üzerinde etkisi büyüktür. Dış ticaret açıklarının, Türkiye ekonomisinde cari açığın en önemli belirleyicilerinden biri olmasının nedenini anlamak için dış ticaret yapısını incelemek ve ithalatın bileşenleri üzerinde durmak gerekir. Aşağıdaki şekilde Türkiye ekonomisinin 2000-2017 yılı içerisindeki ithalatının mal gruplarına göre dağılımı gösterilmektedir. Şekilde ithalatın yapısı hammadde (ara malı), sermaye malı (yatırım malı) ve tüketim malları olacak şekilde ayrıma tabi tutularak gösterilmektedir.



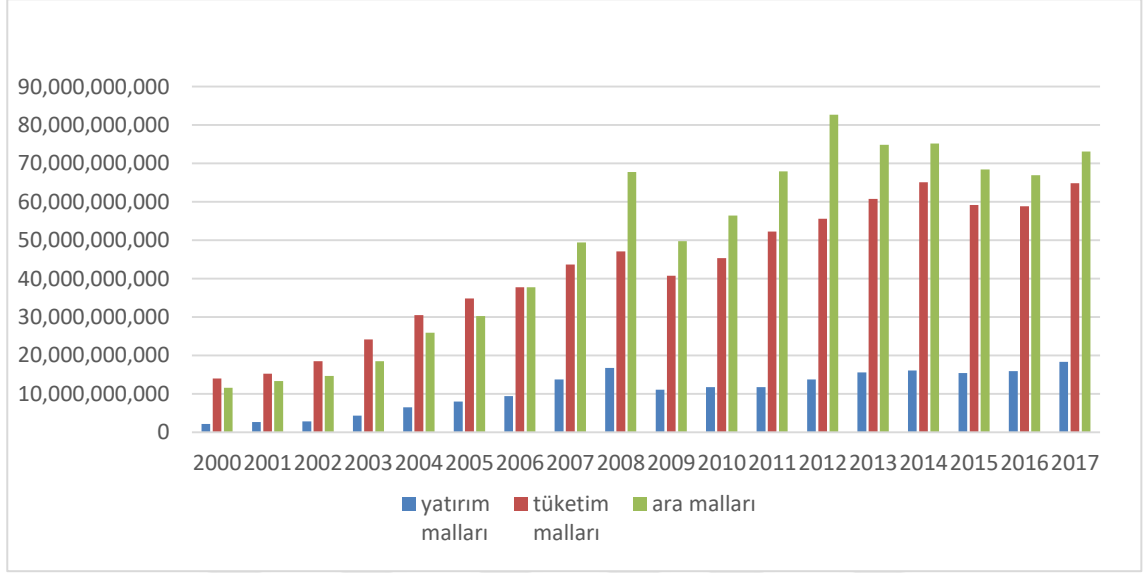
Kaynak: TÜİK, Dış Ticaret İstatistikleri, 2018 verilerinden derlenerek tarafımızca hazırlanmıştır.

Şekil 2.1. 2000-2017 Yılları Arasında Türkiye’de BEC (Geniş Ekonomik Kategori Sınıflandırması) Sınıflamasına Göre İthalatın Mal Gruplarına Göre Dağılımı (Milyar Dolar)

2001 krizinden sonra Türkiye ekonomisinin dış ticaret hacminin artmasına bağlı olarak her yıl istikrarlı bir şekilde artarak 2008 yılına gelindiğinde 67 milyar dolar seviyesine yükselmiştir. 2008 yılı tablo 2.2’de gösterilen, toplam ithalatının 201 milyar seviyesinde olması Türkiye ekonomisinin toplam ithalatının yaklaşık olarak %33.3’ü ara malı ithalatından oluşmaktadır. Bu dönemde ihracatta da önemli artış yaşanmıştır. 2008 küresel krizinin etkisi ile 2009 yılında ara malı ithalatında ve diğer mal gruplarında azalma görülmüştür. 2010 yılında tekrar artış eğilimine girerek 2015 yılına kadar ara malı ve diğer mal grupları ithalatı artış göstermiştir. Bazı ekonomik, siyasi ve jeopolitik nedenlerden dolayı bu mal gruplarında inişli çıkışlı dönemler meydana gelmiştir. Türkiye ekonomisinin üretim yapısının kaynak ihtiyacı büyük ölçüde dışa bağımlı olduğundan dış ticaret açıklarının giderek arttırmakta, bu da beraberinde cari açığı da arttırmıştır.

Türkiye ekonomisinin 2000-2017 yılları itibarıyla mal gruplarına göre dağılımında ilk sırayı ara malı, ikinci sırayı tüketim malları ve üçüncü sırayı yatırım mallarının aldığı görülmektedir. Türkiye’nin ithalatının büyük bir bölümünü ara mallarının oluşturması, ülke sanayisinin yüksek düzeyde ithalata bağımlı olduğunu göstermektedir. Tüketim mallarının ithalatı ise görece düşük seviyelerde gerçekleşmiştir. Türkiye ekonomisinin diğer taraftan ithalatı ile ihracatı karşılıklı etkileşim içerisinde. İhracatının ithal girdi mallara bağımlı

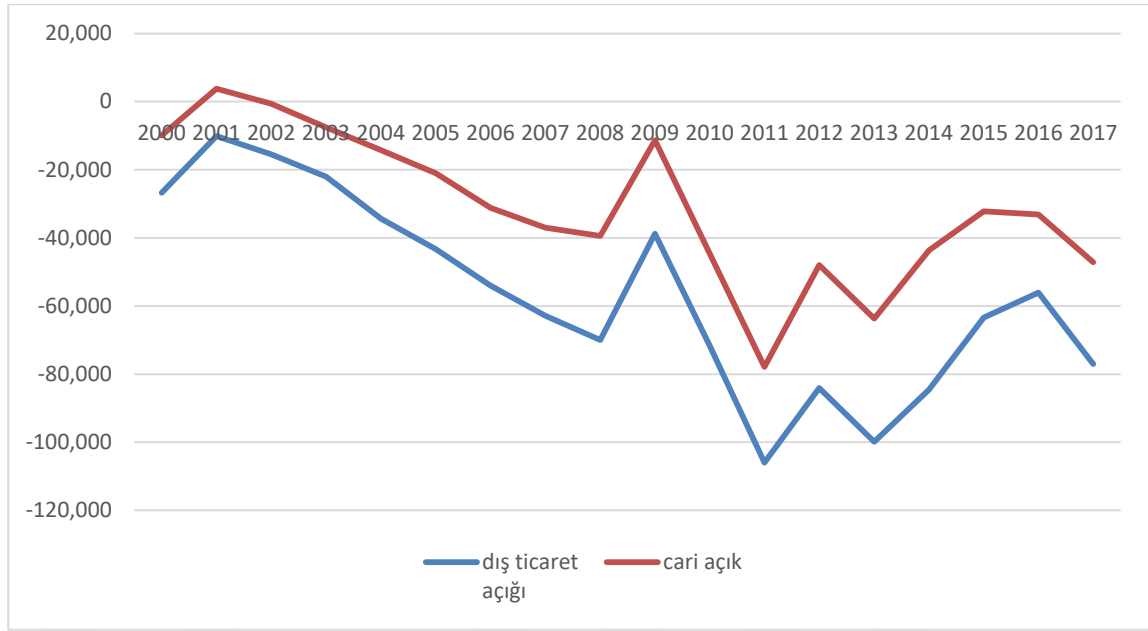
olduğu ortadadır. Çoğunluğu hammadde ve ara malından oluşan ithalatın artması ya da azalması aynı yönde ihracatı etkilemektedir. Gelişmekte olan ekonomilerde yapılan çalışmalar sonucunda yetersiz sermaye birikimi, üretimin girdisinde dışa bağımlılığın yüksek olması nedeniyle, ihracatının ithalata bağımlı olduğu ortaya çıkmıştır (Saatçioğlu ve Kutlu, 2004:2)



Kaynak: TÜİK, Dış Ticaret İstatistikleri verilerinden tarafımızca hazırlanmıştır.

Şekil 2.2. 2000-2017 Yılları Arasında Türkiye’de BEC Sınıflamasına Göre İhracatın Mal Gruplarına Göre Dağılımı (Milyar Dolar)

Şekil 2.2’de 2000-2017 yılları arasında ihracatın mal gruplarına göre dağılımı gösterilmektedir. İhracatın mal gruplarına göre dağılımında, 2006 yılına kadar Türkiye ekonomisinde tüketim malı ihracatının ilk sırada olduğunu görülmektedir. Bunu sırasıyla ara malı ve yatırım malları izlemektedir. 2006 yılından günümüze kadar olan süreçte ise inişli çıkışlı dönemler olsa da, ihracatta ara malının payının tüketim malları ihracatını geçtiği ve ara malının ihracatta ilk sıraya yükseldiği görülmektedir. Türkiye ekonomisinin ihracat yapısının ara malı ağırlıklı olması, yüksek teknolojik ve katma değeri yüksek ürünler ihraç edilemediğinin bir göstergesi olarak yorumlanabilir.



Kaynak: TÜİK, TCMB, DB verilerinden derlenerek tarafımızca hazırlanmıştır.

Şekil 2.3. 2000-2017 Yılları Arasında Türkiye’de Cari Açık Dış Ticaret Açığı İlişkisi (Milyon Dolar)

Şekil 2.3’te Türkiye ekonomisinin 2000-2017 yılı periyodunda dış ticaret açığı ile cari açık gelişimi gösterilmektedir. 2000 yılından sonra “kriz yılları hariç olmak üzere” dış ticaret açığı ile cari açık sürekli yükseliş eğilimine girmiştir. Türkiye’de cari açığın en büyük alt kalemi olan dış ticaret açığı ile doğrusal bir pozitif ilişkinin olduğu şekilde açıkça görülmektedir. Dış ticaret açığının yükseldiği dönemlerde cari açık yükselmekte, azaldığı dönemlerde ise cari açık azalmaktadır. Sonuç olarak giderek artan dış ticaret açıkları cari açığın en büyük nedenini oluşturmaktadır.

Ekonomi hızla bir şekilde büyüdüğü yıllarda dış ticaret hacmi de büyümekte, yaşanan bu genişlemeyle ithalatın hızla artış göstermesi nedeniyle cari işlemler açığı yükselmektedir. Büyümenin artmasıyla birlikte milli gelirin yükselmesiyle beraber ithalat talebinde meydana gelen artış sonucu cari açığı arttırdığı bu ilişkinin temel sebebi, sanayi üretiminin ithalata bağımlılığın yüksekliğidir. Türkiye ekonomisinde büyüme hızında görülen artışın cari açığı etkileme derecesinde ithalata olan bağımlılığın düzeyi en büyük etken olmaktadır (Doğan, 2014).

2.1.2. Türkiye’de Cari Açık ve Enerjide Dışa Bağımlılığı

Enerji, ekonomik faaliyetlerin en temel girdilerinden olup, kalkınmışlığın ve refah düzeyinin en önemli göstergelerinden biri olarak görülmektedir. Bir ekonominin her şeyden

önce gelişebilmesi ve bu gelişimini sürdürebilmesi açısından enerji büyük önem arz etmektedir. Ekonominin ihtiyacı olan enerjiyi en az maliyetle, güvenli ve çevreye en az zarar verecek şekilde temin etmek önemlidir. Ayrıca enerji ile ekonomik gelişmişlik arasında sıkı bir ilişki vardır. Kişi başına enerji tüketimi gelişmişlik göstergelerinden biri olarak kabul edilmektedir (Çalışkan, 2009).

Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde hızlı ve istikrarlı büyüme ve kalkınma için, kentleşme ile birlikte günlük ihtiyaçların karşılanması bakımından değerlendirildiğinde, ülkeler için enerji daha da önem kazanmaktadır. Enerji sadece gelişmekte olan ülkeler için değil tüm ülke ve insanlar için hayati bir ihtiyaçtır. Türkiye enerji kaynakları bakımından sınırlı olan ve enerji talebi yüksek olan bir ülke olmasından dolayı, enerji ihtiyacının büyük bir bölümünü ithal girdilerle sağlamaktadır. Enerji talebinin giderek artması ve enerji kaynakları yeterince olmayan ülkeler enerji ithalatına bağımlı hale gelmektedir. Sürdürülebilir büyüme ve kalkınma hedefleyen gelişmekte olan ülkeler, son yıllarda artan enerji ihtiyaçlarıyla birlikte ciddi cari açıklara katlanmak zorunda kalmışlardır. Türkiye enerjide dışa bağımlılığı yüksek olan ülkeler arasında yer almaktadır (Uysal, Yılmaz ve Taş, 2015).

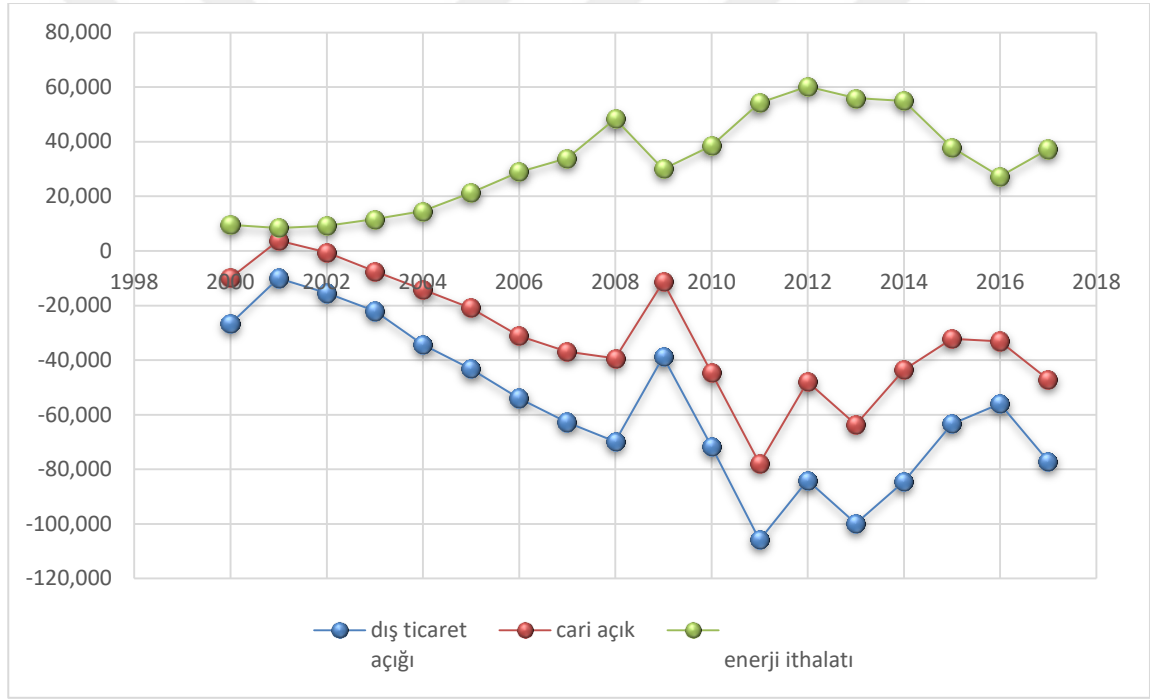
Aşağıdaki tabloda 2000-2017 yılları arasındaki toplam ithalat, enerji ithalatı, cari denge ve enerji ithalatının cari açığa oranı göstergeleri yer almaktadır. Bu veriler kullanılarak enerji ithalatının toplam ithalat içindeki payı hesaplanmıştır.

Tablo 2.3. 2000-2017 Yılları Arasında Türkiye’de Enerji İthalatı ve Cari Açık İlişkisi (Milyon Dolar)

Yıllar	Toplam İthalat (Milyon Dolar)	Enerji İthalatı (Milyon Dolar)	Cari Açık (Milyon Dolar)	Enerji İthalatı/Toplam İthalat (%)	Enerji İthalatı/Cari Açık (%)
2000	54.502	9.540	-9.920	17,6	-96,1
2001	41.399	8.339	3.760	20,1	22,01
2002	51.553	9.203	-6.260	17,9	-147,1
2003	69.339	11.575	-7.554	16,7	-153,2
2004	97.539	14.497	-14.198	14,9	--102,1
2005	116.774	21.255	-20.980	18,2	-101,3
2006	139.576	28.859	-31.168	20,7	-92,6
2007	170.062	33.883	-36.949	19,9	-91,8
2008	201.963	48.281	-39.425	23,9	-122,5
2009	140.928	29.905	-11.358	21,2	-263,2
2010	185.544	38.497	-44.616	20,8	-86,3
2011	240.841	54.117	-77.890	22,4	-69,5
2012	236.545	60.117	-47.963	25,4	-125,3
2013	251.661	55.917	-63.642	22,2	-87,8
2014	242.177	54.889	-43.644	22,7	-125,8
2015	207.234	37.843	-32.192	18,2	-117,5
2016	198.618	27.169	-33.137	13,7	-81,9
2017	234.156	37.204	-47.103	15,9	-78,9

Kaynak: TÜİK, TCMB verilerinden derlenerek tarafımızca hazırlanmıştır.

Tablo 2.3 incelendiğinde yıllar itibarıyla 2000 yılı sonrası cari dengenin sadece kriz yılı 2001 yılında fazla vermiş olduğu diğer yıllar yükselerek açık vermeye devam ettiği görülmektedir. Dış ticaret dengesi, toplam ithalat ve enerji ithalatı mutlak değer olarak sürekli yükseliş trendindedir. Bu durum Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler için beklenen bir sonuçtur. Türkiye ekonomisi 2000-2017 yılları arasında cari açık miktarının %85'i kadar enerji ithalatı gerçekleştirmiştir. Bu durum cari açığın %85'inin enerjide dışa bağımlılıktan kaynaklandığını göstermektedir. Son on beş yılda enerji ithalatının toplam ithalat içindeki payı %20 civarındadır. Ayrıca Türkiye'de kullanılan enerji tüketiminin % 75'ini ithal yoluyla sağlanmaktadır. Tablodan görüldüğü üzere Türkiye ekonomisinde enerjide dışa bağımlılığın “son 4 yıl haricinde” geçtikçe arttığı görülmektedir



Kaynak: DB, TCMB ve TUIK verilerinden derlenerek tarafımızca hazırlanmıştır.

Şekil 2.4. 2000-2017 Yılları Arasında Türkiye’de Cari Açık, Enerji İthalatı ve Dış Ticaret Açığı İlişkisi (Milyon Dolar)

Şekil 2.4’te, Türkiye ekonomisinin 2000-2017 yılları arasındaki enerji ithalatı cari açık ilişkisi gösterilmektedir. Türkiye gibi enerjide dışa bağımlı gelişmekte olan ülkelerin önemli bir çoğunluğunda, enerji tüketimi, enerji ithalatı ve cari açık arasında pozitif yönlü, güçlü ve derin bir ilişkinin varlığından söz edilmektedir. Bu durum şekilde açıkça görülmektedir. Ayrıca şekilde görüldüğü üzere enerji ithalatında meydana yükselme cari açığa ve dış ticaret açığına zemin hazırlamaktadır. Türkiye 2001 ekonomik krizinden sonra

giderek artan enerji talebini enerji ithalatı ile karşılamıştır. 2008 küresel krizinin etkisi sonrası dönemde enerji ithalatında azalma meydana gelmesi sonucunda dış ticaret açığı ve cari açıkta düşüş gözlemlenmiştir.

