

**T.C.
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI**

**İKİZ AÇIKLAR HİPOTEZİNİN TÜRKİYE VERİLERİYLE TEST
EDİLMESİ**

Yüksek Lisans Tezi

Abdullah YELMER

Ankara-2013

**T.C.
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI**

**İKİZ AÇIKLAR HİPOTEZİNİN TÜRKİYE VERİLERİYLE TEST
EDİLMESİ**

Yüksek Lisans Tezi

Abdullah YELMER

Tez Danışmanı

Yrd. Doç. Dr. Emel MEMİŞ

Ankara-2013

**T.C.
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI**

**İKİZ AÇIKLAR HİPOTEZİNİN TÜRKİYE VERİLERİYLE TEST
EDİLMESİ**

Yüksek Lisans Tezi

Abdullah YELMER

Tez Danışmanı: Yrd. Doç. Dr. Emel MEMİŞ

Tez Jürisi Üyeleri

Adı ve Soyadı

İmzası

.....

.....

.....

.....

.....

.....

Tez Sınavı Tarihi

TÜRKİYE CUMHURİYETİ
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

Bu belge ile, bu tezdeki bütün bilgilerin akademik kurallara ve etik davranış ilkelerine uygun olarak toplanıp sunulduğunu beyan ederim. Bu kural ve ilkelerin gereği olarak, çalışmada bana ait olmayan tüm veri, düşünce ve sonuçları andığımı ve kaynağını gösterdiğimi ayrıca beyan ederim.(.../.../2013)

Tezi Hazırlayan Öğrencinin
Adı ve Soyadı

Abdullah YELMER

İmzası

.....

TEŞEKKÜR

Tez çalışmalarım süresince hiçbir zaman hoşgörüsünü kaybetmeyen ve her konuda çözüm odaklı ve yapıcı tutumuyla destekleyici bir yaklaşım gösteren değerli danışmanım Yrd. Doç. Dr. Emel Memiş'e, ayrıca değerli yorumlarıyla tezimin olgunlaşmasına büyük katkı sağlayan Yrd. Doç. Dr. Serdal Bahçe ve Yrd. Doç. Dr. Seçil Aysed Kaya Bahçe'ye,

Gerek lisans, gerekse yüksek lisans eğitimim boyunca vermiş oldukları destek ile eğitim hayatıma büyük katkıda bulunan ve vermiş oldukları desteklerle tüm öğrencileri akademik kariyere özendirdiklerine inandığım TÜBİTAK Bilim İnsanı Destekleme Daire Başkanlığı'na,

Veri toplama sürecinde yardımlarıyla büyük kolaylık sağlayan ve tezime büyük katkıda bulunan Semih Pıhtılı'ya,

Yüksek lisans eğitimim ve tez çalışmalarına yönelik vermiş olduğu büyük destek ile beni teşvik eden değerli büyüğüm Serdar Türkeri'ye,

Tüm eğitim hayatım boyunca maddi ve manevi destekleriyle arkamda duran sevgili anne ve babama,

Tez çalışmalarım için ayırdığım uzun zamanlarda sabırla arkamda duran, en zorlandığım zamanlarda dahi samimi destekleriyle beni ayakta tutan, hayat arkadaşım, sevgili eşim Dr. Esra Yılmaz Yelmer'e sonsuz teşekkür ederim.

İÇİNDEKİLER

İÇİNDEKİLER.....	i
KISALTMALAR DİZİNİ.....	iv
TABLOLAR DİZİNİ	vi
ŞEKİLLER DİZİNİ.....	vii
GRAFİKLER DİZİNİ	viii
EKLER DİZİNİ.....	ix
1. GİRİŞ	1
2. TEORİK ÇERÇEVE.....	4
2.1 Bütçe Açıkları	4
2.1.1 Bütçe Açıklarının Alternatif Tanımları	4
2.1.1.1 Genel Amaçlı Bütçe Açık Tanımları	5
2.1.1.1.1 Geleneksel Bütçe Açığı	5
2.1.1.1.2 Birincil Bütçe Açıkları.....	7
2.1.1.1.3 İşlemsel Açık	9
2.1.1.2 Özel Amaçlı Bütçe Açık Tanımları	12
2.1.1.2.1 Cari Açık.....	12
2.1.1.2.2 Yurtiçi – Yurtdışı Açık	14
2.1.1.2.3 Yapısal Açık – Dönemsel Açık	15
2.1.2 Bütçe Açıklarının Finansman Yöntemleri	16
2.1.2.1 Monetizasyon.....	16
2.1.2.2 İç Borçlanma.....	18
2.1.2.3 Dış Borçlanma	20
2.1.3 Bütçe Açıklarına İlişkin İktisadi Yaklaşımlar.....	21
2.1.3.1 Klasik Yaklaşım.....	21
2.1.3.2 Neo-Klasik Yaklaşım.....	22
2.1.3.3 Keynesyen Yaklaşım	24
2.1.3.4 Parasalcı Yaklaşım.....	25
2.1.3.5 Arz Yönlü İktisat Yaklaşımı	26
2.1.3.6 Kamu Tercihi Yaklaşımı.....	28
2.1.4 Bütçe Açıklarının Nedenleri	29

2.1.5	Bütçe Açıklarının Makroekonomik Etkileri.....	33
2.1.5.1	Bütçe Açıklarının Faiz Oranları Üzerindeki Etkisi.....	33
2.1.5.2	Bütçe Açıklarının Cari İşlemler Dengesi Üzerindeki Etkisi.....	35
2.1.5.3	Bütçe Açıklarının Tasarruf ve Yatırımlar Üzerindeki Etkisi.....	36
2.1.5.4	Bütçe Açıklarının Büyüme Üzerindeki Etkisi	37
2.1.5.5	Bütçe Açıklarının Enflasyon Üzerindeki Etkisi.....	38
2.2	Cari İşlemler Açığı.....	40
2.2.1	Ödemeler Dengesi Tanım ve Kalemleri.....	40
2.2.2	Cari İşlemler Dengesi.....	42
2.2.3	Cari Açığın Finansmanı	43
2.2.3.1	Doğrudan Yabancı Yatırımlar	43
2.2.3.2	Portföy Yatırımları.....	45
2.2.3.3	Diğer Yatırımlar.....	46
2.2.4	Cari Açığa İlişkin İktisadi Yaklaşımlar	46
2.2.4.1	Esneklikler Yaklaşımı.....	47
2.2.4.2	Toplam Harcama (Massetme) Yaklaşımı	48
2.2.4.3	Mundell-Fleming Modeli.....	50
2.2.4.4	Dönemlerarası Yaklaşım.....	52
2.2.4.5	Parasalcı Yaklaşım.....	53
2.2.5	Cari İşlemler Açığının Nedenleri	55
2.2.5.1	Yurtiçi Yatırımlarda Artış.....	56
2.2.5.2	Ulusal Tasarrufların Azalması	57
2.2.6	Cari İşlemler Açığının Makroekonomik Etkileri	59
2.3	İkiz Açıklar Hipotezi.....	62
2.3.1	Geleneksel Keynesyen Görüş	65
2.3.1.1	Mundell-Fleming Modeli.....	66
2.3.1.1.1	Bütçe Açıklarının Cari Açıklar Üzerindeki Doğrudan Etkisi .	72
2.3.1.1.2	Bütçe Açıklarının Cari Açıklar Üzerindeki Dolaylı Etkisi.....	72
2.3.2	Ricardocu Denklik Yaklaşımı	73
2.3.3	Türkiye’de Bütçe Açıkları ve Cari Açıkların Seyri	76
3.	AMPİRİK ÇALIŞMA.....	85
3.1	Literatürde Yer Alan Ampirik Çalışmalar	85

3.2	Ekonometrik Yöntem.....	93
3.3	Veri Seti Ve Değişkenler	96
3.4	Uygulama.....	101
3.5	Bulgular.....	119
4.	SONUÇ	125
	KAYNAKÇA.....	129
	EKLER.....	137
	ÖZET.....	152
	ABSTRACT.....	153

KISALTMALAR DİZİNİ

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
ADF	: Genişletilmiş Dickey Fuller (Augmented Dickey Fuller)
AIC	: Akaike Kriteri (Akaike information criterion)
AR	: İçsel Bağını (Autocorrelation)
Bkz.	: Bakınız
BD	: Bütçe Dengesi/GSYH
BD_SA	: Mevsimsellikten Arındırılmış Bütçe Dengesi/GSYH
BP	: Ödemeler Dengesi (Balance of Payments)
C	: Tüketim (Consumption)
CD	: Cari Denge
CD_SA	: Mevsimsellikten Arındırılmış Cari Denge/GSYH
CF	: Sermaye Hareketleri (Capital Flow)
CİD	: Cari İşlemler Dengesi
Ç	: Çeyrek
DBD_SA	: Mevsimsellikten Arındırılmış Bütçe Dengesi/GSYH Fark Değeri
DCD_SA	: Mevsimsellikten Arındırılmış Cari Denge/GSYH Fark Değeri
DİBS	: Devlet İç Borçlanma Senedi
DKUR	: Reel Döviz Kuru Endeksi Fark Değeri
DYY	: Doğrudan Yabancı Yatırım
EVDS	: Elektronik Veri Dağıtım Sistemi
FPE	: Son Öngörü Hatası Test İstatistiği (Final Prediction Error)
G	: Devlet Harcamaları (Government Expenditure)
GSMH	: Gayrisafi Milli Hâsıla
GSYH	: Gayrisafi Yurt İçi Hâsıla
HQ	: Hannan-Quinn Test İstatistiği (Hannan-Quinn Information Criterion)
I	: Yatırım (Investment)
IMF	: Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund)
IS	: Mal ve Para Piyasası Dengesi (IS= Investment Saving Equilibrium)
LM	: Para Piyasası Dengesi (LM= Liquidity preference, Money supply equilibrium)
i	: Faiz Düzeyi (Interest Rate)
KD	: Sermaye Hesapları Dengesi
KKBG	: Kamu Kesimi Borçlanma Gereği
LM	: Lagrange Çarpanı (Lagrange Multiplier)
LR	: Düzeltilmiş LR Test İstatistiği
M	: Para Arzı (Money Supply)
NA	: Mevcut Değil (Not Available)
NBER	: Ulusal Ekonomik Araştırmalar Bürosu (The National Bureau of Economic Research)
NX	: Net İhracat (Net Export)
OECD	: İktisadi Kalkınma ve İş Birliği Örgütü (Organisation for Economic

	Co-operation and Development)
P	: Fiyat Düzeyi (Price Level)
R	: Döviz Kuru (Exchange Rate)
RF	: Reel Faiz Oranı
S	: Ulusal Tasarruf Oranı
SC	: Schwarz Test İstatistiği (Schwarz information criterion)
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
s.	: sayfa
T	: Vergi Gelirleri (Tax Revenue)
T.C.	: Türkiye Cumhuriyeti
TBMM	: Türkiye Büyük Millet Meclisi
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TL	: Türk Lirası
TÜİK	: Türkiye İstatistik Kurumu
VAR	: Vektör Otoregresif Model (Vector Autoregression)
vb.	: ve benzeri
vd.	: ve diğerleri
Y	: Millî Gelir Düzeyi

TABLÖLAR DİZİNİ

Tablo 2-1: KKBG (GSYH'ya Oran Olarak) ve Reel Faiz Oranları.....	77
Tablo 2-2: Dönemler itibariyle dış ticaret gelişmeleri	80
Tablo 2-3: Enerji ithalatının cari işlemler dengesindeki yeri.....	82
Tablo 3-1: Türkiye üzerine yapılmış ampirik çalışmalar	91
Tablo 3-2: ADF durağanlık testi sonuçları (düzey)	102
Tablo 3-3: ADF durağanlık testi sonuçları (Fark).....	103
Tablo 3-4: VAR modeli için gecikme değerinin tespiti	104
Tablo 3-5: İçsel Bağlantı Testi.....	105
Tablo 3-6: Granger Nedensellik Testi Sonuçları	107
Tablo 3-7: Cari dengedeki değişim için varyans ayrıştırması.....	115
Tablo 3-8: Bütçe dengesindeki değişim için varyans ayrıştırması.....	116
Tablo 3-9: Büyüme oranı için varyans ayrıştırması	116
Tablo 3-10: Reel döviz kuru endeksindeki değişim için varyans ayrıştırması	117
Tablo 3-11: Reel faiz oranı için varyans ayrıştırması	118

ŞEKİLLER DİZİNİ

Şekil 2-1: IS-LM-BP Modelinde Denge	68
Şekil 2-2: Genişletici maliye politikasının etkileri.....	69
Şekil 2-3: Kamu Kesimi Borçlanma Gereği	78
Şekil 3-1: VAR modeline ilişkin AR Kökleri	106
Şekil 3-2: Cari denge şokuna değişkenlerin tepkileri	109
Şekil 3-3: Bütçe dengesi şokuna değişkenlerin tepkileri	110
Şekil 3-4: Büyüme şokuna değişkenlerin tepkileri	111
Şekil 3-5: Reel döviz kuru endeksindeki değişim şokuna değişkenlerin tepkileri...	113
Şekil 3-6: Reel faiz oranı şokuna değişkenlerin tepkileri	114

GRAFİKLER DİZİNİ

Grafik 2-1: Türkiye’de cari işlemler açığı ve büyüme oranlarının seyri	81
Grafik 3-1: Türkiye’de bütçe dengesinin dönemsel gelişimi	98
Grafik 3-2: Türkiye’de reel faiz oranlarının dönemsel gelişimi	99
Grafik 3-3: Türkiye’de cari dengenin dönemsel gelişimi	99
Grafik 3-4: Türkiye’de büyüme oranının dönemsel gelişimi	100
Grafik 3-5: Türkiye’de reel döviz kuru endeksinin dönemsel gelişimi	101

EKLER DİZİNİ

Ek 1: Çalışmada Kullanılan Veri Setleri.....	137
Ek 2: ADF Test Sonuçları.....	139
Ek 3: VAR Modeli İçin Gecikme Değerlerinin Tespiti	145
Ek 4: VAR Modeli	146
Ek 5: Granger Nedensellik Testi Sonuçları.....	148
Ek 6: Etki Tepki Analizine İlişkin Tablolar	150

1. GİRİŞ

İktisat literatüründe bütçe açığı ve cari işlemler açığının bir arada görüldüğü durumlar “ikiz açık” olarak isimlendirilmiş ve özellikle 1980’lerde ABD’de artan kamu açığı ve cari açık rakamlarıyla birlikte ekonomistlerin ilgi odağı olmuştur. Türkiye’de son yıllarda ekonomik verilere göz atıldığında ise son on yıllık süreçte gözlenen başarılı mali performans neticesinde azalan bütçe açıklarının yanında cari işlemler dengesinde sürekli artan bozulmalar neticesinde rekorlar kıran cari işlemler açıkları dikkat çekmektedir. İkiz açıklar hipotezi, bütçe açıklarının cari işlemler açıklarına neden olduğunu savunmaktadır. Hipotezin geçerli olduğu durumda bütçe dengesindeki toparlanmanın cari işlemler dengesinin düzelmesine katkı sağlaması beklenmektedir. Ancak Türkiye’de son yıllarda gözlenen gelişmeler söz konusu hipotezin Türkiye’deki veriler dâhilinde geçerliliği konusunda şüphe uyandırmaktadır.

Bütçe açıkları ve cari açıklar arasındaki ilişkinin temelde dört ihtimali vardır. Bunlar; bütçe açıklarının cari açıkları ve cari açıkların bütçe açıklarını etkilediği şeklindeki tek yönlü etkileşimlerin yanında, iki açığın da birbirini etkilediği ve iki açık arasında ilişki olmadığı şeklindedir. Literatürde bütçe açıklarından cari açıklara doğru olan etkileşim ikiz açık hipotezince açıklanmış, bu iki açık arasında bir ilişki olmadığı durumlar ise Ricardocu denklik hipotezi çerçevesinde değerlendirilmiştir. Diğer ilişki türlerine ilişkin genel kabul görmüş hipotezler bulunmamaktadır.

Bütçe açıkları ile cari açıklar arasındaki ilişkinin tespiti ülke ekonomisinde doğru makroekonomik politikaların belirlenmesi açısından büyük

öneme sahiptir. Bu şekilde bir ilişkinin tespit edilmesi durumunda teoriye uygun biçimde hem bütçe açıkları hem de aktarma kanalları üzerinde yapılacak düzenlemelerle cari işlemler dengesini düzeltici tedbirler alınabilmesi mümkündür. Ancak, teoride öngörüldüğü şekliyle bir ilişkinin olmaması durumunda ise bütçe dengesine ilişkin alınacak tedbirler cari açıklar üzerinde etkili olamayacaktır.

Türkiye’de bütçe açıkları ve özellikle son yıllarda artan yüksek cari açık sorunu yeniden ikiz açık tartışmalarını ekonomistlerin gündemine getirmiştir. Kamu hesaplarındaki yüksek açıklar özellikle 90’lı yıllardaki istikrarsız hükümetlerin, seçim önceleri uygulanan harcama artırıcı maliye politikalarının ve yüksek faiz ödemelerinin ürünü olmuştur. 2002’den sonra oluşan siyasi ortamda ise özellikle 5018 Sayılı Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu’nun yürürlüğe girmesi ile kamu kesiminde çok yıllık bütçeleme anlayışının ve harcama disiplininin oluşması maliye politikasında daraltıcı etkiye sebep olmuştur. Türkiye’de 80’li yılların sonlarında uluslararası sermaye hareketlerinin serbestleşmesi ile yatırımlar yurtdışı kaynaklarla finanse edilmeye başlanmıştır. Bu durum sonucunda ulusal tasarruf açığının artışı hızlanmış ve 90’lı yıllarda özellikle gümrük birliğine girilmesinden sonra ithalat yönünde artan dış ticaret, zaman içerisinde sürekli artan cari açıkları da beraberinde getirmiştir. Bununla birlikte, enerjide dışa bağımlılık ve uygulanmakta olan ihracata dayalı büyüme modeli ara mallarındaki ithal bağımlılığı neticesinde cari açıkları artırmış ve nihayet 2011 yılında tarihi rekorunu kırmıştır. Bütçe dengesindeki başarılı performansa rağmen cari işlemler dengesinin beklenenin aksine bütçe dengesinin negatif yönlü bir seyir izlemesi dikkat çekicidir.

Kim ve Roubini (2008), ABD verileriyle yaptıkları analizde bütçe açıklarıyla cari açıklar arasında ortaya koydukları negatif yönlü ilişkiyi “ikiz sapma”

olarak adlandırmışlardır. Literatürde benzer şekilde bütçe açıkları ile cari açıklar arasında negatif ilişkiye sahip sonuçlar elde edilen çalışmalara da rastlanmaktadır. Türkiye’de özellikle 2004 yılı sonrasında bütçe açığı ve cari açık verilerinin bu yönde bir ilişki ortaya koyduğu gözlemlenmektedir.

Türkiye’de ikiz açıklar hipotezinin geçerliliğine ilişkin literatürde birçok çalışma yapılmış, hipotezi destekleyen sonuçlara ulaşıldığı kadar desteklemeyen bulgular da elde edilmiştir. Bu çalışmada da ikiz açıklar hipotezinin Türkiye verileri için geçerliliği test edilecektir. Çalışmanın ilk bölümünde öncelikle bütçe açıklarına ilişkin kavramsal çerçeve çizilecek, bu çerçevede bütçe açıklarının alternatif tanımları, bütçe açıklarının finansman yöntemleri, bütçe açıklarına ilişkin iktisadi görüşler, bütçe açıklarının nedenleri ve bütçe açıklarının makroekonomik etkileri özetlenecektir. Daha sonra ise cari işlemler açığına ilişkin kavramsal çerçevenin özetlenmesi maksadıyla, cari işlemler açığının alternatif tanımları, cari işlemler açığına ilişkin iktisadi görüşler, cari işlemler açığının nedenleri, finansman yöntemleri ve makroekonomik etkileri özetlenecektir. Çalışmanın ikinci bölümünde ise ikiz açıklar hipotezi açıklanmakta, teorik altyapısı ve literatürde yer edinmiş iki temel görüş, Geleneksel Keynesyen Görüş ve Ricardocu Denklik Hipotezi özet bir biçimde aktarılacak, ayrıca Türkiye’de bütçe açıkları ve cari açıklar arasındaki ilişkinin tarihi seyri incelenecektir. Çalışmanın üçüncü bölümünde ise literatürde yapılmış ampirik çalışmaların özetleri yer almaktadır. Bu kısımda Türkiye üzerinde yapılmış ampirik çalışmalar paylaşılacaktır. Son olarak ise, Türkiye verileri kullanılarak yapılan ampirik analizin sonuçları değerlendirilecektir.

2. TEORİK ÇERÇEVE

Çalışmanın bu bölümünde bütçe açıkları ile cari açıklar arasındaki ilişkiye yönelik teorik çerçeve ortaya konulacaktır. Bu kapsamda, öncelikle bütçe açıkları üzerinde durulacaktır. Daha sonra ise cari işlemler açıklarına ilişkin teorik çerçeve çizilmeye çalışılacaktır. Sonraki kısımda ise bütçe açıkları ve cari açıklar arasındaki ilişkiyi ortaya koyan ikiz açıklar hipotezinin kavramsal çerçevesi çizildikten sonra Türkiye’de bütçe açıkları ve cari açıkların tarihi seyri ve nedenleri kısaca özetlenecektir.

2.1 Bütçe Açıkları

Bu kısımda bütçe açıklarına ilişkin kavramsal çerçeve çizilmeye çalışılacaktır. Bütçe açıkları ile cari açıklar arasındaki ilişkiye yönelik teoriler incelenmeye geçilmeden önce bütçe açıklarına yönelik temel kavramların anlaşılması faydalı olacaktır. Bu kapsamda öncelikle bütçe açıklarına ilişkin alternatif tanımlar özetlenecek, daha sonra bütçe açıklarının finansman yöntemleri üzerinde durulacaktır. Sonraki kısımda ise bütçe açıklarına ilişkin iktisadi görüşler özetlenecek ve daha sonra da sırasıyla bütçe açıklarının nedenleri ve makroekonomik etkileri değerlendirilecektir.

2.1.1 Bütçe Açıklarının Alternatif Tanımları

Bütçe açıklarını, temel anlamda konsolide bütçe giderlerinin konsolide bütçe gelirlerinden fazla olması ile ortaya çıkan gelir gider eşitsizliği olarak tanımlayabiliriz. Bunun yanında, son yıllarda özellikle uygulanan maliye politikalarının başarılarını ölçme noktasında büyük öneme sahip olan ve yaygın bir şekilde kullanılmaya başlanan farklı bütçe açığı tanımları geliştirilmiştir. Mali açığın

etkisinin ölçüsünün belirlenmesinde dikkat edilmesi gereken bazı faktörler vardır. Bunlardan başlıcaları; kamu kesimi kapsamında ölçüme konu olacak açık tipi, kamu kesiminin hacim ve bileşimi ve zaman boyutu şeklinde belirtilebilir (Egeli, 2002, s. 30).

2.1.1.1 Genel Amaçlı Bütçe Açık Tanımları

Bütçe açıklarının ölçümüne yönelik farklı tanımlar bulunmaktadır. Bunlardan en yaygın olarak kullanılanlar geleneksel bütçe açığı, birincil açık ve işlemsel açık tanımlarıdır.

2.1.1.1.1 Geleneksel Bütçe Açığı

Geleneksel bütçe açığı, en temel bütçe açığı tanımıdır. Bu tanıma göre bütçe açığı, borç stokundaki değişimler dışarıda tutulduğunda kamu gelirleri toplamı ile kamu giderleri toplamının farkı olarak tanımlanır.

Ancak bu tanım uygulamada bütçe açıklarının karşılaştırılmasına ilişkin bir takım sakıncalar barındırmaktadır. Geleneksel bütçe açığı tanımının bütçe açıklarının ölçülmesine ilişkin en önemli sakıncası standart bir muhasebe sistemi gerektirmesi, buna karşın birçok gelişmekte olan ülkenin hala standart bir muhasebe sistemine sahip olmaması nedeniyle ülkeler arasında karşılaştırma yapılmasını zorlaştırmasıdır. Ayrıca geleneksel bütçe açığı tanımının bütçeden yapılan faiz ödemelerini de barındırması ve enflasyondan etkilenmesi bu tanımla yapılan karşılaştırmalarda yanlış değerlendirmelere neden olmaktadır. Bunların yanında, bu tanım merkezi hükümet dışındaki kamu birimlerinin açık veya fazlalarını dikkate almadığından, bu birimlerin bütçelerinde önemli ölçüde açık ya da fazla olması durumunda bütçe açığı küçülmüş ya da büyümüş gibi gözükmemekte, bu durum da

makroekonomik politikalara ilişkin yanlış değerlendirmelere yol açabilmektedir (Şen, Sağbaş ve Keskin, 2007, s. 2).

Geleneksel bütçe açığı $\frac{\text{Harcamalar}-\text{Gelirler}}{\text{Finansman}}$ şeklinde ifade edilebilir. Bu formüle göre harcamalar ile finansmanını ayıran iki ölçüt mevcuttur. Bunlardan ilki devlet borcu ölçütüdür. Bu ölçüte göre bütçe açığını etkilerken yükümlülüklerde bir değişime neden olmayan kısım harcamalara, yükümlülükleri değiştiren pozitif veya negatif finansman ise farkın doğduğu bölüme eklenir. Örneğin, borç faiz ödemeleri bu formülde çizginin üstüne yazılırken anapara ödemeleri ise çizginin altına yazılır. Bu durumun ekonomik etkileri ise farklılıklar içermektedir. Faiz gelirlerinde meydana gelen bir artış, gelir artışı nedeniyle toplam talebi etkilerken, anapara ödemeleri yeni bir gelir kalemi ortaya çıkarmadığı için toplam talebi etkilememektedir (Önder ve Kirmanoğlu, 1996, s. 35). Diğer ölçüt ise maliye politikası ölçütüdür. Bu ölçüte göre ise hükümet finansman amacının dışında maliye politikası aracı olarak da borçlanabilir. Bu borçların geri ödemesinin söz konusu olmadığı durumda harcama kısmına yazılmasının nedeni, geri ödemesi yapılmayan borçların Merkez Bankası kaynaklı ve enflasyon niteliğinde gelirler olmasıdır. Bu kalemlerin çizginin altına veya üstüne yazılması hususunda hükümetler farklı davranabilirler. Bu nedenle kamu açıklarının ülkeler arası karşılaştırmasının daha doğru bir biçimde yapılabilmesi amacıyla kullanılan mali açık kavramı geleneksel açık veya “kamu kesimi borçlanma gereği” olarak adlandırılır (Egeli, 2002, s. 31)

Geleneksel açık tamamen nakit bazda ölçüldüğünde “Kamu Kesimi Net Borçlanma Gereği” olarak tanımlanmaktadır. Nakit dengelerinde çok küçük değişimler gözlemlenirken, net borçlanma sıfıra eşitse veya kamu borcu sabit

kalıyorsa bütçenin dengede olduğu söylenebilir. Dolayısıyla bu açık tipi, devletin menkul kıymet ihracını normal gelir kaynağı kabul ederek bütçeyi dengeleyen ve denk bütçeyi zorunlu kılan yasalardaki açık ölçüsünden (konsolide bütçe açığı) daha kısıtlayıcı bir açık ölçüsü olup açık belirleyici kalemleri açık finanse eden kalemlerden ayırır (Egeli, 2002, s. 30).

Geleneksel bütçe açığı, harcama kaleminde faiz ödemelerini de barındırdığından mevcut hükümetlerin bütçe performanslarını ölçme konusunda yanıltıcıdır. Zira önceki dönem bütçe açıklarının finansmanı nedeniyle bugün ödenmesi gereken faizler üzerinde hükümetin takdir yetkisi bulunmamaktadır. Bu noktada kamu harcamalarından faiz harcamalarını çıkaran ve hükümetin bütçe performansının daha iyi bir ölçümü olan birincil bütçe açıkları önem kazanmaktadır.

2.1.1.1.2 Birincil Bütçe Açıkları

Bütçe harcamaları içerisine faiz ödemeleri de dâhil edildiği zaman ortaya çıkan bütçe açıkları kamu otoritesinin takdirine bağlı olarak ortaya çıkan açıklar değil, daha önceki bütçe açıkları tarafından belirlenen açıklardır. Bu nedenle bütçe açıklarından faiz ödemeleri çıkartıldıktan sonra kalan “birincil açık” hükümetin bütçenin kontrol edebileceği kısmını gösterir (Önder ve Kirmanoğlu, 1996, s. 38). Diğer yandan birincil açık borç faizlerini içermeyen kaynak-harcama dengesini ifade etmektedir. Çünkü, enflasyon faiz oranlarını yükselterek nominal faiz oranlarını artırdığı için geleneksel bütçe açığı daha da büyümektedir. Bu nedenle borç faiz ödemelerinin geleneksel açıktan düşülmesiyle kaynak-harcama dengesi daha rahat sağlanabilmektedir (İnce, 1996, s. 42).

Toplam iç ve dış borç faiz ödemeleri dışındaki konsolide bütçe harcamalarının konsolide bütçe gelirlerinden büyük olduğu varsayımı altında, birincil açık;

Birincil Açık = Konsolide Bütçe Gelirleri – (Konsolide Bütçe Harcamaları – Toplam İç ve Dış Borç Faiz Ödemeleri)

şeklinde ifade edilebilir.

Birincil açık, kamu kesiminin borçluluğunu ölçmede ve maliye politikasının uzun dönemli etkilerinin değerlendirilmesinde önemli bir veridir. Para politikasında meydana gelen değişimler neticesinde faiz oranları değişmekte, faiz oranlarındaki değişim ise iç ve dış borç büyüklüğüne bağlı olarak bütçe açığını etkilemektedir. Dolayısıyla geleneksel açığın faiz harcamalarından arındırılması ile bulunan birincil açık, para politikasının etkilerini saf dışı bırakarak yalnızca maliye politikasının etkilerini ortaya koymakta ve hükümetin cari dönemde uygulamış olduğu maliye politikasının daha sağlıklı değerlendirilmesine imkân vermektedir (Şen vd., 2007, s. 10-11).

Özellikle yüksek borç stokuna sahip ülkelerde borç sürdürülebilirliği açısından birincil açık kavramı çok büyük öneme sahiptir. Bu ülkeler birincil bütçe açıklarını uzun yıllar sürdüremezler çünkü kamu borç ve faizlerinin ödenmesi için faiz dışı bütçe fazlası vermeleri gerekmektedir. Aksi halde ekonomi istikrarsız bir hale girecek ve borçların kartopu etkisi ortaya çıkacaktır.

Birincil açık, bütçenin hükümetin kontrol edebileceği kısmını göstermektedir. Borç faiz ödemeleri, kamu borç stokuna ve ortalama borç maliyetine, ortalama borç maliyeti ise ortalama borç süresine ve kamu bono ve tahvillerinin faiz

oranına bağılıdır. Açığın ya da borçların mutlak düzeyi ise ekonomi içindeki nispi önemine göre bir anlam kazanmaktadır. Buna karşılık, BORÇ/GSMH oranı sonsuz bir artış gösteremez. Bunu dengelemek için yetkililer, sadece birincil hesaplar üzerinde ayarlama yapabilir. Ya da, ekonominin büyüme oranı, ortalama reel faiz oranı ile gösterilebilecek borcun reel maliyetinin altında kalırsa, GSMH'ya göre borç stokları büyüdükçe daha da hızlanacaktır (Chaney ve Fouquin, 1995, s. 17).

Birincil bütçe açığına ilişkin burada sayılan olumlu görüşlerin yanında, bu ölçüm yönteminin bir kısım zayıf noktaları da bulunmaktadır. Türkan (1997, s.552) bunları şu şekilde sıralamaktadır. Birincil açık finansman bazında hesaplanmaktadır. Dolayısıyla bu açık ölçüm yönteminin güvenilirliği büyük ölçüde kamu gelir ve harcamalarının kaydedildiği muhasebe sisteminin etkinliğine bağlıdır. Öte yandan hemen hemen her ülkede işsizlik yardımları gibi hak kazanımları ile maaş ve ücretler gibi devletin donmuş giderleri önceden tespit edildiğinden bu açık yöntemi uygulanmakta olan politikaların etkisini tam olarak ortaya koyamamaktadır. Yine, kamunun yarı mali faaliyetleri nedeniyle bütçe dışı işlemleri çok fazla ise mevcut bütçe rakamlarına dayanarak yapılan birincil açık ölçümü gerçeği yansıtmayacaktır (Şen vd., 2007, s. 12-13)

2.1.1.1.3 İşlemsel Açık

İşlemsel açık, geleneksel bütçe açığından faiz ödemelerinin enflasyonla aşınmış kısmının çıkarılmasıyla hesaplanan, geleneksel bütçe açıkları ile birincil bütçe açıkları arasında yer alan bir tanımdır. Konsolide bütçe harcamalarından iç ve dış borç faiz ödemelerinin enflasyon nedeniyle aşınan kısmının düşülmesiyle hesaplanabileceği gibi, birincil bütçe açığına reel faiz ödemelerinin eklenmesi suretiyle de bulunabilir.

İşlemsel açık;

İşlemsel açık = Konsolide bütçe açığı – iç ve dış faizlerde enflasyonun neden olduğu aşınma miktarı

şeklinde ifade edilebilir.

İşlemsel açık, enflasyonun yüksek olduğu ülkeler için çok önemli bir tanımdır. Yüksek enflasyona sahip ülkelerde nominal faizler enflasyon oranı kadar artmadığı takdirde nominal faizler enflasyon karşısında reel olarak değer kaybedecektir. Bu durumda kamu borç stokunun anapara değeri aşınmaya uğrayacak ve kamu alacaklıları zarara uğrayacaktır. Ancak nominal faiz oranları enflasyon karşısında daha fazla artış gösteriyorsa, ellerinde borç senetleri bulunanlara doğru reel olarak kaynak transferi gerçekleşmiş olmaktadır (Tanzi, Blejer ve Teijeiro, 1987, s. 712-713).

İşlemsel açığın gerçek boyutunun belirlenmesinde, hesaplamada esas alınan enflasyon oranı çok önemlidir. Beklenen enflasyon ile gerçekleşen enflasyon arasında büyük farklar olması durumunda işlemsel açığın hesaplanması zordur. Hesaplamada gerçekleşen enflasyonun kullanılması durumunda, beklenen enflasyonun altında bir oran gerçekleşebileceğinden bütçe açıkları gerçek seviyesinden daha düşük gözükecektir. Bu gibi durumlara yol açmamak adına işlemsel açık hesaplamalarında beklenen enflasyon oranını kullanmak daha doğru olacaktır (Fischer ve Easterly, 1990, s. 140). Diğer yandan enflasyonun aşırı yüksek olduğu bir ortamda işlemsel açık sıfıra yakın değerler alabilecektir. Bu durum da yüksek enflasyona sahip ekonomilerde işlemsel bütçe açığının hesaplanmasına engel teşkil edecektir.

İşlemsel açık ölçütünün hesaplanma yöntemi; yüksek enflasyon oranlarına sahip ekonomiler için politika oluşturma sürecinde ciddi önem taşımaktadır. Böyle durumlarda; ülkede uygulanan maliye politikalarının kamu borçları üzerindeki etkilerini görmek mümkündür. Enflasyonist baskıların yüksek olduğu ekonomilerde, geleneksel ve işlemsel açık ölçütleri arasında ciddi farklar olmakla birlikte, bu iki ölçüte ait eğilimler de farklılıklar göstermektedir (Kör, 2012, s. 20).

İşlemsel açık, amortizasyon ödemelerini dikkate almamakta, faiz ödemelerini gelir aktarımı yani talep yaratıcı unsur olarak ele almaktadır. Buna göre, amortizasyon ödemeleri bütçe açıkları dışında tutulmakta ve işlemsel açık bütçe açıklarının daha doğru bir ölçüsü olarak kabul edilmektedir.

İşlemsel açığın bir takım sakıncaları da bulunmaktadır. Sönmez (1993, s. 46), işlemsel açığın hesaplanmasında kullanılan enflasyon oranının ne derece gerçekçi olduğunun ayrı bir sorun teşkil ettiğini, ayrıca iktisat politikasının yalnızca ödemeler bilançosunda dengeyi sağlamaya değil, aynı zamanda enflasyonun hızını kesmeye de yönelmesi durumunda, işlemsel açığın anlamını yitirebildiğini belirterek bu durumu şu şekilde açıklamıştır:

Sadece ödemeler bilançosunu iyileştirmeye değil, aynı zamanda enflasyonun hızını kesmeye yönelik bir istikrar politikası söz konusu olduğunda, bu gösterge anlamını yitirmektedir. Çok yüksek enflasyon oranlarında, parasal tazmin tutarının, toplam borcun GSYH'ye oranına yaklaştığı gözlenmektedir. Öyle ki, çok yüksek enflasyon oranlarında çok düşük operasyonel açıklar ortaya çıkmaktadır. Bu üç tür açığa ilişkin göstergelerin değerleri, birbirinden çok farklı olabilmektedir. Özellikle de efektif veya toplam bütçe açığı ile operasyonel açık arasında uçurumlar bulunmaktadır. Örneğin 1988'de, Brezilya'da toplam bütçe açığının GSYH'ye oranı % 45,3 iken, operasyonel açığın oranı %4,0 ile sınırlı kalmıştır. Aynı yıl Meksika'da, toplam bütçe açığının GSYH'ye oranı %12,9, operasyonel açığın oranı ise %4,4'tür.

2.1.1.2 Özel Amaçlı Bütçe Açık Tanımları

Genel amaçlı bütçe açık tanımları dışında kamu maliyesine ilişkin yorum yapabilmek için bazı özel bütçe açık tanımları geliştirilmiştir. Bunlardan cari açık kamu kesiminin ulusal tasarruflara ne ölçüde katkıda bulunduğunu göstermektedir. Yurtiçi ve yurtdışı açık tanımları ise kamu kesiminin ulusal ekonomi üzerindeki doğrudan etkisi ve ödemeler dengesi üzerindeki etkilerine odaklanmaktadır. Bir diğer özel tanım olan yapısal açık ise, ekonominin tam istihdam düzeyinde iken kamu maliyesinin sahip olduğu bütçe açığını göstermektedir. Dönemsel açık tanımı da ekonomik dalgalanmaların bütçe açığı üzerindeki etkilerini ortaya koymaya çalışmaktadır (Şen ve Sağbaş, 2004, s. 15-18).

2.1.1.2.1 Cari Açık

Bir diğer bütçe açığı tanımı olan cari açık tanımı, cari harcamaları cari gelirlerden çıkarmak suretiyle elde edilir. Daha açık bir şekilde ifade edersek; cari bütçe açığı, geleneksel bütçe açığından yatırım harcamaları ile sermaye gelirlerinin çıkarılması sonucu elde edilmektedir.

Cari açık;

$$\text{Cari Açık} = \text{Geleneksel Açık} - (\text{Yatırım Harcamaları} - \text{Sermaye Gelirleri})$$

şeklinde ifade edilebilir.

Cari açık tanımında sermaye gelirleri ve yatırım harcamalarının hesaplamalara dahil edilmemesi devletin normalde kârlı yatırımlarını borçlanma yoluyla finanse etmeyeceği düşüncesinden kaynaklanır. Bu durumda kamu

maliyesinin gerçek durumu cari bütçe dengesi ile belirlenmektedir. Uluslararası finansman kuruluşlarının pek çok ülkede yapısal istikrar programları kapsamında sağladığı proje kredileri yoluyla finanse edilen yatırım harcamaları, gelecekte reel getirileri olan harcamalar olup, borçlanma ile finanse edildiğinde, reel borç faizlerinin reel getiriden düşük veya ona eşit olması halinde bu tür harcamaların kendini finanse etmesi söz konusu olabilmektedir (Önder ve Kirmanoğlu, 1996, s. 37).

Cari bütçenin açık vermesi mali bakımdan sakıncalar barındırmaktadır. Cari açıklar kamu tasarruflarının düzeyini belirlemeyi amaçlamakla birlikte, yatırım harcamaları ile cari harcamalar arasındaki farkın net olarak belirlenememesi nedeniyle bazı yönlerden eleştirilere konu olmaktadır. Bunlardan ilki, gerek cari gerekse yatırım şeklindeki kamu harcamalarının, bilhassa yatırım harcamalarının, kısa dönemde ödemeler dengesini bozucu etkilere neden olmasıdır. Bu duruma yatırım harcamalarının cari harcamalara nazaran daha fazla ithal içerikli olması yol açmaktadır. İkinci olarak ise, yatırım harcamalarının da cari harcamalar kadar verimsiz olabileceğidir. Çünkü yatırım harcamaları önemli ölçüde ithal girdiye bağlı olduğundan, toplumsal refahın ve ekonomik büyümenin gerçekleştirilmesinde cari harcamalara göre daha negatif bir etkiye yol açabilir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde yatırım projeleri şeklinde gerçekleştirilen yatırım harcamalarının dış borçları artırdığı ve kamu açıklarının giderek artmasında önemli bir rol oynadığını ifade edilmektedir. Son olarak ise, cari ve yatırım harcamalarının ne şekilde kullanılması gerektiğine ilişkin uygulamalar az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler açısından farklı olduğundan bu tür harcamaların karşılaştırılması da o derece zorlaşmaktadır. Tüm bu eleştirilerin sonucu ise, cari açık ölçüsünün temel amacının

kamu kesiminde oluşturulan tasarrufları tahmin etmek olduğu, maliye politikalarının ödemeler dengesi ve büyüme üzerindeki etkilerini sağlıklı bir şekilde belirlemenin güç olmasından dolayı cari açıkların kamu açıklarının ölçümünde fazla bir anlam taşımadığıdır (Egeli, 2002, s. 36).

2.1.1.2.2 Yurtiçi – Yurtdışı Açık

Yurtiçi açık, geleneksel açığın yalnızca yurtiçi faaliyetlerden doğan kalemlerini dikkate alan, ancak ödemeler dengesi üzerinde etkili olabilecek işlemleri dikkate almayan bir açık tanımıdır. Yurtiçi açıklar, hükümetlerin ekonomi üzerindeki genişletici etkisini belirlemeyi amaçlamaktadır. Örneğin, dış yardım veya petrol ihraç gelirleri ile finanse edilen yurtiçi mallara yönelik yapılan hükümet harcamaları yurtiçi açığa neden olmakta ve toplam talep, bu harcamaların yurtiçi vergi gelirleri ile karşılanması halinde daha da yükselmektedir. Diğer yandan hükümet eliyle yapılan ithalat, vergilerle finanse edildiğinde toplam talebi ithalat miktarı kadar düşürür. Bu durumda da hükümet harcamalarının etkisi daraltıcı olmaktadır (Egeli, 2002, s. 36).

Yurtdışı açık ise bütçenin ödemeler bilançosu üzerindeki etkisini ölçmekte kullanılan bir bütçe açığı ölçüm yöntemidir. Yurtdışı açık, bütçenin yalnızca dış âlem ile doğrudan ilişkili olan kalemlerini dikkate alarak hesaplanmaktadır (Şen vd., 2007, s. 28). Kamu kesiminin uluslararası ticaret ve sermaye akımlarına yönelik faaliyetlerinin yoğunluk kazanması halinde, geleneksel açık ölçüsü yanıltıcı sonuçlara yol açabilir. Eğer hükümet tarafından gerçekleştirilen ithalat veya dış borç ödemesi büyükse, olası bir devalüasyon bütçe açığının genişlemesine neden olabilir. Bunun anlamı, maliye politikasının genişletici yönde kullanıldığıdır (Egeli, 2002, s. 37)

2.1.1.2.3 Yapısal Açık – Dönemsel Açık

Ekonomi tam istihdam düzeyinde iken ortaya çıkan bütçe açığı yapısal açık olarak tanımlanmaktadır. Yapısal açık bir ekonomide uygulanmakta olan maliye politikası hakkında fikir vermektedir. Hükümetin uygulamış olduğu maliye politikasını değerlendirebilmek, milli hâsıladaki değişimlerin bütçe açığı üzerindeki etkisini ortadan kaldırmakla mümkündür. Bu durumda yapılması gereken şey ise, bütçe açığını ekonominin tam istihdam düzeyini esas alarak tanımlamak ve ölçmektir (Şen vd., 2007, s. 28).

Dönemsel açık ise, iktisadi dalgalanmalara bağlı olarak ortaya çıkan bütçe açığıdır. Dönemsel açık ise, ekonomik faaliyet seviyesindeki değişimlerin bütçe dengesi üzerinde meydana getirebileceği etkilerin sağlıklı bir biçimde değerlendirilebilmesi açısından büyük önem taşımaktadır.

Bu açıklar geniş anlamda, fiili hâsıladan ziyade, potansiyel hâsılayı (tam istihdam bütçe açığı durumunda) ya da trend hâsılayı (dönemsel açık için) kullanarak yeniden hesaplanan geleneksel açığa karşılık gelmektedir. Eğer açıklar daha ziyade dönemsel olarak ortaya çıkıyorsa, ekonomik konjonktüre bağlı olarak durgunluk halinde daha çok artmakta, ekonomi yeniden canlanma dönemine girdiğinde bütçe fazlalarına dönüşebilmektedir. Dolayısıyla devlet borçlarının gereğinden fazla birikmesi önlenmiş olacaktır. Günümüzde mali açıklar dönemsel olmaktan çok yapısal nedenlere bağlı olarak ortaya çıkmaktadır (Egeli, 2002, s. 15).

Bütçe açığını tam istihdam hâsıla düzeyi itibariyle ele alan yapısal bütçe açığı, reel GSYH'daki değişimlerin bütçe açığı üzerindeki etkisini tanım gereği gideren bir kavramdır. Bu nedenle, devresel olarak düzeltilmiş bütçe açığı olarak

nitelendirilen yapısal açığı kullanarak, ihtiyari maliye politikasının genişletici mi yoksa daraltıcı mı olduğu doğru bir biçimde belirlenebilir. Örneğin, yapısal açıktaki bir artma, hükümetin genişletici maliye politikasına işaret ederken, yapısal fazladaki bir artma, hükümetin daraltıcı bir ihtiyari maliye politikası izlediğini gösterir (Ünsal, 2007, s. 568).

Ekonomide fiili milli gelir düzeyi tam istihdam milli gelir düzeyine eşit olduğunda, konjonktürel açık sıfır olacak ve fiili bütçe açığı, yapısal açığa eşit olacaktır. Fiili milli gelir düzeyi tam istihdam milli gelir düzeyinden büyük olduğunda fiili bütçe açığı yapısal açıktan küçük olacak, aksi durumda ise fiili bütçe açığı yapısal açıktan büyük olacaktır (Şen vd., 2007, s. 31).

2.1.2 Bütçe Açıklarının Finansman Yöntemleri

Bütçe açıklarının kapatılmasına yönelik çeşitli finansman yöntemleri mevcuttur. Söz konusu açıklar monetizasyon yoluyla merkez bankasından borçlanarak finanse edilebildiği gibi, yurtiçi özel kesimce finansmanına yönelik borçlanma kâğıtlarının ihraç edilmesi şeklindeki iç borçlanma ya da yurtdışı kaynaklardan borçlanılması şeklindeki dış borçlanma yoluyla da finanse edilebilmektedir.

2.1.2.1 Monetizasyon

Monetizasyon bütçe açıklarının finansmanı amacıyla hazineye ait borçlanma kâğıtlarının merkez bankasınca satın alınması anlamına gelmektedir. Monetizasyon, aslında devletin para basma konusundaki hükümranlık hakkına ve gücüne dayanmaktadır (Şen vd., 2007, s. 91).

Hazine merkez bankasından iki şekilde borçlanabilir. Birincisi, parasal avans ya da hazineye avans adı verilen, hazinenin merkez bankasına doğrudan doğruya nakit borçlanmasıdır. İkincisi ise, merkez bankasının açık piyasa işlemleri ile hazinenin çıkardığı borçlanma kâğıtlarını satın alması suretiyle olur (Eğilmez ve Kumcu, 2010, s. 150).

Sönmez (1998), monetizasyonun kolay erişilebilen bir finansman kaynağı olması nedeniyle hükümetler tarafından bazen çok zorda kalınması, bazense kısa vadeli politik çıkarlar nedeniyle kullanılabildiğini belirtmektedir. Monetizasyon, iç borç stokunun çok yükseldiği ekonomilerde hükümetler tarafından artan iç borç baskısını hafifletmek amacıyla kullanılmaktadır.

Kamu mali sistemleri zayıf olan ülkelerde, monetizasyon bir zorunluluk olarak hükümetlerin karşısına çıkmaktadır. Bunda, gelişmekte olan ülkelerde rastlanılan ekonomide büyük orandaki kayıt dışılık, vergi tabanının genişletilememesi, yüksek vergi toplama maliyeti, etkin olmayan vergi idaresi, mevcut kaynaklar üzerindeki vergi oranlarının yüksekliği gibi unsurlar kamu açıklarına neden olmaktadır. Kamu gelirleri ile karşılanamayan yüksek seviyelerdeki kamu harcamaları, bütçe açıklarının her geçen gün büyümesine ve kronik bir hal almasına neden olmaktadır. Tüm bu olumsuz görüntünün yanında sermaye piyasalarının gelişmemişliği ve yetersiz özel tasarruf oranları ile dış finansmanın yer alması neticesinde monetizasyona başvurulması olağan karşılanmaktadır (Şen vd., 2007, s. 91-92).

Monetizasyon ile bütçe açıklarının finansmanını sağlarken, enflasyon ile borçların eritilmesinin yanında vergi hâsılatlarının reel değerinin de düştüğünün

hesaba katılması gerekir. Literatürde Oliver-Tanzi etkisi olarak geçen bu kavram, enflasyonun hızlandığı dönemlerde vergi tahsilatındaki gecikmelerin uzun olması ve vergi sisteminin esnek olmaması durumunda vergi gelirlerinin reel değerinin azalmasına yol açacaktır (Şen vd., 2007, s. 94).

2.1.2.2 İç Borçlanma

İç borçlanma, kamu kesiminin tahvil, bono gibi araçlarla iç piyasadan yani; özel kişi ve kuruluşlardan, sosyal güvenlik kuruluşu ve ekonomik kuruluşlardan (zorunlu tasarruflar ve KİT’lerin yedek akçeleri ve benzeri), ticari bankalardan ve sigorta şirketlerinden borçlanmasıdır (Saatçi, 2007, s. 95).

Bir borcun iç borç olup olmadığını belirleyen temel unsur borcun ihraç yeri ve borcun milli sermaye ile karşılanıp karşılanmadığıdır. Borç iç sermaye piyasalarına ihraç edilip milli sermaye ile karşılanıyorsa borç iç borçtur (Türk, 2008, s. 292).

Hazineye ait borçlanma kağıtları vade yapıları dikkate alınarak kısa ve uzun vadeli olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Vadesi bir yıldan az olan kağıtlar kısa vadeli olarak nitelendirilip “Hazine Bonosu” adını alırken, bir yıl ve üzerinde vadeye sahip kağıtlar ise uzun vadeli olarak değerlendirilip “Devlet Tahvili” olarak tanımlanmaktadır. Bir devletin borçlanma yapısında kısa vadeli borçların ağırlıklı olması, devletin uzun vadeli borçlanamadığı, yani yatırımcılarca mali sürdürülebilirlik hususunun şüpheye düşerek hazinenin temerrüt riskinin arttığı ve piyasadaki fonların devlete olan güveninin azaldığı anlamına gelmektedir.

Kamu açıklarının finansmanında iç borçlanma yöntemine başvurulması özellikle gelişmekte olan ülkelerde yoğun biçimde görülmektedir. Sürekli bütçe

açığına sahip ülkelerde açık finansmanı noktasında dış borçlanmanın zorluğu ve yüksek maliyetinin yanında monetizasyon neticesinde ortaya çıkan enflasyon ve diğer olumsuzluklar dikkate alındığında iç borçlanma en önemli finansman yöntemi olarak karşımıza çıkmaktadır.

İç borçlanma yoluyla finansman yöntemi her ne kadar diğer finansman yöntemlerine göre avantajlar barındırsa da sürekli olarak iç borçlanmaya devam edilmesi durumunda ekonomide bazı bozulmalar görülecektir. Bunların başında piyasaları birçok yönden olumsuz etkileyen, faiz oranlarında ortaya çıkacak olan artış gelmektedir. İç borçlanmanın aşırı ölçüde kullanılması, özel sektörün kullanacağı fonları daraltmakta, faiz oranlarını artırmaktadır. Yükselen faiz oranları neticesinde üretim ve yatırım maliyetleri artmakta, bu da fiyatlara yansiyarak enflasyona neden olmaktadır. Diğer yandan kronik olarak yüksek seyreden faizler, vadelerin de kısılmasıyla birlikte özel kesimin kredi imkânlarını daraltacak ve özel yatırımları dışlayacaktır. Yüksek faizler reel ekonomide yatırım yapmayı güçleştirirken, rant ekonomisine doğru bir kayma ve sermaye birikimini yavaşlatmakta, uzun dönemde ekonomik büyüme hızını kesmekte ve işsizliğin artmasına yol açmaktadır (Şen vd., 2007, s. 102-103).

Bu teorik yaklaşımlara karşın yapılmış olan birçok ampirik çalışmada bütçe açıkları ile faiz oranları arasında bir ilişkiye rastlanamamıştır. Bu duruma neden olan en büyük etken ise, gelişmekte olan ülkelerde yüksek ve değişken enflasyon olmasına karşın son zamanlara kadar nominal faiz oranlarının hükümetlerce kontrol edilmiş olmasıdır. Bu uygulama neticesinde reel faiz oranlarında ciddi dalgalanmalar meydana gelmiştir. Bütçe açıklarının kısa dönemde enflasyon üzerindeki etkisi kesin olmadığından, bütçe açıkları ile reel faiz oranları

arasında kısa dönemli bir ilişki beklemek zordur (Hossain ve Chowdurry'den aktaran Şen vd., 2007, s. 105).

2.1.2.3 Dış Borçlanma

Dış borçlanma ile ekonomiye dışarıdan kaynak girişi sağlandığından dolayı ekonomide kısa sürede olumlu etki gözlenecektir. Ancak, borç vadesi geldiğinde alınan borç ile birlikte faizler de ödeneceğinden ekonomiden bir anda büyük miktarda bir kaynak çıkışı olacaktır. Dolayısıyla dış borçlanmadan sağlanan kaynakların çok iyi şekilde değerlendirilmesi gerekmektedir.