Türkiye ekonomisinde son yıllarda artan büyüme oranları, artan enerji tüketimi petrol ve doğal gaz gibi enerji kaynaklarının kullanımında ve dolayısıyla ithalatla yoğun artışlara yol açmakta ve artan ithalat yeterli döviz geliri olmayan Türkiye’de cari açıklara neden olmaktadır. Enerji ihtiyacı konusunda yerli imkanlardan yeterince yararlanamayan Türkiye için dışa bağımlı enerji arzının derinleşmesi söz konusudur (Demir, 2013)

2.1.3. Türkiye’de Cari Açık ve Ulusal Tasarrufların Yetersizliği

Genel tanımıyla tasarruf, gelirin tüketilmeyen kısmıdır. Kavramsal olarak ele alındığında ise tasarruf, bugün yapılabilecek tüketimin gelecekteki bir döneme ertelenmesi anlamına gelmektedir. Günümüz yaşamında insan hayatında çok büyük yeri olan tüketimden dolayı, kişisel tasarruflar kadar ulusal tasarruflar da önemlidir. Kişisel tasarruflar kişilerin bütçe yönetimi, finansal güvencelerinin sağlanması, yaşam boyu hayat standartlarını en yüksek seviyeye yükseltebilmeleri ve yaşam standartlarını koruyabilmek açılarından önem taşırken; bir ülke için ulusal tasarruflar, yeni yatırımlar için gerekli olan kaynağı sağlayarak ekonominin büyüme potansiyelini artırmakta ve ülkenin hedeflenen refah düzeyine erişmesine katkı sağlamaktadır. Buna ek olarak, ulusal tasarrufların dış finansman bağımlılığının azaltılmasına ve ekonomik istikrarın sağlanmasına katkısı önemli olmaktadır. Toplumsal kalkınma ve ekonomik büyüme için önemi yadsınamaz bir gerçek olan tasarruflar, ülkenin yatırımının finansman aracı olarak kabul görmektedir (TCMB, 2015).

Yurtiçi tasarruflar kamu ve özel kesim tasarruflarından, yatırımlar ise kamu ve özel kesim sabit sermaye yatırımları ve stok yatırımı değişkenlerinden meydana gelmektedir. Dışa kapalı ülkelerde(ekonomilerde) yurtiçi tasarrufların yurtiçi yatırımlara eşit olduğundan, açık ekonomilerde bu eşitlik söz konusu olmayabilir. Burada eşitlik cari açık ile sağlanmaktadır. Dışa açık ekonomilerde yıl sonunda, kamu ve özel kesim yatırımları toplamı, yurtiçi tasarruflar ile dış tasarrufların toplamına eşit olmaktadır. Diğer bir ifadeyle, kamu ve özel kesim tasarruf-yatırım farklarının toplamı dış tasarruflara dolayısıyla cari işlemler dengesine eşit olmaktadır (Kaygısız, Kaya ve Kösekahyaoglu, 2016).

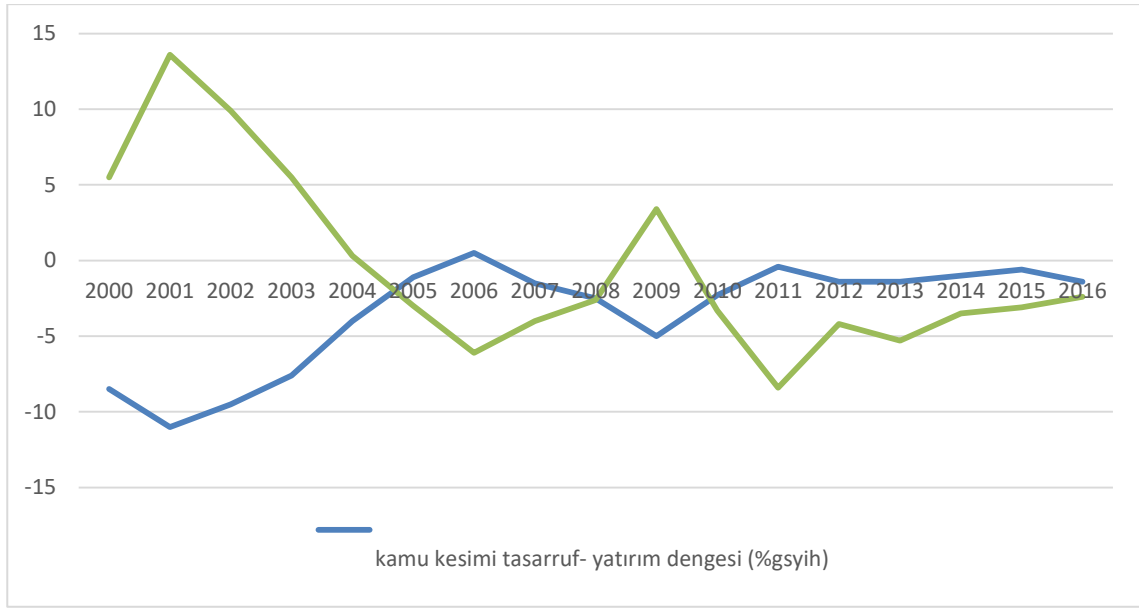
Türkiye ekonomisi, 1980 yılı sonrasında dışa açılma sürecine girilmiş ve 1989'da sermaye hareketinin serbestleşmesi sonrasında, yatırımların yükseldiği ve büyüme oranlarının arttığı bir döneme girmiş, özellikle 2004 yılından günümüze dek yüksek oranda cari açık ve bütçe açığı sorunları ile karşı karşıya kalınmıştır. Büyümenin kaynağı olan tasarrufların yetersizliği nedeniyle, tasarruf açığı yabancı tasarruflarla giderilmiş ve cari açık meydana gelmiştir. Özetle Türkiye ekonomisinin en önemli sorunlarından biri ulusal tasarruf açığı denilebilir (Karanfil, 2014).

Tablo 2.4. 2000-2016 Yılları Arasında Türkiye'deki Tasarrufların ve Sabit Sermaye Yatırımlarının GSYİH'ye Oranı (%)

Yıllar	Kamu Tasarruf (%GSYİH)	Özel Tasarruf (%GSYİH)	Toplam Yurtiçi Tasarruf (%GSYİH)	Kamu Yatırım (%GSYİH)	Özel Yatırım (%GSYİH)	Toplam Yurtiçi Yatırım (%GSYİH)
2000	-3,4	24,2	20,9	5,1	18,7	22,3
2001	-7,0	27,7	20,7	4,0	14,1	18,1
2002	-4,7	26,4	21,7	4,8	16,5	19,6
2003	-4,0	24,0	19,9	3,6	18,9	20,8
2004	-0,9	22,4	21,5	3,1	22,1	25,4
2005	2,7	20,2	22,9	3,8	23,2	26,7
2006	4,0	20,0	24,0	3,5	26,1	28,7
2007	2,3	21,0	23,3	3,8	25,0	28,1
2008	1,6	22,3	24,0	4,1	24,9	26,8
2009	-0,8	22,2	21,4	4,2	18,8	22,4
2010	1,5	19,8	21,3	3,8	23,1	24,9
2011	3,4	19,0	22,5	3,8	27,4	28,1
2012	2,6	20,1	22,8	4,0	24,3	27,3
2013	2,9	20,2	23,2	4,3	25,5	28,5
2014	2,7	21,8	24,4	3,7	25,3	28,9
2015	3,6	21,1	24,8	4,2	24,2	29,7
2016	2,7	21,7	24,5	4,1	24,1	29,3

Kaynak: Kalkınma Bakanlığı Ekonomik ve Sosyal göstergeler verileri kullanılarak tarafımızca hazırlanmıştır.

Türkiye ekonomisinde, toplam yurtiçi tasarruflar toplam yurtiçi yatırımları karşılamada yetersiz kalmaktadır. 2001 Krizi sonrası dönemde toparlanma eğilimine giren yatırımlarda artış gözlemlenmektedir. Bu dönemde yurtiçi tasarruflarda da artış olmakla birlikte yatırımları finanse edecek düzeyde tasarruflar gerçekleşmediğinden yabancı tasarrufa olan ihtiyacı artmıştır. Türkiye'de 2001 yılı toplam ulusal tasarruflar ortalama %22 civarında iken toplam ulusal yatırımlar %26 civarında gerçekleşmektedir. Türkiye'nin tasarruf-yatırım dengesi cari açığı ve yabancı tasarrufu beraberinde getirmektedir.



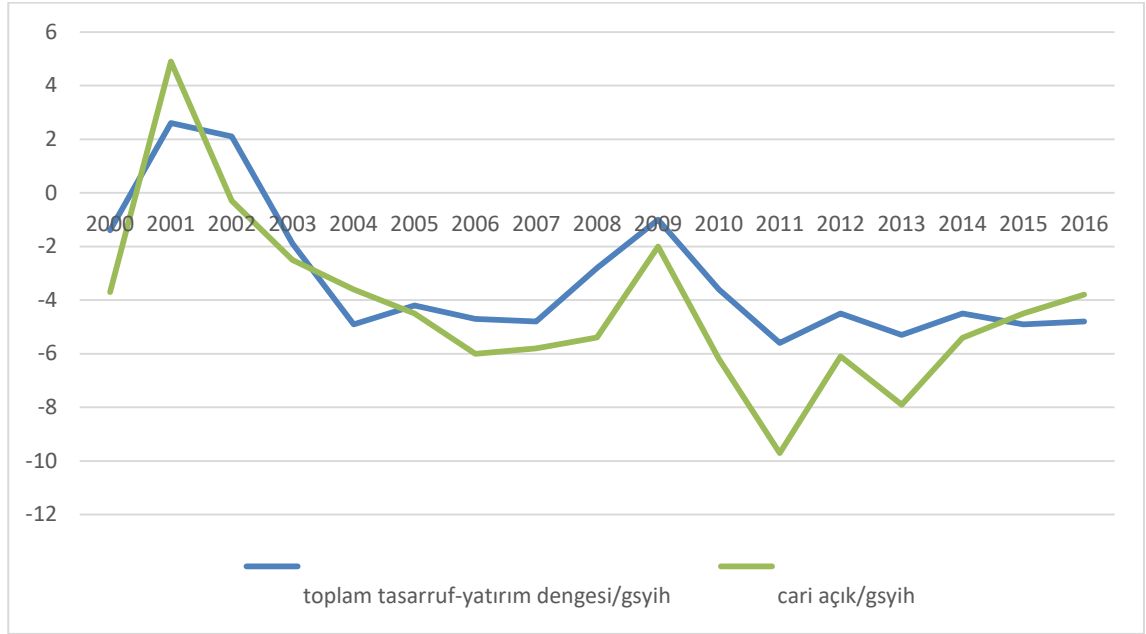
Kaynak: Kalkınma Bakanlığı, 2018 Ekonomik ve Sosyal göstergeler verileri kullanılarak tarafımızca hazırlanmıştır.

Şekil 2.5. 2000-2017 Yılları Arasında Türkiye’de Kamu Sektörü-Özel Sektör Tasarruf-Yatırım Dengesinin GSYİH’ya Oranı (%)

Şekil 2.5’te 2000-2017 dönem kamu kesimi ile özel kesim tasarruf-yatırım farklarının GSYİH’ya oranları gösterilmektedir. 2000-2004 döneminde özel kesim tasarrufları kamu kesimi tasarruflarından yüksek oranlarda seyretmektedir. 2001 finansal krizinin sonrasında kamu kesimi tasarruflarında artış eğilimi başlamış, özel kesimin ise tasarruflarında azalış eğilimi görülmektedir. 2005 yılı ile birlikte kamu kesimi tasarruf açığı özel kesimin tasarruf açığının altına düşmektedir. 2008 küresel ekonomik kriz yılına kadar özel kesim tasarruflarında kırılmalar meydana gelmektedir. Krizin etkisi ile birlikte özel kesim tasarruflarında artış, kamu kesimi tasarruflarında azalış görülmektedir. 2010 yılı ile birlikte özel kesim tasarruflarında azalış trendine girerek günümüze kadar devam etmektedir. Kamu kesimi tasarruflarında özel kesime kıyasla iyileşme görülmektedir. 2004-2017 dönemi boyunca cari açığa neden olarak, özel kesim net tasarruf açığındaki artış gösterilebilir.

Türkiye ekonomisi, 2001 Krizine girerken yüksek bütçe açığı ve cari açık ile birlikte girmiştir. 2001 krizinden sonra devreye GEGP (Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı) adı altında sokulan istikrar programı ile kamu kesimi bütçe açığında ciddi iyileşmeler görülmüş; mali disiplin büyük ölçüde sağlanmıştır. Türkiye’de ekonomik sorunların başında cari açığındaki sürekli artış gelmektedir. Cari açık, Türkiye ekonomisinin gelişimi ve büyümesi için yerli tasarrufların yanında yatırımları finanse edebilmek için yabancı tasarrufların da

kullanılma zorunluluğunu getirmektedir. Ulusal tasarrufların yetersizliği Türkiye’de cari açığın yapısal boyutunu oluşturmaktadır (Değirmen ve Şengül, 2012:5).



Kaynak: DB, Kalkınma Bakanlığı verilerinden tarafımızca hazırlanmıştır.

Şekil 2.6. 2000-2017 Yılları Arasında Toplam Tasarruf Açığı-Cari Açık Dengesinin GSYİH’ya Oranı (%)

Şekil 2.6’da, Türkiye ekonomisinde 2000-2017 dönemi arasında net tasarrufların GSYİH’ya oranı ile cari işlemler dengesinin GSYİH’ya oranının gelişimi birlikte değerlendirildiğinde, cari açığın net tasarruf oranıyla paralel bir seyir izlemiş olması, cari açığın önemli nedenlerinden birisinin tasarruf açığı olduğunu göstermektedir. Yıllar itibariyle tasarruf açığı ile cari açık arasında etkileşimi değerlendirildiğinde güçlü bir ilişki olduğu görülmektedir.

2.1.4. Türkiye’de Cari Açık ve Döviz Kuru

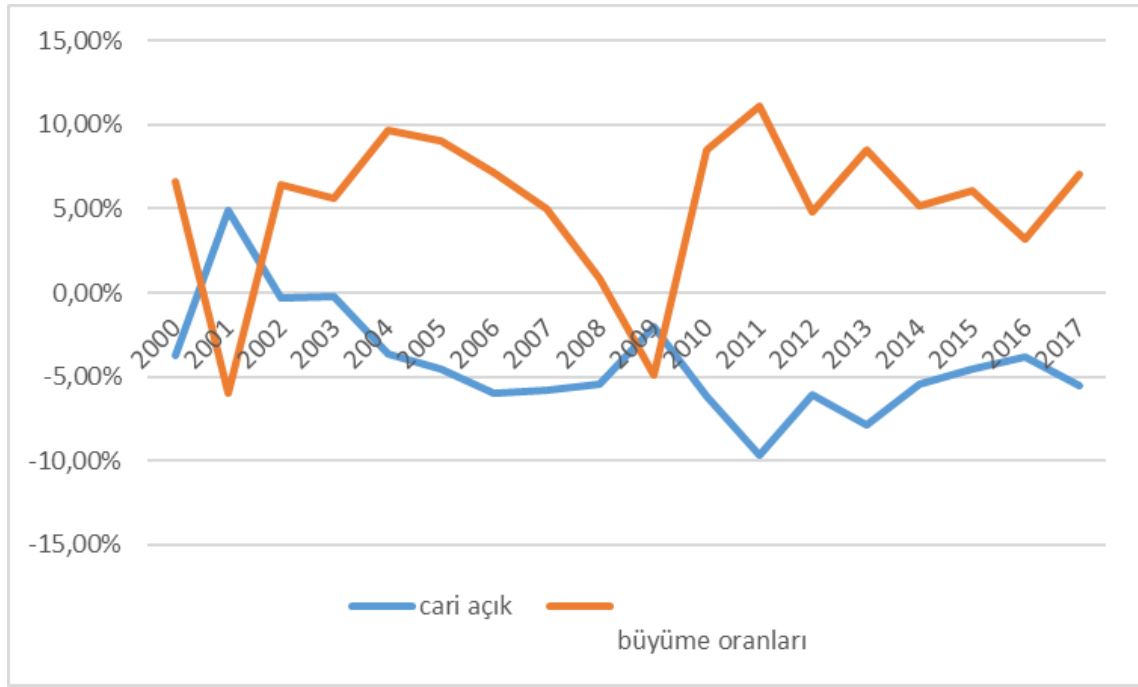
Türkiye ekonomisi yüksek ve kronik cari işlemler açıklarıyla karşı karşıya kalmış ve birçok ekonomik kriz yaşamış ülkelerden biridir. 1994 ve 2001 krizlerinin en önemli nedenlerinden birisi cari açığın milli gelire oranının belirli bir kritik eşiği aşmış olmasıdır. Dolayısıyla cari açık, Türkiye ekonomisinin kırılgan olmasına neden olan en önemli faktör olarak karşımıza çıkmakta ve bir ekonomik depresyon sinyali olarak değerlendirilebilmektedir. Bununla birlikte 2001 Krizini takip eden ilk birkaç yıldan sonra iç talebin azalması nedeniyle düşen cari açık, özellikle 2006 sonrasında yeniden Türkiye ekonomisinin en önemli sorunu olarak gündemde yerini almıştır. Küresel kriz sonrası dünya

ekonomisindeki genişletici para ve maliye politikalarının bir yansıması olarak Türkiye'ye yoğun bir yabancı sermaye girişi olmuş ve bu yabancı sermaye girişleri nedeniyle aşırı değerlenmiş kurlardan ithalat hacminde önemli bir artış ortaya çıkmıştır. Tüm bu gelişmeler sonucunda Türkiye ekonomisinde yüksek cari açık ile beraber yüksek büyüme oranları görülmüştür. Türkiye'de cari açığın en önemli nedeni ithalat artış hızının ihracat artış hızından fazla olması ve sürekli şekilde artarak devam eden dış ticaret açığı vermesidir. Üretim için gerekli faktörlerin önemli bir kısmı ithalat ile karşılandığından ithalatı düşürmek ancak büyümeden fedakarlık ederek mümkün olabilir (Çiftçi, 2014).

Cari işlemler açığı ile ilgili önemli tartışmaların başında döviz kurunun aşırı değerlenip değerlenmemesi gelmektedir. Revalüe (aşırı değerlenen) olan döviz kurları ithalatı arttırıp ve ihracatı azaltarak dış ticaret ve dolayısıyla cari işlemler açığı oluşumuna neden olmaktadır. Devalüasyon (değer kaybeden) ithalatı pahalılaştırarak ithalatın azalmasına, ihracatı ise kârlı hale getirerek ihracatın artmasına ve dış ticaret açığının azalmasına ve cari işlemler açığında iyileşmeye yol açmaktadır. Türkiye'de reel döviz kurunun 2001'den bu yana oldukça değerlendirildiği görülmektedir. Döviz kurundaki değişimlerle cari açık arasındaki negatif korelasyon dikkat çekmektedir. Döviz kurları ile ihracatın ithalatı karşılama oranları arasında güçlü bir ilişki vardır. Döviz kurlarındaki değişimlerin 2000 yılı sonrasında dış ticaret açığı ve cari açık üzerinde etkisinin arttığı görülmektedir. Türkiye'de döviz kurun değer kazanması, dış ticaret üzerinde olumsuz etki meydana getirmektedir (Çiğdem, 2016:207).

2.1.5. Türkiye'de Cari Açık, Sermaye hareketliliği ve Büyüme

Cari işlemler hesabının alt kalemi olan ithalat ve ihracat büyümeye etki eden iki önemli faktördür. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde, yatırımcıların üretimlerini gerçekleştirmek için dışarıdan bazı mal ve hizmetlere olan ihtiyaçlarını arttırması ithalatı arttırmaktadır. Türkiye ara malı ve sermaye malı konusunda dışa olan bağımlılığı yüksek bir ülkedir. Toplam ithalatının yaklaşık $\frac{3}{4}$ ünü bu tür ithalat oluşturmaktadır. Türkiye gerekli yatırımları yapabilmek için dış kaynak ihtiyacı yüksek bir ülke konumundadır. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde büyüme ile ithalat arasında doğru yönlü bir ilişki söz konusudur denilebilir. Ekonomik büyüme aynı zamanda ihracat miktarının artışına bağlı olarak da gerçekleşmektedir. Ekonomik büyümenin artmasına bağlı olarak yatırım ve tüketim malları talebinin artması ithalatın artmasına ve dolayısıyla cari açıkta artışa neden olmaktadır (Şit ve Alancioğlu, 2016).

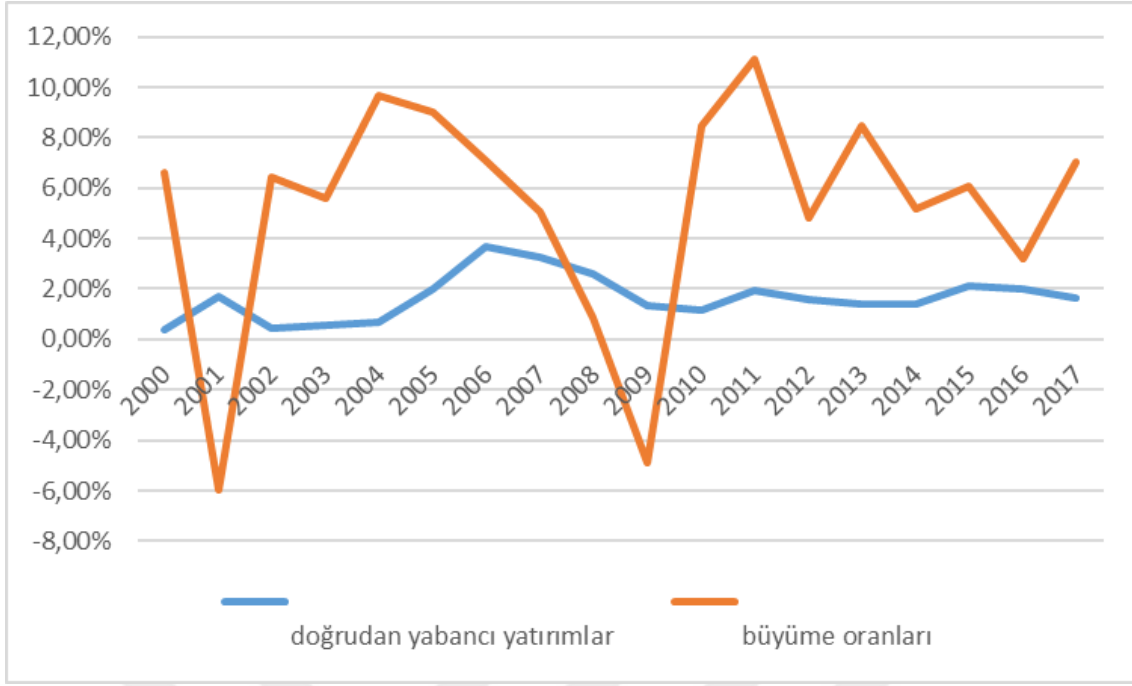


Kaynak: TCMB ve DB verilerinden derlenerek tarafımızca hazırlanmıştır.

Şekil 2.7. 2000-2017 Yılları Arasında Türkiye’de Cari Açık İle Büyüme Arasındaki İlişkisi (%)

Şekil 2.7’de Türkiye ekonomisinin cari açık ile büyüme arasındaki ilişkisi gösterilmiştir. 2000 yılı sonrasında cari açık kriz dönemleri hariç olmak üzere sürekli bir şekilde arttığı görülmektedir. Nitekim cari açığımızın seyri dalgalı olarak 2002-2017 yılları arasında, 2001 krizi sonrası 2002 yılı ve 2008 küresel krizi sonrası 2009 yılı hariç olmak üzere, ortalama %2 ile %9,7 bantları arasında değişmiş olup, ciddi anlamda bozulmalar yaşanmaktadır. Ekonomik büyüme ile cari açık arasındaki ilişki özellikle 2002-2008 yılları arasında artarak devam etmektedir. 2009-2017 arası dönemde cari işlemler açığı ile büyüme arasında doğrusal ve güçlü bir ilişkinin mevcut olduğu şekilde görülmektedir. Türkiye ekonomisi cari açık vererek büyümeye devam ettiği görülmektedir.

Türkiye’nin 2000’li yıllara kadar “*bütçe açığına dayalı büyüme modeli*”, 2000’lerden sonra “*cari açığa dayalı bir büyüme*” modeli izlemiştir. Türkiye ekonomisi cari açığın arttığı yıllarda büyüme oranlarında da aynı yönlü bir artış yaşamıştır (Duman, 2017). Sermaye hareketliliği ve büyüme arasında oldukça güçlü doğru yönlü bir ilişki vardır. Bu durum aşağıdaki şekilde gösterilmektedir. Sermaye girişinin yükseldiği süreçlerde büyüme hızı yükselmekte, düştüğü süreçlerde ise azalmaktadır. Bu durum, Türkiye’de ekonomik büyümenin ulusal tasarruflarla değil, ağırlıklı olarak dış tasarruflarla sağlandığının bir kanıtı olmaktadır (Çiğdem, 2016:207).



Kaynak: DB verilerinden derlenerek tarafımızca hazırlanmıştır.

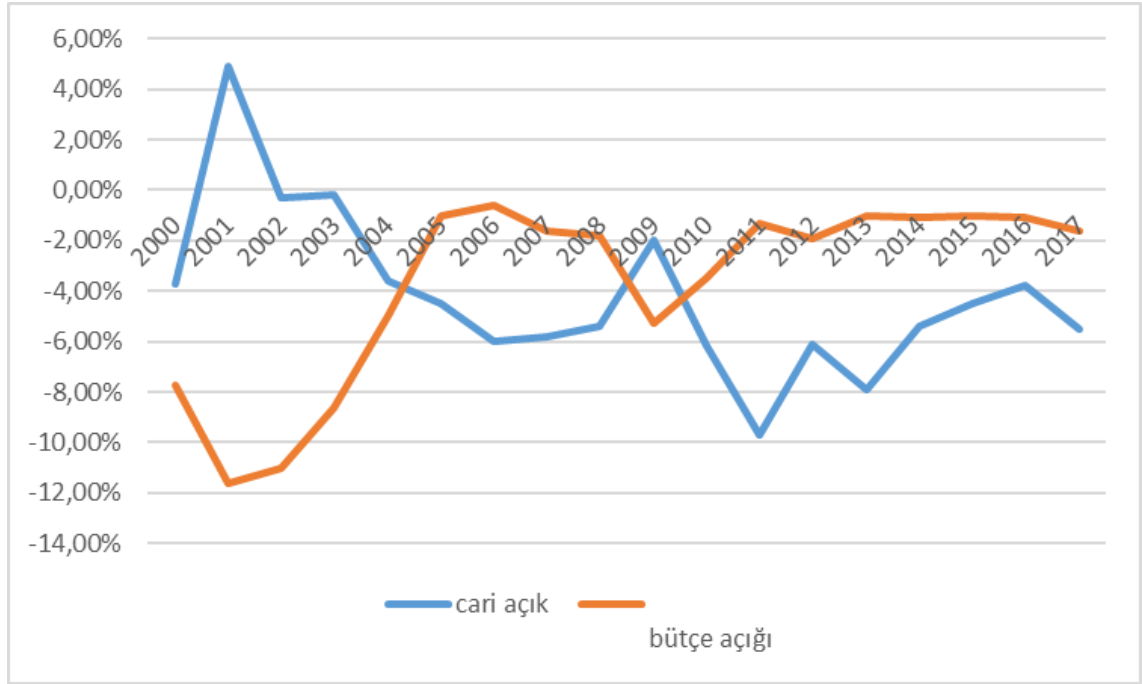
Şekil 2.8. 2000-2017 Yılları Arasında Türkiye Ekonomisinde Doğrudan Yabancı Yatırımlar Büyüme İlişkisi

Gelişmekte olan ülkeler için sermaye birikimi oldukça önemli olmasına rağmen yetersiz seviyededir. Gelişmekte olan ekonomilerin ulusal gelir seviyeleri ve buna bağlı olarak tasarruf oranları yetersiz olduğundan, gerekli yatırımları sağlamak için doğrudan yabancı yatırımlar, yatırım ve büyüme için en güvenilir yoldur. Doğrudan yabancı yatırımlar, gelişmekte olan ülkelere faiz oranları yüksek olduğundan dolayı; dış borçtan daha iyidir. Bu nedenle rasyonel, daha düşük maliyetli ve sıklıkla tercih edilen bir politika olmaktadır (Başar ve Çakıcı, 2016:2).

2.1.6. Türkiye’de Cari Açık ve Bütçe Açığı

Bir ekonomide iç ve dış dengenin sağlanmasındaki iki önemli ölçüt, bütçe dengesi ve cari işlemler dengesidir. Bu kalemlerdeki açıkların bir ekonomide uzun süre devam etmesi halinde olası krizlere ve istikrarsızlıklara yol açacağı bilinmektedir. Türkiye’de 2000’li yıllar öncesinde bütçe açığı ve kamu borçlarının yüksek olması faiz oranlarının yükselmesine neden olurken, diğer taraftan bütçe açığı ve cari açık birlikte hareket etmekte iç ekonomik denge ile dış ekonomik dengenin açık vermesi sonucu ile karşılaşılacaktır. Türkiye’de 2000’li yıllar sonrasında merkezi yönetim borç stoku azalma seyrine girmiş, Kamu Mali Yönetim ve Kontrol Kanunun yürürlüğe girmesiyle kamu mali yönetimde, mali disipline öncelik verilerek mali disipline önem verilmiştir (Bayrak ve Esen, 2016:23-49).

Türkiye’de 1994’den itibaren kamu kesimi dış borç ödeyici konumda bulunmaktadır. Bütçe açıklarının konjonktürel dalgalanmalardan çok büyük ölçüde yapısal nedenlerden yükselmesi durumunda büyüme oranlarında yavaşlama ve faiz oranlarında yükseliş söz konusu olmaktadır. Bütçe açıkları artmakta ve kamu borçlarının gayrisafi yurtiçi hasıla içerisindeki payında artış olmaktadır. Kamu borcunun artmasıyla birlikte, reel faiz oranları artmakta, faiz ödemelerinin bütçe giderleri içerisindeki payı da beraberinde artarak ve bütçe açıklarının sürekli arttığı bir kısır döngü ortaya çıkmaktadır (Çiğdem, 2016:207).



Kaynak: TCMB ve Bütçe ve Mali Kontrol Genel Müdürlüğü verilerinden derlenerek tarafımızca hazırlanmıştır.

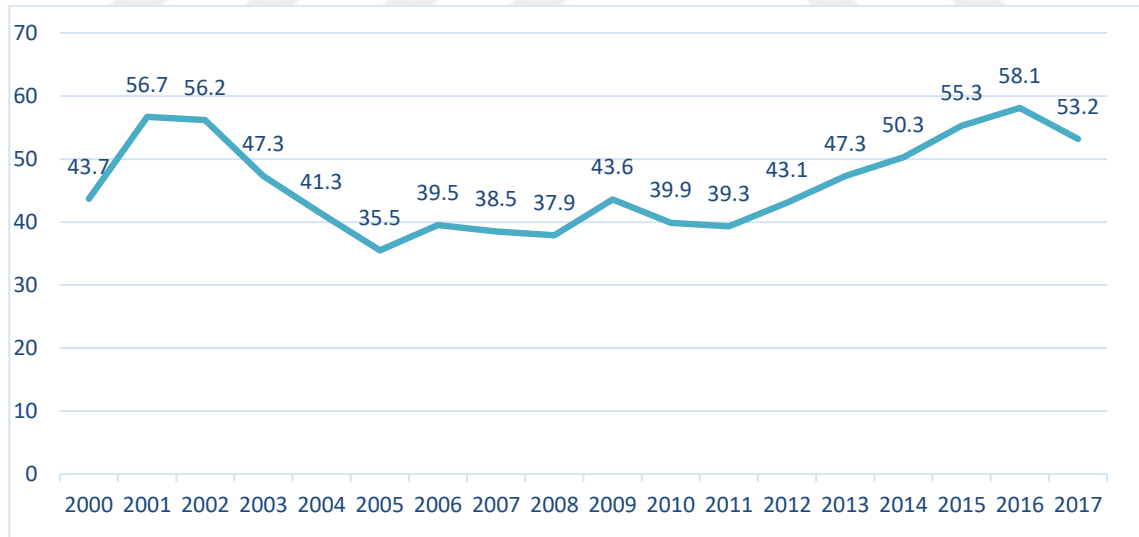
Şekil 2.9. 2000-2017 Yılları Arasında Türkiye’de Bütçe Açığı Cari Açık İlişkisi (%GSYİH)

Türkiye’de, şekil 2.9’da görüldüğü üzere 2001 finansal krizi ve 2008 küresel ekonomik krizleri boyunca bütçe açığı ve cari açık ters yönde hareket etmektedir. Cari denge iyileşirken, bütçe dengesinde bozulmalar yaşanmaktadır. 2010 yılı sonrasında ise bütçe açığı ve cari açık paralel seyretmektedir. Bütçe açıkları 2011 yılından günümüze kadar GSYİH’nın yaklaşık % 1,5 gibi bir oranda yatay bir seyir izlemektedir. Cari açık 2010 yılından itibaren günümüze kadar, kriz için eşik değer kabul edilen %5’in hemen hemen her yıl üzerinde seyretmiş ve son 8 yılda ortalama %7 gibi bir oranda seyretmiş, 2011 yılında %9.70’lik bir oran ile tüm zamanların zirvesine çıkarak ciddi boyutlara ulaşmıştır.

2.1.7. Türkiye’de Cari Açık ve Dış Borç Yükü

Türkiye ekonomisi genellikle “konjonktürel daralma ve kriz dönemleri haricinde”, sürekli olarak cari açık veren bir ülke konumundadır. Yurtiçi tasarruf düzeyi, yatırımları finanse etmekte yetersiz kaldığından büyümenin sürdürülebilir olması için dış kaynak kullanımını zorunlu kılmaktadır. Doğrudan yabancı sermaye miktarının yetersizliği de göz önünde bulundurulduğunda, cari açık beraberinde dış borçlanmayı da getirmektedir. Ayrıca ekonominin ihtiyacı olan ithalatın kesintisiz yapılabilmesi ve dış borç servisi için ekonomide belirli bir miktarda döviz rezervi bulunması dış finansman ihtiyacını ortaya çıkarmaktadır (Sarı, 2004).

Cari açığın sürdürülebilirliği açısından büyük öneme sahip olan konu, ülkenin dış borç yükümlülüğünün sürdürülebilirliği ile ilgilidir. Cari açık, ülkenin döviz açığının olduğunu ve dış borçlanmaya gereksinim duyulduğunu göstermektedir. Dış borçların GSYİH içerisindeki payının yıllar itibariyle azalıyor olması, dış borçların ve cari açığın sürdürülebilirliği açısından tehlike arz etmediğini ve sürdürülemez bir boyutta olmadığını göstermektedir. Artmayan bir dış borç/GSYİH bazı iktisatçılar açısından cari açığın sürdürülebilirliği konusunda yeterli koşul olduğu söylenmektedir (Saçık ve Alagöz, 2010).

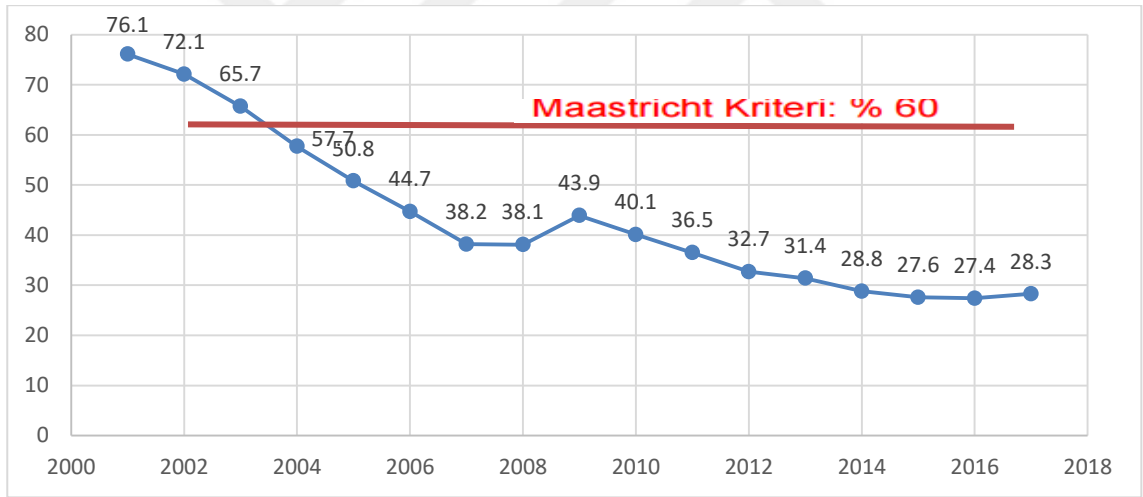


Kaynak: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, TCMB verileri kullanılarak tarafımızca hazırlanmıştır.

Şekil 2.10. 2000-2017 yılları arasında Türkiye'nin Dış Borç Stokunun GSYİH'ya Oran

Şekil 2.10'da, Türkiye ekonomisinin 2000 yılından günümüze kadar olan dış borç miktarının GSYİH içerisindeki gelişimi izlenmektedir. 2000'li yılların başında %56'larda olan dış borçların/GSYİH oranı 2005 yılına gelindiğinde %35'e kadar gerilemiş fakat daha

sonra 2006 yılında artmaya başlayan dış borçların milli gelire oranı sürekli olarak artış eğilimine girmiş, özellikle 2011 yılından sonra yaklaşık her yıl bir önceki yıla göre ciddi anlamda yükselerek 2016 yılına gelindiğinde %58’lik bir orana yükselerek, 2001 krizinde %57 olan oranı geride bırakarak önemli bir seviyeye yükselmiştir. Türkiye’nin dış borç miktarı son 10 yılda cari açıkla birlikte sürekli olarak arttığı ve cari açık Türkiye ekonomisi için tehlikeli bir görünüm arz etmektedir. Sürekli olarak artan bir dış borç cari işlemler açığının sürdürülemez seviyelerde olduğunun bir kanıtı olarak yorumlanabilir. Ayrıca IMF ve Dünya Bankası (DB) tarafından kabul gören eşik değere göre Toplam dış borç stoku/GSYİH oranının %30 ile %50 arasında olması durumunda ülkenin orta düzeyde borçlu olduğunu, %50 üstü borçlu olması durumunda ise yüksek oranda borçlu olduğu kabul edilmektedir. Türkiye’nin 2001 Krizi ve etkisiyle 2002 yılında %50’nin üzerinde gerçekleşmiş olan yüksek oranda borçluluk durumu, 2014 yılından itibaren sürekli olarak %50’nin üzerinde gerçekleşerek Türkiye ekonomisi için tehlikeli bir durumu arz ettiğine işaret etmektedir (Şahin, 2012).



Kaynak: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı. Borç göstergeler verileri kullanılarak tarafımızca hazırlanmıştır.

Şekil 2.11. Avrupa Birliği Tanımlı Genel Yönetim Borç Stokunun GSYİH oranı (%) Avrupa Birliği Maastricht Kriteri %60

Türkiye’nin Avrupa Birliği tanımlı genel yönetim borç stokunun, GSYİH oranını gösteren şekil 2.11’de, 2000’li yılların başında %76’larda olan genel yönetim borcu, 2002 yılından itibaren düşme eğilimine girerek, Avrupa Birliği Maastricht Kriteri olan, %60 eşik değeri kabul edilen, 2003 yılında altına düşmüş ve giderek azalma trendine girerek 2017 yılına gelindiğinde bu oran % 28’lere kadar gerileyerek önemli bir performans

sergilemiştir. Bu durum Türkiye'nin sürekli artmakta olan dış borcunun kamu kesiminden özel kesime kaydığını göstermektedir.

Tablo 2.5. 2000-2017 Yılları Arasında Türkiye'nin Brüt Dış Borç Stoku (Milyon Dolar)

Yıllar (Milyon Dolar)	Kamu Sektörü		TCMB		Özel Sektör		Toplam Brüt Dış Borç Stoku
	Kısa Vadeli Stok	Uzun Vadeli Stok	Kısa Vadeli Stok	Uzun Vadeli Stok	Kısa Vadeli Stok	Uzun Vadeli Stok	
2000	2.461	47.621	653	13.437	25.187	29.244	118.603
2001	1.019	46.110	752	23.599	14.632	27.480	113.590
2002	915	63.618	1.655	20.348	13.854	29.212	129.602
2003	1.341	69.503	2.860	21.513	18.162	30.144	143.523
2004	1.840	73.828	3.287	18.123	27.076	37.000	160.256
2005	2.133	68.278	2.763	12.662	34.018	50.921	170.775
2006	1.750	69.850	2.563	13.163	38.540	82.198	208.064
2007	2.163	71.362	2.282	13.519	38.697	121.902	249.925
2008	3.248	75.086	1.874	12.192	47.390	141.042	280.802
2009	3.598	79.915	1.764	11.398	43.615	128.462	268.752
2010	4.290	84.819	1.553	10.012	71.389	119.630	291.693
2011	8.564	87.266	1.239	8.095	73.304	126.832	305.300
2012	13.324	92.983	1.036	6.052	88.079	140.458	341.932
2013	20.596	93.343	833	4.401	111.854	156.365	387.392
2014	21.447	98.821	342	2.142	113.358	167.910	404.020
2015	18.064	98.575	176	1.151	87.135	194.358	399.459
2016	19.720	103.552	110	711	81.659	202.444	408.196
2017	21.994	114.188	571	94	95.623	220.737	453.207

Kaynak: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı. Borç göstergeleri verileri kullanılarak tarafımızca hazırlanmıştır.