Dış borçlanma, cari harcamaların finansmanı amacıyla kullanıldığında bütçe açığı sorunu dış borç sorununa dönüşmektedir. Bu durumda dış borç krizi kaçınılmaz olmaktadır. Dış borçlanmaya yatırım harcamalarının finansmanı için başvurulduğunda ise yatırım getirileri dış borçlanmanın etkisini belirleyecektir. Dış borçlanma ile finanse edilen yatırımın ekonomik ve teknik ömrü boyunca sağlayacağı getiri toplamının bugünkü değeri dış borçlanmanın anapara ve faiz ödemelerinin bugünkü değerine eşit veya fazla olduğu sürece ilave dış borçlanmaya başvurulmasında bir sakınca bulunmamaktadır (Şen vd., 2007, s. 99).

Dış borçlanmanın yurtiçi faiz oranları ve enflasyon üzerinde artış baskısı yaratmaması dış borçlanmayı bütçe açıklarının finansmanı hususunda tercih edilebilir kılabilir ancak aşırı şekilde dış borçlanmaya başvurulması neticesinde ülke ekonomisi dış şoklara karşı daha kırılgan bir hale gelecektir.

Dış borçlanma, ulusal para biriminin değerinin yabancı para birimleri karşısında yükselmesine neden olmak suretiyle ihraç mallarının fiyatlarının yükselerek ihracatın azalmasına, ithal mallarının fiyatlarını düşürerek ithalatın

artmasına yol açacaktır. Dolayısıyla, dış borçlanmanın artmasının cari işlemler dengesini bozucu yönde etkilediğini söyleyebiliriz.

2.1.3 Bütçe Açıklarına İlişkin İktisadi Yaklaşımlar

Bütçe açıklarının ekonomi üzerindeki etkileri üzerine farklı akımlarca farklı iktisadi görüşler ortaya konmuştur. Temelde klasik yaklaşım denk bütçeyi savunurken, devletin ekonomiye müdahalesinin piyasayı olumsuz etkileyeceğini savunmuştur. Buna karşın Keynesyen görüş ise, talep yetersizliği durumunda devletin ekonomiye müdahil olarak genişletici maliye politikası uygulayarak gerekli olan talep artışını sağlaması gerektiğini öne sürmüştür. Diğer yandan Parasalcı yaklaşım ise devletin ekonomiye müdahalesine karşı çıkmış, çok gerektiği durumda maliye politikası ile değil para politikasını kullanarak müdahale edilmesinin doğru olacağını savunmuştur.

2.1.3.1 Klasik Yaklaşım

Klasik iktisadi yaklaşım temelde tam rekabete dayalı serbest piyasa ekonomisini savunur ve bir “görünmez el” in piyasayı dengeye getireceğini savunur. Piyasaların otomatik olarak dengeye geleceğini öngören klasik yaklaşım, bu noktada piyasaya müdahale edecek bir devlet mekanizmasına karşı çıkar. Zira görünmez elden başka bir müdahaleci aktörün piyasada olması piyasanın işleyişini bozacaktır. Bu noktada devletin ekonomideki rolü savunma, yasama ve kolluk güçlerinin temin edilmesi gibi çok sınırlı bir çerçevede kalmalıdır.

Klasik iktisatçılar tarafsız maliye anlayışını¹ benimsemişlerdir. Devletin iktisadi hayatta mümkün olduğunca küçük bir yer tutmasını öngören klasik yaklaşım bu küçük bütçenin de denk olmasını ister. Devlet bütçe açıkları olduğu gibi bütçe fazlası da vermemeli, piyasaya etkisini minimum düzeyde tutmalıdır.

Klasik ekonomistler devletin varlığının zorunlu olduğunu, devletin kamusal ihtiyaçları karşılamak için birtakım ekonomik kaynaklar kullanacağını, bu kaynakları satın almak için bir takım harcamalar yapacağını ve bu harcamaları karşılaması gerektiğini kabul etmişlerdir. Ancak, devlet faaliyetlerinin etkinliğinin çok düşük olacağına inandıkları için, devletin faaliyet alanının mümkün olduğunca dar olmasını ve böylece kamu harcamalarının sınırlı tutulmasını istemişlerdir (Ata, 2009, s. 6). Klasik yaklaşıma göre bütçe açıkları, ekonomik ve politik sorunları beraberinde getirmektedir. Devletin borçlanma yoluyla bütçe açıklarını finanse etmesi özel teşebbüsün verimli alanlarda kullanabileceği fonların kamu kesimine aktarılmasına neden olmaktadır. Bu da sermayenin birikimi açısından yetersiz bir ülkeyi verimli bir yatırıma ayrılacak gelirlerden mahrum bırakmaktadır (Şen ve Sağbaşı, 2004, s. 45-46).

2.1.3.2 Neo-Klasik Yaklaşım

Neo – Klasik iktisat klasik iktisadın açıklayamadığı bazı olayları bekleyişleri hesaba katarak açıklamaya çalışır. Buna göre karar alıcılar bazı beklentilerle hareket ederler. Para arzı artınca ilk anda gelirleri artan kişilerin talebi artar. Kısa dönemde kişilerin bu yanılgıya kapılmaları mümkün olmakla birlikte uzun dönemde bu durum ortadan kalkar. Para arzı mal ve hizmet miktarını aşıyorsa bu

¹ Devletin uyguladığı kamu harcama ya da gelir politikasının üretici ya da tüketici kararlarını etkilememesi “tarafsız maliye anlayışı” olarak ifade edilmektedir.

fiyatlara yansıyacaktır. Fiyat artışı ile beraber yüksek ücret talepleri de gündeme gelirse politika etkisiz olur. Dolayısıyla kısa dönemde para arzı artışının bir etkisi olsa bile uzun dönemde bu etki ortadan kalkar. Neo-klasikler bundan yola çıkarak devletin ekonomiye müdahalesini kabul etmezler (Pınar, 2007, s. 72).

Neo-Klasik teoriyi savunan maliyeciler parayı kısmen önemli sayarlar. Bu düşünceye göre devlet denk bütçe uygulamalı ekonomiye maliye politikası araçları ile değil de sadece gerektiğinde para politikası uygulayarak müdahalede bulunmalıdır. Para politikasını da Fisher'in miktar teorisi ile açıklarlar. Devlet, piyasayı etkileyecek müdahalelerde bulunamaz fakat devlet dışsallıklar, kamusal mallar ve eksik rekabet koşulları gibi piyasa başarısızlıklarının olduğu işleri yapmalıdır (Kalenderoğlu, 2004, s. 242).

Neo-Klasik yaklaşım, vergilerde yapılan indirimler neticesinde ortaya çıkan bütçe açıklarının borçlanma ile finanse edilmesi durumunda bütçe açığının şu anda ve gelecek dönemde farklı etkilerde bulunacağını öngörür. Bu durumda kamu kesiminin borçlanma senetlerine sahip olan özel kesimin serveti artacaktır. Ancak, borçlanma, bugün tahsil edilmesi gereken vergilerin gelecek nesillere yüklenmek üzere ertelenmesi anlamına gelecektir. Bu durum, mevcut neslin yaşam boyu gelirini artıracığından tüketim artacaktır. Ekonominin tam istihdamda olduğu varsayımı altında, toplam üretim sabitken tüketimin artmasının tek yolu tasarrufların azalması olacaktır. Tasarrufların azalması ile faizlerde meydana gelecek artış dışlama etkisi neticesinde sermaye stokunun azalmasına neden olacaktır.

2.1.3.3 Keynesyen Yaklaşım

1929 yılında ortaya çıkan “Büyük Buhran” devletin ekonomideki yerine ilişkin klasik düşüncenin sarsılmasına yol açmıştır. Zira klasiklerin öngördüğü şekilde piyasalar dengeye gelememiş ve dünya iktisat tarihinin en büyük ekonomik bunalımı ortaya çıkmıştır. Bu noktada Keynes, ekonomide talep eksikliği olduğu durumlarda geçici süre ile devletin ekonomiye müdahale ederek eksik olan talebi canlandırabileceğini öne sürmüştür.

1929 yılında yaşanan ekonomik bunalım ile Keynesyen düşünce ön plana çıkmış ve bunalımın temelinde talep yetersizliği olduğu düşüncesi savunulmaya başlanmıştır. Daha önceleri her arzın kendi talebini yaratacağı ve bu yüzden üretim yapıldığı sürece bir sorun olmayacağı görüşü yaygındı. Bunalımdan sonra ise kaynak ve gelir dağılımının piyasa tarafından her zaman beklenen yönde gerçekleşmeyeceği ve devletin müdahale ederek bunu düzeltmesi gerektiği savunulmuştur. En basit biçimiyle devlet harcama yaparak talep yetersizliğini aşmaya yardım etmelidir. Modern maliye politikası anlayışının doğuşu bu yıllara denk gelir (Pınar, 2007, s. 71).

Keynesyen iktisat devlete dört önemli görev biçmiştir. Bunlar; harcanmayan gelirlerin harcanması, ekonominin likidite tuzağından kurtarılması, etkin politikanın seçimi ve ekonomik büyümenin sağlanmasıdır. (Demir, 1997, s. 58). Keynes tam istihdam denge milli geliri ile eksik istihdamda oluşan denge milli geliri arasındaki farkın bütün sorunun kaynağı olduğunu düşünür. Buna göre, harcanmayan gelir, toplam talebin ve fiyatların azalmasına neden olur ve azalan fiyatlar da fiyatlar genel düzeyinin azalacağına dair beklenti oluşturur. Bu durumda özel kesim ve hanehalkları yatırım ve tüketim harcamalarını azaltır. Keynes,

“görünmez el” mekanizmasının işlemediği bu durumlarda “devletin görünen elinin” ekonomiyi tam istihdama yönlendirmek için müdahalesinin gerektiğini savunur (Bilgili Y. , 2010, s. 90).

2.1.3.4 Parasalcı Yaklaşım

Parasalcı görüşe göre devlet müdahalesi olmamalıdır ve müdahale gerekiyorsa bu para politikası araçları ile yapılmalıdır. Friedman kısa ve orta dönemde parasalcı yaklaşıma getirilen eleştirilerin bir kısmını kabul ederek kısa dönemde müdahaleler olabileceğini söyler (Pınar, 2007, s. 72-73).

Monetaristlere göre, vergi politikasına dayalı bir maliye politikası etkili olmayacaktır. Çünkü tüketim, Keynesyen iktisatçıların ileri sürdüğü gibi harcanabilir gelirin değil, sürekli gelirin fonksiyonudur. Vergileri azaltmak suretiyle cari harcanabilir geliri artırmak mümkündür. Ancak tüketim sürekli gelirin fonksiyonu olduğu için harcanabilir gelirde meydana gelen artış, sürekli geliri önemsiz bir biçimde etkileyecek; bu durum ise tüketimi etkilemeyecektir. Zira, sürekli gelir, geçmiş dönem geliri, cari dönem harcanabilir geliri ve gelecek dönemde elde edilmesi umulan gelirden oluşmaktadır. Dolayısıyla uygulanan maliye politikası etkin olmayacaktır (Bilgili Y. , 2010, s. 170).

Diğer yandan kamu harcamalarına ilişkin genişletici bir maliye politikası da etkin olmayacaktır. Monetaristlere göre, devletin kamu harcamalarını genişletmek için borçlanması ya da vergileri artırması durumunda özel kesim yatırımlarında azalma meydana gelecektir. Devletin kamu harcamalarını genişletmesi amacıyla borçlanma piyasasına girmesi durumunda, ödünç verilebilir fon talebinde bir artış meydana gelecektir. Ödünç verilebilir fon talebinde meydana gelen artış ise faiz

oranlarının artmasına yol açacaktır. Artan faiz oranları, yatırımları daha riskli hale getireceği için özel kesimin fon talebinin ve dolayısıyla özel kesim yatırımlarının azalmasına neden olacaktır. Diğer bir ifadeyle, uygulanan kamu harcaması politikası özel kesim yatırımları üzerinde bir dışlama etkisine yol açacağı için maliye politikası etkin değildir (Bilgili Y. , 2010, s. 171).

Devletin kamu harcamalarını genişletmek amacıyla vergileri artırması durumunda ise devletin almış olduğu vergiler kadar özel kesim yatırımlarında azalma meydana gelecektir. Çünkü vergi mükelleflerinin harcayacağı fonları devlet harcamış olacaktır. Bu yüzden vergi artışı politikası etkin değildir.

2.1.3.5 Arz Yönlü İktisat Yaklaşımı

Arz yönlü iktisat yaklaşımı, temelde Keynesyen teorinin talep yönlü yaklaşımına tepki olarak 1970’li yıllarda ortaya çıkarak toplam arzı politika eksenine alan bir yaklaşımdır. Arz yanlı iktisat yaklaşımında göre vergi oranlarındaki değişimler, nispi fiyat yapısını bozar ve bu suretle; bireylerin çalışma ve boş zaman tercihlerini, tüketim ve tasarruf ile kayıtiçi-kayıtdışı ekonomiyi etkiler. Tüm bunlar da ekonomide kaynak dağılımını olumsuz etkiler (Şen vd., 2007, s. 56).

Arz yönlü iktisatçılar, vergi oranlarının ekonomideki nispi fiyat yapısını bozarak üreticilerin tercihlerini değiştirdiğini, bu şekilde kaynak dağılımını bozduğunu savunmaktadır. Ortaya çıkan bu olumsuz etki, faktör sahiplerinin emek ve sermaye arz etme güdüsünü de etkileyecektir. Arz yönlü iktisat yaklaşımına göre vergiden dolayı ortaya çıkan nispi fiyat değişimleri neticesinde çalışma ve boş zaman tercihleri, tüketim ve tasarruf tercihleri etkilenecek, kayıtiçi ve kayıtdışılık oranları değişecektir. Buna göre vergi oranlarındaki bir azalış ile çalışma tercihi

artarken boş zaman tercihi azalacak, vergi oranlarındaki artışta ise tersi görülecektir. Vergi oranlarında meydana gelecek bir azalış tüketim üzerinde azaltıcı yönde etkiye sahip olurken tasarruf ve yatırım tercihlerinde ise artışa neden olmaktadır. Diğer yandan ekonomideki kayıtdışılık da vergi oranlarındaki bir azalış neticesinde azalacak, kayıtcılık artacaktır (Bilgili Y. , 2010, s. 245).

Arz yönlü iktisat yaklaşımı özünde, toplam arzın artırılması; bunun için de gelir üzerinden alınan vergilerde indirimde gidilmesini savunur. Bu yaklaşım bütçe açıklarını yatırım ve dolayısıyla üretimi dışlayan yüksek oranlı vergi uygulamalarının bir sonucu olarak görür. Vergi oranlarının çok düşük (sıfıra yakın) olduğu durumda, vergi gelirlerinin düşük kalması ve dolayısıyla da piyasanın işlemesi için gerekli kamu harcamalarının yapılamaması nedeniyle toplam üretim de düşük olacaktır. Buna karşın vergi oranlarının yüksek olması durumunda ise çalışma arzusu bundan olumsuz yönde etkilenecek ve sonuçta da tasarruflar ile yatırımlar azalacaktır. Yatırımlardaki azalış zincirleme olarak milli geliri, milli gelir de vergi hâsılatını düşürecektir (Şen vd., 2007, s. 57).

Arz yönlü iktisat, enflasyonu Keynesyen politikaların teşvik ettiği açık bütçe uygulamaları ile yatırım ve üretimi olumsuz etkileyen yüksek vergiler ile açıklamaktadırlar. Dolayısıyla, artan kamu harcamaları bütçe açıklarının artmasına yol açmaktadır. Artan bütçe açıkları ise, enflasyonist olmaktadır. Açık bütçe uygulamasından dolayı ortaya çıkan enflasyonu önlemek için denk bütçe politikası uygulanması ve yatırımın ve üretimin teşvik edilmesi için vergi oranlarının düşürülmesi gerektiğini ileri sürmektedir (Bilgili Y. , 2010, s. 243).

2.1.3.6 Kamu Tercihi Yaklaşımı

Kamu tercihi yaklaşımı, devletin ekonomiye müdahale etmesini öneren refah iktisadının savunduğu, “piyasanın başarısızlığı”, ilkesine karşılık, “kamu ekonomisinin başarısızlığı” ilkesinden hareket etmektedir. Piyasa başarısızlığını ortadan kaldırmak için devlet müdahalelerinin artırılması, kamu ekonomisinin başarısızlığını gündeme getirmektedir. Kamu tercihi görüşünü savunanlar, hem bireylerin, hem de devletin hak, yetki, güç ve sorumluluklarının mümkün olduğu ölçüde keskin çizgilerle belirlenmesi gerektiğini ileri sürmüşler ve bu çerçevede anayasal iktisat teorisini geliştirmişlerdir (Bilgili Y. , 2010, s. 259).

Kamu tercihi teorisinin gelişimine paralel olarak ortaya çıkan anayasal iktisat, devletin gücü ve yetkilerinin anayasal çerçevede sınırlandırılmasını, serbest pazar ve piyasa mekanizmasının savunulduğu günümüzde kamu tercihinin küçültülmesini temel hedef olarak görmektedir. Bunun için ise iktisadi kuralların belirli ve esnek ölçülerle anayasa ile belirlenmesi gereği üzerinde durmaktadır (Bilgili Y. , 2010, s. 259).

Neo-Klasik yaklaşımın görüşlerini yansıtan Kamu Tercihi Teorisine göre piyasa ekonomisinde her birey nasıl kendi faydasını artırmaya çalışıyorsa politik sistemde de aynı şekilde politik aktörler (seçmenler ve politikacılar) faydalarını maksimize etmeye çalışırlar (Şen vd., 2007, s. 53).

Kamu Tercihi Teorisi Yaklaşımı denk bütçeyi savunur. Bütçe açıklarını azaltmak için, maliyetler o dönemdeki vergi mükellefleri ve/veya hükümet programlarından yararlananların üzerine yüklenmelidir. Vergiler yükseltilmeli ve/veya kamu harcamaları azaltılmalıdır (Şen vd., 2007, s. 54).

Kamu tercihi teorisinde Keynes'in de belirttiği gibi bütçe açıklarının ekonomide genişletici bir etkisi olduğu kabul edilir. Ancak bu genişletici etkiye mevcut kaynaklar değil, borçlanmayla gelecekte bu güne aktarılan kaynaklar neden olmaktadır. Kamu gelirlerinin kamu harcamalarındaki artışa eşlik edememesi bütçe açıklarına neden olur ve bütçe açıkları da finansman sorununu ortaya çıkarır. Kamu harcamalarının finansmanı için ilave vergilemeye başvurulması iktisadi ajanların tepkisini çekecektir. Bu durumda oy kaybetme telaşı içine düşen siyasal iktidarlar, vergi artışı yerine vergi dışı finansman kaynaklarına yöneleceklerdir (Şenvd., 2007, s. 54).

Kamu tercihi teorisine göre borçlanmaya gidilmesi borç ve faiz yükünün artmasına, ekonominin üretim ekonomisinden rant ekonomisine geçmesine yol açar. Ayrıca borçla finansman, ulusal sermayenin tüketilmesi anlamına gelmektedir. Seçimle iktidara gelenler, seçmenlerini memnun edebilmek için kamu harcamalarını artırma, buna karşın vergileri düşürme eğiliminde olacaklardır. Bunun önüne geçilebilmesi için denk bütçe ilkesinin anayasal bir ilke olması zorunludur (Şen vd., 2007, s. 55).

2.1.4 Bütçe Açıklarının Nedenleri

Bütçe açıkları gelişmekte olan ülkelerin olduğu kadar gelişmiş ülkelerin de bir sorunudur ancak gelişmekte olan ülkelere bu sorunun çok daha büyük bir öneme sahip olduğu bir gerçektir. Bütçe açıklarının nedenleri incelendiğinde gelişmekte olan ülkeler ile gelişmiş ülkeler arasında önemli farklılıklar olduğu gözlemlenmektedir. Gelişmiş ülkelerde son otuz yılda bütçe açıklarına neden olan

önemli faktörler; sosyal güvenlik harcamalarının artması, kamu hizmetlerinden faydalananların sayısının giderek artması, devlet anlayışında meydana gelen değişimler, kamu hizmetlerinden faydalanmanın doğal ve devlet için zorunlu bir görevmiş gibi algılanması, yapısal işsizliğin ortaya çıkması ve verimlilik artışında görülen gerileme olarak sıralanabilir. Gelişmekte olan ülkelerde ise bütçe açıkları üzerinde daha çok yapısal, kurumsal, ekonomik, siyasal ve askeri nedenler etkili olmaktadır. Gelişmekte olan ülkelere özgü bu yapısal nedenler, düşük ekonomik kalkınma düzeyi, yavaş artan kamu gelirleri, kamu gelirlerinde görülen istikrarsızlıklar, harcamalar üzerinde devlet kontrolü ve devletin ekonomideki büyüklüğü şeklinde sıralanabilir (Şen vd., 2007).

Gelişmekte olan ülkelerde bütçe açıklarının çok farklı nedenleri bulunmaktadır. Bu tür ülkelerde kalkınma için gerekli olan altyapı yatırımlarının kamu eliyle yapılması harcamaları artırırken, vergi kapasitesi ve vergi gayretinin düşük olmasının yanında vergi ahlakının da tam anlamıyla oluşmamış olması vergi gelirlerini azaltan etkenler olmaktadır. Bunun yanında kamu harcamalarına ilişkin etkin bir denetim mekanizmasının olmaması, mali saydamlığın olmadığı bir ortamda disiplinsiz kamu harcamalarına yol açmakta ve bütçe açıklarına neden olmaktadır.

Bütçe açıklarının yukarıda saydığımız yapısal nedenlerinin yanında ekonomik nedenleri de yer almaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin en temel ekonomik hedefleri bir an önce kalkınmalarını sağlamak ve vatandaşlarına daha iyi hayat standartları sunmaktır. Hiç şüphesiz bu idealler altyapı yatırımlarına çok büyük kaynaklar aktarılmasını gerektirmektedir. Vergi gelirlerinin yetersiz olduğu ortamlarda bu tür harcamalar bütçe dengesini negatif yönde etkilemektedir.

Makroekonomik değişkenlerde meydana gelen hızlı değişimler de bütçe açıklarını olumsuz yönde etkileyen unsurlardır. Bu noktada en önemli makroekonomik etkenlerden birisi de enflasyondur. Literatürde Tanzi etkisi olarak yer alan görüşe göre vergi hâsılatındaki gecikmeler enflasyon nedeniyle reel değer kaybına uğramaktadır. Diğer yandan yüksek enflasyon oranları kamu harcamalarında da artışa neden olmakta, dolayısıyla bütçe açığını artırıcı etkiye sahip olmaktadır.

Bir diğer önemli makroekonomik etken ise bütçe açıklarının finansmanında rol oynayan faiz oranlarıdır. Yüksek faiz oranları bütçe açıklarının finansmanına ilişkin ödenmesi gereken faiz miktarını artırarak gelecek dönem bütçeleri üzerinde açık verilmesi yönünde baskıları artırırken, diğer yandan yüksek bütçe açıkları da borçlanma maliyetlerini artırarak faiz oranları üzerinde artış yönünde baskı yaratmaktadır. Dolayısıyla sürekli bütçe açıkları kamu maliyelerini bu şekilde bir sarmalın içine sokmaktadır. Bütçe açıklarının yurtdışı borçlanmayla finanse edilmesi durumunda ise faiz oranları ile birlikte reel döviz kuru da bütçe açıkları üzerinde çok önemli bir etken olarak sahneye çıkmaktadır. Reel döviz kurunda meydana gelen düşüşler devletin dış borçları üzerinde yerel para cinsiyle artırıcı etki yapmaktadır. Öte yandan yatırım mallarının fiyatlarında artışa neden olarak yatırımları azaltmaktadır. Yatırımlardaki azalma neticesinde ulusal gelir seviyesi düşmekte ve vergi kapasitesi ile birlikte vergi gelirleri de azalmaktadır. Bu durum da tekrardan bütçe açıklarını artırıcı bir etki ortaya koymaktadır. Tüm bunların yanında gelişmekte olan ülkelerdeki kırılgan ekonomik ve mali yapının dış şoklara karşı olan zayıflığı da çok önemli bir husustur. Henüz kendi iç ekonomik ve mali dinamiklerini tam anlamıyla kontrol altına alamamış bu ülkelerde, dışarıdan gelen ekonomik şoklar karşısında kamu kesimi dışındaki ekonomik aktörler gerekli

refleksleri gösterecek yeterlilikte bulunamamakta, bu durum da kamu kesimi üzerinde ayrı bir baskı oluşturmaktadır.

Gelişmiş ülkelere baktığımızda ise çok farklı etkenlerin bütçe açıkları üzerinde etkili olduklarını görüyoruz. Bunların başında yüksek yaşam standartları neticesinde artan yaşam sürelerinin sosyal güvenlik sistemi üzerindeki baskısı ile işsizlik ve sağlık harcamalarına aktarılan kaynakların kamu harcamalarında neden olduğu artış gelmektedir (Şen vd., 2007, s. 67).

Şehirleşme oranının artması ile nüfusun çok daha büyük bir kısmının şehirlerde yaşamaya başlaması neticesinde belediyeçilik faaliyetleri çok daha fazla önem kazanmıştır. Hükümetler uygulamakta oldukları ulusal politikaların yanında belediyeçilik faaliyetlerini seçmeni etkileme noktasında önemli görüp bu alanda yerel yönetimlerce yapılan faaliyetlere de ağırlık vermektedir. Bu durum neticesinde, altyapı çalışmaları, park ve rekreasyon alanları, toplu taşıma hizmetleri gibi kalemlere daha fazla kaynak aktarılmakta, bu durum da bütçe üzerindeki açık baskısını artırmaktadır.

İşsizlikle mücadele de kamu harcamalarını artıran bir diğer önemli nedendir. Kalkınma hedefiyle gelen üretim artışına yönelik makineleşme süreçleri nihayetinde işsizlik baş göstermekte, işsizlikle mücadele için de bütçeden kaynak aktarılması gerekmektedir. Bu sebeple artan harcamalar bütçelerin açık vermesine neden olmaktadır.

Savunma harcamaları, bir diğer önemli harcama kalemi olarak karşımıza çıkmaktadır. Barış dönemlerinde dahi bütçe üzerinde çok önemli bir yük oluşturan savunma harcamaları, sıcak savaş dönemlerinde çok fazla harcamaya neden olarak

kamu bütçelerinin açık vermesine neden olmaktadır. Savaş silahları teknolojilerinde meydana gelen ilerlemeler, savaş silahlarını daha etkin bir hale getirirken ülkelerin savunma ve savaş halindeki harcamalarının maliyetini de artırmıştır.

Diğer yandan savaş sonrası dönemde de kamu kaynakları, savaşın yaralarının sarılmasında yoğun biçimde kullanılmakta, savaş nedeniyle bozulan ekonomik ve sosyal yapı devlet eliyle onarılmaktadır. Bu durum savaş harcamaları nedeniyle açık veren kamu bütçelerinden onarım faaliyetlerine daha fazla kaynak aktarılması anlamına gelmektedir. Bu durum da bütçe açıklarını daha da artırmaktadır.

2.1.5 Bütçe Açıklarının Makroekonomik Etkileri

Kamunun ekonomideki ağırlığı ile de orantılı olarak bütçe açıklarının makroekonomik değişkenler üzerinde çeşitli etkileri bulunmaktadır. Bütçe açıklarının finansmanı faiz oranlarını etkilerken, değişen faiz oranlarına uluslararası sermayenin tepkisi cari denge üzerinde etkili olmaktadır. Ayrıca bütçe açıkları ulusal tasarruf düzeyini etkilemekte, bununla birlikte büyümeye katkı sağlarken yatırımları ise dışlamaktadır.