Türkiye'nin dış borç stokunun dağılımının yer aldığı Tablo 2.5'te görüldüğü üzere, Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizinden sonra, 2002 yılından itibaren sürekli artmakta olan bir dış borç stoku ile karşı karşıya kalmıştır. 2002 yılında 129,5 milyar seviyesinde olan dış borç stoku 2017 yılına gelindiğinde yaklaşık 3,5 kat artarak 453 milyar seviyesine ulaşmıştır. Dış borçların kamu ve özel sektör ayrımı incelendiğinde kamunun dış borç içindeki payı 2000'li yılların başında %65 iken özel sektörün payı %35 civarındadır. Özel sektörün 2001 Krizinin etkisiyle yükselen faiz oranlarında kredi bulmalarının zorlaşmış olması nedeniyle kullanılan krediler sınırlı kalmıştır.

2004 yılında itibaren ekonomide güven ve istikrar ortamının sağlanmasıyla birlikte özel sektörün uluslararası piyasalarda uygun faiz oranları ile borçlanması daha kolay hale gelmiştir. Özel sektör borçlarının toplam dış borç miktarı içindeki payı 2006 yılına gelindiğinde %57 oranına yükselmiştir. 2008 Küresel Ekonomik Krizin etkisiyle 2009 yılında bir önceki yıla göre dış borç miktarında düşüş olduğu görülmektedir. 2017 yılına gelindiğinde ise sürekli olarak artan özel kesim dış borç miktarı nedeniyle, özel sektörün

borçlarının toplam dış borç içindeki payı %70 oranına ulaşmıştır. Dış borçların vade yapıları itibarıyla incelendiğinde 2000 yılında kısa vadeli borçların payı %23 oranında iken 2017 yılında bu oran %26 seviyesinde gerçekleşmiştir. Türkiye'nin 2002 yılından itibaren ciddi anlamda yükselen bir dış borç stoku ile karşı karşıya kaldığı gözlenmiştir ve bu borcun kompozisyonunda özel sektörün payının çok yüksek oranlarda olduğu görülmüştür (Şahin, 2012).

2.1.8. Türkiye’de Cari Açık, Genişletici Para ve Maliye Politikası

Türkiye ekonomisi, yüksek oranda istikrarlı büyüme amacıyla genişletici para ve maliye politikası uygulayarak iç talebi arttırmakta, ancak bu durum cari açığı olumsuz etkilenmektedir. Genişletici para ve maliye politikasının uygulanması ise piyasada toplam talep miktarının artmasına neden olmakta ve mal piyasası dengesi aracılığıyla, iç ve dış dengenin değişmesine yol açmaktadır. Mali genişlemenin etkisiyle artan bütçe açığı, yerli tasarruf ve tüketimi etkileyerek, ithalat eğilimi yoluyla cari açığa neden olmaktadır (Uğur ve Karatay, 2009).

Mali genişleme ile devletin bütçe açığı vermesi, yurtiçi faiz oranlarında yükselmeye, faiz oranlarının yükselmesi, dışarıdan daha fazla sermaye girişine yol açmakta ve yerli paraya olan talebin artması ile birlikte döviz kurunun düşmesine yol açmaktadır. Döviz kurunun düşmesi ülkenin rekabet gücünü azaltarak ihracatın azalmasına ve ithalatın artmasına neden olarak dış ticaret açığı ile cari açığın artmasını tetiklemektedir.

Türkiye’de 2008 Küresel Ekonomi Krizinin etkilerini azaltmak ve ortadan kaldırmak için uygulanan genişletici politikalar sonucu vergi indirimleri, istihdamı arttırmak için gerçekleştirilen kamu personel alımları ve özel sektörde istihdamı artırıcı uygulamalar, ülkede içindeki talebi arttırmıştır. Ancak bu süreç cari açığın daha da artmasına yol açmıştır (Göçer, 2013).

2008 Küresel Kriz sonrasında gelişmiş ülkelerin merkez bankalarının uygulamaya koymuş oldukları parasal genişleme politikaları sonucunda faiz oranlarını düşürerek, kısa vadeli sermaye akımlarının daha düşük maliyetle sağlanabilmesine olanak sunması ve yerli paranın değer kazanmasına yol açarak şirketlerin bilançolarını olumlu etkilemekte bu da ekonomide risk iştahını artırarak kredilerin hızlı bir biçimde artmasına ve ekonomide sistematik risklerin belirginleşmesine neden olmaktadır. Yurt içi kredi hacminin gereğinden fazla artması ve kredi kalitesinin düşmesi ve kısa vadeli sermaye hareketliliğindeki aşırı

oyunaklık kaynak dağılımını bozarak makroekonomik istikrarı bozucu etkiler yaratmaktadır. Küresel risk iştahındaki artış ülkeye sermaye girişlerinin hızlanmasına yol açarak, faiz oranlarını düşürerek varlık fiyatlarını yükseltmekte ve Türk lirasının değer kazanmasına neden olmaktadır. TL'nin güçlenmesi dış ticaret dengesini olumsuz etkileyerek cari açığı arttırmaktadır. Türkiye'de cari açığın gayri safi yurtiçi hasılaya oranının, makul seviye olarak görülen %4-%5 seviyesinin üzerinde seyrediyor olması, Türkiye'de cari açığın sürdürülebilirliği endişesini ve sorgulanması gerekliliğini ortaya koymaktadır. Bu nedenle ötürü TCMB cari açığı finansal istikrar için bir risk faktörü olarak görmektedir (Ağuş, ve diğerleri, 2013).

2.2. Türkiye'de Cari Açığın Finansman Yapısı

Türkiye geliştirmekte olan bir ülke olması nedeniyle, ekonomik büyümenin istikrarı ve sürdürülebilmesi, yapısal sorunlardan kaynaklı yeterli iç tasarruf oranına sahip olmaması nedeniyle, büyük oranda dış kaynak bağımlılığı yüksek bir ülkedir. Dış kaynak ihtiyacı nedeniyle artan cari açıkların sürdürülebilir olması önemli bir husustur. Cari açığın sürdürülebilirliğinin temel belirleyicisi ise cari açığın finansman yapısı olmaktadır (Doğan, 2014:117).

Cari açık sorunu kadar bu açıkların finansmanında yaşanan zorluklar en çok tartışılan konular arasındadır. Türkiye'de cari işlemler hesabı, hemen hemen her yıl açık vermektedir. Cari işlemler hesabı açık verdiğinde yani ekonomi de cari açık meydana geldiğinde bu açık, ya finans hesabı fazla vererek buradan karşılanmalı ya da merkez bankası rezervleri kullanılarak karşılanmaktadır. Diğer finansman araçları ise portföy yatırımları, doğrudan yabancı yatırım ve kredilerdir. Bunlar içinde portföy yatırımları borç yaratıcı olması ve sıcak para özelliği taşımasından dolayı, cari açığın finansmanında çok fazla arzu edilmeyen bir unsurdur (<https://steemit.com>).

Cari açığın varlığı kadar, hangi kaynaklardan ve ne şekilde finanse edildiği çok önemlidir. Özellikle, finansman kaynaklarının taşıdıkları ekonomik riskler açısından değerlendirilmesi gerekir (Keskin, 2017:89-125). Türkiye'de cari açık üç şekilde finanse edilir. Birincisi, dış borçlanma ile; ikincisi, ülkedeki kaynakların yabancılara satılması ile; üçüncüsü ise ülkenin sahip olduğu altın ve döviz rezervleri kullanılması ile. Özellikle finans hesabının alt kaleminde yer alan finansman kaynakları hem cari açığın hem de cari açığın finansmanının sürdürülebilirliği açısından önem taşımaktadır. Finans hesabının alt kalemleri

doğrudan yabancı yatırım, portföy yatırım, krediler ve diğer yatırımlardır. Bunların bir kısmı borç doğururken bir kısmı borç doğurmaması bakımından önemlidir. Cari açık finansmanı için finans hesabı yetersiz kaldığında, bir diğer finansman hesabı olan, kaynağı belli olmayan döviz giriş ve çıkışlarının kayıt altına alındığı net hata ve noksan hesabının pozitif bakiyesinden finanse edilmektedir. Net hata ve noksan hesabının da yetersiz olması durumunda resmi rezervler kullanır (Keskin, 2017).

2.2.1. Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Doğrudan yabancı yatırımlar, cari açığın finansman kaynakları arasında en güvenilir araçlardan birisidir. Çünkü ekonomideki herhangi bir olumsuzluk veya kriz anında ülkeyi hemen terk edememektedir. Bu nedenle, ekonomide döviz krizine yol açma potansiyeli riski düşüktür (Göçer, 2013:10).

Tablo 2.6. 2000-2017 yılları arasında Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Cari Açığın Finansmanındaki Payı (Milyon Dolar)

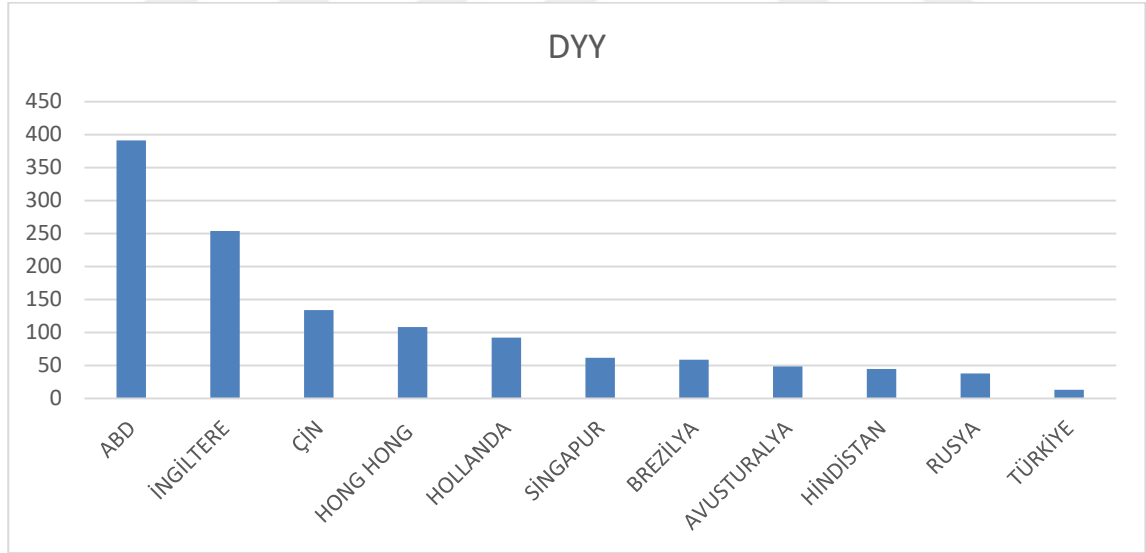
Yıllar	Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Milyon Dolar)	Cari Açık (Milyon Dolar)	DYY/Cari Açık
2000	982	-9,92	-9,8
2001	3.352	3,76	89,1
2002	1.082	-626	-172,8
2003	1.702	-7,554	-22,5
2004	2.785	-14,198	-19,6
2005	10.031	-20,98	-46,7
2006	20.185	-31,168	-63,4
2007	22.047	-36,949	-58,3
2008	19.762	-39,425	-48,9
2009	8.629	-11,358	-71,1
2010	9.058	-44,616	-19,9
2011	16.171	-74,402	-21,5
2012	13.224	-47,963	-27,2
2013	13.563	-63,642	-21,3
2014	13.119	-43,644	-30,1
2015	18.002	-32,109	-56,1
2016	13.343	-33,137	-40,2
2017	10.941	-47,128	-23,2

Kaynak: DB, TCMB, Ekonomi Bakanlığı verilerinden derlenerek tarafımızca hazırlanmıştır.

2000’li yılların başlarında, 0,9-1,9 milyar dolar seviyesinde seyretmiş olan doğrudan yabancı yatırım, 17 Haziran 2003’te yürürlüğe girmiş olan 4875 sayılı kanunla DYY için, yeni bir yasal düzenleme getirmiştir. Avrupa Birliği Konseyi’nin 2004 yılı sonunda Türkiye ile üyelik müzakereleri başlatma kararı ile birlikte Türkiye, uluslararası yatırımcılar açısından, daha güvenilir bir ekonomi durumuna gelmiş ve Türkiye’ye olan yatırımcı ilgisinde önemli ölçüde artış yaşanmıştır (Göçer, 2014:7).

Bu gelişmeler ışığında Türkiye'ye 2000-2004 yılları arasında toplam 9 milyar dolarlık doğrudan yabancı sermaye girişi olmuştur. Fakat AB ile yapılan müzakere sonrasında 2005 yılında Türkiye ekonomisine giren DYY tutarı 10 milyar doları aşmıştır. Artarak devam eden DYY 2007 yılında 22 milyar seviyesine yükselerek Türkiye'nin bugüne kadar ki en yüksek DYY olarak gerçekleşmiştir. 2005 yılında cari açığın %46'sı, 2006 yılında %63'ü, 2007 yılında %58'i ve 2008 yılında %48'lik bir cari açığın finansmanını sağlamış bulunmaktadır. 2008 küresel krizin etkisi nedeniyle 2009'da 11 milyar olarak gerçekleşen cari açığın finansmanının %71'i DYY ile sağlanmıştır. 2008 Küresel Finansal Krizin etkisi sonucu, 2009 yılından itibaren artan cari açık ile birlikte doğrudan yabancı yatırımlarda azalma gözlenmiştir. 2010 yılında DYY cari açığın %19'luk kısmını, 2011 yılında %21'lik kısmını finanse edebilmiştir.

Türkiye'nin 2016 yılında dünya genelindeki DYY akımlarından aldığı pay %0,7, gelişmekte olan ülkeler arasındaki payı ise %1,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2016 dünya genelinde 1 trilyon 746 milyar dolar olarak gerçekleşen DYY tutarından Türkiye'nin payına düşen 13 milyar dolar olmuştur. Türkiye'nin DYY akımlarından aldığı pay küresel değer zincirlerine olan entegrasyonu ile birlikte artış göstermiştir (Ekonomi Bakanlığı, 2016:5).



Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Ekonomi Bakanlığı, 2016 yılı uluslararası doğrudan yabancı yatırımlar raporundan alınarak tarafımızca hazırlanmıştır.

Şekil 2.12. Dünya'da En Çok Doğrudan Yabancı Yatırım Alan 10 Ülke ve Türkiye (Milyon Dolar)

Türkiye'nin de dahil olduğu Batı Asya Bölgesi'nde DYY akımları 2008 yılından bu yana aralıksız her yıl azalmaktadır. Küresel krizin ardından jeopolitik olumsuzluklar ve düşük petrol fiyatlarının söz konusu sermaye akımlarının azalmasında önemli rol oynadığı

düşünülmektedir. Türkiye DYY dağılımı bakımından diğer bölge ülkelerinden ayrılmaktadır. Batı Asya Bölgesi'nde Türkiye 2012 – 2015 döneminde olduğu gibi 2016 yılında da en çok DYY çeken lider ülke konumunda kalmaya devam etmiş, bunun yanında Türkiye'nin payını giderek artırarak Bölge'deki toplam yatırımların % 43'ünü tek başına çekmeyi başarmıştır (Ekonomi Bakanlığı, 2017:5).

2.2.2. Cari Açığın Finansmanında Portföy Yatırımları ve Sıcak Para

Portföy yatırımları, bir şirketin hisseleri ile devletin çıkarmış oldukları borç senetlerinin yabancılar tarafından satın alınarak ülkeye döviz girişi sağlayan kısa vadeli sermaye hareketidir. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerdeki sermaye yetersizliği sorunu için bir çözüm olarak görülmektedir. Portföy yatırımlarının likiditesin yüksek olması nedeniyle, yatırımcılar için en az risk taşıyan yatırım olmakla birlikte, sermayenin gelmiş olduğu ülkede küçük bir istikrarsızlık ortamı olması durumunda ülkeden çıkabilecek bir ürkek yatırım olduğu için yatırım yapılan ülke açısından en riskli finansman araçlarından biridir (Emir ve Kutlu, 2015:2).

Türkiye'de kırılganlığın yüksek olduğunu söyleyen Uluslararası Para Fonu, Para ve Sermaye Piyasaları'ndan Sorumlu Bölüm Başkanı Matthew Jones, yüksek enflasyon ve cari açığı endişe kaynakları olarak sıralayarak, Türkiye'nin portföy yatırımlarına bağımlılığının da yüksek olduğuna vurgu yapmıştır (Çiğdem, 2016:198).

Tablo 2.7. 2000-2017 Yılları Arasında Türkiye'de Portföy Yatırımları ve Cari Açığın Finansmanındaki Yeri (Milyon Dolar)

Yıllar	Portföy yatırımları (Milyon Dolar)	Cari Açık (Milyon Dolar)	PY/Cari Açık(%)
2000	1.615	-9.920	-16,2
2001	-3.727	3.760	-99,1
2002	1503	-626	-240,1
2003	3.851	-7.554	-50,9
2004	9.411	-14.198	-66,2
2005	14.670	-21.449	-68,3
2006	11.402	-31.836	-36,3
2007	2.780	-37.781	-7,33
2008	-3.770	-40.372	9,33
2009	2.938	-12.124	-24,23
2010	19.617	-45.420	-43,19
2011	19.298	-75.082	-25,7
2012	38.132	-48.497	-78,6
2013	23.743	-63.642	-37,3
2014	19.987	43.644	-45,7
2015	-15.411	-32.109	47,9
2016	6.404	-33.137	-19,3
2017	24.292	-47.128	-51,5

Kaynak: TCMB, DB verilerinden derlenerek tarafımızca hazırlanmıştır.

Türkiye’de cari açığın finansmanında önemli bir yere sahip olan portföy yatırımlarının yıllara göre dağılımı Tablo 2.7’de gösterilmektedir. Türkiye ekonomisinin yaşamış olduğu 2000’li yılların başlarında yaşamış olduğu ekonomik kriz ile birlikte sıcak para akımları hız kazanış ve 2001 yılında gerçekleşen cari açık oranının % 99’unu portföy yatırımları finanse etmiştir. 2003 yılı ile 2007 yılları arasında Türkiye’nin cari açığının % 50’nin üzerinde bir oran ile portföy yatırımları finanse etmiştir.

2008 yılının ağustos ayından itibaren uluslararası piyasalarda risk algılamaları artmış, yaşanan bu gelişmelerle birlikte, ülkelerin hem portföy hem de kredi kanalından olumsuz etkilenecek risk primlerinin yükselmesine ve küresel sermaye akımlarının yavaşlamasına neden olmuştur. 2008 yılının son çeyreğinde küresel krizin derinleşmesiyle finansal piyasalarda tedirginlik artmış ve uluslararası kredi piyasaları daralmıştır. Buna bağlı olarak, Türkiye’de de sermaye akımları yavaşlamış ve 3,7 milyar dolarlık bir net çıkış gözlenmiştir (TCMB, 2008:22).

Kriz sonrası küresel ölçekte artan likidite, risk iştahındaki artış ile beraber sermaye gelişmekte olan ülkelere yönelmiştir. Bu eğilimin 2012 yılı Türkiye ödemeler dengesine yansımaları özellikle yılın ikinci yarısından itibaren portföy girişlerindeki belirgin artıştır. 2012 yılında 38 milyar dolar olarak gerçekleşen portföy yatırımları cari açığın %78’ini finanse etmiştir (TCMB, 2012).

2015 yılının genelinde, yurt içindeki siyasi gelişmeler ve küresel piyasalardaki dalgalı görünüm nedeniyle portföy yatırımlarında 15,4 milyar dolarlık çıkış görülerek 2008’den bu yana ilk kez 2015 yılının sermaye çıkışı yaşanması dikkat çekmektedir. 2017 yılında cari açığın finansmanında portföy yatırımları yine önemli rol oynamış ve 2016’ya kıyasla %285,6 oranında hızla artan portföy yatırımları 2017’de 24,3 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (Türkiye İş Bankası, 2016:2) Türkiye’de cari açığın finansmanında önemli bir yere sahip olan portföy yatırımları, kısa vadeli sermaye girişlerinin ve portföy yatırımlarının giderek artmasının, küresel risk iştahındaki ani akımlara karşı ekonominin kırılganlığını artıracağını göstermektedir (Esen, ve diğerleri, 2012).

2.2.3. Cari Açığın Finansmanında Diğer Yatırımlar

Diğer yatırımlar içinde yer alan, bankaların yurtdışından almış oldukları kısa vadeli banka kredileri, özel sektörün yurtdışından almış oldukları kısa vadeli diğer kredi borçları ile bankalarda bulunan yurtdışı yerleşiklerin mevduat hesapları toplamından meydana

gelmektedir. Diğer yatırımlar Türkiye'nin cari açığın finansmanında önemli yere sahiptir. Bu yatırımlar nedeniyle sağlanan kredilerin faizleri daha sonra dış borç miktarını arttırarak uzun dönemde güvenilir ve sürdürülebilir bir finansman aracı değildir (Keskin, 2017).

Tablo 2.8. Diğer Yatırımların Cari Açığın Finansmanındaki Yeri (Milyon Dolar)

Yıllar	Diğer Yatırımlar (Milyon Dolar)	Cari Açık (Milyon Dolar)	Diğer Yatırım/Cari Açık
2000	13.740	-9.920	-138.50
2001	-2.066	3.760	-54.94
2002	7.968	-626	-1,272,8
2003	4.411	-7.554	-58.39
2004	11.139	-14.198	-78.45
2005	15.481	-21.449	-72.17
2006	24.981	-31,836	-78.46
2007	29.499	-37.781	-78.07
2008	36.321	-40.372	-89.96
2009	-9.066	-12.124	74.77
2010	26.661	-45.420	-58.69
2011	17.154	-75.082	-22.84
2012	19.072	-48.497	-39.32
2013	39.053	-63,642	-61,36
2014	17.720	-43,644	-40.60
2015	13.374	-32,109	-41.65
2016	6.929	-33,137	-20.91
2017	-5.787	-47,128	12.27

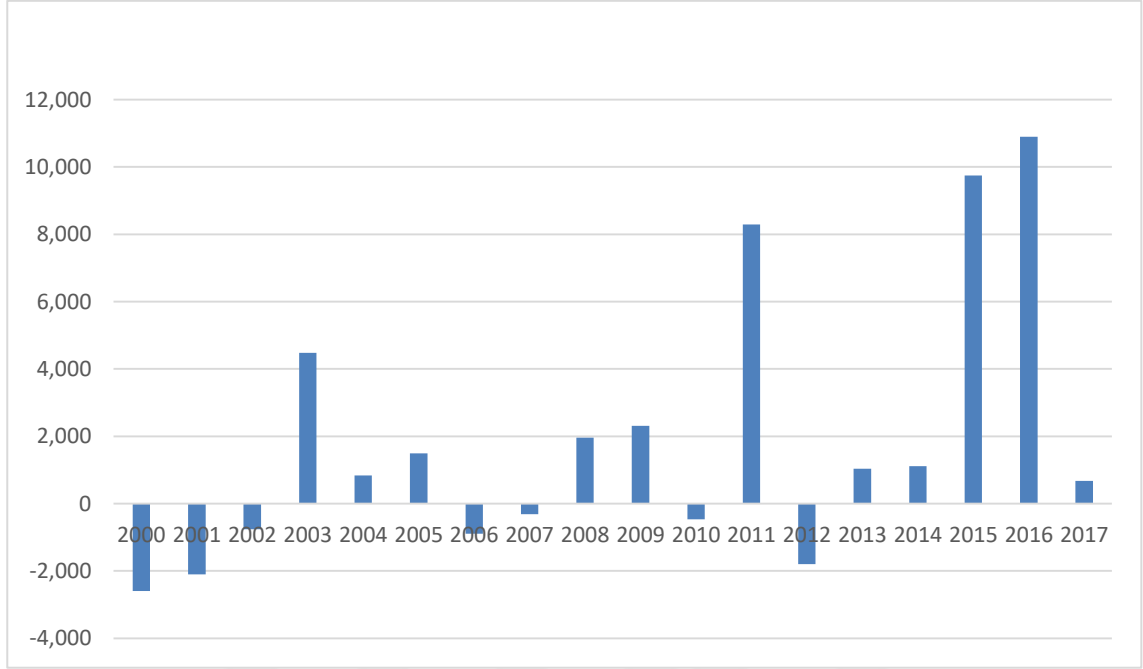
Kaynak: TCMB, DB verilerinden derlenerek tarafımızca hazırlanmıştır.

Tablo 2.8'e göre diğer yatırımların, cari açığın finansmanı içindeki payı Türkiye'de 2000 yılında %138.50 olarak gerçekleşirken, 2004-2008 yılları arasında ortalama %70 gibi yüksek orandadır. 2011 yılında %22.84 oranında finanse etmiş olmasına rağmen, 2012 yılında tekrar artış göstermiş ve sonraki yıllarda 2017 yılı hariç cari açığın finansmanında Türkiye ekonomisi için önemli yer tutmaya devam etmektedir. Diğer yatırımların cari açığın finansmanında yüksek paylara sahip olması, faiz ödemelerinde artış sağlayarak, ileriki dönemlerde cari açığı beslemektedir.

2.2.4. Cari Açığın Finansmanında Net Hata ve Noksan Hesabı

Net hata ve noksan hesabı denkleştirmek için kullanılan bir kalem olup, esasen ödemeler bilançosunun ana hesabından biri değildir. Ödemeler dengesinde ölçüm, sayım, hata ve noksanlıklardan ötürü kaynağı belli olmayan döviz giriş ve çıkışlarını gösteren denkleştirici bir kalemdir. Cari hesap ve finans hesabında bir tutarsızlık varsa net hata ve noksan hesabına yazılır. Türkiye'de son yıllarda net hata ve noksan kaleminde gerçekleşen, normal bir ölçüm ve hatadan daha fazla bir döviz giriş çıkışının olduğunu görülmektedir. Bu

konuda özellikle son yıllarda başta Ortadoğu ülkeleri olmak üzere farklı ülkelere döviz girişi olduğu yönünde iddialar yer almaktadır. Fakat bu iddialar ispatlanabilmiş değildir (Eğilmez, 2017).



Kaynak: TCMB verilerinden derlenerek tarafımızca hazırlanmıştır.

Şekil 2.13. Türkiye’de Yıllara Göre Net Hata ve Noksan Hesabı (Milyon Dolar)

Söz konusu şekil 2.13’te, net hata ve noksan hesabının seyri dikkate alındığında, 2001 Krizi ve sonraki dönemlerde negatif değerler aldığı görülmektedir. 2003 yılında ise 4.45 milyar dolarlık bir artış olmasının nedeni olarak Körfez ülkelerindeki siyasi hareketlilik nedeniyle ülkeye döviz girişi olmasından kaynaklandığı ileri sürülmektedir. Türkiye’de net hata ve noksan hesabının son yıllardaki artı değer olarak gerçekleşmesinde bir başka neden ise 2008 şubat ayından sonra ihracat sonucu kazanılan döviz gelirlerinin ülkeye getirilme zorunluluğunun kaldırılmış olmasıdır (Çoban ve Yıldız, 2014:135-143).

2011 yılında net hata ve noksan hesabı 8.29 milyar dolar ile tarihi bir rekora imza atmıştır ve tüm zamanların en yüksek oranıdır. 2015 yılında ise 9.75 milyar dolarlık bir gerçekleşme ile 2011 yılında gerçekleşen net hata ve noksan miktarının üzerindedir. 2016 yılında ise 10.9 milyar dolar olarak gerçekleşen NHN hesabı ilk kez çift haneli rakamlara ulaşmıştır. 2016 yılında 33.137 milyar olarak gerçekleşen cari açığın, 22,168 milyar dolarlık kısmı doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları ve diğer yatırımlar kalemlerinden finanse edilirken, 10.969 milyar dolarlık kısmı ile yaklaşık cari açığın %30’unu kaynağı belli

olmayan NHN hesabında oluşan pozitif bakiyeden finanse edilmiştir. Aynı şekilde bir önceki yıl olan 2015 yılında da 32.109 milyar dolarlık cari açığın 9.756 milyar dolarlık kısmı NHN kaleminden finanse edilmiştir. Bu durum Türkiye’ye son yıllarda kaynağı belirlenemeyen ciddi bir döviz girişinin olduğunu göstermektedir (Eğilmez, 2017).



3. BÖLÜM

3. TÜRKİYE'DE CARİ İŞLEMLER AÇIĞININ SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİNE İLİŞKİN AMPİRİK ANALİZ

Çalışmanın bu bölümünde ilk olarak, cari işlemler açığının sürdürülebilirlik kavramı ile birlikte literatür taramasına yer verilmiştir. Daha sonra ise cari işlemler açığının sürdürülebilirliği kavramı, Türkiye ekonomisi için yapılan ampirik çalışma ile incelenmiştir. Cari işlemler açığı, gerek gelişmekte olan gerekse gelişmiş birçok ekonomi için önemli bir ekonomik sorun olan ve ekonomik krizin öncüsü olarak kabul edilen bir göstergedir. Çalışmada kullanılan veriler 2000 yılından 2018 yılının ilk iki çeyrek dahil olmak üzere üçer aylık veriler olup ve ABD Doları cinsindendir. Çalışmada kullanılan tüm verilerin logaritması alınmıştır. Öncelikle ithalat ve ihracat verilerinin durağan olup olmadıklarının ön testi için Augment Dickey Fuller (ADF), Phillip Perron (PP) ve KPSS birim kök testleri kullanılmıştır. Daha sonra Johansen eş-bütünleşme testine tabi tutularak, serilerin bütünleşik olup olmadıkları incelenmiş ve serilere ilişkin kısa ve uzun dönem analizi yapılmıştır.

3.1. Sürdürülebilirlik kavramı

Milesi-Ferretti ve Razin'e göre cari işlemler açığının sürdürülebilirliği, ülkenin dış borçlarını ödeme yeteneği ile ilgilidir. Bir ülkenin gelecekte elde edeceği dış ticaret fazlasının bugünkü değeri eğer ülkenin dış borcundan fazla veya ona eşit ise ülkenin ödeme gücüne sahip olduğu anlamına gelmektedir.

Cari açığın sürdürülebilirliği kavramı, cari açığın ekonomik krize neden olmadan ne kadar süre ile sürdürülebileceği veya krizin ne kadar önceden tahmin edilebileceği konusu üzerinde yoğunluk kazanmıştır. Cari açık yabancı tasarrufların kullanılması olması nedeniyle, bu ödünç alınan yabancı tasarruf ya da borçların, ülke açısından sorun yaratmadan ödeme koşullarının sağlanıp sağlanamaması ile ilgilidir. Milesi-Ferretti ve Razin, bir ülkenin cari açığının sürdürülebilirlik kriterleri olarak; ülkenin yapısal özellikler, ülkedeki siyasi iktidar, ülkenin izlemiş olduğu ekonomi politikaları ve yabancıların ülkeye borç verme isteği, koşullarının önemli olduğunu belirtmektedir. Cari işlemler açığının sürdürülebilirliği, yapılan birçok çalışmada cari açık/GSYİH oranının, sürdürülebilirliğin bir göstergesi olduğu kabul edilmiştir. Ayrıca ülkenin, yatırım/tasarruf oranı, dış

borçların/GSYİH oranı, ihracatın/GSYİH oranı gibi kriterler cari açığın sürdürülebilirliği açısından önemlidir (Turan ve Barak, 2016:2).

Cari açık bir ekonomide tasarruflar ile yatırımlar arasında meydana gelen dengesizlikten ya da yurtiçi tasarruf oranlarının yatırımları karşılamada yetersiz kalması durumunda ortaya çıkmaktadır. Yurtiçi tasarrufların azalması veya yatırımların artması şeklinde ortaya çıkabilmektedir. Belli bir dönemde cari açığın sürdürülebilirliği, yatırım artışı veya tasarruf azalışında ve tasarruf veya yatırımlarda meydana gelen değişikliğin karakteristik özelliği tarafından etkilenecektir (Roubini ve Watchel, 1998:6).

3.2. Ampirik Literatür Taraması

Bu başlık altında literatür taramasına yer verilmektedir. Cari işlemler açığının sürdürülebilirliği üzerine literatürde, gerek Türkiye’de gerekse uluslararası ekonomilerde çok sayıda çalışma yer almaktadır.

Wu (2000), 1977:1-1997:4 dönemi verilerini kullanarak zaman serisi analizine dayalı olarak; 10 OECD ülkesinde ABD, İngiltere, Fransa, Almanya, İtalya, Kanada, Japonya ile İspanya, Hollanda ve Avustralya ekonomilerinin cari işlemler açığının sürdürülebilir olup olmadığını incelemiştir. Cari işlemler dengesinin sürdürülebilirliği için serilerin durağan olması gerektiğini ifade etmiştir. Im-Peseran-Shin (1997) tarafından geliştirilen panel birim kök testini kullanmıştır. ADF birim kök testi ile çıkan sonuca göre, İspanya dışında kalan ülkelerde cari işlemler açığının sürdürülebilir olmadığı gözlemlenmiştir. İspanya dışındaki diğer 9 ekonomi için ayrı ayrı panel birim kök testini uygulayan Wu (2000) cari işlemler dengesinin sürdürülebilir olduğu sonucuna varmıştır.

Wu ve diğerler (2001)’de yapmış oldukları zaman sersine dayalı modelde, G-7 ülke ekonomilerinin cari açıklarının sürdürülebilirliğini incelemişlerdir. Araştırmacılar cari işlemler dengesinin sürdürülebilirliği ile ilgili olarak; mal ve hizmet ithalat ve ihracatı ile net faiz ödemesi ve net transfer ödemelerinden oluşan özel ithalat değerleri arasında istikrarlı bir eş-bütünleşik ilişki olması gerektiğini söylemektedir. Wu ve diğerleri (2001), geleneksel eş bütünleşme yönteminin etkinlik kaybına yol açtığını öne sürerek ve geleneksel ko-entegrasyon testleri yanı sıra Kao ve Chiang (1998) tarafından geliştirilen panel eş bütünleşme yöntemine de başvurmuşlardır. Genişletilmiş Dickey-Fuller birim kök ve Engle-Granger ile Johansen eş bütünleşme testleri sonucunda, G-7 ekonomilerinin tamamında ithalat ve ihracat serileri arasında eş bütünleşme ilişkisinin olmadığı sonucuna varmışlardır.

Panel eş bütünleşme testi sonucunda ise G-7 ekonomilerinin tamamında ithalat ve ihracat değerleri arasında uzun dönem ilişkisinin varlığı saptanmış; dolayısıyla cari açığın sürdürülebilir olduğu sonucuna varmışlardır.

Baharumshah ve diğerleri (2003), yılında yapmış olduğu çalışmada 1961-1999 dönemi verileri ile zaman serisi analine dayalı olarak, Endonezya, Malezya, Filipinler ve Tayland ekonomilerinin cari işlem dengelerinin 1997 Asya krizi öncesinde sürdürülebilir olup olmadığı incelenmişlerdir. Elde edilen analiz sonuçları, 1997 Asya Krizi öncesinde Malezya dışındaki ülkelerin ithalat ve ihracat miktarları arasında istikrarlı bir eş bütünleşme ilişkisi olmadığı saptanmıştır. Baharumshah ve diğerleri (2003), 1997 Asya Krizi öncesinde cari işlemler açığındaki sürdürülemez durumunun finansal kriz için öncü gösterge olarak kabul etmişlerdir ve 1997 Krizi öncesinde bu Asya ülkelerinin mevcut ulusal paralarının değerlendirilmesinin önüne geçilmesi gerektiğini ileri sürmektedir.

Raybaudi ve diğerleri (2004), sürdürülebilirlikle ilgili olarak; yapılan analiz dönemi içinde meydana gelen değişimleri nedeniyle kırılmalara konu olması nedeniyle alternatif bir yaklaşım amaçlamışlardır. Araştırmacılar durağan bir dönemi durağan olmayan bir dönemden ayırt etmek amacıyla değiştirilmiş bir ADF testi geliştirmişlerdir. Yapılan analizde Arjantin için 1992:1-2001:3, Brezilya için 1995:1-2002:2, Japonya, İngiltere ve ABD 1970:1-2001:3 dönemleri kullanılmıştır. Elde edilen teorik sonuçlara göre cari işlemler açığının Japonya, İngiltere ve Brezilya'da istikrarlı olduğu; Arjantin ve ABD'de istikrarsız olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Matsubayashi (2005), 1975:1-1998:2 yılları arasında ABD ekonomisinin cari açığın sürdürülebilirliğini zaman sersine dayalı analiz yaparak test etmiştir. Yazar yapılan çalışmaya göre cari işlemler açığı sürdürülebilirliği özel tasarruf ile yatırım dengesi, bütçe denkliği ile kamu borcu ve dış ile ulusal tasarruf değişkenleri arasında istikrarlı bir eş bütünleşme ilişkileri olmasına bağlıdır. Bu çalışmada, ABD ekonomisinde büyük ölçüde cari işlemler açığının sürdürülebilir olduğu sonucuna varmıştır.

Türkiye'de cari açığın sürdürülebilirliğine ilişkin olarak yapılan çalışmalar ve bulunan sonuçlar şu şekildedir.

Yanar ve Yücel (2005) Türkiye ekonomisinin cari açığın sürdürülebilirliğini 1964-2003 verilerini kullanarak incelemişlerdir. Yapılan çalışmada kullanılan kilit değişkenler, yurtdışından karşılıksız transferler ve yurtdışı faiz ödemelerinin dahil olduğu ithalat ve

ihracat verileri olmuştur. İthalat ve ihracat serileri arasındaki uzun dönemli ilişkinin var olup olmadığını test etmek amacıyla ADF birim kök ve Engle-Granger iki aşamalı eş-bütünleşme testleri uygulanmıştır. Şu sonuçlara ulaşılmıştır; ithalat ve ihracat arasında uzun dönemde bir ilişkinin olmadığı yönündedir. Türkiye’de cari açığın sürdürülemez olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Yamak ve Korkmaz (2007), Türkiye’de cari açığın sürdürülebilirliğini, 2001:4-2005:9 dönemini kapsayan aylık veriler kullanarak çalışma yapmışlardır. Mal ve hizmet ithalatı ile mal ve hizmet ihracatına net cari transfer ve net faiz ödemelerini ekleyerek oluşturdukları özel ithalat serileri arasındaki ilişkiyi, serilerin aynı dereceden eş bütünleşme ilişkisinin olup olmadıklarını sınır testi yöntemi ile test etmişlerdir. Yapılan çalışmada, sonuç olarak Türkiye’de cari işlemler açığının düşük düzeyde sürdürülebilir olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Akdiş, Peker ve Görmüş (2007) 1992:1-2005:12 dönemine ait verileri ile eş-bütünleşme ve hata düzeltme modeline dayalı olarak yapılan çalışmada Türkiye’de cari açığın sürdürülebilir olup olmadığını test etmişlerdir. Mal ve hizmet ithalatı ve mal ve hizmet ihracatı ve cari transfer verileri kullanmışlardır. Yapılan çalışma sonucunda ithalat ve ihracat serilerinin uzun dönemde ilişkinin var olduğu ve incelenen dönemde Türkiye’de cari açıkların sürdürülebilir olduğu sonucuna varmışlardır. Hata düzeltme modeli sonucuna göre ihracattaki kısa dönem değişimlerinin ithalat üzerinde negatif ve anlamlı bir etkisinin olduğunu bulmuşlardır.