2.1.5.1 Bütçe Açıklarının Faiz Oranları Üzerindeki Etkisi

Bütçe açıklarının faiz oranları üzerindeki etkileri finansman yöntemiyle yakından ilgilidir. Eğer bütçe açıklarının finansmanında monetizasyon yoluna gidilirse, büyüme oranından daha yüksek oranda bir para yaratılması neticesinde oluşacak olan enflasyonist süreçte nominal faiz oranları yükselecektir. Ancak, bütçe

açıklarını finanse etmek için ek para basılmadığı durumda ise, enflasyonist olmayan bir ekonomide kamu borçlanması reel faiz oranlarını yükseltecektir.

Bütçe açıklarının fon piyasasına olan etkisini arz talep yaklaşımı ile incelediğimizde ise süreci şu şekilde özetleyebiliriz. Kamu kesimi, harcamalarını olağan yollardan finanse edemediği durumlarda bütçe açıklarını finanse etmek için piyasadan fon talep etmektedir. Kamu kesiminin fon piyasasına dâhil olup buradan fon çekmesi, tasarrufların artmadığı durumda özel sektör yatırımlarının fon kaynaklarının kısılması demektir. Piyasa fonlarına olan talebin fon arzı sabitken artması ise fon fiyatlarını yükseltecek ve neticede faiz oranlarında bir artış meydana gelecektir.

Açık verici bütçe politikası uygulamaları ekonomik büyümeyi teşvik ederken büyüme dönemlerinde de enflasyona yol açabilmektedir. Büyüme dönemlerinde artan kamu harcamalarının ekonomide yaratacağı enflasyonist baskıyı önlemek için yüksek faiz oranı ve diğer maliye ve para politikası araçları kullanılmaktadır. Ancak, yüksek faiz oranı yatırım ve harcamaları azaltarak enflasyonist baskıyı kısarken, bütçe açıklarının finansman maliyetlerini de artırarak bütçe açıklarının azaltılmasını zorlaştırmaktadır.

Bütçe açıklarının azaltılmasına ilişkin politikalarının seçiminde siyasi tercihler etkilidir. Açıkların harcamaları kısıcı ya da vergi gelirlerini artırıcı politikalarla finansmanı siyasi otoriteyi seçmen karşısında zor duruma düşüreceğinden bu tür sıkı maliye politikası uygulamaları tercih edilmeyebilmektedir. Her ne kadar bir ekonomide durgunluk dönemlerinde bütçe açıkları toplam talebi artırmak için kullanılsa da, yüksek istihdam ve iyileşme

dönemlerinde sorun yaratacaktır. Yıllık bütçe açıklarının kısa dönemli zararlarını tespit etmek zor olsa da, uzun dönemde vergi artışı ve artan borç stoku neticesinde faizlerin yükselmesi neticesinde büyümenin yavaşlaması gibi sonuçlar doğurabilecektir. Politikacıların büyük bütçe açıklarına ileride ortaya çıkabilecek olumsuz sonuçları düşünerek karşı çıkmaları ve yalnızca şimdiki yarar için gelecekteki maliyetleri ihmal ederek karar vermemeleri gerekmektedir (Ataç, 2009, s. 234).

Kamu harcamaları kamu gelirlerinden daha hızlı artıp kamu finansman açığı ile karşılaşıldığında veya kamu finansman açığı arttığında, para talebi arttığı için faiz oranları yükselmeye başlayacak ve fon talebi artma eğilimi gösterecektir. Harcama artışı, finansman talebini yani para talebini arttırmaktadır. Buradan sonraki süreç ise finansman yöntemine bağlıdır. Eğer, bütçe açıkları tamamen Merkez Bankası eliyle para basarak finanse ederse, faiz oranları tekrar başlangıç noktasına doğru düşecektir (Gönül, 1998, s. 57).

2.1.5.2 Bütçe Açıklarının Cari İşlemler Dengesi Üzerindeki Etkisi

Bütçe açıklarıyla dış ödemeler dengesi açıkları arasında doğrudan bir etkileşim olduğu kabul edilmektedir. Hükümet bütçe açıklarını finanse etmek için borçlanmaya başvurmaktadır. Bu ise bilindiği üzere faiz oranlarını yükseltmektedir. Yüksek faiz oranları ise aslında iki etkiye sahiptir. Bunlardan birincisi; özel yatırım harcamalarının cesaretini kırması ve azaltmasıdır. Bu, dışlama etkisidir. İkinci etki ise, yabancılar için yurtiçi finansal yatırımların oldukça çekici hale gelmesidir (Yılmaz B. , 2010, s. 44).

Bütçe açıkları ile cari işlemler dengesi üzerindeki etkileşim, Feldstein zinciri ile adımlar halinde açıklanmaktadır. Buna göre, bütçe açıkları neticesinde açıkların finansmanı için borçlanma yoluna gidilecektir. Borçlanma ile finansman yolu neticesinde faizler yükselecektir. Artan faiz oranları ise dışarıdan ekonomiye sıcak para girişine ve ulusal para birimine olan talebin artmasına neden olacaktır. Bu durum esnek kur rejiminde ulusal para biriminin yabancı para birimleri karşısında değer kazanması anlamına gelecektir. Bunun sonucunda ise ihraç edilen ürünler görece pahalılaşacak ve dış ticaret dengesinde bozulmalar meydana gelecektir. Bu durum da cari işlemler dengesinde açığa neden olacaktır (Şen vd., 2007, s. 115).

2.1.5.3 Bütçe Açıklarının Tasarruf ve Yatırımlar Üzerindeki Etkisi

Bütçe açıklarının iç borçlanmayla finanse edilmesi özel kesimin finansman kaynaklarının kısılması anlamına gelmektedir. Bu durum özel kesim yatırımlarının dışlanması sonucunu doğurmaktadır.

Özel kesimin dışlanması yatırımsal ve finansal olmak üzere iki şekilde ortaya çıkmaktadır. Yatırımlardaki dışlama etkisi kamu yatırımlarının özel kesim yatırımları aleyhine genişlemesi, finansal dışlama ise ekonomide oluşan fazlaların daha büyük bir kısmının kamuya aktarılması ve dolayısıyla özel kesimin fon kullanımının geriletilmesi anlamını taşımaktadır. Burada, dışlama etkisinin boyutlarının saptanması mümkün olamamaktadır. Dışlama etkisinin boyutu özel kesimin fon talebinin faiz esnekliği yanı sıra, hanehalkının kamu-özel mali araçları arasındaki portföy tercihlerine göre belirlenmektedir (Gönül, 1998, s. 71).

Ball ve Mankiw (1995, s. 2-3), bütçe açıklarının faiz oranlarını artırdığını ve dolayısıyla ulusal tasarrufları ve yatırımları azalttığını, ulusal paranın

değerlenmesine neden olmak suretiyle de dış ticaret açıklarını ortaya çıkardığını ileri sürmektedir. Bütçe açığının özel tasarruflar ve kamu tasarrufları üzerinden milli tasarruf düzeyini etkilemesi şu şekilde gerçekleşir. Kamu tasarruflarında bir azalış olması durumunda, özel tasarrufta kamu tasarrufuna yakın bir artış olacaktır. Şöyle ki; vergi oranında bir birimlik azalma olması durumunda, kamu tasarrufunda 1 birimlik azalma söz konusu olacaktır; aynı zamanda da hane halkı için vergi sonrası harcanabilir gelirden 1 birimlik artış olacaktır. Hane halkı bu beklenmedik parayı harcayabilir ve bir kısmını da tasarruf edebilir. Dolayısıyla, hane halkının harcanabilir gelirindeki artış kadar tasarruf yapmaz. Böylece azalan kamu tasarrufu azalan özel tasarrufa göre daha fazla olur. Vergi oranlarındaki azalma yoluyla ortaya çıkan kamu gelirlerindeki azalmanın yol açtığı bütçe açığı dolayısıyla kamu tasarrufları ve özel tasarruflarda azalma meydana gelmiş olur. Ancak bütçe açığının kamu tasarrufları üzerinde yaratacağı olumsuz etki kısa dönemde özel tasarruflara göre daha fazladır.

2.1.5.4 Bütçe Açıklarının Büyüme Üzerindeki Etkisi

Bir ekonomide belli bir büyüme hızını sürdürmenin en önemli noktası kamu açıklarının durumudur. Kamu kesimi topladığı vergilerle piyasadan aldığı kaynakları verimli yatırımlara kanallize edemediği takdirde arzu edilen büyüme seviyeleri yakalanamaz. Bu noktada sürekli bütçe açıklarının borçlanmayla finansmanı özel sektör tarafından verimli yatırımlarda kullanılabilecek olan fonların kamu açıklarının finanse edilmesinde kullanılması neticesinde yatırımların azalmasına ve büyümenin yavaşlamasına neden olur. Dolayısıyla bütçe açıkları ekonomik büyüme üzerinde negatif bir etkiye sahip olmaktadır.

Bütçe açıkları ekonomik büyümeyi iki farklı şekilde etkilemektedir. İlk olarak, bütçe açıkları reel faizleri yükseltmekte ve bunun sonucu olarak dışlama etkisi yoluyla yatırımları azaltmakta ve sonuçta ekonomik büyümeyi yavaşlatmaktadır. İkinci olarak ise, esnek kur rejimi ve esnek sermaye hareketleri çerçevesinde yüksek reel faizler neticesinde sıcak para girişini artırması ve ulusal paraya olan talebin artması neticesinde ulusal paranın aşırı değerlenmesine neden olarak net ihracatta bozulmaya ve neticesinde büyümede yavaşlamaya neden olmaktadır (Şen vd., 2007, s. 121).

Sood (1998), bütçe açıklarının ekonomik büyüme üzerinde bir yük oluşturduğunu ifade etmektedir. Çünkü açıklar yüksek faiz oranlarına ve enflasyona neden olabilmektedir. Açıklar nedeniyle artan ulusal borç yükü gelecek nesillerin yükümlülüğünü arttırmakta, borçların finansmanı ülkeleri iflasa götürmektedir. Zamanla açıklar nedeniyle büyük miktarlara ulaşan kamu harcamalarındaki verimsizlik ekonomide bağımlılığı arttırmakta, verimli olan özel sektörü dışlamaktadır. Açıklar nedeniyle artan vergiler insanların daha az çalışmasına, tasarrufun azalmasına ve büyümenin düşmesine neden olmaktadır (Bulut'tan aktaran Aksoy, 2010, s. 48).

2.1.5.5 Bütçe Açıklarının Enflasyon Üzerindeki Etkisi

Uzun süreli bütçe açıklarının bir diğer makroekonomik etkisi enflasyon artışı olmaktadır. Bütçe açıklarının finansman yöntemine göre enflasyon artışına yol açan mekanizmalar farklılık gösterse de bütçe açıkları ile enflasyon arasında doğrudan bir bağ olduğu kabul edilmektedir.

Merkez Bankasının bağımsız olduğu bir ekonomide, faiz oranlarında istikrarı hedeflemiş bir Merkez Bankası, bütçe açıkları neticesinde artacak olan faiz oranlarını dengede tutabilmek için para arzını artırma yoluna gidecek, bu durum da enflasyon artışına yol açacaktır. Diğer yandan, Merkez Bankasının parasal büyümeyi sabit tutmayı öncelik olarak belirlediği ortamda ise, artan faizler nedeniyle enflasyon artışı olacaktır.

Bütçe açıklarının uzun süre devam ettiği ekonomilerde, borçlanmaya göre daha kolay erişilebilir bir kaynak olan monetizasyon ile finansman yoluna gidilmesi özellikle enflasyon oranlarında ciddi artışlara neden olmaktadır. Merkez Bankası tarafından Hazineye ait borçlanma araçlarının satın alınması ile Merkez Bankası rezervlerindeki kaynaklar kamuya aktarılmış ve artan para arzı neticesinde yükselen talep ile enflasyonist bir süreç başlatılmış olmaktadır. Tabi ki burada para arzının enflasyonist etkisinden bahsederken, ekonominin içinde bulunduğu durum da dikkate alınmalıdır. Milli gelirle aynı oranda artan bir para arzı enflasyon anlamına gelmeyeceği gibi, durgunluk ve yüksek işsizlik dönemlerinde artırılacak para arzı neticesinde enflasyon yerine toplam hâsıla da artabilir. Dolayısıyla para arzındaki her türlü artışın enflasyona yol açacağı düşüncesi hatalı olacaktır (Ulusoy, 2001, s. 272).

Hükümet bütçe açıklarını finanse etmek için parasal finansman yerine borçlanmaya başvuruyor ise, reel faiz oranı reel büyüme oranından daha yüksek olduğu sürece, bir noktadan sonra faiz ödemeleri o kadar artar ki hükümetin yeniden borçlanma imkânı kalmaz ve borcun sürdürülebilirliği sorunu ortaya çıkar. Çünkü halk milli gelirin belli bir oranından sonra devlet tahvili almamaktadır. Bu durumda parasal tabanın artması zorunludur. Sonuç olarak, paranın dolaşım hızının sabit olduğu varsayımı altında, fiyatlar artacaktır (Barışık ve Kesikoğlu, 2006).

2.2 Cari İşlemler Açığı

Çalışmanın bu kısmında cari işlemler açığına ilişkin kavramsal çerçeve ortaya konacaktır. Öncelikle cari işlemler açığına ilişkin alternatif tanımlar ortaya konacak, arkasından cari işlemler açığına ilişkin iktisadi yaklaşımlar özetlenecektir. Daha sonraki kısımda cari açığın nedenleri üzerinde durulacak ve sonrasında ise cari işlemler açığının finansmanında kullanılan yöntemler özetlenecektir. Son olarak ise cari işlemler açığının yarattığı makroekonomik etkiler üzerinde durulacaktır.

2.2.1 Ödemeler Dengesi Tanım ve Kalemleri

Bir ülkenin dış alem ile yapmış olduğu döviz alış verişine neden olan tüm ekonomik ilişkilerinin kaydı ödemeler dengesinde tutulur. Ödemeler dengesi, tanımı içerisinde bulunan kalemler dolayısıyla bir ekonominin genel dengesini analiz edebilmek adına çok önemli bir göstergedir. Tanım olarak ödemeler dengesi; cari işlemler dengesi, sermaye hareketleri dengesi, rezerv hareketleri ve net hata ve noksanlar olmak üzere dört kalemin toplamından oluşmaktadır. Bu dört kalemin toplamı tanım gereği sıfıra eşittir.

Ödemeler dengesi kalemleri içerisinde, bir ülkenin en geniş anlamda mal ve hizmet ihraç ve ithaline ilişkin işlem sonuçları cari işlemler dengesinde belirtilir. Cari işlemler hesabının açık vermesi, ülkenin dış âlemlerle yaptığı ekonomik ilişkileri neticesinde ülkeye giren döviz miktarından daha fazla dövizin ülkeden çıktığı anlamına gelmektedir.

Sermaye ve finans hesapları başlıca iki bölümden oluşmaktadır. Sermaye hesabı, borcun bağışlanması ve göçmen transferleri gibi sermaye transferleriyle üretilmeyen, finansal olmayan varlıklardan oluşmaktadır. Bu varlıklara örnek olarak

kara parçası gibi üretilmeyen varlıkların alım satımına konu olması gösterilebilir. Finans hesapları ise, özel kuruluşlar ve kamu kurumları tarafından yapılan kısa ve uzun vadeli uluslararası sermaye akımlarının izlendiği hesaplardır. Bu akımlar, doğrudan yabancı sermaye yatırımları, portföy yatırımları, finansal türevler ve diğer yatırımlar olarak sayılabilir (Eğilmez, 2012, s. 135).

Cari işlemler hesabı dengesi ve sermaye ve finans hesabı dengesinin toplamı bazı durumlarda sıfıra eşit olmayabilir. Örneğin, cari işlemler hesabında açık bulunan bir ülke sermaye ve finans hesabının bu açığı tamamen finanse edemediği durumlarda söz konusu açığın finansmanı için resmi rezervler kullanılmaktadır. Tam tersi durumda ise, sermaye ve finans hesabında oluşacak bir fazla resmi rezervlere aktarılarak burada bir artışa yol açacaktır. Cari işlemler hesabı ve sermaye hareketleri hesabı toplamında ülkenin diğer ülkeler ile yapmış olduğu döviz alışverişi dengeye gelemese ortaya çıkan borç ya da alacak resmi rezerv hesabından karşılanır. Bu anlamda resmi rezervler hesabı ödemeler dengesi bilançosunu dengeleyen önemli bir kalemdir.

Cari işlemler hesabı, sermaye ve finans hesabı ve resmi rezervlerin toplamı teorik olarak sıfıra eşit olmalı ise de uygulamada gerek bazı parasal işlemlerin kayıt altına alınamaması, gerek kayıt altına alınan işlemlerin piyasaya girmemesi gibi nedenlerle ödemeler dengesinde eşitsizlikler oluşabilmektedir. İşte bu durumda aradaki ölçme yöntemleri neticesinde ortaya çıkan farkı kapatmak için söz konusu tutar net hata ve noksan kalemine yazılır.

2.2.2 Cari İşlemler Dengesi

Cari işlemler hesabı dört ana kalemden oluşmaktadır. Bunlar; dış ticaret(mal) hesabı, hizmetler hesabı, gelir hesabı ve cari transferlerdir. Cari işlemler hesabının mal dengesi dışındaki kalemlerinin toplamına görünmeyenler dengesi de dendiğinden cari işlemler dengesi mal dengesi ile görünmeyenler dengesinin toplamı olarak da ifade edilmektedir.

Dış ticaret (mal) dengesi en geniş anlamda bir ülkenin yurtiçi yerleşiklerinin yurtdışı yerleşiklere satmış oldukları malların değeri ile yurtiçi yerleşiklerin yurtdışı yerleşiklerden almış oldukları malların değerlerinin farkıdır (Eğilmez ve Kumcu, 2010, s. 246). Bir ülkenin dış ekonomik âlem ile yapmış olduğu ihracat ve ithalat işlemlerinin dengesi olarak da nitelenen dış ticaret dengesi ihracatın ithalattan fazla olduğu durumlarda dış ticaret fazlası, ihracatın ithalattan az olduğu durumlarda ise dış ticaret açığı adını alır.

Hizmet dengesi, bir ülke tarafından dış ekonomik âleme yapılan hizmet ihracatı ile dış ekonomik âlemden yapılan hizmet ithalatının gösterildiği dengedir. Bu denge, taşımacılık, navlun, turizm, inşaat hizmetleri, finansal hizmetler ve diğer hizmetler kalemleri altında incelenir (Eğilmez ve Kumcu, 2010, s. 247). Bir ülkenin dış âlemle gerçekleştirdiği mal ve hizmet işlemlerinin toplamına mal ve hizmet dengesi denir. Mal ve hizmet dengesi pozitif olduğunda ülkenin dış âleme sattığı mal ve hizmetlerin toplam değerinin ülkenin dış âlemden satın aldığı mal ve hizmetlerin toplam değerinden fazla olduğu anlaşılır (Ünsal, 2007, s. 73).

Cari işlemler dengesini oluşturan üçüncü kalem ise gelir dengesidir. Gelir dengesi yurtiçi yerleşiklerle yurtdışı yerleşikler arasındaki diğer ticari ilişkiler gelir

dengeini oluşturmaktadır. Yatırım dengesi olarak da adlandırılan bu kalemin bir ÷lkedeki yerleşiklerin sahip oldukları yabancı varlıklar karşılığında dış âlemden elde ettikleri gelirler ile dış âlemdeki yerleşiklerin sahip oldukları ÷lke varlıkları karşılığında bunlara elde ettikleri gelirlerin farkını gösterir.

Cari işlemler hesabının son kalemi ise karşılıksız transferlerdir. Bu kalemin, herhangi bir mal ve hizmet ticaretine konu olmaksızın karşılıksız olarak ÷lkeden dış âleme yapılan ya da dış âlemden ÷lkeye yapılan karşılıksız transferlerin dengesini göstermektedir. Bu kalemin pozitif olması dış âlemden ÷lkeye yapılan karşılıksız transferlerin ÷lkeden dış âleme yapılan karşılıksız transferlerden fazla olduğu anlamına gelmektedir. Uluslararası yardımlar, kişi ve kuruluşların yapmış olduğu yardımlar, yurtdışı çalışanlardan elde edilen döviz gelirleri gibi unsurlar bu kaleme dâhil edilir.

2.2.3 Cari Açığın Finansmanı

Cari işlemler dengesinin negatif olması, ÷lkenin dış âlem ile olan ekonomik ilişkileri neticesinde yurtdışına ödemış olduğu döviz miktarının dış âlemden ÷lkeye giren döviz miktarından fazla olması anlamına gelir. Bu durumda ortaya çıkan döviz açığının çeşitli yollardan finanse edilmesi gerekmektedir.

Cari işlemler açığının finansmanı esasen ödemeler dengesinin finans hesabı kaleminden karşılanmaktadır. Bu kalemi oluşturan temel finansman kaynakları ise doğrudan yabancı yatırımlar, portföy yatırımları ve diğer yatırımlardır.

2.2.3.1 Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Cari işlemler dengesindeki bozulmaların en sağıklı finansman yöntemi doğrudan yabancı yatırımlardır. Doğrudan yabancı yatırımlar, yatırımcının yerleşik

olduğu ekonomi dışında yapmış olduğu uzun vadeli yatırımları göstermektedir. Burada yatırımcı yatırım yaptığı kuruluşun sermayesinin en az yüzde 10’una sahip olmalı ya da yönetimde söz sahibi olmalıdır (TCMB, s. 9)

Doğrudan yatırım kalemi, yabancı sermaye yatırımının yapıldığı ÷lkeye yabancı sermayeyi getiren ÷lke ayrımında, sermaye, kârın sermayeye katılımı ve diğerk sermaye olarak sınıflandırılmaktadır.

Sermaye: Doğrudan yatırımcının ana merkezinin bulunduğu ekonomi dışındaki ekonomilerde yeni bir şirket kurulması, mevcut şirketlere iştirak edilmesi için getirdiği sermayeyi,

Kârın Sermayeye Katılımı: Doğrudan yatırımlardan elde edilen kârların dağıtılmaksızın sermayeye ilave edilmesini,

Diğerk Sermaye: Ana şirket ile yatırım yapılan şirket arasındaki borçlanmadan doğan yatırımları ifade etmektedir (TCMB, s. 9).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları dış açığın finansmanında kullanılan en sağlıklı yöntemdir. Bunlar kalıcı fizik varlıklardır ve geri götür÷lmeleri olanaksızdır. Dış borç almadan yatırım yapmaya ve dış açık vermeye olanak tanırlar (Akat, 2004, s. 7). Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile uluslararası şirketlerin yerli şirketlerin sermayelerinde kısmen ya da tamamen söz sahibi olmaları, sahip oldukları teknolojik ve ticari birikimle birlikte yerli şirketlerin ve ÷lke ekonomisinin dünyada rekabet edebilirliğini artırmasına katkı sağlamaktadır.

Ancak bu avantajları yanında doğrudan yatırımların bazı olumsuz yönleri de bulunmaktadır. Seyidoğlu (2007, s. 618-619), bu olumsuz yönleri ekonomi

üzerinde yabancı denetiminin artması, yerli şirketler karşısında haksız rekabet üstünlüğü ve yerel ekonomide tekel kurma, dış ticaret kısıtlamalarının aşılması, yerli yatırımları azaltıcı etki, döviz giderlerini artırıcı etki, kur dalgalanmalarına neden olma ve mali kriz ortamı oluşturma, ihracatı kısıtlama, teknolojik bağımlılık, ekonomik bütünlüğün bozulması ve işsizlik artışı, şirket satınalmaları biçiminde gelen yabancı sermaye ve transfer fiyatlandırması olarak sıralamaktadır.

2.2.3.2 Portföy Yatırımları

Kısaca menkul değerlere yapılan yatırımlar olarak tanımlanan portföy yatırımları, genellikle devlet ya da özel kuruluşların bono ve tahvilleri ile hisse senedi ve diğer para piyasası araçlarını içermektedir.

Portföy yatırımları kalemi varlık ve yükümlülük ana başlıkları altında; hisse senetleri, borç senetleri ayırımında ve sektörel dağılımı da içerecek şekilde sınıflandırılmaktadır.

Doğrudan yatırım ile portföy yatırımları arasındaki en önemli fark, yabancı ülkede yapılan yatırımın yönetimi ve denetimi konusudur. Doğrudan yatırım durumunda, şirket yönetimi ve denetiminde etkili olunmaktayken portföy yatırımlarında yerleşik şirket üzerinde yönetim hakkı veya denetim söz konusu değildir; bu yolla yerleşik şirket uluslararası piyasalardan kaynak sağlamış olur. İkinci önemli fark, doğrudan yatırımlarda yatırımcının yatırım sermayesinin yanı sıra üretim teknolojisi ve işletmecilik bilgisini de beraberinde getirebilmesi, portföy yatırımlarında ise yabancı yatırımcının sermayeden başka bir katkıda bulunmamasıdır (TCMB, s. 9) .

Doğrudan yabancı yatırımlar ile portföy yatırımları arasındaki diğer farklar olarak ise yatırımcıların kimliklerinin birbirinden farklı olması ile ekonomik gelişmeler karşısındaki davranış farklılıkları sayılabilir. Portföy yatırımlarını finansal kurumlar, kurumsal yatırımcılar ve doğrudan doğruya tasarruf sahibi gerçek kişiler de yapabilirken, genelde amaç kısa vadede en fazla getiri elde etmektir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ise genellikle çok uluslu şirketler tarafından ve uzun vadeli hedefler dâhilinde yapılmaktadır. Ekonomik ve siyasi gelişmelerin olumlu seyretmesi durumunda ülkeye büyük miktarda portföy yatırımı gelirken olumsuz gelişmeler portföy yatırımlarının ülkeyi hızla terk etmesine neden olabilecektir. Ancak doğrudan yatırımların dışarı çıkması bu kadar kolay olmadığından dönemsel gelişmeler karşısındaki hareket kabiliyeti sınırlıdır (Seyidoğlu, 2007, s. 600-601).

2.2.3.3 Diğer Yatırımlar

Diğer yatırımlar; doğrudan yatırım, portföy yatırımları ve rezerv dışında kalan diğer tüm sermaye hareketlerini kapsamaktadır.

Portföy yatırımlarında olduğu gibi, varlık ve yükümlülük ayrımında, türlerine ve sektörüne göre alt ayrımlar bulunmaktadır. Bunlar; ticari krediler (vadeli mal alımı veya satımı şeklindeki krediler), krediler (nakit krediler), döviz mevcutları ve mevduat hesapları ve diğer varlık ve yükümlülükleri kapsamaktadır (TCMB, s. 10).

2.2.4 Cari Açığa İlişkin İktisadi Yaklaşımlar

İktisat literatüründe cari açılara ilişkin farklı yaklaşımlar geliştirilmiştir. Çalışmanın bu kısmında sırasıyla esneklikler yaklaşımı, toplam harcama (massetme)

yaklaşımı, Mundell-Fleming modeli, dönemlerarası yaklaşımı ve parasalcı yaklaşım üzerinde durulacaktır.