Berke (2009), Türkiye’de cari işlemler açığının sürdürülebilirliği 1989:Q1-2006:Q2 döneminin verilerini kullanarak geleneksel ve parçalı eş bütünleşme yöntemini kullanarak analiz etmiştir. Yapılan çalışmada, ithalat ve ihracat serileri arasında uzun dönemde eş bütünleşme ilişkisinin var olduğu sonucuna ulaşmıştır. Dolayısıyla cari açığındaki dengesizliğin kısa dönemli ve geçici olduğu sonucuna ulaşmıştır. Türkiye’de cari açığın uzun dönemde sürdürülebilir olduğu sonucuna varılmıştır.

Peker (2009), Türkiye’de cari açığın sürdürülebilirliğine ilişkin eş-bütünleşme testi yöntemiyle, 1992:01-2007:12 dönemi aylık verilerini kullanarak analiz etmiştir. Türkiye’de cari açığın sürdürülebilirliği araştırmak amacıyla Husted (1992) tarafından geliştirilen dönemler arası denge modelini kullanmıştır. Yapılan çalışmada eş bütünleşme denkleminde ithalat serilerinin ihracat serileri ile doğrusal bir ilişki içinde olup; teorik beklentisini

doğrulamıştır. Bu çalışmada eş bütünleşme katsayısının 1'den küçük çıkması, Türkiye'nin döviz kazanımlarının döviz giderlerinden küçük olduğu göstermektedir. İhracat Türkiye'de ithalatın belirli bir kısmını karşıladığı sonucu ortaya çıkmıştır. Katsayının 1'den küçük çıkması nedeniyle uzun dönemde ithalat ile ihracat arasında ilişki olmasına rağmen düşük düzeyde sürdürülebilir olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Ümit (2011), 1992:1- 2010:2 dönemi üç aylık verileri kullanarak Husted (1992) tarafından geliştirilen dönemler arası model kullanılarak Johansen eş bütünleşme yöntemi kullanılmış ve Türkiye'de cari açığın düşük düzeyde sürdürülebilir olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Altunöz (2014), çalışmada Türkiye için 1994:04-2012:03 dönemlerini kapsayan cari açığın sürdürülebilir olup olmadığı VAR analiz kullanılarak Johansen eş-bütünleşme yöntemiyle test etmiştir. Yapılan çalışma sonucunda, Türkiye'de cari açığın zayıf bir şekilde sürdürülebilir olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Yayar ve Demir (2014), yapmış oldukları çalışmada, Türkiye'de cari açığın sürdürülebilirliği 1998-2011 yıllarına ait ithalat ve ihracat verileri kullanılmış, model ve yöntem sonucunda cari açığın sürdürülebilir olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Ekinci ve Kahyaoğlu (2015), Türkiye'de cari işlemler açığının sürdürülebilir olup olmadığını 1992:1-2011:12 dönemini ele alınarak aylık veriler kullanarak incelemişlerdir. Bu incelemede doğrusal olmayan zaman serileri analizi LSTAR yaklaşımını kullanmışlardır. İncelemede cari işlemler açığının sürdürülebilirliğini uluslararası faiz oranının belirlediğini vurgulamışlardır. Sonuç olarak uluslararası faiz oranındaki yavaş değişim, cari açığın sürdürülebilir bir durumdan sürdürülemez duruma dönüştürdüğünü tespit etmişler ve faiz etkisinin zayıf olduğunu belirtmişlerdir.

Turan ve Burak (2016), yapmış oldukları çalışmada Husted (1992) modeli yardımıyla 1987-2014 dönemi cari açığın sürdürülebilir olup olmadığını test etmişlerdir. İhracat ve ithalat arasında uzun dönemde eş bütünleşik ilişkisi olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Bu nedenle cari açığın uzun dönemde sürdürülebilir olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

İlhan (2017), yaptığı çalışmada, cari açığın sürdürülebilirliği konusunu 2000M1-2016M2 dönemi aylık veri setleri ile analiz etmiş ve serilerin durağanlaştırılması için ADF,

PP ve KPSS birim kök testleri uygulamış ve değişkenlerin düzey değerde değil farkı alındığında durağan oldukları tespitinde bulunmuştur. Daha sonra seriler arasında eş bütünleşme ilişkisi VAR temelli Johansen (1988) yöntemi ile incelemiş ve değişkenler arasında eş bütünleşmenin varlığını saptamıştır. Analiz sonucunda ise eş bütünleşme katsayısı 0,74 çıkmış ve cari açığın düşük oranda sürdürülebilir olduğu sonucuna varılmıştır.

3.3. Model, Veri ve Yöntem

Türkiye’de cari işlemler açığının sürdürülebilir olup olmadığını analiz etmek amacıyla ithalat ve ihracat olmak üzere iki değişken kullanılmıştır. Değişkenler seçilirken önceki yapılmış konulardaki çalışmalar göz önünde bulundurulmuştur. Veriler 2000(Q1)-2018(Q2) dönemlerini kapsamaktadır.

LNIMt : İthalat

LNEXt : İhracat

Tüm veriler Merkez Bankası elektronik veri sisteminden elde edilmiştir. Bütün testler ve tahminler için Econometric Views (Eviews, version 9) bilgisayar paket programından yararlanılmıştır

Bu çalışmada, Türkiye’de cari işlemler açığını test etmek amacıyla Husted (1992) tarafından geliştirilmiş olan dönemler arası denge modeli kullanılmıştır. Model de uluslararası piyasada serbest koşulların geçerli olduğu bir durumda borç alıp verebilen bir bireyin cari dönem bütçe kısıtından türetilmiş ve söz konusu bütçe kısıtı şu şekildedir (Peker, 2009)

$$C_0 = Y_0 + B_0 - I_0 - (1+r_0) B_{-1}, \quad (3.1)$$

Buradaki eşitlikte, C_0 cari dönemdeki tüketim miktarını, Y_0 çıktı miktarını, B_0 negatif ve pozitif değer alabilen uluslararası borçlanma miktarını, I_0 yatırım harcamalarını, r_0 dünya faiz oranını, $(1+r_0) B_{-1}$ ise temsili olarak bir bireyin başlangıç borç miktarını ifade etmektedir.

Buradan, ekonominin dönemler arası bütçe kısıtı, eşitlik (3.1) temel alınarak şu şekilde ifade edilmektedir.

$$B_0 - B_{-1} = r_0 B_{-1} - TB_t, \quad (3.2)$$

Buradan hareketle; TB_t ($EX_t - IM_t = Y_t - C_t - I_t$), ihracat (EX_t) eksi ithalat (IM_t) olarak ifade edilen dış ticaret dengesini göstermektedir. Eğer B_0 pozitif ise ülkede dış borçların sürdürülemez olduğunu (bubble financing), B_0 'ın negatif olduğunda ise ülkenin, pareto optimum olmayan kararlar aldığını yansıtmaktadır (Peker, 2009).

Eşitlik (3.2), bir takım varsayım ve manipülasyon yapılması sonucu, test edilebilir duruma gelen (3.3) eşitlik elde edilir.

$$EX_t = a + b IM_t + e_t, \quad (3.3)$$

bu eşitlikte, EX_t toplam mal ve hizmet ihracatını, IM_t ise toplam mal ve hizmet ithalatı artı net faiz ödemeleri ve net transfer ödemelerini temsil etmektedir.

Bir ekonomide dönemler arası bütçe kısıtının sağlanması koşulu, (3.3) denklemdeki ihracat ve ithalat serilerin birbiri ile eş-bütünleşik olmasıdır. Bununla birlikte eş bütünleşme katsayısı olan b 'nin 1'e eşit olması gerekmektedir. Ancak b 'nin 1'den küçük olması durumunda, sürdürülebilirlik hipotezi ihlal edilmiş olup; ülkenin dış borçlarını zamanında geri ödeyememe sorunu ile karşı karşıya kaldığını göstermektedir (Hakkio ve Rush, 1991).

Buna göre denklem 3.3'te gösterilen değişkenlerin eş bütünleşik olup olmadıklarına karar verebilmek için Johansen (1988) ve Johansen ve Juselius (1990), tarafından geliştirilen model kullanılmıştır. Johansen yöntemi p dereceden bir vektör otoregresiv süreç ele alınarak açıklanabilir:

$$Y_t = A_1 Y_{t-1} + \dots + A_p Y_{t-p} + B X_t + \varepsilon_t,$$

Burada; y_t durağan olmayan $I(1)$ değişkenlerinin bir k vektörünü; x_t deterministik değişkenlerin bir d vektörünü; ε_t ise, bir yenilik (innovation) vektörünü temsil etmektedir. Denklem (4)'teki vektör otoregresif (Vector Autoregression:VAR) sürecinin birinci farkı alındığında:

$$\Delta Y_t = \pi Y_{t-1} + \sum_{i=1}^{p-1} r_i \Delta Y_{t-i} + B X_t + \varepsilon_t,$$

$$\Pi = \sum A_i - I, \quad r_i = - \sum A_i$$

Burada, π matrisinin indirgenmiş bir rankı olarak tanımlanan eş-bütünleşme hipotezi, $\pi = \alpha\beta'$ biçiminde ifade edilmektedir. α ve β' ($k \times r$) boyutlu ve rankı r olan iki matrisi temsil etmektedir. r eş-bütünleşme sayısını (rankı), β' değişkenlerin denge ilişkileri içinde uzun

dönem etkilerini gösteren eş-bütünleşme vektörünü, α hata düzeltme modelinde dönüşme hızını göstermektedir. Buna göre, Johansen yönteminde, kısıtlanmamış bir VAR'dan π matrisi tahmin edilmekte ve π 'nin indirgenmiş rankıyla belirtilen koşulların reddedilip reddedilmeyeceği test edilmektedir. π matrisinin kaç rankı olduğu Johansen yöntemi test istatistikleri iz (λ trace) ve maksimum öz (λ mak) değerleri yardımıyla belirlenmektedir (Peker, 2009:5).

3.3.1. Ön Testler

Bu bölümde cari işlemler açığının sürdürülebilirliğini test etmek amacıyla kullanılan; ihracat (EX_t) ve ithalat (IM_t) serilerine ilişkin veri seti, 2000Q1-2018Q2 dönemine ait olup üç aylık veriler ABD doları cinsindendir. Söz konusu veriler Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi, ödemeler bilançosu ayrıntılı sunum kısmından elde edilmiştir. Türkiye de cari açığın sürdürülebilirliğini test etmek amacıyla Johansen eş-bütünleşme yöntemi uygulanmıştır.

VAR modeline dayalı Johansen yöntemiyle analiz yapılabilmesi için bazı işlem ve ön testlerin yapılması gerekmektedir. Önce bütün değişkenler logaritmik biçime dönüştürülmüş ve mevsimsel etkiye sahip olduğu anlaşılan ihracat (LNEXSA) ve ithalat (LNIMSA) serileri X11 prosedürü kullanılarak mevsimsel etkiden arındırılmıştır. Daha sonra serilerin bütünleşik derecelerini saptamak amacıyla birik ADF, Phillip Perron ve KPSS birim kök testleri uygulanmıştır.

a) Augmented (Genişletilmiş) Dickey ve Fuller (ADF) Birim Kök Testi

Zaman serilerinin durağanlığının araştırılmasında incelenmesinde en çok kullanılan yöntem Dickey ve Fuller (1976) (ADF) testidir. Buna göre;

$$Y_t = \alpha Y_{t-1} + U_t \quad (3.6)$$

Eğer Y ile Y_t 'in katsayısı birbirine eşitse yani $\alpha = 1$ ise Y_t değişkeni birim köke sahiptir.

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

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

Dickey–Fuller birim kök testinde $\alpha=1$ ön savını sınamak için hesaplanan Dickey – Fuller ve Mac Kinnon eşik değerleri karşılaştırılır. Eğer t istatistiği DF’nin ya da MacKinnon DF’nin eşik t değerinden büyükse zaman serisinin durağan olduğunu öne süren ön sav reddedilmez. Eğer sonuç $\alpha = 1$ olarak çıkarsa yukarıdaki otoregresif modelin fark durağan bir süreç olduğu ifade edilir. Bu durumda $\alpha = 1$ boş hipotezinin reddedilememesi, bu sürecin birinci dereceden bütünleşik $I(1)$ olduğu anlamına gelir. Bura da şunu da belirtmekte fayda vardır ki tüm seriler fark durağan süreç özelliği göstermek zorunda değildir. Eğer bir zaman serisi trend eklenerek durağan oluyorsa bu serinin trend durağan süreç özelliği taşıdığı söylenebilir (Peker, 2009).

$$Y_t = \alpha + \beta T + u_t \quad (3.7)$$

Yani, (3.7) nolu bir eşitlikte, T trend değişkenini ifade etmek üzere, u_t sıfır ortalama ve sabit varyansla gerçekten durağan ise bu serinin trend durağan süreç özelliğine sahip olduğu söylenebilir.

Tablo 3.1. ADF Birim Kök Testi Sonuçları

Değişken	ADF Test İstatistiği	Kritik Değerler		
		%1	%5	%10
LNEXSA	-2,302166	-3,522887	-2,901779	-2,588280
LNIMSA	-1,435245	-3,524233	-2,902358	-2,588587
DLNEXSA	-4,730364	-3,525618	-2,902953	-2,588902
DLNIMSA	-5,496480	-3,524233	-2,902358	-2,588587

Değişkenlerin durağanlıklarını ölçmek amacıyla ADF birim kök testi uygulanmış ve sonuçlar tablo 3.1’de sunulmuştur. Değişkenler 1. Farkları alındıktan sonra durağan hale gelmektedirler. Buna göre LNIM ve LNEX’in aynı dereceden bütünleştikleri görülmektedir. Dolayısıyla eş bütünleşme için gerekli ön koşulu sağlamıştır.

b) Phillips- Perron (1988) (PP) Birim Kök Testi

Özellikle trend içeren serilerin durağanlığının ekonometrik analizinde Phillips-Perron testinin, ADF’den daha güçlü olduğu kabul edilmektedir. PP testinde hareketli ortalama süreci kullanılmaktadır. Bu yöntem non-paremetrik bir sürece sahiptir. PP, Newey West hata düzeltme aracılığını kullanarak oto-korelasyonu ortadan kaldırmakta ve aşağıdaki denklemi kullanarak test yapar (Göçer, 2015: 259).

$$\Delta Y_t = \beta_0 + \delta Y_{t-1} + \beta_1 (t - T/2) + u_t$$

Burada T gözlem sayısını göstermektedir.

Bu testin hipotezleri, ADF testinin hipotezleri ile aynıdır.

Yani;

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

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

Bu hipotezleri test etmek için yine MacKinnon (1996) kritik değerleri kullanılabilmektedir (Göçer, 2015: 259).

Tablo 3.2. Phillips Perron Birim Kök Testi Sonuçları

Değişken	PP Test İstatistiği	Kritik Değerler		
		%1	%5	%10
LNEXSA	-2,259022	-3,522887	-2,901779	-2,588280
LNIMSA	-1,498251	-3,522887	-2,901779	-2,588280
DLNEXSA	-7,759453	-3,524233	-2,902358	-2,588587
DLNIMSA	-5,343895	-3,524233	-2,902358	-2,588587

Değişkenlerin durağanlıklarını ölçmek amacıyla Phillip-Perron birim kök testi uygulanmış ve sonuçlar tablo 3.2’de sunulmuştur. Değişkenler 1. Farkları alındıktan sonra durağan hale gelmiştir.

c) KPSS Birim Kök Testi

KPSS birim kök testinde u_t ’nin yani hata teriminin varyansının sifıra eşit olup olmadığını test edilmektedir. Hata teriminin varyansı sifıra eşit olduğunda seri durağan hale gelmiş olacaktır. Bu yöntem, ADF ve Phillips Perron Testinin tersi ve bu yönüyle bu testlerin sağlaması için kabul edilmektedir (Göçer, 2015).

$H_0 : \delta = 0$ ise seriler durağandır.

$H_1 : \delta < 0$ ise seriler durağan değildir.

KPSS birim kök testi, ADF ve Phillips Perron Testinin tersi olan bir yöntemdir.

Tablo 3.3. KPSS Birim Kök Testi Sonuçları

Değişken	KPSS Test İstatistiği	Kritik Değerler		
		%1	%5	%10
LNEXSA	1,019838	0,739000	0,463000	0,347000
LNIMSA	0,965753	0,739000	0,463000	0,347000
DLNEXSA	0,487866	0,739000	0,463000	0,347000
DLNIMSA	0,238423	0,739000	0,463000	0,347000

Serilerin durağan olup olmadığına karar vermek için KPSS birim kök testi uygulanmıştır. Tablo 3.3.'te çıkan sonuçlara göre hesaplanan test istatistiği, %5 anlamlılık düzeyinde kritik değerden küçük çıktığı için seriler durağandır ve h_0 kabul, h_1 reddedilir.

Gecikme Uzunluğu Testi

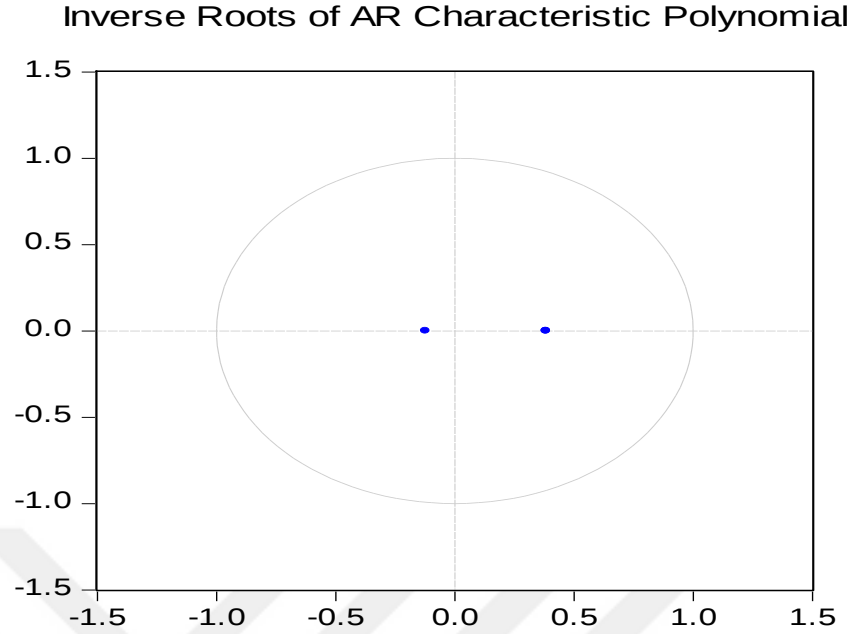
Johansen yöntemi ile analiz yapabilmek için uygun bir gecikme uzunluğu sayısının belirlenmesi gerekmektedir. Literatürde gecikme uzunluğunu ile ilgili çok sayıda kriter bulunmaktadır. Bunlar Akaike bilgi kriteri (Akaike Information Criterion: AIC), Schwarz bilgi kriteri (Schwarz information criterion: SC), Hann Quin bilgi kriteri (Hann Quin information criterion: HQ) ve Son Tahmin Hatası kriteri (Final Prediction Error: FPE) en sık kullanılanlar arasında yer almaktadır (Peker, 2009:6).

Tablo 3.4. Gecikme Uzunluğu Testi Sonuçları

Bilgi kriterleri	FPE	AIC	SC	HQ		
Gecikme uzunluğu						
0	1.41e-05	-5.494690	-5,429410	-5,468824		
1	1.21e-05*	-5,647631*	-5,451793*	-5,570034*		
2	1.27e-05	-5,597916	-5,271518	-5,468587		
3	1.41e-05	-5,494998	-5,038041	-5,313937		
4	1.50e-05	-5,432965	-4,845449	-5,200173		
5	1.57e-05	-5,389638	-4,671542	-5,105114		
Oto korelasyon testi						
	LM(1)	P-Değeri	LM(5)	P-Değeri	LM(10)	P-Değeri
1	3.238980	0.5187	2.304527	0.6799	1.753310	0.7810

Tablo 3.4'te Gecikme uzunluğu test edilmiş olup ve 1 en uygun gecikme olarak belirlenmiş, daha sonra bu gecikme uzunluğunda model doğrulama testleri yapıldığında uygun gecikme uzunluğunun 1 olduğuna karar verilmiştir. Verilen otokorelasyon testi sonuçlarına göre, gecikme uzunluğu 1 olan modelde LM olasılık değerlerinin tümünün 0.05'den büyük çıktığı görülmüştür. Dolayısıyla otokorelasyonun olmadığı H_0 hipotezi kabul edilmektedir. Sonuç olarak AIC ve FPE'ye göre belirlenen gecikme uzunluğunun otokorelasyon testiyle de desteklendiği görülmüştür.

Tablo 3.5. Ters Kök Grafiği



Tablo 3.5’de ters kökler birim çember içinde kaldığından bir gecikmeli VAR modeli, doğrulama testleri açısından etkili ve tutarlı çıkmıştır.

Johansen eş bütünleşme testinde kullanılacak olan gecikme uzunluğunun bulunmasının ardından Johansen eş bütünleşme testine geçilmiş ve sırasıyla uzun ve kısa dönem tahmini yapılarak analiz yapılmıştır.

3.3.2. Eş Bütünleşme Testi

Bütün değişkenlerin farkı alındığında seriler durağan hale geldiği için ihracat ve ithalat serisi arasındaki eş-bütünleşme ilişkisi Johansen yöntemi yardımıyla araştırılabilir durumdadır. Eş bütünleşmenin varlığı ve vektörlerinin sayısını belirlemek amacıyla gerekli iz (λ_{trace}) ve maksimum öz (λ_{mak}) değerleri test sonuçları Tablo 3.6’de sunulmuştur. λ_{trace} istatistiğine göre, değişkenler arasında hiçbir eş-bütünleşme ilişkisinin olmadığı boş hipotez ($r = 0$), değişkenler arası eş-bütünleşme ilişkisinin olduğuna ilişkin alternatif hipoteze ($r > 0$) karşı reddedilmektedir. Çünkü λ_{trace} değeri %5 kritik değerden daha büyüktür. Bu durumda %5 kritik değerde en az bir eş-bütünleşme ilişkisinin varlığı kabul edilmelidir (Peker, 2009).

Tablo 3.6. Uzun Dönem Analizi (Eş bütünleşme Sınaması)

Boş Hipotez (H0)	Alternatif Hipotez (H1)	Eigenvalue	%5 Kritik Değer	
λ_{trace} test			λ_{trace} değeri	
$r=0$	$r>0$	0,359285	48.67199	12.32090
$r\leq 1$	$r>1$	0,213648	17.06489	4.129906
λ_{mak} test			λ_{mak} değeri	
$r=0$	$r=1$	0,359285	31.60711	11.22480
$r=1$	$r=2$	0,213648	17.06489	4.129906

λ_{mak} istatistiğine göre ise değişkenler arasında hiçbir eş-bütünleşme ilişkisinin olmadığı boş hipotez ($r = 0$), değişkenler arasında en az bir eş-bütünleşme ilişkisinin olduğuna dair alternatif hipoteze ($r = 1$) karşı reddedilmektedir. Burada, λ_{mak} değeri %5 kritik değerden daha büyüktür. Dolayısıyla en az bir eş-bütünleşme ilişkisinin varlığı kabul edilmelidir.

İhracat ve ithalat serileri arasında eş-bütünleşmenin olması dönemler arası bütçe kısıtının yani, cari açığın sürdürülebilir olmasına ilişkin bir kanıt olarak görülebilir. Ancak bu, tek başına yeterli görülmemektedir. Çünkü dönemler arası bütçe kısıtının daha güçlü bir şekilde sürdürülebilirliği, b katsayısının bire eşit olması koşuluna bağlanmıştır. Bunun için, eş-bütünleşme vektörü birinci elemanı ihracat serisine göre normalleştirilerek; uzun dönem denge ilişkisini gösteren eş-bütünleşme denklemine bakılmalıdır (Peker, 2009).

Tablo 3.7. Eş Bütünleşme Denklemi

	LNEX	LNIM
Normalleştirilmiş eş bütünleşme katsayıları	1.00000	-0.913132 (0.09999)
Uyarlama katsayıları	-0.262118 (0.18138)	0,761375 (0.22820)
Eş bütünleşme denklemi	EX=0.913132IM	

Tahmin edilmiş olan eş-bütünleşme denkleminde, ithalattaki %1 oranındaki bir artış, ihracatı %0.91 oranında olumlu yönde arttırarak etkilemiştir. İthalat ve ihracat değişkenleri arasındaki pozitif ilişki, teorik ilişki beklentimizi doğrulamaktadır. İthalat ve ihracat serileri arasında eş bütünleşme ilişkisinin varlığı halinde, cari açığın sürdürülebilir olduğu sonucuna yönelik bir kanıttır. Fakat bu yalnız başına yeterli olmamaktadır. Cari açığın güçlü bir şekilde sürdürülebilir olması için dönemler arası bütçe kısıtındaki b katsayısı 1'e eşit olma koşuluna bağlanmıştır. Eş bütünleşme katsayısının 0,913132 çıkmış olması yani b katsayısının 1'den küçük olması Türkiye'nin döviz gelirlerinin döviz giderlerinin altında kaldığı göstermektedir. Bu durum ihracatın ithalatın tamamını değil bir kısmını karşıladığını

göstermektedir. Katsayının 1'e yakın çıkması Türkiye'de cari açığın sürdürülebilir olduğu şeklinde yorumlanabilir.

3.3.2.1. Hata Düzeltme Modeli Test Sonuçları (Kısa Dönem Analizi)

Uzun dönemde birlikte hareket eden ihracat (LNEX) ve ithalat (LNIM) serisinin kısa dönem dinamiklerini araştırmak amacıyla hata düzeltme modeli aşağıda gösterilmektedir.

Hata düzeltme modeli: $\Delta \text{LNEX} = f(\Delta \text{LNIM}, \text{EC}_{t-1})$

$$\Delta \text{LNEX} = -0.519569\Delta \text{LNEX}_{t-1} + 0.034174\Delta \text{LNIM}_{t-1} - 0.262118 \text{EC}_{t-1}$$

T_{ist} : (-3.60412) (0.25571) (-1.44513)

R^2 : 0.348637 Adj. R^2 : 0.329479

F-İst: 18.19824

İthalat ve ihracat arasında uzun dönem ilişkisinde olduğu gibi kısa dönemde de pozitif yönlü bir ilişki ortaya çıkmıştır. Hata düzeltme terimi olan (EC_{t-1}) beklenildiği üzere negatif çıkmıştır; fakat bu değer istatistiki olarak anlamlılığı tartışmalıdır. Model yorumlanabilir bir düzeye sahip değildi. Bu terimin negatif çıkması kısa dönem sapmalarının dengeye yakınsamış olduğunu, diğer bir ifadeyle hata düzeltme mekanizmasının çalıştığını göstermektedir. Gecikme uzunluğunun bir olduğu ithalattaki %'lik değişme ihracatı %3 oranında arttırdığı görülmektedir. Modelde, dış ticaret dengesinin gözlemlenen değeriyle, her dönemde bir %26.2'sinin ortadan kalktığı görülmektedir. Buna göre $1/0.2621=3.81$ dönem sonra sapmalar, uzun dönemde ortadan kalkacaktır.

4. TARTIŞMA VE SONUÇ

Cari işlemler açığı, Türkiye ekonomisi ve diğer pek çok ülke için 1990'lı yıllardan itibaren birçok ekonomik krizin tetikleyicisi ve belirleyicisi olan, günümüzün önemli makro ekonomik sorunlarından birisi olarak kabul edilmektedir. Cari işlemler hesabında meydana gelen açık, o ülkenin pek çok makro ekonomik göstergesinin yansıması şeklindedir. Ülkenin ürettiğinden daha fazla tükettiği, gelirinden daha fazla giderinin olduğu, yatırımlarının tasarruflarından yüksek olduğunu yani negatif tasarruf yaptığını göstermektedir. Ülkelerin artan cari açık probleminin yanı sıra bu açığı nasıl finanse edeceği ve sürdürülebilir olup olmadığı da cari açık kadar üzerinde durulması gereken bir sorun haline gelmiştir.

Türkiye ekonomisi 2001-2009 yılları arasında biri ulusal diğeri de küresel olmak üzere iki önemli kriz yaşamıştır. 2001 şubat krizinde, cari işlemler açığının yüksek olmasının kriz üzerindeki rolü yadsınamaz düzeyde olmuştur. Enflasyonun istenen seviyede gerçekleşmemesi, ithalat üzerinde baskı yaratmış ve iç talep artışı ile birlikte TL'nin aşırı değerlenmesi ihracatın azalmasına cari açıkların artmasına yol açmıştır.

Günümüz de cari açıkların en büyük nedenini oluşturan dış ticaret açıkları, Türkiye ekonomisi için 1947 yılından günümüze kadar devam etmiştir. Kriz yılları hariç tutulduğunda dış ticaret açıkları cari açıklarla birlikte hareket etmiştir. Kriz dönemlerinde iç ve dış talebin daralmasına paralel olarak gerçekleşen dış ticaret açıklarındaki azalma, cari işlemler açığının da azalmasına neden olmuştur.

Türkiye ekonomisinde cari açığın önemli nedenlerinden birisi enerji kaynaklarının ülke ihtiyacını karşılamaya yetecek düzeyde olmaması nedeniyle enerjide dışa bağımlı olunmasıdır. Hızlı artan nüfusun etkisi ve sanayi sektöründeki büyüme sonucu artan enerji tüketimi, fosil yakıt kaynakları bakımından zengin olmayan Türkiye'yi dışa bağımlı hale getirmiştir. Yerli enerji üretimi, Türkiye'nin enerji ihtiyacını karşılamada oldukça yetersizdir. Ülkenin sanayileşmesi ve kalkınması açısından direk etkisi olan enerji ihtiyacının yıllar boyunca artarak devam etmesi dış ticaret ve cari işlemler açıklarına neden olmaktadır. Türkiye'de 2017 yılı itibarıyla toplam enerji ithalatının cari açık içerisindeki payı %78 olarak gerçekleşmiş ve Türkiye ekonomisinde cari açığın 3/4 'ünden fazlası enerjide dışa bağımlılıktan kaynaklanmaktadır.

2001 finansal krizi ile birlikte enflasyonu istenilen düzeylere düşürebilmek, sürdürülebilir ve yüksek büyümeyi ve ekonomik istikrarı sağlayabilmek amacıyla “Güçlü

Ekonomiye Geçiş Programı (GEGP)” uygulanmaya başlanmıştır. Program mali disiplinin sağlanmasında ve yapısal reformların uygulamaya konulmasında büyük rol oynamış, enflasyon tek hanelere inerken ekonomi daha dengeli bir büyüme yapısına kavuşmuştur. Bu dönemde cari işlemler açığı Türkiye ekonomisi için önemli bir makro ekonomik sorun teşkil etmeye başlamış ve cari açığın bu artışında yurtiçi tasarruf düzeyinin düşük olması önemli rol oynamıştır. Türkiye ekonomisi 2000’li yıllara kadar kamu tasarruf açığı verirken 2000’li, yıllardan sonra özel kesim tasarruf açığı artmaya başlamıştır. Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ile birlikte mali disipline önem verilmiş ve kamu tasarruf açığı azalma eğilimine girmiştir. Ekonomik büyüme, mali disiplin, enflasyonun tek haneli rakamlara düşerken diğer taraftan hane halkı tüketim harcamaları artarak özel kesim tasarruf oranlarında düşüş hız kazanmıştır. Özel kesim tasarruflarında meydana gelen düşüş, kamu tasarrufundaki yükselişten fazla olduğu için ulusal tasarruflar azalmıştır. Ulusal tasarruflarda meydana gelen düşüş yatırımları finanse edebilmek ve büyümeyi sürdürebilmek için yabancı tasarrufu zorunlu hale getirmiştir. Türkiye ekonomisi yatırımlarını yabancı tasarruflarla finanse ettiği ölçüde büyüdüğü gözlemlenmiştir.

Uygulanan genişletici maliye politikaları cari işlemler açığını etkileyen bir başka neden olmuştur. Oluşan bütçe açıklarının dış açıkları arttırması ikiz açık olarak hipotezini oluşturmaktadır. Genişletici maliye politikası, kamu harcamalarının artması veya vergilerin azalması çarpan mekanizması yolu ile toplam talebin artmasına yol açacaktır. Artan talep sonucunda yurtiçi faiz oranlarının yükselmesi dışa açık ekonomilerde, uluslararası piyasalardan yerli paraya talebi arttıracak ve ulusal paranın aşırı değerlenmesine neden olacaktır. Yabancı sermayenin yurt içine girmesiyle birlikte değerlenen yerli para ithalatın artmasına ve ihracatın azalmasına neden olacak ve dış ticaret açıklarına yol açacaktır. Dış ticaret açıklarındaki artış cari açığı da beraberinde arttırmış olacaktır. İkiz açık hipotezi olarak adlandırılan cari açık ve bütçe açığı, bütçe açığından cari açığa doğru bir nedenselliğin olduğu yönündedir.

Gelişmekte olan ölkelerde olduğu gibi Türkiye ekonomisinde de dış borçların nedenini cari işlemler hesabında meydana gelen açıktan kaynaklanmaktadır. Cari işlemler hesabındaki dengesizlik ölkenin dış aleme olan net yükümlölüklerini göstermektedir. Cari açıkların ulusal tasarruflarla karşılanamaması durumunda dış kaynak ihtiyacı kaçınılmaz olmaktadır. Bu durum ölkenin dış borç stokunda artışa neden olarak borçların sürdürülemez olmasına yol açabilmektedir. IMF ve Dünya Bankası tarafından kabul edilen eşik değere

göre dış borçların/GSYİH oranı %50'nin üzerinde olması ülkenin yüksek düzeyde borçlu olduğunu ve sürdürülemez bir dış borç durumunda olduğu kabul edilmektedir. Türkiye ekonomisinin dış borç stoku/GSYİH oranı 2017 itibariyle %57 oranında gerçekleşmesi Türkiye'nin yüksek dış borçlu ülke kategorisine sokmaktadır.

Cari açıkların ekonomik bir sorun olması kadar cari açıkların sürdürülebilir ve finansmanı da ekonomistler tarafından cari açık kadar üzerinde durulan bir konudur. Cari açıkların finansmanının sağlanabildiği sürece sürdürülebilir olduğu görüşü hakimdir. Cari açığın, borç doğurmayan ve güvenilir yollarla finanse edilmesi önemlidir. Bu konuda Doğrudan Yabancı Yatırımlar en çok güven duyulan bir finansman yöntemidir. Bir ülkenin cari açığının/GSYİH oranının %5 ve daha büyük bir oranda olması ekonomi açısından bir kriz sinyali olarak kabul edilmektedir. Türkiye ekonomisi 2006 yılından 2018 yılına kadar ki olan bu dönemde cari açıklarının GSYİH'ya oranı birkaç dönem haricinde sürekli olarak %5'in üzerinde gerçekleşmiş olması Türkiye ekonomisi açısından düşündürücü bir durumdur. 2011 yılında %9.7 oranında gerçekleşmesi tehlikenin boyutu gözler önüne sermektedir. Cari açığın Türkiye ekonomisi için sorun teşkil ettiği açıktır. 2015 ve 2016 yıllarında eşik değer olarak kabul edilen %5'in altında gerçekleşmiş olsa da, 2017 yılında tekrar %5.5 oranında gerçekleşmiştir.

Ayrıca hızlı büyüme oranı, ihracatın GSYİH'ya oranı, tasarruf yatırım dengesi, finansal yapı, sermaye hareketleri yapısı cari açıkların sürdürülebilirliğini etkilemektedir. Bunlara ek olarak eğer cari açıklar kısa dönemli borçlanmalar ve rezervler tarafından finanse ediliyorsa veya tüketim harcamalarından kaynaklanıyorsa tehlikenin boyutu daha da artmaktadır ve bu durum cari açığın sürdürülemez boyutlara ulaşması demektir.

Çalışmanın son bölümünde; 2000-2018 dönemi için üç aylık ithalat ve ihracat verileri kullanılarak Türkiye'de cari işlemler açığının sürdürülebilirliği üzerine analiz yapılmıştır. Türkiye için cari açığın sürdürülebilirliğini test etmek amacıyla Johansen Eş Bütünleşme yöntemi kullanılmış ve şu teorik ve ampirik sonuçlara ulaşılmıştır. Teorik sonuçlara göre, buna göre eş bütünleşme modelinde ihracat serisi ithalat serisi ile doğrusal bir ilişki içinde olup teorik beklentilerimizi doğrulamaktadır. Eş bütünleşme regresyon denklemi katsayısının b 'nin birden küçük fakat 1'e yakın çıkması (0,913132) Türkiye ekonomisinin döviz kazancının döviz giderlerinden az olduğunu yansıtmaktadır. Dolayısıyla ihracat ithalatın bir kısmını karşılayabilmektedir. Buradan Türkiye için cari açığın sürdürülebilir olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Sonuç olarak cari açık gelişmiş ve gelişmekte olan birçok ülke için temel makroekonomik sorunlar arasında ilk sırada yer almaktadır. Türkiye'nin gerekli olan üretimi gerçekleştirebilmesi için ihtiyaç duyduğu ara mallarını ithal ettiğinden dolayı cari açık sorunuyla karşı karşıya kalmıştır. Ayrıca enerjide dışa bağımlılık Türkiye ekonomisi için cari açığın önemli nedenlerinden birisini oluşturmaktadır. Tasarruf oranlarının düşüklüğü yatırımların finansmanını sağlamada yetersiz kalması ülkeyi cari açıklarla karşı karşıya bırakmaktadır. Tüketim seviyesi yüksek olan bir ülke olması nedeniyle talep artışına bağlı olarak ithalatı ihracat aleyhine artması cari açılara neden olmaktadır. Ayrıca ulusal dış borç stokunun yüksek olması Türkiye'nin cari açığını sürdürülemez boyutlara taşıyabilecek bir faktördür. Bir ülkenin ödemeler bilançosu o ülkenin ekonomik perspektifini en etkili bir şekilde sunan denge olduğu için uluslararası yatırımcılar, devletler, analizciler, kredi kuruluşları için dikkate alınan en önemli referansı oluşturmaktadır. Gerek çalışmamızda gerek ise daha önce yapılmış birçok teorik çalışmada Türkiye'nin cari açığının düşük oranda sürdürülebilir olduğu gerekli önlemler alınmadığı takdirde ekonomik istikrar için risk unsuru olduğu yönünde bulgular ortaya çıkmaktadır.