2.2.4.1 Esneklikler Yaklaşımı

Uluslararası sermaye hareketlerinin günümüzdeki kadar yoğun olmadığı dönemlerde cari işlemler net dış ticaret akımlarının bir sonucu olarak algılanmaktaydı. Bu görüş dış ticaret akımlarının temel kaynağının uluslararası nispi fiyat farklılıkları olarak görmekteydi. Cari işlemlere esneklikler yaklaşımı olarak adlandırılan bu görüş, uluslararası harcama ve gelir düzeylerinin sabit kaldığı varsayımı altında arz ve talebin durağan fiyat esnekliklerinin uluslararası ticaret akımlarını belirlediğini ileri sürmektedir (Tiryaki, 2002, s. 3).

Esneklikler yaklaşımına göre dış dengenin sağlanmasında döviz kuru ile birlikte ülkenin ihraç ettiği mallara olan dış talep ile ülkenin ithal ettiği mallara olan iç talep esneklikleri önem arz etmektedir. Fiyat ve döviz kurundaki değişimler bazı durumlarda ödemeler bilançosunda otomatik olarak denge sağlayamayabilir. Bu durumda, literatüre Alfred Marshall ve Abba Lerner tarafından katılarak Marshall-Lerner şartı adını alan formül ile döviz kurlarındaki değişikliğin bilanço dengesini sağlayabilecek ortamı yaratma şartları belirtilmektedir.

Esneklikler yaklaşımı iki varsayım üzerine kuruludur. Bunlardan ilki; başlangıçta ülkenin ihracat ve ithalatının birbirine eşit veya çok yakın olması yani dış ticaretin dengede olmasıdır. İkinci varsayım ise, ülkenin ithal ve ihraç ettiği malların arz esnekliklerinin sonsuz olduğudur. Bu varsayımlar altında; döviz kurlarında meydana gelen değişikliğin bilanço üzerinde pozitif bir etki yaratabilmesine ilişkin gerekli ve yeterli şart her iki ülkedeki talep esnekliklerinin toplamının birden büyük

olmasıdır (η_x ihracat, η_m ithalat talep esnekliklerini göstermek üzere, $\eta_x + \eta_m > 1$ olmalıdır). Arz esnekliğinin sonsuzdan küçük olduğu durumlarda bu şart yeterli fakat gerekli olmamaktadır. Başlangıçta ihracatın ithalattan büyük olduğu durumlarda talep esnekliklerinin toplamının birden büyük olmasına gerek yoktur (Karatay, 2008, s. 7).

II. Dünya Savaşı sonrasında esneklikler yaklaşımı geliştirmekte olan ülkelerde ekonomi politikalarına yönelik tartışmaları beraberinde getirmiştir. “Esnekliğin karamsarlığı” olarak adlandırılan görüş çerçevesinde devalüasyonların dış ticaret ve cari işlemler hesabına olan pozitif etkisi sorgulanmıştır. Cooper (1971a, 1971b) çalışmalarında devalüasyonların söz konusu esnekliklerinin gerçekten küçük olmasına karşın, örneklem kapsamındaki ülkelerde dış ticaret ve cari işlemler dengelerini iyileştirmede başarılı olduğunu ileri sürmüştür. Buna karşın, özellikle yapısalci gelenekten gelen iktisatçılar geliştirmekte olan ülkelerdeki dış ticaret ve cari işlemler dengesizliklerinin temel nedeninin yapısal sorunlar olduğunu belirterek bu ülkelerin dış ticaret dengesizliklerini düzeltmede döviz kuru değişiklikleri yerine ithal ikameci politikalar uygulayarak sanayileşmeyi desteklemeleri gerektiğini savunmuşlardır (Tiryaki, 2002, s. 3).

2.2.4.2 Toplam Harcama (Massetme) Yaklaşımı

Toplam harcama yaklaşımı esneklikler yaklaşımının döviz kuru değişikliklerinin ihracat ve ithalatın talep esnekliklerini ele alan yaklaşımını doğru bulmamakta, kısmi esneklikler yerine toplam esnekliklerin üzerinde durulması gerektiğini savunmaktadır. Başka bir deyişle, fiyat düzeyindeki değişmelerin ihraç ve ithal mallarının talebinde meydana getireceği değişiklikler yerine devalüasyon sonucu ortaya çıkan ekonomik değişmelerin ihracat ve ithalat üzerinde meydana

getireceği değişimlerin daha önemli olduğu vurgulanmıştır. Toplam esneklik ($\eta_x + \eta_m$) döviz kuru değişmelerinin doğrudan veya dolaylı olarak sebep olduğu gelir ve fiyat değişmelerini kapsar. Bu durumda, ekonomik sistemin döviz kurundaki değişmeye gösterdiği tepki tam olarak bilinmeden toplam esneklikleri hesaplamak mümkün olmaz. Ekonomideki fiyat değişmeleri milli paranın değer kaybetmesinden farklı olabilir. Ekonomideki gelir değişmeleri de ihmal edilemez. O halde, döviz kurundaki değişiklik ile ödemeler bilançosundaki dengesizliği gidermek için yeni bir yol olmalıdır ve bu yol gelir-massetme yaklaşımıdır. Bu yaklaşım ile ödemeler bilançosunu düzeltme işlemleri her iki mekanizmayı da kapsayacak şekilde ekonomideki tüm değişmelerle açıklanmaya çalışılmıştır (Karatay, 2008, s. 7).

Ekonomideki tüketim, yatırım ve kamu harcamalarından oluşan toplam harcama düzeyini (A) olarak gösterirsek Keynesyen gelir denklemi;

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

şeklini alır. Dış ticaret dengesinde bir toparlanma için ya eşitliğin karşı tarafındaki toplam harcama düzeyinin (Y) artması ya da yurtdışındaki toplam harcama düzeyinin azalması gerekir. Eğer ekonomi eksik istihdamda ise net ihracatta meydana gelecek artışla üretim düzeyi de artabilir. Ancak bunun için yurtdışı harcamaların (A) üretimdeki artış oranından daha düşük bir oranda artması gerekmektedir. Ekonominin tam istihdamda olduğu diğer bir durumda ise üretim daha fazla artamaz ve bu durumda net ihracatı artırmanın yolu yurt için toplam harcama düzeyinin azaltmak olur. Toplam harcamayı kısmak maliye ya da para politikası eliyle gerçekleştirilir. Devalüasyonun hedeflenen etkilere sahip olabilmesi için maliye ve para politikası tarafında sıkılaştırıcı politikalar uygulanması

gerekmektedir. Bu şekilde ekonomi tam istihdamdayken yurt içi harcamalar düşürülerek kaynaklar serbest bırakılacak, bu sayede devalüasyon neticesinde ortaya çıkan göreceli fiyat değişiklikleri boşta kalan kaynakların ihracat sektörüne tahsis edilmesine ve harcamanın ithal mallardan yerli mallara kaydırılmasına yol açılacaktır (Tiryaki, 2002, s. 4).

Esneklikler yaklaşımına göre daha geniş çerçeveli bir analiz yapsa da toplam harcamalar yaklaşımı da eleştirilere maruz kalmaktadır. Bunlardan en önemlisi; yaklaşımın toplam gelir ve harcamaları etkileyerek cari işlemler dengesizliğine neden olan değişimlerin analizi ile sınırlandırılmasıdır. Bununla birlikte, fiyat değişimlerine ve buradan da cari işlemler dengesizliğine neden olabilecek değişimleri analiz dışı bırakması da eleştirilmektedir (Aydoğuş ve Öztürkler, 2006, s. 29).

2.2.4.3 Mundell-Fleming Modeli

Altın standardı modeli ile küresel ekonomik dengenin kendi kendine oluşması şeklindeki klasik düşünce I. ve II. Dünya Savaşları arasında ülkeler arasındaki ekonomik etkileşimin azalması neticesinde uluslararası ekonomik koşulları açıklamakta yetersiz kalmıştır (Obstfeld, 2001, s. 3). Metzler, Machlup ve Meade, Keynesyen teoriyi çeşitli uyarlamalarla geliştirerek Mundell-Fleming modelinin altyapısını oluşturmuşlardır. Mundell-Fleming modelinin gelişmesine zemin hazırlayan bu modeller fiyat ve ücret katılıklarının, işsizliğin ve ülkeler arasında sınırlı düzeyde finansal etkileşimlerin bulunduğu, özünde durağan bir ekonomi modeli varsayımı altında geliştirilmiştir. Bu modellerin en önemli katkıları ticaret bağlantılarının Keynesyen çarpanlar üzerindeki etkisini, uluslararası yansımaları, devalüasyonun etkilerini, döviz kurlarının belirlenmesini ve dış ticaret

hadlerinin Keynesyen tüketim fonksiyonundaki rolünü açıklamak olmuştur. Buna karşın, Klasik yaklaşımın temel taşlarından olan parasal etkenler genel olarak dikkate alınmamıştır (Obstfeld, 2001, s. 3-4).

60'lı yıllar ile 70'lerin başında çok önemli bir yer edinen Mundell-Fleming modeli makroekonomik politikalar neticesinde iç ve dış dengenin eş zamanlı olarak sağlanabileceği görüşünü öne sürmektedir. Bu görüşü savunurken söz konusu model, politika analizlerinde araç olarak klasik IS-LM modelinin açık ekonomiye uyarlanmış halini kullanmaktadır. Model uluslararası sermaye hareketliliği varsayımına ek olarak yerli mallar ile yabancı malların eksik olarak ikame edilebilirliği ve istihdam varsayımına göre ya sabit fiyat değişken reel üretim düzeyi ya da sabit reel üretim değişken fiyat düzeyi varsayımları üzerine kurulmuştur (Tiryaki, 2002, s. 5).

Mundell-Fleming modelinin en büyük zayıflığı modelin durağan bir yapıya sahip olmasıdır. Model kısa vadeye odaklanmış olduğundan, net yatırımların üretken sermaye üzerindeki etkisi ile cari işlemler dengesizliklerinin net dış borçluluk üzerindeki etkisini görmezden gelmektedir (Knight ve Scacciavillani, 1998, s. 7). Genişletici maliye politikası uygulamaları öncelikle ülke para biriminin reel olarak değerlendirilmesine yol açacak, bu durum cari işlemler açığına ve sermaye girişine neden olacaktır. Uzun vadede bu durum ülkenin dış yükümlülüklerinin ve net dış borç servisinin de yükselmesine yol açacaktır. Bu durumda hem dış borç servisini gerçekleştirmek hem de mevcut cari işlemler dengesini koruyabilmek için dış ticaret dengesinin iyileşmesi gerekecektir. Dolayısıyla, başlangıçta reel olarak değerlendirilen ülkenin para birimi zamanla değer kaybetmek zorunda kalacaktır (Tiryaki, 2002, s. 5).

2.2.4.4 Dönemlerarası Yaklaşım

Dönemlerarası yaklaşım cari işlemler dengesini ileriye dönük dinamik tasarruf ve yatırım kararlarının bir sonucu olarak görür. Dönemlerarası yaklaşıma ilişkin çalışmalar 1980 lerin başında Buiter (1981), Obstfeld (1982), Sachs (1981), Svensson ve Razin'in (1983) çalışmalarıyla yaygınlaşmıştır. Bu model ekonominin diğer kollarında gerçekleştirilen teorik ilerlemelerin ve hali hazırdaki açık ekonomi modellerinin dönemin ekonomik olaylarını açıklamada yetersiz kalması neticesinde ortaya çıkmıştır (Obstfeld ve Rogoff, 1994, s. 2).

1970'li yılların sonlarına doğru petrol şoklarının etkisiyle birçok ülke ödemeler dengesinde bozulmalarla karşı karşıya kalmıştır. Bu durum politika yapıcılarını cari işlemler dengesindeki sorunların kaynağına inerek çözüm geliştirmeye itmiştir. Bu durumun sonucunda cari işlemler açığının bir ülkenin tasarruf yatırım açığına eşit olması ve yatırım kararlarının dönemlerarası bir niteliği olması fikri gelişerek ödemeler dengesine ilişkin dönemlerarası yaklaşımın zeminini oluşturmuştur. Bu yaklaşım toplam harcama ve esneklikler görüşlerinin bir sentezini sağlamakta, bununla birlikte göreceli fiyatların makroekonomik belirleyicilerini hesaplamakta, cari ve gelecekteki fiyatların tasarruf ve yatırımlar üzerindeki etkilerini analiz etmektedir. Söz konusu analizi yaparken model, gelecekteki verimlilik artışı, hükümet harcama talepleri, reel faiz oranları vs. hakkındaki beklentilere dayalı ileriye dönük hesaplamalardan doğan özel tasarruf ve yatırım harcama kararlarını, hatta bazen hükümet kararlarını dikkate alarak toplam harcama yaklaşımını genişletmektedir. Çünkü gerek özel sektörün gerek kamu sektörünün harcama, tasarruf ve yatırım kararlarında gelecek dönemlere ilişkin beklenen

verimlilik artışları, kamu harcamalarına yönelik talep, reel faiz oranları gibi ileriye dönük hesaplamalar etkin olmaya başlamıştır. (Obstfeld ve Rogoff, 1994, s. 4).

Dönemlerarası yaklaşımın temel özelliği, mikroekonomi temelli modele dayanan dinamik optimizasyon yaklaşımını savunmasıdır. Bu yaklaşımı savunanlar cari işlemlerin net uluslararası tasarrufları yansıtmakla beraber zamanlar arası kaynak tahsisini de etkilediğini öne sürmektedir. Bu yaklaşım, bir ülkenin cari işlem dengesindeki değişimin ekonomik birimlerin zamanlar arası bütçe kısıtları altında verdikleri optimizasyon kararlarının bir sonucu olduğu ve bir ülkenin cari işlem dengesinin söz konusu ülkenin net yabancı varlıklarındaki değişime bağlı olduğu temeline dayanmaktadır (Saksonovs, 2006, s. 1).

2.2.4.5 Parasalcı Yaklaşım

Esneklikler yaklaşımı döviz piyasasını, toplam harcama yaklaşımı ürün piyasasını ele alıp incelemekten parasalcı yaklaşım ise daha geniş bir perspektiften bakarak önceliği para piyasası değişkenlerine vermiştir. Buna bağlı olarak da harcama ve döviz piyasaları ile ilişki kurarak genel denge esasını benimsemiştir (Öncel, 2011, s. 47).

Parasal yaklaşım ödemeler bilançosunda ortaya çıkan dengesizlikleri parasal sorunlar olarak görmüş bu sorunların giderilmesini parasal faktörlere bağlamıştır. Buna göre ekonomideki para arzı ile para talebi dengede olmadığı durumlarda, bu durum ödemeler dengesine yansımaktadır.

Diğer yandan, parasal yaklaşım ödemeler bilançosu açıklarını para arzı artış hızının reel üretim artış hızından fazla olmasına bağlamakta ve bu durumda ülkelerin parasal bağımsızlıklarının olamayacağını savunmaktadırlar. Açık ekonomi

modellerinde para arzının bir para politikası aracı olmaktan çıkarak içsel bir değişken haline geldiğini belirtmektedir (Öncel, 2011, s. 50).

Ödemeler Bilançosuna Parasal Yaklaşım, küçük ülke varsayımı altında döviz kurunun sabit ve malların ve sermayenin hareketliliğinin tam olduğu varsayımına dayanmaktadır. Söz konusu varsayım, yurtiçi fiyatların ve faiz oranlarının dünyadaki değerlerine eşit ve dışsal değişkenler olduğu anlamına gelmektedir. Aynı zamanda modelde çıktı da dışsal olarak belirlenmektedir. Finansal varlıklar ve mal piyasası veya para piyasasında ortaya çıkan bir dengesizlik ödemeler dengesine tam manasıyla yansıyacaktır. Örneğin eğer para arzında bir fazla var ise, uluslararası rezerv miktarında da nisbi bir kayıp meydana gelecektir. (Aghevli ve Khan, 1977, s. 277).

Merkez Bankasının genişletici para politikası uygulaması olarak nominal para arzını artırdığı durumda, reel talebin üzerindeki para arzı mal ve hizmet alımı için ya da tahvil ve hisse senedi gibi değerli kağıtlara yatırım için kullanılacaktır. Mal ve hizmetlere yapılan harcamalar ithal mallarına olan taleple birlikte yabancı menkul kıymet yatırımlarını da artıracak ve döviz harcamaları artacaktır. Başlangıçta ülkenin dış dengede olduğu varsayılırsa, nominal para arzındaki artıştan sonra dış denge bozulacaktır (Seyidoğlu, 2007, s. 426-427).

Serbest kur rejiminin olduğu bir ekonomide, para miktarının artması nedeniyle ödemeler bilançosu açığı olur. Burada dövize ilişkin talep fazlası dövizin değerlendirilmesine neden olacaktır. Kurdaki bu artış ülkede genel fiyat düzeyini ve para talebini artıracaktır. Bu durumda başlangıçta bulunan para arzı fazla artan para talebi tarafından emilecektir (Hatiboğlu, 2003, s. 195).

2.2.5 Cari İşlemler Açığının Nedenleri

Cari işlemler açığı kimi zaman hükümetlerin kötü planlama ve kontrolsüz harcamalarının bir sonucu olsa da ülke ekonomisini gelişmesi ve büyümesi için de kontrollü bir biçimde cari açık verilebilmektedir. Diğer yandan, cari işlemler açığı çoğu zaman olumsuz çağrışımlar yaratsa da, cari işlemler dengesinde açık verilmesi ekonominin yabancı yatırımcıların gözünde güvenli bir liman görünümünde olduğu anlamına gelebilmektedir. Nitekim Asya krizi sonrasında bölgeden kaçan fonlar güvenli liman olarak ABD ekonomisine yönelmiş, cari işlemler dengesinin pasiflerini artırmışlardır. Bir ülkede ekonomik reformlar gerçekleştirilmekte ya da büyümeye dönük stratejiler uygulanmakta iken verilen cari işlemler açıkları gelecek dönem yurt içi tüketim ve yatırımların finansmanını sağlayabilecektir.

Cari işlemler açığının nedenlerini belirlerken öncelikle bir ülkede ekonomik dengelerin nasıl oluştuğuna dikkat etmek gerekmektedir. Bildiğimiz üzere cari işlemler dengesi ulusal tasarruflar ile yatırımların farkına eşittir. Ulusal düzeyde bir tasarruf açığı cari işlemler hesabında açığa neden olurken, tasarrufların yatırımlardan fazla olduğu durumlar cari işlemler hesabının fazla vermesi ile sonuçlanmaktadır. Dolayısıyla cari açılara neden olan iki ana unsur olarak yurtiçi yatırımların artması ve ulusal tasarrufların azalması ele alınmalıdır (Roubini ve Backus, 1998).

2.2.5.1 Yurtiçi Yatırımlarda Artış

Firmalar gibi ülkeler de sürekli yatırım yapmak zorundadırlar. Ancak bazı zamanlarda ülkelerin yurtiçi yatırımlarında olağanüstü artışlar gözlenebilmektedir. Yatırımlardaki bu tip artışlara ülkede yeni bir doğal kaynak bulunması (petrol, maden vs.), teknolojik gelişmelerin kârlı ve gelişmiş ürünler üretilmesine imkân sağlaması, yapısal ekonomik reformlar (ticaret serbestleşmesi ya da sermaye hareketlerinin serbestleşmesi vs.) ve makroekonomik istikrar politikaları (enflasyonun düşürülmesi, bütçe açıklarının azaltılması vs.) gibi durumlar neden olabilmektedir. Tüm bu durumlarda da söz konusu yatırımların finansmanı için tasarruf gerekmektedir. Ulusal tasarrufların yeterli olmadığı durumda bu yatırımları finanse etmek için yurtdışı tasarruflara başvurulmaktadır. Bu noktada artan dış ticarete konu kârlı yatırımlar neticesinde artan cari işlemler açığı ve dış borç çok büyük tehlike arz etmemektedir. Çünkü söz konusu yatırımlar gelecekte ülkenin ihracatını artıracak ve cari işlemler dengesinin toparlanmasını sağlayacaktır. Ancak burada yapılan yatırımların kâr getirici olması büyük önem arz etmektedir. Aksi halde yabancı tasarruflar ile finanse edilen ulusal yatırımlar maliyetlerinin altında getirileri ile dış borç krizine neden olacaktır (Roubini ve Backus, 1998).

Yatırımların finansmanı noktasında kullanılan dış kaynakların kullanım alanlarının önemi Asya krizinde kendini göstermiştir. Yalnızca büyüme oranını çıpa olarak belirleyen Asya hükümetleri elde ettikleri yabancı kaynakları istihdam ve büyüme yaratmak adına inşaat gibi dış ticarete konu olmayan alanlara yöneltmiş, bu durumun neticesinde düşen emlak fiyatlarının da etkisiyle büyük finansal krizler baş göstermiştir.

Saatçioğlu(2001), gelişmekte olan ÷lkelerde hızlı kalkınmanın sonucunda artan ithalatın finansmanı için ihtiyaç duyulan dövizin sağlanamamasının, bu ÷lkelerin kalkınmalarını önemli ölçüde engelleyebilmekte olduğunu belirtmektedir. Çünkü ekonomik kalkınmanın gerçekleşebilmesi için başlangıçta önemli ölçüde dışarıdan sermaye malı ithalatı gerekmektedir. Ayrıca ithalatın kısılması yatırım malları arzını daraltarak onların fiyatlarını yükseltiyorsa, bu ÷lkenin kalkınma temposu yavaşlayabilecektir. Böyle bir durumda ise dış açıkların kapatılması ile kalkınma hedefleri arasında bir ikilem oluşabilmektedir (Aktaran şenol, 2004).

2.2.5.2 Ulusal Tasarrufların Azalması

Cari işlemler açıklarının bir diğerk nedeni de ulusal tasarrufların azalmasıdır. Ulusal tasarruflarda meydana gelecek bir azalma neticesinde yatırımların finansmanına aktarılabacak tasarruflar yetersiz kalabilmekte ve bu durum cari işlemler dengesinde bozulmaya yol açabilmektedir. Nitekim ulusal tasarruf fazlası olan ÷lkeler net sermaye ihraççısı ve cari fazla vermekte iken ulusal tasarruf açığı olan ÷lkeler ise net sermaye ithalatçısı ve cari açığa sahip konumdadır (Knight ve Scacciavillani, 1998, s. 11). Ulusal tasarruflarda meydana gelen azalma özel tasarruflarda ve/veya kamu tasarruflarında meydana gelen azalmadan kaynaklanabilmektedir.

Özel tasarruflar, kişilerin harcanabilir gelirlerinin tüketimden artı kalan kısmını göstermektedir. Dolayısıyla özel tasarruflar hem gelir seviyesine hem de tüketim seviyesine bağlıdır. Kişilerin harcanabilir gelirlerinde meydana gelecek bir azalma özel tasarrufları azaltabilmektedir. Diğerk yandan, harcanabilir gelirlerde meydana gelecek bir artış da kişilerin tüketimlerini daha fazla artırıp tasarruflarında azalmayla sonuçlanabilir. Ayrıca yüksek vergi oranları da özel tasarrufları azaltıcı bir

etkendir. Özel tasarruflardaki azalmanın, cari işlemler açığını tetikleme gücü kamu tasarruflarındaki azalmaya göre daha fazladır. (Frankel, 2006, s. 656)

Kamu tasarruflarındaki düşüşten (artan bütçe açıkları) kaynaklanan ulusal tasarruf azalışı özel sektör tasarruflarındaki bir düşüşten kaynaklanan ulusal tasarruf azalışından daha büyük tehlike arz etmektedir. Çünkü özel tasarruflarda meydana gelen azalmalar genelde geçici bir durumken, yapısal kamu açıkları kurtulması zor bir problemdir. Özel tasarruflardaki azalışlar ileriki dönemlerde meydana gelecek gelir artışları ile düzeltilebilecekken, daimi kamu açıkları sürdürülemez dış borç problemine neden olabilmektedir (Roubini ve Backus, 1998).

Kamu tasarrufları kamu gelirleri ile kamu harcamaları arasındaki farktan oluşmaktadır. Kamu kesiminin elde ettiği gelirlerde bir azalma olması ya da genişletici maliye politikaları sonucunda yapısal bütçe açıkları oluşması, ulusal tasarrufların yetersiz kaldığı bir ortamda ülkeyi dış borçlanmaya sürükleyecektir. Bu durumda, ülkenin tasarruf açığı dış kaynaklarca finanse edilecek, ülkeye giren yabancı kaynak kadar cari işlemler dengesinde bozulma gözlenecektir.

Kamu tasarrufları ile özel tasarruflar arasındaki ilişkide Ricardocu Denklik Hipotezi'nin öngördüğü etkiler de göz önünde bulundurulmalıdır. Söz konusu hipotezin geçerli olduğu durumlarda kamu tasarruflarında meydana gelecek bir azalış rasyonel bireylerce gelecekte kamu kesiminin açığı kapatmak için daha fazla vergi ödemesi şeklinde yorumlanacak ve gelecek döneme ilişkin vergi artışı beklentisi özel kesim tasarruflarında artışa neden olacaktır. Aynı şekilde kamu tasarruflarında meydana gelen bir artış da özel tasarruflarda bir azalmaya neden olacaktır. Dolayısıyla kamu tasarruflarında meydana gelecek bir artışın doğrudan

ulusal tasarrufları artıracak ve cari işlemler dengesini düzeltici etki yapacak varsayımı hatalı olacaktır. Kamu tasarruflarının cari işlemler dengesi üzerindeki etkileri gözlenirken Ricardocu denklik hipotezinin öngördüğü tasarruflara ilişkin dışlama etkileri de göz önünde bulundurulmalıdır.

Öte yandan, Herbertsson ve Zoega (1998, s. 228) ulusal tasarrufların azalması yoluyla cari açıkların ortaya çıkmasında demografik faktörlerin de önemli olduğuna vurgu yapmıştır. Buna göre, ülkedeki genç nüfusun emekli nüfusa oranı düşükse, cari açık oranı daha fazla olacaktır. Çalışma çağındaki nüfusun azlığı, bu kesimden elde edilen vergi gelirlerinin düşük olmasına, dolayısıyla kamu tasarruflarının azalmasına yol açarken, çalışma çağı dışındaki nüfusun oranının artması, bu kişilere yönelik kamu harcamalarını yükselterek yine kamu tasarruflarını azaltacaktır. Ayrıca, çalışma çağı dışındaki nüfusun harcanabilir gelirlerinin çoğunu tasarruf yapmak yerine tüketim harcamasına ayırması neticesinde toplam özel tasarruflar üzerinde azalış yönünde bir etki meydana getirdiği de bir gerçektir. Yine çalışma çağı nüfus oranının fazla olması, bu kesimin yapacağı özel tasarrufların yüksek olması anlamına geleceğinden, yurtiçi yatırımların finansmanı için kullanılabilecek olan tasarruf miktarının artması söz konusu olacaktır. Dolayısıyla bu kesimin nüfusu azaldığında yatırımların finansmanı da zorlaşmakta ve dış finansmana ihtiyaç duyulmaktadır. Bu çerçevede, demografik faktörlerin etkisiyle toplam ulusal tasarruflar azalmakta ve cari açık ortaya çıkmaktadır.