Cari işlemler açığını kalıcı bir şekilde iyileştirmek ve ekonomi için tehlike arz etmekten çıkarabilmek için bir dizi yapısal reformların hayata geçirilmesi gerekmektedir. Uygulanması gereken politikalar ve öneriler şu şekilde özetlenebilir;

- Doğrudan yabancı yatırımların özendirilmesi; bu doğrultuda Doğrudan yabancı yatırım akımlarını çekebilmek için ekonomik ve siyasal istikrarın tesis edilerek siyasi, hukuki, iktisadi gerekli adımların atılarak uluslararası yatırımcılar için güvenin tesis edilmesi.
- Yurtiçi tasarrufların arttırılmasına yönelik mali politikaların oluşturulması
- AR-GE yatırımlarına milli gelirden ayrılan payın arttırılmasını sağlamak
- Katma değeri yüksek olan teknoloji ürünlerin üretimini sağlayacak alt yapıyı oluşturacak yatırımlara öncelik vermek
- Enerjide dışa bağımlılığı azaltabilecek yerli ve yenilenebilir enerji kaynaklarının kullanımını arttıracak şekilde alternatif enerji kaynaklarına yönelerek enerji kompozisyonunu çeşitlendirmek
- İthalata bağımlılığın azaltılmasına yönelik politikaları oluşturmak

- Kadın erkek eşitliği ile birlikte okur yazar oranının yükseltilmesi, eğitimi arttıracak politikalara öncelik vermek
- Turizm gelişmekte olan ülkeler için önemli bir döviz kaynağıdır. Önemli bir döviz kaynağı olan bu sektöre gerekli yatırımlar yaparak daha fazla yabancı turist çekilmelidir. Siyasi, hukuki ve ekonomik güvenin sağlanarak gerekli reklam tanıtımlarını yapmak
- Finansal ve fiyat istikrarının temin edilmesi
- Etkin bir şekilde işleyen para, sermaye ve döviz piyasasının varlığı



5. KAYNAKLAR

- Abbas, S.M.A., Bouhga-hagbe, J, Fatas, Antonio, Mouro, P and Velloso, R.C (2011) “Fiscal Policy and the Current Account” IMF 1 may
- Adrian, W (2005). “*Fiscal Policy, The Dolar and International Trade: A Synthesis of Two Wiews*” Federal Reserve Bank of San Fransisco, Summer :s.4.
- Ağuş, A, Torun, P & Cicioğlu, Ş (2013) “ Para Politikası Araçlarının Cari Açık Üzerindeki Etkinliği: Türkiye Ekonomisi Üzerine Bir Uygulama” Global Journal of Economics and Business Studies Küresel İktisat ve İşletme Çalışmaları Dergisi www.gjebs.com - ISSN: 2147-415X Kış Cilt: 2 Sayı: 4 (01-13) s.2
- Akbostancı, E & Tunç, G.İ (2002), “Turkish Twin Deficits. An Error Correction Model of Trade Balance”, ERC Working Papers in Economics, 01/06/2002
- Akısoğlu, B. (2013) “Portföy Yatırım İstatistiklerinin Derlenmesi ve Türkiye Uygulaması” Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası istatistik Genel Müdürlüğü.
- Alagöz, M., Erdoğan, S. & Topallı, N “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme: Türkiye Deneyimi 1992-2007” Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi 7(1):79-89 (2008)
- Altunöz, U. (2014) “Cari Açık Sorununun Temel Nedenleri ve Sürdürülebilirliği: Türkiye Örneği” 116 İGÜSBD Cilt: 1 Sayı: 2 Ekim-October s.8
- Altunöz, U. (2014) “Cari Açık Sorununun Temel Nedenleri ve Sürdürülebilirliği: Türkiye Örneği” 116 İGÜSBD Cilt: 1 Sayı: 2 Ekim-October s
- Baharumshah, A. Lau, E. & Khalid, A (2005) “Testing Twin Deficits Hypothesis: Using VARs and Variance Decomposition,”
- Baharumshah, A.Z., Lau, E. ve S. Fountas (2003), “On the Sustainability of Current Account Deficits: Evidence from Four ASEAN Countries”, Journal of Asian Economics, Vol:14, pp. 465-487.
- Balyemez, B. (2008) “İhracat Teşviklerinin Makro Piyasalara Teorik Etkileri “Ekonomi, Sosyoloji ve Politika Dergisi, (e-dergi), <http://www.paradoks.org>, ISSN 1305-7979, Yıl:4 Sayı:1 Ocak-2008
- Bartram, S & Dufey, G. (2001). “International Portfolio Investment: Theory, Evidence, and Institutional Framework” 15 May 2001
- Başçı, E. & Kara, H. (2011) “Finansal İstikrar ve Para Politikası” TCMB. S.5
- Başoğlu, U. (2000) “Finansal Serbestleşme ve Uluslararası Portföy Yatırımları” Balıkesir üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi Cilt 3 Sayı:4
- Başoğlu, U., (2000) “Finansal Serbestleşme ve Uluslararası Portföy Yatırımları” Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi cilt:3 sayı:4 , s.2

- Bayraktutan, Y & Demirtaş, I. (2011) “Gelişmekte Olan Ülkelerde Cari Açığın Belirleyicileri: Panel Veri Analizi” Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi (22) 2011 / 2: 1-28
- BDDK, (2005). “Bankacılık Sektörüne Yabancı Girişi: Küresel Gelişmeler ve Türkiye BDDK ARD Çalışma Raporları” 2005, s.6
- BDDK, (2016) “Bankacılık Sektörüne Yabancı Girişi: Küresel Gelişmeler ve Türkiye BDDK, ARD Çalışma Raporları” S.6
- Begg, D., Fischer, S. & Dornbush (2010) “İktisat” Çev. Vildan Serin, 8. bs., İstanbul, Türkiye İş Bankası Yayınları, Eylül 2010. S.488
- Berke, B., (2009) “ Sustainability Of The Current Deficit In Turkey: Fractional Cointegration Analysis” Akdeniz İ.İ.B.F. Dergisi (18) 2009, 117-145
- Bilginoglu, M.A. & Dumrul, C. (2012) “A Co-Integration Analysis On The Energy Dependency Of The Turkish Economy” Journal of Yasar University 2012 26(7) 4392- 4414
- Bontas, C.A. & Petre, M.C. (2009) “Fiscal Policy During The Current Crisis” Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1507170> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1507170> November 10, 2009
- Calvo, G.A, (2000). “ Balance-of-Payments Crises in Emerging Markets, Large Capital Inflows and Sovereign Governments,” NBER (National Bureau of Economic Research), Ed. by Paul Krugman, Chicago, University of Chicago Press, January 2000, pp.71-97. P.73
- Canidemir, S, Uslu, R, Ekici, D & Yarat, M. (2011) “ Türkiye’de Cari Açığın Yapısal ve Dönemsel Belirleyicileri” Gazi Üniversitesi, Ekonomik Yaklaşım, www.ekonomikyaklasim.org/eykongre2011
- Cletus C. Coughlin, Michael R. Pakko, & William Poole (2006) “How Dangerous Is The U.S. Current Account Deficit?”, The Regional Economist.
- Çıplak, U. (2005) “Net Hata ve Noksan Kalemi Üzerine Bir Değerlendirme” TCMB s.1.
- Demir, M & Sever, E (2009) “Effects And Causes Of Short-Time Capital Movements And Role Of Public İn Capital Movements: Turkey Case” Electronic Journal of Social Sciences info@esosder.org YAZ-2009 C.8 S.29 (214-239) ISSN:1304-0278 SUMMER-2009 V.8 N.29
- Deterministic Trend, Diebold, Francis X. ve Sendhadji, Abdelhak S., “Deterministic vs Stochastic Trend in US GNP, Yet Again”, NBER Working Series, Working Paper 5481, www.nber.org.
- Eğilmez, M. (2012) “İkiz Açık Üçüz Açık” kendime yazılar 29 ekim
- Eğilmez, M. (2014) “Ödemeler Bilançosunu Okumak” 14 ocak 2014 Salı

- Eğilmez, M. (2016) “ <https://www.paraborsa.net/i/net-hata-ve-noksanin-kaynaklari/> net hata ve noksanın kaynakları”
- Ekinci, R. & Kahyaoğlu, H. (2015) “The Sustainability Of Current Account Deficit in Turkey: A Non-Linear Time Series Approach” *Izmir Review of Social Sciences* Vol:2 no:2, 27-40, January
- Emir, M. & Kutlu, M (2015). “Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Portföy Yatırımları Volatilitesi Arasında Nedensellik İlişkisi” *International Journal of Economic and Administrative Studies* Year:8 Number 15, Summer 2015 ISSN 1307-9832
- Erçel, G. (1990) “Türkiye’de İç ve Dış Faiz İlişkilerindeki Gelişmeler”. *Maliye Yazıları*. Sayı: 22, Ocak-Şubat, ss. 14-15
- Erdoğan, S. & Bozkurt, H.(2009) “Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri: MGARCH Modelleri ile Bir İnceleme” *Finans Klüp*, Yıl:23, Sayı:84, Temmuz 2009, s.160.
- Eşiyok, B.A,. (2012) “Türkiye Ekonomisinde Cari Açık Sorunu ve Nedenleri” *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar* 2012 Cilt: 49 Sayı: 569
- Franses, Philip Hans, *Time Series Models for Business and Economic Forecasting*, Cambridge University Press, UK, 1998, ss.80-90.
- Froyen, R. (1999), “Macroeconomics Theories and Policies” Sixth Edition,
- Ghosh, A. & Ramakrisnan (2017) “Current Account Deficits: Is There a Problem” *Finance & Development*. IMF
- Gian Maria Milesi-Ferreti & Razin, A (1996) “Current Account Sustainability: Selected East Asian and Latin American Experiences”, *National Bureau of Economic Research (NBER) Working Paper Series*, No:5791
- Harberger, A.C., (1950) “ Currency Depreciation, Income, And The Balance of Trade,” *The ..Journal of Politic Economy*, Vol.58, No:1, 1950, pp.47-60, s.54
- <http://content.lms.sabis.sakarya.edu.tr/Uploads/ÖDEMELERBİLANÇOSUwww.bursa-smmmo.org.tr/yazarlar/makaleler/134OBA.pdf> ozan başkol
- <http://www.bloomberght.com/ht-yazarlar/hakan-ozyildiz/1411562-odemeler-dengesi-finansman-hesabi-yapisal-degisim-sinyali-veriyor>
- http://yunus.hacettepe.edu.tr/~tcavus/courses/MAB254/bop_turkce.pdf
- <https://www.dunya.com/kose-yazisi/2017-yilinda-ithalat-yuzde-179-ihracat-yuzde-102-artti/398096>
- <https://www.imf.org/external/pubs/ft/bopman/bopman.pdf>
- <https://www.paranomist.com/odemeler-bilancosunun-ana-hesap-kalemleri.html> cihan KIZILDEMİR 2013

- International Monetary Fund, 1998 “Eleventh Meeting of the IMF Committee on Balance of Payments Statistics, Financial Derivatives” April 1999
- İlhan, N. (2017). Türkiye’de Cari Açığın Sürdürülebilirliği ve Büyüme ile İlişkisi. Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2017.
- İyibozkurt, E. (1995) “Uluslararası İktisat Teorisi” Bursa: Ezgi Kitabevi, 3.baskı, s.228.
- Kar, M. & Tatlısöz, F. (2008) “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerini Belirleyen Faktörlerin Ekonometrik Analizi” KMU İİBF Dergisi Yıl:10 Sayı:14 Aralık/2008
- Karanfil, M. (2014) “Türkiye Ekonomisinde Tasarruf Açığı Sorunu: Zaman Serisi Analizi” Journal Of Entrepreneurship And Development Vol:9 -2, Winter 2014.
- Karluk, R “Uluslararası Ekonomi Teori ve Politika”, 7. Baskı, İstanbul: Beta Basım, 2003, s.447.
- Karluk, R. (1998) “Türkiye Ekonomisi” İstanbul: Beta Yayıncılık s.370
- Karluk, R. (1998) “Türkiye Ekonomisi” İstanbul: Beta Yayıncılık s.535
- Kaya, M. (2016) “Current Account Deficit Problem And Its Causes In Turkey” Dicle Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi C:6, S:10, 2016 (51-75)
- Kesgingöz, H. ve Karataş, A., (2016) “Yabancı Sermaye Yatırımları ile Cari İşlemler Açığı İlişkisi ve Cari İşlemler Açığı İçin Politika Önerileri” İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi Cilt: 5, Sayı: 3, 2016
- Khim-Sen Liew, Kian -Pig LİM- Huzaimi Hussain (2012) “Exchange Rate and Trade Balance Relationship: The Experience Of Asean Countries”,s.3.,(Çevirimiçi), <http://aconwpa.wustl.edu:8089/eps/it/papers/0307/03070003>
- Kıyılar, M. & Acar, O. (2012) “Türkiye’de Tasarruf Oranlarını Etkileyen Faktörler ve Bölgeler Arası Tasarruf Alışkanlıklarının Tespiti Üzerine Bir Araştırma” ,” İstanbul Üniversitesi İşletme İktisadi Enstitüsü Yönetim Dergisi, C.XXIII, Sayı:23, Ekim 2012, ss.41-60.
- Kıyılar, M. & Acar, O. (2012) “Türkiye’de Tasarruf Oranlarını Etkileyen Faktörler ve Bölgeler Arası Tasarruf Alışkanlıklarının Tespiti Üzerine Bir Araştırma” ,” İstanbul Üniversitesi İşletme İktisadi Enstitüsü Yönetim Dergisi, C.XXIII, Sayı:23, Ekim 2012, s.5
- Kızıldemir, C. (2013). “<https://www.paranomist.com/odemeler-bilancosunun-ana-hesap-kalemleri.html>”.
- Korkmaz, A. & Yamak, R. (2007). “Türk Cari İşlemler Açığı Sürdürülebilir mi? Ekonometrik Bir Yaklaşım”, Bankacılar Dergisi, Sayı 60, 17-32.
- Mankiw, G. & Matthew Shappiro, Trends, “Random Walks and Tests of the Permenant Income Hypothesis”, Jouranal of Monetary Economics, vol; 16, 1985, ss.165-174

- Mankiw, N. (2009) “Macroeconomic” seventh edition U.S.A., Worth Publishers, 2009, p.130-138
- Matsubayashi, Y. (2005), “Are US Current Account Deficits Unsustainable? Testing for the Private and Government Intertemporal Budget Constraints”, Japan and the World Economy, Vol:17, pp.223- 237.
- Mucuk, M. (2009) “Bütçe ve Cari İşlemler Dengesi Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği (1989-2004)” 1 aralık 2009
- Niskanen, W. (1988), “The Uneasy Relation Between The Budget and Trade Deficits”, Cato Journal, Cilt: 8, No: 2
- Obstfeld, M. (1982) “Aggregate Spending and the Terms of Trade: Is There a LaursenMetzler Effect,” Quaterly Journal of Economics, Vol.97, Issue:2, p.258
- Oksay, S. (2001) “Döviz Kuru ve Ödemeler Bilançosu Politikaları: Türkiye (1923-2000)” Beta Yayınevi, s.67
- Orhan, S. & Erdoğan, S. (2010) “Meslek yüksekokulları İçin genel ekonomi” Kocaeli Umuttepe yayınları. ISBN: 978-605-5936-21-1 s.277
- Özcan, B. & Arı, A. (2010) “Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri Üzerine bir Analiz: OECD örneği” İstanbul Üniversitesi iktisat fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi, 12, 65-88.
- Öztürk, G. (2013) “2000 Yılı Sonrası Türkiye’nin Cari Açık Sorunu” Yüksek Lisans Tezi İstanbul Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı Uluslararası Ticaret ve Para Yönetimi Bilim Dalı
- Persson, T & Svensson, L. (1984) “Current Account Dynamics and The Terms of Trade: Harberger-Laursen-Metzler Two Generations Later,” Institute for International Economic Studies, Seminar Paper No:277, April 1984, p.3.Prentice Hall Inc., New Jersey s.396.
- Raybaudi, M., Sola, M. V F. Spagnolo (2004), “Red Signals: Current Account Deficits and Sustainability”, Economic Letters, Vol: 84, pp.217-223.
- Razin, A. (1995) “The Dynamic Optimizing Approach to the Current Account: Theory and Evidence,” Understanding Interdependence: The Macroeconomics of the Open Economy, Ed.by. Peter Kennen, Princeton, New Jersey, USA, Princeton University Press, 1995, pp.169-198.
- Roubini, N & Wachtel, P. (1998). “Current Account Sustainability In Transition Economies”, <http://www.nber.org/papers/w6468> (E.T. 21.06.2018)
- Saatçioğlu, C ve Kutlu, R, (2004) “ Türkiye’nin Dış Ticaret Yapısı Üzerine Bir Uygulama (1993-2002)” SÜ İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi, Cilt 4, Sayı 7, s.2
- Saatçioğlu, Cem (2001) “Türk Sanayiinin Gelişiminde Açık Sorunu”, ISO Yayını, İstanbul, 2001, s.42.

- Salvatore, D. (2001) "International Economics" New York: John Wiley and Sons
- Seyidoğlu, H. (1999) "Uluslararası İktisat" İktisat, İstanbul: Güzem Yayınları, 13.Baskı
- Seyidoğlu, H. (2013) "Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama" İstanbul: Güzem Can Yayınları, 19.Baskı s.402.
- Seyidoğlu, H. (2013). "Uluslararası Finans" s.90
- Stiglitz, J.E, (2015) "The politics of economic stupidity" <https://www.livemint.com/Opinion/D6HPa2acTI77Si9eYF40BL/Joseph-E-Stiglitz--The-politics-of-economic-stupidity.html> 2 January 2015
- Şahbaz, A. (2011). "Cari İşlem Açıklarının Sürdürülebilirliği: 2001-2011 Türkiye Örneği", Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt:20, Sayı:3, 417-432.
- Şahin, H. (2014) "Türkiye Ekonomisi" Bursa: Ezgi Kitabevi, 14.baskı, s.453.
- Şimşek, M & Kadılar, C (2005)" Türkiye'nin İhracat Talebi Fonksiyonun Sınır Testi Yöntemi İle Eşbütünleşme Analizi" Doğuş Üniversitesi Dergisi, 6 (1) 2005, 144-152
- Tarı, R. (2008) "Ekonometri" Kocaeli Üniversitesi Yayın no:172, 5.Baskı ISBN: 975-8047-49-3
- Topallı, N. (2015) "Turizm Sektörünün Türkiye'nin Büyümesi Üzerindeki Etkisi: 1963-2011" International Journal of Economic and Administrative Studies 2015
- Turan, Z & Barak, D., 2016 " Türkiye'de Cari İşlemler Açığının Sürdürülebilirliği" İşletme ve İktisat Çalışmaları Dergisi Cilt 4, Sayı 2, 2016, ss.70-80 ISSN:2147-804X <http://www.isletmeiktisat.com>
- Turan, Z. & Barak, D. (2016). Türkiye'de Cari işlemler açığının sürdürülebilirliği. İşletme ve İktisat Çalışmaları Dergisi, 4(2), 70-80
- Uluslararası Yatırımcılar Derneği, (2011) "Türkiye'nin Cari Açığı: Makro ve Mikro Açından Nedenleri ve Çözüm Önerileri" İstanbul: YASED, s.9.
- Ümit, Ö. (2011). "Türkiye'de Cari İşlemler Açığının Sürdürülebilirliğinin Zaman Serileri Analizi İle Değerlendirilmesi:1992-2010 Dönemi", Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Cilt/Vol:11, Sayı/No:3, 135-147.
- Ünsal, E. (2011). " Makro İktisat" Ankara: İmaj Yayınları, 9.Baskı, s.147
- Wu, J.L., Chen, S.L. & H.L. Lee (2001), "Are Current Account Deficits Sustainable? Evidence from Panel Co-Integration", Economic Letters, Vol:72, pp.219-224.
- Wu, J.L., Chen, S.L. ve H.L. Lee (2001), "Are Current Account Deficits Sustainable? Evidence from Panel Co-Integration", Economic Letters, Vol:72, pp.219-224.
- www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/0ab87526-c290.../BOPMetaveri.pdfödeme dengesi istatistikleri BOPmateveri.pdf

- Yaman, B. (2003). “Uluslararası rezervler, Türkiye için rezerv yeterliliği, Optimum Rezerv seviyesi uygulaması”.
- Yanar, R. & Yücel, F. (2005). “Türkiye’de Cari İşlem Açıkları Sürdürülebilir mi? Zaman Serileri Perspektifinden Bir Bakış”, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt: 4, Sayı: 2, 483-492.
- Yavuz, M. (2012) “Türkiye’de İhracatın Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Bir Zaman Serisi Analizi” <http://teacongress.org/papers2012/YAVUZ.pdf>
- Yayar, R. & Demir, Y. (2014) “Türkiye’de sürdürülebilir cari açık.” Yakın Doğu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Cilt:7 Sayı:1, 118-148
- Yükseller, Z. (1998) “Makro Ekonomik Hesaplar ve Ödemeler Dengesi” Haziran 1998



ÖZGEÇMİŞ

Kişisel Bilgiler

Adı Soyadı : Ramazan ŞAHİNKAYA

Doğum Yeri ve Tarihi : Sulusaray/TOKAT

Eğitim Durumu

Lisans : Aydın Adnan Menderes Üniversitesi İktisadi ve idari bilimler fakültesi, iktisat

Lisansüstü Öğrenimi : Aydın Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı

Bildiği Yabancı Diller : İngilizce

İş Deneyimi

İletişim

E-posta Adresi : sahinkayaramazan.ra@gmail

Tarih : 05.09.2018