2.2.6 Cari İşlemler Açığının Makroekonomik Etkileri

Büyük miktarda ve sürekli olarak verilen cari işlemler açığı daha hızlı bir şekilde büyüyen negatif net uluslararası yatırım pozisyonunun habercisidir. Negatif

uluslararası net yatırım pozisyonundan kaynaklanan faiz ve kâr payı gibi ödemeler büyüyerek cari tüketim ve yatırımları kısacak noktaya ulaşabilir ve bu durumda cari işlemler açığı büyümeyi azaltıcı etkiye sahip olmuş olur. Bu noktada cari işlemler açığının sürdürülebilirliği için ülkenin sahip olmuş olduğu uzun dönemli büyüme oranı büyük önem arz etmektedir. Uzun dönem büyüme oranları yüksek olan ülkeler cari tüketim ve yatırım harcamalarını kısımadan cari işlemler açıklarını sürdürebilirken düşük büyüme oranına sahip ülkeler cari işlemler açığını sürdürebilirliği hususunda sıkıntı yaşayabilmektedir (Mann, 2002, s. 143).

Sürekli olarak büyük miktarlarda cari işlemler açıkları veren ülkelerin borçlarını ödeyememe riskleri artar ve bir noktada küresel yatırımcılar bu ülkelerin varlıklarını mevcut faiz ve kur değerlerinden almayı reddedebilirler. Bu durumda, yabancı yatırımcıları çekebilmek için faizler artar ve/veya yerli paraya olan talep azaldığından dolayı kur değer kaybeder. Her iki durumda da yerli tüketiciler ve firmaların tüketim ve yatırımlarını kısarak tasarruflarını artırır ve ithâl mal alımlarını azaltır (Mann, 2002, s. 144).

90'lı yıllarda gelişen teknoloji ve birçok ülkede sermaye hareketlerinin serbest bırakılması uluslararası sermaye hareketliliğini çok hızlı bir şekilde artırmıştır. 90'lı yılların sonlarında gelişmekte olan ülkelere aktarılan net uluslararası sermaye miktarı 80'li yılların sonlarındaki miktarın üç katına çıkarak 150 milyar dolar seviyelerine gelmiştir. Uluslararası sermaye hareketlerinin serbestleşmesi yatırımcılara kendi ülkelerindeki ekonomik şoklardan daha az etkilenme ve daha geniş yatırım alanlarına ulaşarak getiri risklerini dağıtma imkânı tanımıştır. Bu durum riske ayarlanmış getiri oranlarında artışa neden olarak ülkelerdeki

tasarrufların ve yatırımların artmasına ve daha hızlı büyüme oranlarına imkân vermiştir (Eichengreen ve Mussa, 1998).

Cari işlemler açıklarına sahip ülkeler zaman içerisinde sermaye hareketlerini serbest bırakmak ve bu açıkları dış kaynaklarla finanse etmek yolunu seçmişlerdir. Ancak bu durum özellikle gelişmekte olan ülkeler için dış kaynak yaratarak sağladığı katkılar kadar, bu ülkelerdeki yeterince gelişmemiş finansal piyasalar için önemli bir kırılganlık unsuru olarak göze çarpmıştır. Mathieson, Richards ve Sharma (1998), yapmış oldukları çalışmada Latin Amerika, Meksika ve Asya krizlerini incelemiş ve tüm bu ülkelerde kriz öncesi dönemde yabancı sermaye girişinin büyük hacimlere ulaştığını belirtmektedir. Ayrıca, yine aynı ülkelerde kriz öncesi dönemde finansal sistemlerinin ve denetim mekanizmalarının zayıflığına vurgu yapmaktadır. Dolayısıyla cari açık problemine karşı uluslararası sermaye hareketlerine kucak açan gelişmekte olan ekonomiler, uluslararası sermayenin ters yönlü hareketlerinde yeterli derinliğe sahip olmayan finans piyasalarında büyük sorunlar yaşamaktadır.

Ülke ekonomilerinin dışa açıklıkları² da bir diğer önemli husustur. Dışa açıklığı fazla olan ülkeler cari işlemler dengelerindeki değişimlerden ciddi şekilde etkilenmektedir. Bu durumda dış borç servisi sağlamak ve dış borçları azaltabilecek döviz kazancı yaratılması amacıyla ülkenin dış ticarete konu olan malların üretimine ağırlık verilmesi gerekmektedir. Küçük ve dışa açık ekonomilerde dışa açıklık oranının fazla olması yurtdışındaki gelişmelerden ülke ekonomisinin etkilenmesine yol açacak ve yurt içinde uygulanmakta olan ekonomi politikaları bundan

² Dışa açıklık literatürde genellikle bir ülkenin dış ticaret hacminin gayrisafi yurtiçi hâsılasına oranı olarak tanımlanmaktadır.

etkilenecektir. Dışa açıklık oranının düşük olduğu büyük ekonomilerde ise, dış şokların ülkenin ekonomi politikalarına etkisi sınırlı olacak ve ülke ekonomi politikalarını uygulamaya devam edebilecektir (Cihan, 2008, s. 36).

Cari işlem açıkları, ülkenin ödeyebilme gücünü kaybetmesine ve bu açığı kapatmak için ülkenin yüksek miktarda borçlanmasına yol açar. Bu durumlara yol açmadığı durumlarda ise, ülkenin sermaye piyasasında belirsizliklere yol açmakta ve dolayısıyla ülkeden sermaye çıkışına neden olmaktadır. Sermaye çıkışları cari işlemler fazlasıyla karşılanamıyorsa döviz rezervlerinin azalmasına neden olur. Cari açıkların sürekli olması halinde, ülkenin altın ve döviz rezervleri tükenir ve artan borçlar yeniden borçlanmayı önleyecek ve kredi bulmayı güçleştirecektir (Tarı ve Kumcu, 2005, s. 160).

Cari işlemler dengesi, ülkenin net döviz kullanımını gösterdiğinden cari işlemler bilançosu açıkları ülkenin döviz kuru politikasına ilişkin makroekonomik sorunları yansıtmaktadır. Cari işlemler dengesindeki bozulmalar, ülkenin yabancılara olan net yükümlülüklerinin kaynağını oluşturmaktadır. Ulusal tasarrufların cari işlemler dengesizliklerinin giderilmesinde yeterli olmadığı durumlarda yabancı kaynaklara başvurulmaktadır. Ancak dışarıdan sağlanan kaynağın büyüklüğü ülkenin gelir kaynaklarının üzerinde olmamalıdır. Aksi halde dış kaynakların geri ödenmesi sorunu, makroekonomik istikrarsızlıklara neden olacaktır (Aklan, 2002, s. 9).

2.3 İkiz Açıklar Hipotezi

Bir ülke ekonomisine ilişkin çeşitli makroekonomik veriler kullanılarak çok farklı çıkarımlar ve analizler yapılabilmektedir. Ancak iki temel gösterge tüm ekonomiler için belirleyici göstergeler arasındadır. Bunlar; kamu kesiminin

ekonomik aktörlerden elde ettiği gelirler ile yapmış olduğu harcamalar arasındaki farkı gösteren bütçe dengesi ve ülkenin dış ekonomik âlem ile girmiş olduğu ekonomik ilişkilerin sonucunu yansıtan cari işlemler dengesidir. Bu iki gösterge, ekonomideki genel gidişata ilişkin fikir vermelerinin yanında birbirleri ile olan etkileşimlerine yönelik teorik tartışmaları da beraberlerinde barındırmaktadır. Literatürde kısaca bütçe açıklarının cari açıklara yol açması şeklinde tanımlanan ikiz açıklar hipotezi bu iki ekonomik veri arasındaki etkileşime ilişkin görüşlerin odak noktasıdır. Çalışmanın bu kısmında ikiz açıklar hipotezine ilişkin teorik çerçeveye değinilecektir.

İkiz açıklarla ilgili teorik altyapıyı anlamak için öncelikle milli gelir denkleğine bakmak gerekmektedir.

Bilindiği üzere;

$$Y \equiv C + I + G + (X - M) \quad (2.1)$$

denkleğinde milli gelir (Y), tüketim (C), yatırım (I), kamu harcamaları (G) ve net ihracatın (X-M) toplamına eşittir. Milli gelir(Y); tüketim(C), tasarruf(S) ve vergi(T) toplamından oluştuğundan, yukarıdaki denkliği yeniden düzenleyerek aşağıdaki denkliği elde edebiliriz.

$$S + (T - G) \equiv I + (X - M) \quad (2.2)$$

Bu denklikte, denkleğin sol tarafı özel tasarruflarla (S) kamu tasarruflarının (T - G) toplamına eşit olurken, denkleğin sağ tarafı ise yatırımlar(I) ile net ihracatın(X-M) toplamına eşit olur. Diğer bir yandan aynı denklige şu şekilde de bakabiliriz:

$$(X - M) \equiv (S - I) + (T - G) \quad (2.3)$$

Yukarıdaki denklik ise net ihracatın özel kesim tasarruf açığı/fazlası ile bütçe dengesinin toplamına eşit olduğunu göstermektedir. Yukarıdaki denklikte özel kesim tasarruf yatırım dengesinin sabit olduğunu varsayarsak bütçe dengesi ile dış ticaret dengesi arasında doğrudan pozitif yönlü bir ilişki olduğunu görebiliriz. İşte geleneksel olarak ikiz açıklar hipotezi olarak geçen kavram da kamu ve dış ticaret dengeleri arasındaki bu ilişkiyi incelemeye çalışmaktadır.

Bütçe ve dış ticaret dengelerin arasındaki ilişkinin yönünün bilinmesi ve etkileşim mekanizmasına dâhil olan ekonomik değişkenlerin tespit edilmesi, ikiz açık sorununun giderilmesi için uygulanacak politikaların belirlenmesinde büyük öneme sahiptir. Dış ticaret dengesizliğinin giderilmesinde mali politikanın veya mali dengesizliklerin giderilmesinde dış ticaret politikasının etkin bir rol oynayıp oynamadığını belirlemek ekonomi politikasının şekillendirilmesi açısından önem taşımaktadır (Zengin, 2000, s. 38).

Bütçe açıkları ve dış ticaret açıklarının giderilmesi için, para veya maliye politikalarının tek başına uygulanması yeterli olmamaktadır. Genel politika, hem para hem de maliye politikalarının birleşiminin bir sonucu olmalıdır. Çünkü bütçe ve dış ticaret açıklarının kapatılması, bu açıkları tetikleyen ve birbiriyle ilişkilendiren işsizlik, enflasyon, yüksek orandaki borçlanma, döviz kurlarının yüksekliği gibi ekonomik sorunların çözülmesini gerektirmekte, bu durum da ekonomi politikalarının optimal kullanılması ile mümkün olmaktadır (Klein, 2006, s. 675).

İkiz açıklar hipotezine göre, kamu harcamalarındaki artış veya vergi oranlarında indirim, cari dengedeki bozulmayı artırmaktadır. Bu sonuç iki şekilde

ortaya çıkmaktadır. İlk olarak, yüksek kamu harcamaları üretim ve tüketimi pozitif etkileyerek, büyümeyi artırmaktadır. Artan gelir, yurtdışı mallara olan talebin yükselmesini sağlamaktadır. İkinci olarak, yurtiçi yatırım-tasarruf açığının artması ve faiz oranının yükselmesi, ulusal paranın değerlenmesine ve dış ticaret dengesinin kötüleşmesine neden olacaktır. Bu çerçevede, yüksek kamu harcamalarına yüksek cari açıklar eşlik etmektedir (Tunçsiper ve Sürekçi, 2011, s. 105).

Literatüre bakıldığında, giriş kısmında saydığımız dört olasılığın aksine ikiz açıklarla ilgili temelde iki görüş olduğu görülmektedir. Bunlar; bütçe açıklarının cari açıkları neden olduğunu savunan Geleneksel Keynesyen Görüş ve bütçe açıklarının cari açıklara yol açtığı savını reddeden Ricardocu Denklik Hipotezidir. Çalışmanın bundan sonraki kısmında bu iki görüş üzerinde durulacaktır.

2.3.1 Geleneksel Keynesyen Görüş

Keynesyen gelir harcama yaklaşımına göre, kamu harcamalarının artması ya da vergi gelirlerinin azalması sonucunda bütçe açıklarının artması, üretimi ve tüketimi pozitif yönde etkileyerek ulusal geliri arttıracaktır ve artan bu gelir de, ithal mallarının talebini arttırarak dış ticaret açığının artmasına yol açacaktır. (Akboşancı ve Tunç, 2001, s.3) Geleneksel Keynesyen görüşün bütçe açıklarıyla cari açıklar arasında kurduğu ikiz açık ilişkisini açıklamaya yönelik literatürde farklı yaklaşımlar geliştirilmiştir. Mundell ve Fleming bütçe açıklarının cari açıklar üzerindeki etkisini gelir, faiz ve kur kanallarıyla açıklamaya çalışmaktadır. Bütçe açıklarının cari açıklar üzerindeki gelir kanalıyla olan etkisini açıklayan Keynesyen gelir-harcama yaklaşımı bütçe açıklarındaki artışın geliri arttıracığı ve artan gelir neticesinde ortaya çıkacak ithalat artışının cari açıklara neden olacağını savunmaktadır. Bu etki bütçe açıklarının

cari açıklar üzerindeki doğrudan etkisidir. Bütçe açıklarının cari açıklar üzerindeki dolaylı etkisini gösteren Feldstein Zinciri Yaklaşımı ise döviz kuru rejiminin esnek olduğu varsayımı altında, devletin artan bütçe açıklarını finanse etmek için sermaye piyasasından borçlandığı, faiz kanallı bir yaklaşım ortaya koymaktadır. Çalışmanın bu kısmında bu üç yaklaşımın da üzerinde durulacaktır.

2.3.1.1 Mundell-Fleming Modeli

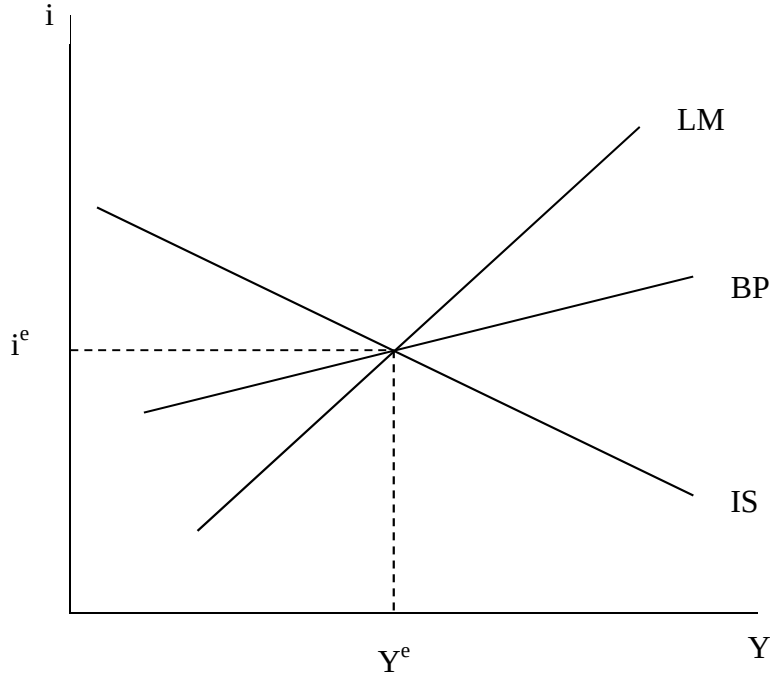
Keynesyen İkiz Açık Teorisi'ni Mundell-Fleming modeli çerçevesinde açıklayabiliriz. Kamu harcamalarının kamu gelirleriyle karşılanamadığı bir ekonomide kamu harcamalarındaki bir artış ise milli gelirde artışa neden olacaktır. Bu artış yurtiçi toplam talep ve faiz haddinde artışa neden olacaktır. Uluslararası sermaye hareketliliğinin olduğu bir ortamda faiz hadlerindeki artış yurtdışından yurtiçine doğru sermaye akımına neden olacaktır. Artan sermaye akımı ile yerli paraya olan talebin artmasıyla yurtiçi para değeri kazanacak ve döviz kurunda düşüş yaşanacaktır. Kurdaki düşüş ise yurtiçi malları yurtdışı mallar karşısında görece pahalı bir duruma getirecektir. Bu durumda hem artan gelir seviyesiyle yurtiçinden yurtdışı mallara olan talep artarken, hem de yurtdışından görece pahalılaşan yerli mallara olan talep azalacak ve net ihracat düşecektir. Bu da cari dengenin açık vermesi anlamına gelecektir. Dolayısıyla Geleneksel Keynesyen Görüş'e göre, bütçe dengesinde açık verecek biçimde bir bozulma, cari açıktaki da aynı yönde bir etki yapmakta ve ikiz açık teorisine uygun hareket etmektedir.

Mundell-Fleming modelinin analiz aracı konumunda olan IS-LM-BP³ modeli, mal, para ve döviz piyasalarında dengenin oluşumunu incelemektedir. IS

³ IS-LM ve BP eğrilerinin türetilişi ve mal, para ve döviz piyasalarında dengelerin oluşumuna ilişkin daha ayrıntılı bilgilere makroekonomi kitaplarından ulaşılabilir.

eğrisi mal ve hizmet piyasalarındaki dengeyi göstermekte ve faiz oranı ile toplam hâsıla miktarı arasında yatırımlar kanalıyla ortaya çıkan ters yönlü ilişkiyi yansıtmaktadır. LM eğrisi ise para piyasalarındaki dengeyi göstermektedir ve artan gelir seviyesinin para talebi üzerindeki artış şoklarını yansıtarak faiz oranlarıyla toplam hâsıla arasında pozitif bir ilişkiyi yansıtmaktadır. BP eğrisi ise döviz piyasalarındaki dengeyi ortaya koymaktadır. Buna göre, aşağıdaki grafikte görüldüğü üzere, IS-LM-BP eğrilerinin kesiştiği noktada ekonomi iç ve dış dengeye gelmektedir. Bu noktada, mal piyasalarında toplam harcama gelir düzeyine eşit olurken, para piyasalarında ise para arzı ile para talebi birbirine eşit durumdadır. BP eğrisi üzerindeki her noktada ödemeler dengesi sıfıra eşit olduğundan, denge konumunda döviz arz ve talebi de birbirine eşittir, yani döviz piyasası da dengededir.

Şekil 2-1: IS-LM-BP Modelinde Denge



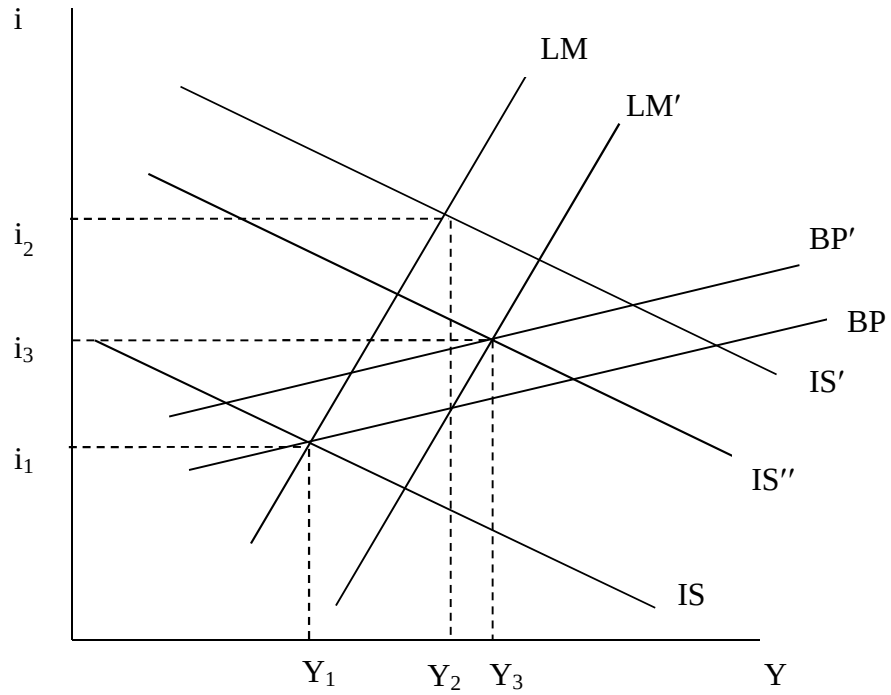
Mundell'in görüşündeki en önemli nokta, genişletici para ve maliye politikalarının her ikisinin de geliri arttırdığı fakat faiz oranları üzerindeki etkilerinin ters yönlü olduğudur. Mundell, istikrarlı döviz kuru ve yüksek sermaye hareketliliği olan durumda dışsal dengenin sağlanmasında para politikasının; içsel dengenin sağlanmasında ise maliye politikasının uygulanması gerektiğini savunmaktadır (Obstfeld, 2001, s. 6).

Genişletici maliye politikası uygulaması neticesinde artan toplam talep, mal piyasası üzerinden iç ve dış denge üzerinde değişme meydana getirecektir. Mali genişlemenin yol açtığı bütçe açığı, milli tasarruflar ve tüketimi etkileyerek, ithalat eğilimi çerçevesinde cari açığa sebep olmaktadır. Vergi oranlarının düşürülmesiyle ortaya çıkan bütçe açığı, faiz oranlarının yükselmesiyle milli tasarrufların azalmasına, harcanabilir gelirin artmasıyla da tüketim harcamalarının artmasına yol

açmaktadır. Bu iki etkinin birleşmesiyle de cari açık ortaya çıkmaktadır (Uğur ve Karatay, 2009 , s. 112).

Mundell–Fleming modeline göre; uluslararası yatırımcılar, ülkeler arası faiz farklılıklarını gözeterek faiz oranı yüksek olan ülkelerde paralarını değerlendirmektedirler. Dolayısıyla, ülkeler arası faiz farklılıkları sonucu yüklü miktarda sermaye, faiz oranının yüksek olduğu ülkeye hareket ederek buradaki yüksek faiz oranlarını düşürür ve böylece ülkeler arası faiz oranı farklılıkları ortadan kalkar (Kör, 2012, s. 63).

Şekil 2-2: Genişletici maliye politikasının etkileri



Model çerçevesinde genişletici maliye politikası uygulamasının etkileri yukarıdaki grafikte görülmektedir. Buna göre Mundell – Fleming modeli çerçevesinde genişletici maliye politikasının etkileri şu şekildedir:

Maliye politikası kanadında meydana gelen genişletici bir etki, öncelikle mal piyasasında etkisini gösterecek ve IS eğrisi dışarı (sağa) doğru kayarak IS' konumuna gelerek toplam hâsıla düzeyini Y_2 seviyesine çıkaracaktır. Bu durumda para piyasalarında artan gelir nedeniyle oluşan para talebi fazlası neticesinde faizler yükselecektir ve mal ve para piyasaları daha yüksek faiz haddinde (i_2) dengeye gelecektir. Yeni denge (i_2, Y_2), ödemeler bilançosu dengesini gösteren BP eğrisinin üst kısmında oluşmaktadır. Bu durum, sermaye hesaplarının fazla vermesi anlamına gelmektedir. Artan sermaye akımı neticesinde yerli paranın değeri artmaktadır. Kurdaki bu değişiklik BP eğrisinin yukarı kayarak BP' konumuna gelmesine neden olur. Yerel para biriminin değer kazanması, ihracatı olumsuz etkileyecek ve cari dengede bozulmaya neden olarak IS' eğrisini bir miktar içeriye (sola) kaydırarak IS'' konumuna getirecektir. Yerli paranın değer kazanması neticesinde ithal malların fiyatlarında görülen azalma fiyatlar genel seviyesinin düşmesine neden olur. Bu durumda azalan fiyatlar genel düzeyi, nominal para arzı sabitken reel para arzının artmasına neden olur ve LM eğrisi sağa doğru kayarak LM' konumuna gelir ve iç ve dış denge yeniden sağlanır. Dengenin sağlandığı noktada gelir seviyesi artmış, faizler yükselmiş, ödemeler bilançosu dengesinde sermaye hesaplarında fazla ve cari işlemler hesabında açık verilmiştir.

Mundell-Fleming modelinde, maliye politikasının etkisinin bağılı olduğu en önemli faktör ekonomide uygulanmakta olan döviz kuru rejimidir. Sabit döviz kuru rejiminde, genişletici maliye politikası daha yüksek reel gelir veya fiyatlar meydana getirir ve ticaret açığında büyümeye neden olur. Esnek döviz kuru rejiminde ise, bütçe açığındaki bir artış toplam talepte bir artışa neden olacak ve iç reel faiz oranları üzerinde artış baskısı yaratacaktır. Yüksek faiz oranları nedeniyle dışarıdan gelen sermaye akımları sonucunda yerel para değeri kazanacaktır. Ülkenin resmi parasının değerinin artması ise sonradan net ihracatı azaltacak ve dış ticaret açığında bozulma meydana gelecektir (Günaydın, 2004 , s. 149).

Bütçe açıklarının finansmanında döviz rezervleri ve dış borçlanma kullanıldığı durumda bütçe açıkları ve cari işlemler açıkları arasındaki bağlantı daha da yakındır. Sabit döviz kuru rejiminin uygulandığı bir ekonomide döviz rezervlerinin yoğun bir biçimde kullanılması ödemeler dengesinde krize neden olacaktır. Bütçe açıklarının finansmanında döviz rezervlerinin kullanıldığı durumda döviz kurunda artış görülecektir. Bu durumun ise belirli bir sınırı vardır. Rezervlerin sona erdiği durumda uygulanacak devalüasyon sermayenin dışarı kaçmasına ve ödemeler dengesi krizine yol açacaktır (Vyshnyak, 2000, s. 9). Dolayısıyla bütçe açıklarının hem serbest hem de sabit döviz kuru rejimlerinde cari işlemler dengesini olumsuz etkilediği görülmektedir.

Timur (2005, s. 47), geleneksel yaklaşım kapsamında bütçe açıklarının cari açıklar üzerinde doğrudan ve dolaylı olmak üzere iki çeşit etkisi olduğunu belirtmektedir. Çalışmanın bu kısmında bu etkilere kısaca değineceğiz.

2.3.1.1.1 Bütçe Açıklarının Cari Açıklar Üzerindeki Doğrudan Etkisi

Geleneksel yaklaşıma göre, genişletici maliye politikasının doğrudan etkisi, üretime ve tüketime pozitif etkide bulunarak ulusal geliri artırması, bunun sonucunda da artan gelire bağlı olarak ithalat talebini artırmasıdır. İhraç mallarına olan yurtdışı talebin veri olduğu durumda ithal mallara olan yurtiçi talebin artması dış ticaret açığına neden olacaktır. Diğer ülkelerin ithalatlarında bir değişme olmadığı varsayıldığında ülke içindeki tasarruf açığına denk bir ticaret açığı ortaya çıkacaktır (Bilgili ve Bilgili, 1998).

Keynesyen Gelir - Harcama modelinde tasarruflar gelire bağlı bir büyüklüktür ve faiz oranına bağlı olarak değişmez. Bu durumda, genişletici maliye politikası kapsamında vergi indirimi ya da kamu harcamalarında artışa gidildiğinde kamu tasarrufları azalmakta bu da ulusal tasarrufların azalmasına yol açmaktadır (Kör, 2012, s. 66-67). Cari işlemler dengesi ulusal tasarruflarla yatırımlar arasındaki farka eşit olduğundan, ulusal tasarruflardaki bu azalış cari işlemler dengesinde bozulmaya neden olacaktır.

2.3.1.1.2 Bütçe Açıklarının Cari Açıklar Üzerindeki Dolaylı Etkisi

Genişletici maliye politikası, döviz kurunda meydana gelen değişimler yolu ile dış ticaret açığı üzerinde dolaylı bir etkiye sahiptir. Feldstein (1986), reel faiz artışlarının tek nedeninin sıkı para politikaları olmadığı, bütçe açıklarının da reel faiz artışına neden olduğunu savunmaktadır. Buna göre devletin bütçe açıklarını finanse edebilmek için borçlanması, yurtiçi faiz oranlarını yükseltecektir. Yurtiçi faiz oranlarının yurtdışı dış faiz oranları karşısında yükselmesi neticesinde ülkeye yabancı sermaye girişi artacaktır. Eğer genişletici maliye politikasında vergi indirimi uygulamasına gidilmişse, bu durum yurtiçi finansal yatırımların getirilerini daha da

artıracak ve yabancı sermaye girişini hızlandıracaktır. Ülkeye yabancı sermaye girişinin artması ulusal para talebi ve yabancı para arzını birlikte artırarak yerli paranın döviz karşısında değer kazanmasına sebep olur. Bu durum, yerli para karşısında değer kaybeden yabancı para vasıtasıyla ithal malların ucuzlamasına ve ithal mallara olan talebin artmasına, ihracatın da azalmasına yol açarak dış ticaret açığına yol açacaktır (Timur, 2005, s. 48-49).

Feldstein zinciri hipotezine göre, bütçe açıkları ile cari açıklar arasındaki ilişki sermaye hareketlerinin serbestliğine bağlıdır. Buna göre faiz oranlarındaki artış yurtiçine giren sermaye girişlerini hızlandıracaktır. Ancak sermaye hareketliliği ne kadar yüksekse, artan faiz dolayısıyla yurtiçine giren sermaye miktarı o kadar artacak ve ulusal paraya talep o kadar artmış olacaktır (Marinheiro, 2006, s. 9).

2.3.2 Ricardocu Denklik Yaklaşımı

Barro (1989, s. 38), kamu harcamalarının sabit olduğu bir durumda vergi oranlarındaki bir azalışın, bu azalışa eşit şimdiki değere sahip gelecek vergi artışları ile finanse edileceğini belirtir. Bu durumun kaynağı olarak da kamunun faiz ödemeleri dâhil olmak üzere her bir dönem için toplam harcamalarının vergi ve diğer kamu gelirleri ile net kamu borcuna eşit olduğu devletin bütçe kısıtını gösterir. Bu durumda vergi ve diğer gelirlerin, devletin kamu harcamalarının şimdiki değeri değişmedikçe değişmeyeceğini belirtmektedir. Dolayısıyla, kamu harcamaları ve vergi dışı gelirleri sabit olduğunda, bugün gerçekleştirilen bir vergi azalışı, bugünkü değeri vergi azalışına eşit olan gelecek dönem vergilerinde bir artışla finanse edilmelidir.

Bilgili ve Bilgili (1998), Ricardocu Denklik Hipotezinin bazı varsayımlarını şu şekilde sıralamaktadır:

Sermaye piyasası tam rekabettir,

Tüketicilerin likidite kısıtı yoktur,

Herkesten götürü usulü vergi alınmaktadır, vergilerin bozucu etkisi yoktur,

Nesiller arası transfer söz konusudur,

Devletin geleceğe dönük maliye politikası tam olarak belirgindir,

Bireyler rasyonel düşünmektedir.

Ricardocu Denklik Yaklaşımı, tüketicilerin bugünkü vergi gelirindeki azalmanın gelecekte vergi gelirindeki bir artış ile telafi edileceğini ileri sürer. Dolayısıyla bugünkü bir vergi indiriminden kaynaklanan harcanabilir gelirdeki artış, tüketimdeki bir artış ile sonuçlanmayacaktır. Çünkü rasyonel beklentilere sahip birey, bugünkü harcanabilir gelirdeki artışı gelecekte vergilerde oluşacak artışı telafi etmek için tasarruf edecektir. Böylece vergi gelirindeki azalmadan kaynaklanan bütçe açıkları ile cari açıklar arasında bir bağlantı yoktur. Fakat bu yaklaşım vergi gelirindeki değişmeye karşın kamu harcamalarının değişmediği varsayımı ile geçerli olmaktadır (Zengin, 2000, s. 40).

Geleneksel Keynesyen Görüş'ün aksine Ricardocu Denklik Teorisini savunanlar bütçe açıkları ile cari işlemler açığı arasında bir ilişki olmadığı fikrindedirler. Bunu yaparken likidite kısıtı ve kamu sektörünün davranışında

belirsizlik olmadığı varsayımıyla ve yaşam boyu gelir modelini kullanarak hareket ederler. Buna göre vergilerde gerçekleştirilecek bir indirim, rasyonel davranacak olan bireyler tarafından gelecekte artırılacak vergi hadleri anlamına gelir. Faizlerin sabit olduğu varsayımı altında gelecekte ödenecek vergilerdeki artış, gelecekte ödenecek vergilerin bugüne indirgenmiş değerini de artıracığından hanehalkları bu artışı karşılayabilmek için cari gelirlerinin daha büyük bir kısmını bugün tasarruf ederler. Dolayısıyla yaşam boyu bütçe kısıtının sabit olduğu durumda yaşam boyu tasarruflar değişmez. Bugün azalan vergi oranlarının etkisi ise geleceğe dönük vergi oranlarında artış olacağı beklentisiyle bugünden artan tasarruflar tarafından emilir ve cari dengede olabilecek bir etki ortadan kalkar. Dolayısıyla Ricardocu Denklik Teorisi bu mekanizma ile bütçe ve cari açıklar arasında bir ilişki olduğu fikrini reddeder.

Ricardocu denklik hipotezi, vergi indiriminin hanehalkının yaşam boyu varlığını etkilemeyeceğini savunur. Çünkü cari vergi azalışını karşılamak için gelecekte vergiler artacaktır. Böylece, vergiler düştüğü zaman (veya bütçe açığı arttığında) cari özel tasarruf artar. Hane halkları vergi indiriminden elde ettiği geliri gelecekteki vergi artışlarını ödemek için tasarruf eder. Böylece, bir bütçe açığı ikiz açıklara neden olmaz (Vyshnyak, 2000, s. 16).

Ricardocu denklik hipotezi cari işlemler açığı ve bütçe açığı arasında bir ilişkinin olmadığı görüşünü savunmaktadır. Bütçe açıklarına neden olacak olan vergi indirimlerinin ulusal tasarruflar üzerinde etkisi olmayacağını savunmaktadır. Buna göre, vergi indirimleri kamu gelirlerinde ve kamu tasarruflarında azalışa neden olacak ve bütçe açıklarını artıracaktır. Ancak, kamu tasarruflarındaki azalış, özel tasarruflarda aynı miktarda artışa neden olacaktır. Dolayısıyla yurtiçi tasarruflar etkilenmeyecektir. Bu durumun nedeni ise, rasyonel davranan bireylerin indirilen

vergi miktarının gelecek dönemde tahsil edileceği beklentisi ile daha fazla tasarruf edecek ve bu tasarrufları gelecek dönem vergi artışları için kullanacaklardır. Burada vergi indirilmemiş, yalnızca ertelenmiştir. Dolayısıyla, Ricardocu denklik hipotezine göre vergi indirimi geçici bir uygulamadır ve kamu tasarruflarındaki azalış özel tasarruflardaki aynı miktardaki tasarruf artışı ile telafi edilecek, sonuçta ulusal tasarruflar değişmeyecektir. Ulusal tasarruflarda bir değişiklik olmaması neticesinde ise cari dengede herhangi bir etki meydana gelmeyecektir (Alkswani, 2000, s. 4).

2.3.3 Türkiye’de Bütçe Açıkları ve Cari Açıkların Seyri

İkiz açıklar hipotezine ilişkin teorik çerçeveyi çizdikten sonra, ekonometrik analize geçmeden önce ikiz açıklar hipotezine konu olan bütçe ve cari açık verilerinin Türkiye’deki tarihsel sürecinin kısa bir analizini yapmak faydalı olacaktır.

Türkiye’de devlet bütçesi uzun yıllardır açık vermektedir. Kamu gelir ve giderlerindeki bu dengesizlik kamu harcamalarındaki hızlı artışa kamu gelirlerindeki artış oranının yetişememesinden kaynaklanmaktadır. Yılmaz (2010, s. 64-72), kamu harcamalarının hızlı artışını; artan kamu ihtiyaçlarına cevap verebilmek adına devletin faaliyet alanının genişlemesine, hızlı kentleşme ve artan kentsel nüfus sonucu altyapı, sağlık, ulaşım, eğitim ihtiyaçlarının artmasına, artan transfer harcamalarına, kamuda aşırı personel istihdamı ve artan personel harcamalarına, uygulanan popülist politikalar ve sübvansiyonlara bağlarken, kamu gelirlerindeki artışın yavaşlığını ise; kayıt dışı ekonomi dolayısıyla azalan vergi gelirlerine, halkın vergiye karşı direnmesine, artan vergi muafiyet ve istisnalarına, küçük ölçekli

işletmelerin fazlalığı nedeniyle azalan kurumlar ve gelir vergisi gelirlerine bağlamaktadır.

Bütçe dengesine ilişkin verilere göz attığımızda, 90'lı yılların ortalarına doğru bir nebze azalan KKBG/GSYH oranında sonrasında giderek artan bozulmalar gözlemlenmektedir. 2001 krizi ile birlikte iflas eden bankaların tüm iç ve dış yükümlölüklerinin Hazine tarafından üstlenilmesi bütçe dengesinde 2001 yılında görülen büyük bozulmanın en önemli etkenlerindendir. Bununla birlikte, kamu maliyesini derinden sarsan en önemli bozulma kamu borç faizlerinin önlenemeyen yükselişinden kaynaklanmıştır (Boratav, 2009, s. 191).

Tablo 2-1: KKBG (GSYH'ya Oran Olarak) ve Reel Faiz Oranları

	KKBG/GSYH	Faiz Ödemeleri/GSYH	Reel Faiz Oranları	Merkezi Yönetim Borç Stokunun GSYH'ye oranı (%)
1990	5,52	3,82	-7,81	33,93
1991	7,45	4,56	5,82	37,47
1992	7,90	4,60	12,28	39,99
1993	7,65	6,17	-9,46	40,97
1994	4,61	8,08	34,02	53,84
1995	3,74	7,13	23,74	44,19
1996	6,52	8,69	26,09	44,96
1997	5,83	6,74	21,59	44,24
1998	7,15	9,63	30,74	30,99
1999	11,64	11,49	35,28	39,80
2000	8,88	13,17	-11,79	38,18
2001	12,06	18,03	37,69	74,06
2002	9,98	15,49	33,78	69,24
2003	7,32	13,44	33,92	62,19
2004	3,63	10,45	15,21	56,62
2005	-0,07	7,24	5,90	51,09
2006	-1,83	6,21	8,45	45,50
2007	0,08	5,98	7,17	39,55
2008	1,62	5,53	12,17	40,01
2009	5,05	5,81	2,76	46,35
2010	2,36	4,58	1,88	43,10
2011	0,14	3,41	-0,14	39,94
2012	1,73	3,55	1,63	37,56

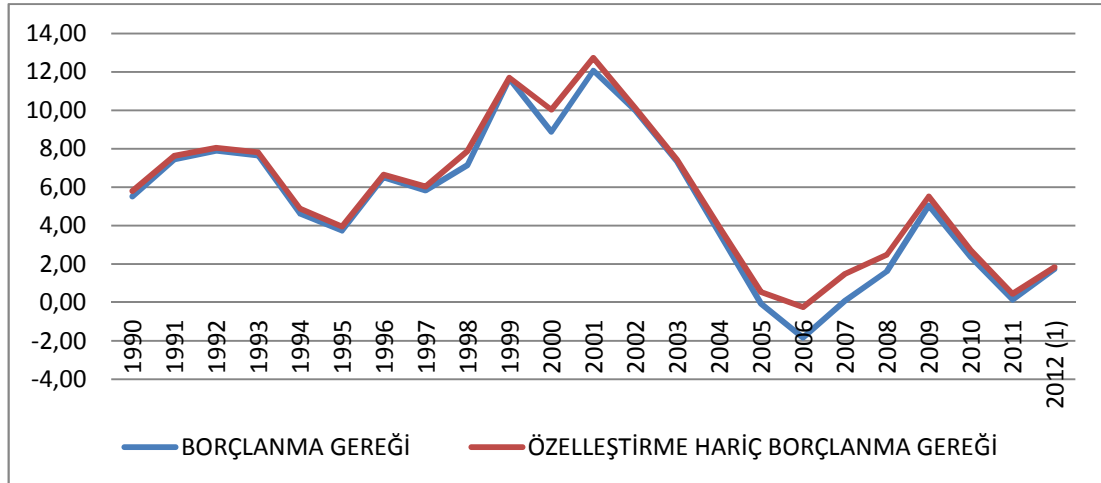
Kaynak: Kalkınma Bakanlığı, Hazine Müsteşarlığı ve TÜİK verileri kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Direkçi (2006), 90'lı yıllarda Türkiye'deki bütçe açıkları ile faiz arasındaki ilişkiyi şu şekilde açıklamaktadır:

(...) 1990-2003 yılları arasında kamu kesimi dengesi içerisinde yer alan kamu kurumlarının finansmanından hareketle ortaya konulan kamu açıkları ve kamu kesimi borçlanma gereğine bağlı olarak, kamu borçlarının söz konusu dönem içerisinde hızla tırmanma eğilimi içinde olduğu görülmektedir. Bu dönemde, toplam kamu açıklarının en önemli bölümünü konsolide bütçe açıkları oluşturmaktadır. Konsolide bütçe açıklarının en önemli sebebi ise zamanla büyüyen iç ve dış kamu borç stokunun bütçe üzerindeki baskısını giderek arttırmasıdır. Bu gelişme zamanla açık- borç- faiz- daha fazla açık geri beslemeli kısır döngüsü içinde gelişmiş ve büyümüştür (s.83).

2000 yılında uygulama konulan ekonomik istikrar programı ile bütçe açıklarının daraltılması anlamında çalışmalar yapılmıştır. Ancak, 2001 yılında patlak veren ekonomik kriz neticesinde bütçe açıklarında büyük bir artış meydana gelmiştir. Bu dönemde özelleştirme uygulamalarına da hız verilmiştir.

Şekil 2-3: Kamu Kesimi Borçlanma Gereği



Kaynak: Kalkınma Bakanlığı (2012 yılı verileri geçici verilerdir.)

2003 yılı sonunda Türkiye Büyük Millet Meclisi tarafından kabul edilen 5018 sayılı Kanun ile kamu maliyesi alanında önemli sıkılaştırmalara gidilmiş, getirilen çok yıllık bütçeleme anlayışı ile bütçe disiplini sağlanmaya başlanmıştır. Bu dönemde Türkiye’de bütçeleme sistemiği değişmiş, yeni sistemde özelleştirme gelirleri de kamu gelirlerine dâhil edilmiştir. Bu durum bütçe açıklarındaki toparlanmada bu dönemde artan özelleştirme uygulamalarından elde edilen gelirlerin etkili olduğu şeklinde yorumlara da yol açmıştır. Ancak 2008 sonrası dönemde özelleştirme gelirlerinin bütçe gelirleri içerisindeki payı büyük ölçüde azalmaktadır. Bu durumda KKBG ve Özelleştirme Hariç KKBG verilerinin büyük ölçüde paralel seyretmektedir. Bununla birlikte, hem bütçe açıklarının hem de iç ve dış borç stoklarının GSYH’ya oranlarında düşüşler gözlenmiştir. Bütçe dengesinde gözlenen disiplin, 2008 küresel krizi sonucunda bir nebze bozulmuş olsa da son yıllarda yeniden düzelme göstermiştir.

Türkiye’de reel faiz hadlerinin gelişimine baktığımızda ise 1995 – 2000 döneminde inişli çıkışlı bir grafik göstererek %25-30’lar civarında seyretmiştir. 2003 yılı sonrasına baktığımızda ise reel faizlerde büyük oranda bir düşüş gözlenmektedir. Bu dönemde uygulanan sıkı maliye politikaları neticesinde kamu kesimi borçlanma gereği azalmış, bu durum da devlet iç borçlanma senetlerinin faizlerinin düşmesine neden olmuştur. 2010 yılı ve sonrasında DİBS üç aylık ortalama reel faizleri % 1 seviyelerinde seyretmektedir.

Türkiye’de cari işlemler açığına bakıldığında, açığın kaynağının dış ticaret açığı olduğu görülmektedir. Türkiye’de 1980 öncesinde, ithal ikameci üretim politikası izlenmiş ve ihtiyaç duyulan bütün malların yurt içinde üretilmesine çalışılmıştır. 24 Ocak 1980 kararlarıyla birlikte, ülkenin dış dünya ile serbest ticaret

yapmasının öñü açılmış ve ihracata dayalı ekonomik büyüme modeli uygulamaya konulmuştur. Ancak, gerekli yasal ve yapısal düzenlemeler yapılmadan başlayan bu dışa açılma süreci, ihraç edilenden daha fazlasının ithal edilmesiyle ve dış ticaret açığıyla sonuçlanmıştır (Göçer, 2013, s. 215).

Cari işlemler dengesinin yıllar içerisindeki gelişimine bakacak olursak, özellikle 1989 sonrasında sermaye hareketlerinin serbestleşmesi ve 1995 yılında Gümrük Birliği anlaşmasının imzalanması ile artan uluslararası ticaret hacmi, zaman içerisinde Türkiye'nin aleyhine gelişmiş, ithalat miktarı ihracat miktarından çok daha fazla artmıştır.

Tablo 2-2: Dönemler itibariyle dış ticaret gelişmeleri

DÖNEM	ORTALAMA İHRACAT HACMİ ARTIŞI (%)	ORTALAMA İTHALAT HACMİ ARTIŞI (%)	ORTALAMA TİCARET HACMİ ARTIŞI (%)
1980-1995	15,4	12,0	12,5
1996-2012	13,0	13,9	13,3

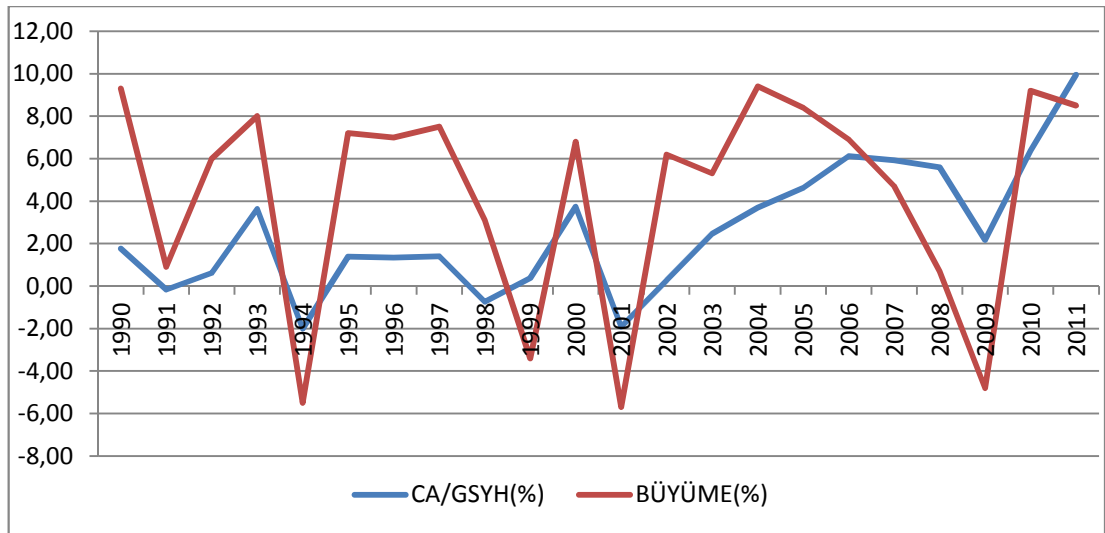
Kaynak: Ekonomi Bakanlığı verileri kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 2-2'de görüldüğü üzere, 1980-1995 döneminde ortalama %12,5 olan ortalama ticaret hacmi artış hızı, Gümrük Birliği'ne katılımdan sonra ivmelenerek sonraki dönemde %13,3 olmuştur. Dış ticaret hacmindeki artışın ihracat ve ithalat miktarlarındaki artışlara nasıl dağıldığına baktığımızda ise yapısal bir dönüşüm göze çarpmaktadır. 1980-1995 döneminde ihracat ve ithalat miktarlarındaki ortalama artış sırasıyla %15,4 ve %12,0 iken, 1996 ve sonrası dönemde ithalat artış hızı ihracat artış hızını geride bırakmış ve artış hızları %13,9'a %13,0 ithalat lehine

dönmüştür. Bu durum 1996 ve sonrası dönemde dış ticaret dengesinde sürekli bir bozulma ve cari işlemler dengesinin açık vermesine yol açmaktadır.

Sermaye hareketlerinin serbestleşmesi ve Gümrük Birliği anlaşması neticesinde, Türkiye’de uygulanmakta olan ihracata dayalı büyüme modeli, Türkiye’yi batılı firmaların ucuz işgücüne sahip üretim sahası konumuna getirmiştir. Uluslararası firmalar bu dönemde Türkiye’de üretim tesisleri kurmuş, birçok ara malının yurtdışından getirilerek Türkiye’de ucuz işgücü ile montajlanmasına dayalı bir montaj sanayi modelinin gelişmesine yol açmıştır. Bu durum yıllar içerisinde, Türkiye’den ihraç edilen ürünlerdeki yurtiçi katma değer in çok düşük kalmasına ve ihracatın ithalata bağımlı olmasına neden olmuştur.

Grafik 2-1: Türkiye’de cari işlemler açığı⁴ ve büyüme oranlarının seyri



Kaynak: Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı verileri kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

⁴ Grafikte cari işlemler dengesine ilişkin veriler “açık” olarak tanımlandığından mavi çizgideki pozitif yönlü hareketlenmeler cari açıklardaki artışı göstermektedir.

İhracata dayalı büyüme modelinin cari işlemler dengesi üzerindeki etkisine baktığımızda, büyümenin arttığı dönemlerde cari açıkların büyüdüğü, düşük büyüme ve resesyon dönemlerinde ise cari açıkların küçüldüğü hatta cari fazla verildiği görülmektedir. Bu durum Grafik 2-1’de gözlenebilmektedir. Düşük büyüme oranlarının cari denge üzerindeki olumlu etkisi, azalan üretim neticesinde ithal malları arasında büyük bir yer tutan ara malları ithalatlarının azalmasından kaynaklanmaktadır.

Cari işlemler dengesine ilişkin bir diğer önemli husus yüksek oranda dışa bağımlı olunan enerjidir. Son yıllarda elektrik üretiminde petrol ve doğalgaz kullanımının yoğunlaşması, bu enerji kaynaklarında çok büyük oranda dışa bağımlı olunması neticesinde enerji ithalatını artırarak cari işlemler dengesini olumsuz etkilemektedir.

Tablo 2-3: Enerji ithalatının cari işlemler dengesindeki yeri

	Enerji ithalatı (Milyar \$)	Toplam İthalat (Milyar \$)	Enerji İthala- tının Toplam İthalat İçinde- ki Payı (%)	Cari Açık (Milyar \$)	Enerji İtha- latının Cari Açık İçindeki Payı (%)	Enerji Gider- leri Hariç Cari Açık (Milyar \$)	Ham Petrol Varil Fiyatları (\$)
2006	28.9	139.6	20.7	32.2	89.5	3.4	58.3
2007	33.9	170.1	19.9	38.4	88.2	4.6	64.2
2008	48.3	202.0	23.9	41.5	116.3	-6.8	91.5
2009	29.9	140.9	21.2	13.4	223.7	-16.5	53.5
2010	38.5	185.5	20.7	46.6	82.5	8.1	91.5
2011	54.1	240.8	22.5	77.1	70.1	23.1	87.5
2012*	39.1	156.6	24.9	34.4	113.6	-4.7	108

Kaynak: (Göçer, 2013, s. 217)

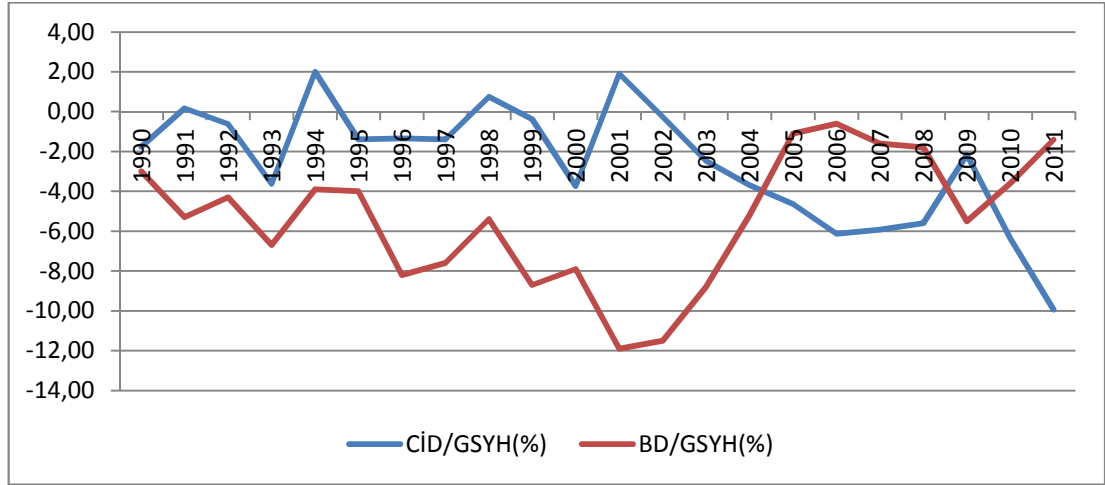
*İlk sekiz aylık verilerdir.

Türkiye’de cari işlemler dengesindeki açıkların bir diğer önemli nedeni de dış borçlardır. 2013 yılı ilke çeyreği itibariyle 350 milyar dolara ulaşan brüt dış

borç tutarına ait faiz ödemeleri, cari işlemler dengesini bozucu kalemlerden biridir. Göçer (2013, s. 220), dış borç stoku içinde kamunun payının düşük olması ve dış borç faiz ödemelerinin cari açık içindeki payında gözlenen azalmanın, cari açığın sürdürülebilirliği konusunda ümit verici olduğunu belirtmektedir.

Türkiye’de cari açıkların finansmanında, doğrudan yabancı yatırımlara oranla portföy yatırımları ve diğer yatırımlar çok büyük yer tutmaktadır. Uluslararası portföy yatırımları, bulundukları ülkenin ekonomik ve siyasi koşullarına çok duyarlıdır. Uluslararası portföy yatırımı alan ülkelerde (özellikle gelişmekte olan ülkelerde) beklentilerin olumsuz yönde değişmesi durumunda yatırımlar, aniden ve büyük miktarlarda ülkeyi terk ederek mali krizlere yol açabilmektedir. Seyidoğlu (2007, s. 601) günümüzde yaşanan deneyimlerin, mali krizlerle portföy yatırımlarının çıkışı arasında yakın bir ilişki olduğunu gösterdiğini belirtmektedir. Nitekim Türkiye’ye ait ödemeler dengesi bilançoları incelendiğinde, 1994, 2001 ve 2008 kriz yıllarında portföy yatırımlarında hızlı düşüşler gözlenmektedir. Bu durum cari açığın finansmanını kırılgan bir yapıya sokmaktadır. Diğer yandan, Türkiye’de ödemeler dengesi bilançosunda net hata ve noksan kalemi de önemli yer tutmaktadır. Net hata ve noksan kalemleri, Türkiye’de cari açığın bir nevi kayıt dışı finansman kalemi olmaya başlamıştır. Ancak, bu kalemin büyümesi cari açığın finansman kalitesini bozmakta ve sürdürülebilirliğini olumsuz etkilemektedir.

Grafik 2-2: Türkiye’de bütçe ve cari işlemler dengelerinin seyri



Kaynak: Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı verileri kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Türkiye’de bütçe dengesi ve cari işlemler dengesindeki gelişmelere bakıldığında, bu iki dengenin 2001 yılına kadar genel anlamda paralel bir seyir izledikleri görülmektedir. Ancak, 2001 yılı ve sonrasında bütçe dengesinde toparlanma gözlenirken cari işlemler dengesindeki bozulma artarak devam etmiştir. Bu durum, Türkiye’de bütçe açıkları ile cari açıklar arasındaki ilişkinin zaman içinde yön değiştirdiğini göstermekte ve ikiz açıklar hipotezinin Türkiye için geçerli olup olmadığı hususunda merak uyandırmaktadır.

3. AMPİRİK ÇALIŞMA

Çalışmanın bu kısmında öncelikle yapılan literatür taraması özetlenecek, ardından uygulanacak olan ekonometrik yöntemler tanıtılacaktır. Sonraki kısımda yapılan ekonometrik analizde kullanılan veri setleri ve değişkenler tanıtılacaktır. Daha sonraki kısımlarda ise uygulamaya ilişkin sonuçlar paylaşılacak ve bulgular değerlendirilecektir.

3.1 Literatürde Yer Alan Ampirik Çalışmalar

İkiz açıklar hipotezinin geçerliliği üzerinde çok sayıda çalışma yapılmıştır. Türkiye’de ikiz açıklar hipotezinin geçerliliğini test etmeye yönelik yapılan çalışmalardan bir kısmı şunlardır:

Bilgili ve Bilgili (1998), Türkiye ile birlikte ABD ve Singapur’un da incelendiği çalışmalarında bütçe açığı ile birlikte cari işlemler açığını açıklayıcı değişken olarak kullanarak regresyon analizi yapmışlardır. Bu çalışmanın sonucu ise Ricardocu Denklik Hipotezini destekler nitelikte olmuş ve üç ülke üzerinde yapılan analizlerde de bütçe açıklarının cari işlemler açıkları üzerinde etkili olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Zengin (2000), yaptığı çalışmada Türkiye’ye ait 1987 – 1998 yılları arasındaki çeyreklik verileri kullanmıştır. Zengin kurduğu modelde birçok açıklayıcı değişken kullanmıştır. Reel para arzı, GSYH deflatörü, reel GSYH, efektif reel kur endeksi, konsolide bütçe dengesi, dış ticaret dengesi ve hazine faizlerinin değişken olarak yer aldığı modelde Keynesyen görüşü destekleyen sonuçlar ortaya çıkmıştır. Yaptığı ekonometrik modelde VAR modelini uygulayan Zengin, iki yönlü bir

nedensellik bağı ortaya koymuştur. Buna göre bütçe açıkları hem direk hem de dolaylı biçimde cari açıkları aynı yönlü olarak etkilerken, cari açık dolaylı olarak bütçe açığına neden olmaktadır.

Akbostancı ve Tunç (2002), 1987-2001 yılları arası Türkiye'ye ait çeyreklik verileri kullanarak kurdukları modelde genelden özele bir yaklaşım kullanmışlardır. Bu sayede uzun dönemdeki durağan olmayan değişkenlere ait modelin uzun dönem özellikleriyle ilgili bilgileri elde edip bu bilgiyi kısa dönemli modelde kullanmışlardır. Bunu yaparken uzun dönemde eşbütünleşme analizi yaparken kısa dönemde hata düzeltme modelini kullanmışlardır. Çalışmanın sonucunda ise uzun dönemde bütçe açığı ile cari işlemler açığı arasında bir ilişki olduğu saptanmış ancak uzun dönem analizinde bu ilişkideki nedenselliğin yönü saptanamamış ancak Ricardocu Denklik Hipotezi'nin geçerli olmadığı belirtilmiştir. Kısa dönem analizinde ise Ricardocu Denklik Hipotezi yine geçersiz olurken Keynesyen ikiz açık teorisi çalışılan veri seti için ispatlanmış ve bütçe açıklarından dış ticaret açığına doğru pozitif yönlü bir nedensellik saptanmıştır.

Yücel ve Ata (2003) ise çalışmalarında 1975-2002 yılları arasında Türkiye'ye ait üçer aylık veriler kullanılmış, açıklayıcı değişkenler olarak ise bütçe açığı ile cari işlemler açığı rakamları kullanılmıştır. Metodoloji olarak ise Engle-Granger iki aşamalı eşbütünleşme analizi ile Granger nedensellik testi kullanılmıştır. Bu çalışmanın sonucunda ise araştırmacılar Keynesyen yaklaşımı destekler sonuçlara ulaşmışlardır. Buna göre Türkiye için belirtilen açıklayıcı değişkenler ve veri seti dâhilinde yapılan model uzun dönemde bütçe açıklarından cari işlemler açıklarına doğru bir nedensellik ilişkisi olduğu sonucuna varmışlardır.

Utkulu (2003), yaptığı çalışmada ise 1950-2000 yılları arasındaki yıllık verileri kullanmıştır. Açıklayıcı değişkenler olarak ise bütçe açığı ile dış ticaret açığı verilerini kullanmıştır. Söz konusu verilerin analizinde ise ekonometrik araç olarak eşbütünleşme analizi, hata düzeltme modeli ve Granger nedensellik analizini kullanmıştır. Utkulu yaptığı çalışmada eşbütünleşme analizine göre bütçe açıkları ve dış ticaret açıkları değişkenlerinin uzun dönemde birlikte hareket ettiklerini saptamıştır. Hata düzeltme modeli ve nedensellik bulgularına göre ise bütçe ve dış ticaret açığı arasındaki uzun dönem nedenselliğin iki yönlü olduğunu, bütçe açıklarındaki artışın, dış ticaret açıklarının nedeni olup, bunun tersinin de geçerli olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Aksu ve Başar (2005), aylık veri kullanmayı seçmişler ve 1989-2003 yılları arasına ait bütçe giderleri/bütçe gelirleri ve ithalat/ihracat oranlarını açıklayıcı değişken olarak kurdukları modele dâhil etmişlerdir. VAR analizi yaptıkları modellerinde sonuç olarak bütçe açıklarının dış ticaret açıklarını etkilediğini ancak ters yöndeki etkimede bir zaman boşluğu oluştuğu yani dış ticarete açığındaki artışın bütçe açığına olan etkisinin bir süre sonra ortaya çıktığı belirtilmiştir.

Keskin ve Yılmaz (2006), 1960 ve 2004 yılları arasındaki yıllık verileri kullanmış ve modelinde açıklayıcı değişken olarak konsolide bütçe açıkları ile dış ticaret açıklarını kullanmıştır. Literatürde yoğun kullanıldığı üzere Keskin ve Yılmaz da eşbütünleşme analizi, hata düzeltme modeli ve Granger nedensellik testini modellerine uygulamışlar ve Geleneksel Keynesyen Görüş'ü destekler bulgular elde etmişlerdir. Buna göre uzun dönemde konsolide bütçe açıklarıyla dış ticaret açıkları arasında iki yönlü bir nedensellik ilişkisi mevcuttur. Bütçe açıkları bir yandan dış

ticaret açıklarının sebebi konumundayken aynı zamanda dış ticaret açıklarından da etkilenmektedir.

Yaldız (2006) ise 1994-2005 arası Türkiye'ye ait çeyreklik verileri kullanmıştır. Reel bütçe açığı, reel cari açık, reel para arzı ve tartılı reel efektif kurun açıklayıcı değişken olarak kullanıldığı modelde, eşbütünleşme analizi yapılmıştır. Sonuçta ise bütçe açıkları ile cari işlemler açığı arasında nedensellik bağına rastlanmıştır.

Yanık (2006), Türkiye için 1988Ç11 – 2005Ç2 dönemi bütçe açıkları, cari açık, ulusal gelir, reel faiz oranları ve reel kur oranı verilerini kullandığı çalışmada VAR modeli oluşturarak, Granger nedensellik testi ile ECM modeli ve etki-tepki analizleri yaparak ikiz açıklar hipotezini test etmiştir. Çalışmada yürütülen Engle-Granger ve Johansen bütünleşme testlerinin bulguları, ikiz açıkların ters yönlü hareket ettiği varsayımı ve/veya Ricardian eşitliği varsayımlarını destekliyor görünürken, ikiz açıklar hipotezini desteklememiştir.

Gök ve Altay (2007) yaptıkları çalışmada 1989-2005 yılları arasında bütçe açıkları ile cari işlemler açıklarına ait çeyreklik verileri kullanmışlar ve kısa ve uzun dönem için analiz yapmışlardır. Bu analizler neticesinde vardıkları sonuç uzun dönemde reel bütçe açığının reel cari açığı etkilemediği yönündedir. Kullandıkları VAR modeli ise uzun dönemde bütçe açığındaki artışın kısa vadede reel milli gelir ve de reel cari açık üzerinde artırıcı etkiye sahip olduğunu göstermektedir. Bu çalışma sonuç olarak ikiz açıklar hipotezinin uzun vadede geçersiz kısa vadede ise geçerli olduğunu ifade etmektedir.

Şen (2007) de 1983-2005 dönemine ait yıllık verileri kullanarak Türkiye için ikiz açıklar hipotezini test etmiştir. Bütçe açıkları ve cari işlemler açıklarının kullanıldığı modelde regresyon analizi ve Granger nedensellik testi kullanılmıştır. Türkiye için ilgili dönemde yapılan Granger nedensellik testi ve regresyon analizleri sonucuna göre, bütçe ve cari işlemler açığı arasında bir ilişki bulunmamaktadır. Sonuç olarak; ikiz açık hipotezinin varlığını kabul eden Keynesyen görüş reddedilip, Ricardian Denkliği Hipotezine destek verilmektedir. Dolayısıyla Türkiye için 1983 - 2005 döneminde ikiz açıklar hipotezi geçerli değildir.

Erdinç (2008) Türkiye'ye ait 1950-2005 yılları arasındaki yıllık verileri kullanmış ve konsolide bütçe açığı ile dış ticaret açığı verileri modelde kullanılmıştır. Modelin analizini yaparken VAR eşbütünleşme analizi ve Granger nedensellik testlerini uygulamıştır. Eşbütünleşme analizinde, bütçe açığı ve cari açık arasında uzun dönemli bir ilişki olduğu sonucuna varılmaktadır. Diğer bir deyişle eşbütünleşme analizi bulguları bütçe açığı ve cari açık değişkenlerinin uzun dönemde zaman içerisinde beraber hareket ettiklerini gösterip aralarındaki teorik bağın varlığını ampirik olarak doğrulamaktadır. Bu sonuç Geleneksel Keynesyen ikiz açıklar hipotezini destekler yöndedir. Ayrıca bütçe açıkları ile cari açık arasındaki ilişkinin yönünün bütçe açıklarından cari açılara doğru olduğu sonucuna varılmıştır. Diğer bir ifade ile bütçe açıkları cari açıkların nedenidir. Fakat cari açık bütçe açığına neden olmamaktadır.

Karatay (2008), İkiz Açıklar Hipotezi'nin Türkiye ekonomisi için geçerliliğini 1990-2006 yılları arası üçer aylık bütçe açığı ve cari işlemler açığı verilerini kullanarak araştırmıştır. Yapılan regresyon ve Granger nedensellik testi

sonucunda bütçe açıkları ile cari işlemler açıkları arasında iki yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.

Barışık ve Kesikoğlu (2010), çalışmalarında bütçe açıkları ile cari açıklar arasındaki teorik ilişki yükselen piyasalar ekonomileri arasından seçilen Türkiye ve diğer 11 ülke için 1991-2007 dönemine ilişkin yıllık veriler panel nedensellik testi ile test edilmektedir. Panel nedensellik testi analizi sonuçlarına göre 1991-2007 arası 12 yükselen piyasa ekonomilerinde bütçe açığı ile cari açık arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiş ve bulgular Geleneksel Keynesyen Hipotezi desteklemiştir.

Bolat, Belke ve Aras (2011), 1998 – 2010 yılı arası çeyreklik verileri kullanarak bütçe açığı ve cari işlemler açığı arasındaki kısa ve uzun dönem ilişkisini incelemiştir. Çalışmada sınır testi yaklaşımını kullanarak uzun dönemde bütçe açığı ve cari işlemler açığı arasında bir ilişkinin olmadığını fakat kısa dönemde bu iki açık arasında kuvvetli bir pozitif ilişki bulunduğunu tespit etmişlerdir. Bulgular, kısa dönemde ikiz açık hipotezinin geçerli olduğunu savunan Keynesyen yaklaşımı desteklerken uzun dönemde ise ikiz açık hipotezini reddeden Ricardocu denklik hipotezini desteklemektedir.

Mangır (2012), Türkiye ekonomisi için ikiz açık hipotezinin geçerliliğini test ettiği çalışmasında Türkiye'ye ait 1980-2011 yılları arasında bütçe açığı ve cari açık serilerinin GSYH'ya oranlarını kullanarak yaptığı Johansen eşbütünleşme analizi ve Granger nedensellik testi sonucunda uzun dönemli bir ilişki olduğu ve Türkiye için bütçe açığından cari açığa tek yönlü nedensellik (Granger) ilişkisi olduğunu göstermekte ve Keynesyen yaklaşımı desteklemektedir.

Kör (2012), çalışmasında 1992-2011 dönemi Türkiye’ye ait çeyreklik bütçe açığı/GSYH ve cari açık/GSYH serileri ile reel faiz ve büyüme verilerini kullanarak yapmış olduğu VAR analizinde, Granger nedensellik testi yaparak değişkenler arasında bir nedensellik ilişkisi olup olmadığını araştırmıştır. Yapılan analiz sonucunda değişkenler arasında herhangi bir nedensellik ilişkisi tespit edilememiş, ikiz açıklar hipotezinin geçerli olmadığı sonucuna varılmıştır.

Tablo 3-1: Türkiye üzerine yapılmış ampirik çalışmalar

Çalışma	Yöntem ve Dönem	Değişkenler	Sonuç
Bilgili ve Bilgili (1998)	Regresyon analizi	Bütçe açığı ve cari işlemler açığı	Ricardocu Denklik Hipotezi geçerli
Zengin (2000)	VAR 1987Ç1 – 1998Ç4	Reel para arzı, GSYH deflatörü, reel GSYH, efektif reel kur endeksi, konsolide bütçe dengesi, dış ticaret dengesi ve hazine faizleri	Bütçe açıkları hem direk hem de dolaylı biçimde cari açıkları aynı yönlü olarak etkilerken, cari açık dolaylı olarak bütçe açığına neden olmaktadır
Akbostancı ve Tunç (2002)	Eşbütünleşme analizi ve Hata düzeltme modeli 1987Ç1-2001Ç3	Bütçe dengesi, dış ticaret dengesi, sanayi üretim endeksi ve dar para arzı/GSYH	İki açıklar hipotezi geçerli
Yücel ve Ata (2003)	Engle-Granger iki aşamalı eşbütünleşme analizi ile Granger nedensellik analizi 1975Ç1-2002Ç4	Bütçe açığı ve cari işlemler açığı	Uzun dönemde İkiz açıklar hipotezi geçerli
Utkulu (2003)	Eşbütünleşme analizi, hata düzeltme modeli ve Granger nedensellik analizini 1950-2000	Bütçe açığı ve dış ticaret açığı	Bütçe ve dış ticaret açığı arasındaki uzun dönemde iki yönlü nedensellik

Aksu ve Başar (2005)	VAR 1989A1-2003A12	Bütçe giderleri/bütçe gelirleri ve ithalat/ihracat oranları	Bütçe açıkları cari açıkları etkilemekte ancak ters yönlü etki gecikmeli olarak ortaya çıkmaktadır.
Keskin ve Yılmaz (2006)	Eşbütünleşme analizi, hata düzeltme modeli ve Granger nedensellik testi 1960-2004	Konsolide bütçe açıkları ile dış ticaret açıkları	iki yönlü bir nedensellik
Yaldız (2006)	eşbütünleşme analizi 1994Ç1-2005Ç4	Reel bütçe açığı, reel cari açık, reel para arzı ve tartılı reel efektif kur	İkiz açıklar hipotezi geçerli
Yanık (2006)	VAR, Granger nedensellik testi ve ECM modeli ve etki-tepki analizleri 1988Ç11 – 2005Ç2	Cari açık, ulusal gelir, reel faiz oranları ve reel kur oranı	Ricardocu Denklik Hipotezi geçerli
Gök ve Altay (2007)	VAR 1989ÇQ-2005Ç4	Bütçe açıkları ile cari işlemler açıkları	İkiz açıklar hipotezi uzun vadede geçersiz kısa vadede ise geçerli
Şen (2007)	Regresyon analizi ve Granger nedensellik testi 1983-2005	Bütçe açıkları ve cari işlemler açıkları	Ricardocu Denklik Hipotezi geçerli
Erdinç (2008)	VAR eşbütünleşme analizi ve Granger nedensellik testi 1950-2005	Konsolide bütçe açığı ile dış ticaret açığı	İkiz açıklar hipotezi geçerli
Karatay (2008)	Regresyon ve Granger nedensellik testi 1990Ç1-2006Ç4	Bütçe açığı ve cari işlemler açığı	İki yönlü nedensellik
Barışık ve Kesikoğlu (2010)	Türkiye ve seçili 11 ülke için panel nedensellik testi 1991-2007	Bütçe açığı ve cari işlemler açığı	İki yönlü nedensellik

Bolat, Belke ve Aras (2011)	Sınır testi yaklaşımı 1998Ç1 – 2010Ç4	Cari açığın GSYH'ye oranı, bütçe açığının GSYH'ye oranı, reel döviz kuru endeksi ve devlet iç borçlanma senedi faiz oranı	İkiz açıklar hipotezi uzun vadede geçersiz kısa vadede ise geçerli
Mangır (2012)	Johansen eşbütünleşme analizi ve Granger nedensellik testi 1980-2011	Bütçe Dengesi/GSYH, cari hesap dengesi/GSYH	İkiz açıklar hipotezi uzun vadede geçerli
Kör (2012)	VAR analizinde, Granger nedensellik testi 1992Ç1-2011Ç4	Bütçe açığı/GSYH, cari açık/GSYH, reel faiz ve büyüme	Ricardocu Denklik Hipotezi geçerli

3.2 Ekonometrik Yöntem

Türkiye'ye ait 1995Ç1-2013Ç1 yılları arasında bütçe açıkları ile cari açıklar arasında ikiz açıklar hipotezinin geçerliliğinin test edildiği çalışmada zaman serisi analizi kullanılmıştır. Zaman serisi, ilgilenilen bir büyüklüğün zaman içerisinde sıralanmış ölçümlerinin bir kümesiyken, zaman serisi analizi ise gözlem kümesince temsil edilen gerçeğin anlaşılması ve zaman serisindeki değişkenlerin gelecekteki değerlerinin doğru bir şekilde tahmin edilmesidir.

Zaman serileriyle analiz yaparken, yapılacak analizin doğruluğuna ilişkin öncelikle kontrol edilmesi gereken çok önemli özellikler vardır. Zaman serilerinin en önemli özelliklerinden biri, bu serilerin durağan ya da durağan olmamalarıdır. Değişkenler arasında anlamlı ilişkiler elde edebilmek için analizde kullanılan serilerin durağan seriler olması gerekmektedir. Değişkenlere ait zaman serilerinde trend bulunması durumunda, değişkenler arasındaki ilişki gerçek olmayıp “sahte regresyon” olabilmektedir. Dolayısıyla, regresyonun gerçek bir ilişkiyi mi yoksa

yanıltıcı bir ilişkiyi mi ifade ettiği, zaman serisi verilerinin durağan olup olmamalarıyla ilgilidir (Tarı, 2011, s. 374). Bu bağlamda, öncelikle çalışmada kullanılan veri setlerinin durağanlıkları Genişletilmiş Dickey-Fuller(ADF) testi vasıtasıyla sınanmıştır.

Durağan olmayan serilerde durağanlığın sağlanmasına ilişkin uygulanan fark alma yönteminin bazı olumsuz etkileri vardır. Bunlar; fark alınması neticesinde değişkenlerin geçmiş dönemlerde maruz kaldığı kalıcı şokların etkisinin yok olması ve dönemler arasında bu şoklar dışında var olabilecek uzun dönemli ilişkilerin de ortadan kalkmasıdır. Dolayısıyla bu şekilde durağanlaştırılmış seriler arasında bulunacak bir regresyon uzun döneme ait bilginin yok olması sebebiyle bir uzun dönem denge ilişkisi vermeyecektir. Bu durumda, seriler durağan olmasalar bile, bu serilerin doğrusal bir kombinasyonunun var olabileceğini ve eğer varsa, bunun ekonometrik olarak belirlenebileceğini öne süren eşbütünleşme (cointegration) analizi kullanılmaktadır (Tarı, 2011, s. 415). Ancak eşbütünleşme analizi yapabilmenin şartı serilerin aynı derecede durağan olmalarıdır. Aynı dereceden durağan olmayan seriler arasında eşbütünleşme analizi yapılamamaktadır.

Sims (1980), makroekonomik modellerde değişkenleri içsel ve dışsal olarak sınıflandırmanın geçici bir ayırım olduğunu, tüm değişkenlerin içsel olarak modele dâhil edilerek aralarındaki dinamik etkileşimlerin gözlemlenmesi gerektiğini ileri sürmüştür. Literatürde büyük bir kabul gören bu yaklaşım, modele ait değişkenlerin hem kendi hem de diğer değişkenlerin gecikmeli değerleri üzerinde regresyonlarını yaparak bir vektör sistemi kurulması şeklindedir. Bu yaklaşımın en büyük getirisi, tek denklem sistemindeki içsel ve dışsal ayrımı neticesinde tek yönlü

yorum yapılabilirken; VAR modelinin her bir değişkenin diğer değişkenlerden nasıl etkilendiğini ortaya koyarak daha geniş bir analize imkân sağlamasıdır.

VAR modelini uygularken, değişkenlerin kaç gecikme değerine kadar modele dâhil edileceği belirlenmelidir. Gecikme değerlerini belirlemeye dair literatürde çeşitli kriterler mevcuttur. Akaike Bilgi Kriteri (AIC), Schwarz Kriteri (SC), Olabilirlik Oranı (LR), Son Tahmin Hata Kriteri (FPE) ve Hannan-Quinn (HQ) kriterleri literatürde gecikme değerlerinin hesaplanmasına kullanılmakta ve kullanılan ekonometrik paket programlarda da bu amaçla kullanıma sunulmaktadır. Çalışmada eviews 7.1 paket programı kullanılarak tüm kriterlere ilişkin gecikme değerleri hesaplanmıştır.

VAR modeli ile yapılan analizlerde değişkenlerin gecikme değerlerinin katsayılarının yorumlanması anlamlı bulunmamaktadır. Buna karşın modelde kullanılan değişkenler arasında nedensellik ilişkisini ortaya koyabilmek için Granger nedensellik testi uygulanmaktadır.

Granger nedensellik testi, değişkenler arasındaki nedenselliğin yönünü analiz eder. Granger (1969, s. 428) nedenselliği “Eğer X_t 'yi, Y_t 'nin olmadığı duruma göre, Y_t 'nin bilgilerini kullanarak daha iyi tahmin ediyorsak, Y_t , X_t 'ye neden olmaktadır.” şeklinde tanımlamaktadır.

VAR modelinde değişkenler arasındaki karşılıklı ilişkiler Granger nedensellik testi ile ortaya çıkarılırken, Granger nedensellik testi, “araştırmacının ilgilendiği değişken üzerindeki en etkili değişkenin belirlenmesi ve değişkenler arasındaki uzun dönem ilişkilerin ortaya çıkarılması” şeklindeki araştırmalar için yeterli olmamaktadır (Işık ve Acar, 2006, s. 346).

VAR analizinden elde edilen ve değişkenler arasındaki nedensellik ilişkilerinin derecesi hakkında bilgi veren varyans ayrıştırması analizi de değişkenlerin kendilerinde ve diğer değişkenlerde meydana gelen şokların etkilerini yüzde olarak ifade etmektedir (Terzi ve Oltulular, 2004, s. 27). Bu sayede, VAR analizinde hata teriminin varyans ayrıştırması vasıtasıyla, bir değişken üzerinde en çok etki eden değişkenin hangisi olduğu belirlenebilmektedir.

Etki tepki analizi ile modelde bulunan değişkenlerden birine uygulanan şok karşısında hem kendisi hem de diğer değişkenlerin bu değişime vermiş olduğu tepkiler gözlemlenmektedir. Bu sayede ilgili değişken üzerinde en çok etki eden değişkenin politika aracı olarak kullanılıp kullanılamayacağı belirlenebilir. Ancak, varyans ayrıştırması ve etki-tepki fonksiyonlarından elde edilen bulgular, yanlışlanabilecek bir davranışsal ekonomi teorisinin olmayışı nedeniyle, sadece “bilgi verici” olarak yorumlanabilir (Işık ve Acar, 2006, s. 346).

3.3 Veri Seti Ve Değişkenler

Çalışmada 1995Ç1:2013Ç1 dönemine ait çeyreklik veriler kullanılmıştır. Modelde kullanılan verilerden bütçe dengesi verisi TCMB-EVDS’den elde edilen 1995Ç1:2005Ç4 dönemi için konsolide bütçe dengesi, 2006Ç1-2013Ç1 dönemi için ise merkezi yönetim bütçe dengesi verilerinin ilgili döneme ait cari fiyatlarla hesaplanan GSYH verisine bölünmesi sonucu elde edilmiştir. Cari işlemler dengesine ait veriler ise öncelikle TCMB-EVDS’den dolar bazında elde edilmiş, daha sonra ilgili dönemlere ait TCMB ortalama dolar alış kuru ile çarpılarak Türk lirasına çevrilmiştir. Daha sonra ise bütçe dengesi ile benzer şekilde ilgili dönem cari

GSYH verilerine bölünmüş ve modelde kullanılan cari denge verisi elde edilmiştir. Bütçe ve cari denge verilerinin cari GSYH verilerine bölünmesi ile enflasyon etkilerinden arındırılması amaçlanmıştır. Reel faizlere ilişkin veriler olarak Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü veri tabanından temin edilen ağırlıklı üçer aylık sabit getirili borçlanma hazine ihaleleri reel faiz oranları kullanılmıştır. Modelde kullanılan kur değişkenine ait veriler ise TCMB-EVDS veri tabanından 1995 baz yıllık reel efektif döviz kuru endeksi serisinden elde edilmiş, modelde kullanılan diğer değişkenlerle uyum sağlaması açısından yazar tarafından 1994 yılı baz alınarak yeniden hesaplanmıştır. Büyümeye ilişkin veriler ise, TCMB-EVDS veri tabanından elde edilen harcama yöntemi ile hesaplanmış cari GSYH verilerinin, TCMB-EVDS veri tabanından elde edilen TÜFE endekslerinin 1994=100 olacak şekilde yeniden düzenlenmesi ile elde edilmiş endekse bölünmesi ile bulunan reel GSYH verileri kullanılarak yazar tarafından hesaplanmıştır⁵. BD, CD, GR ve RF serileri, çalışmada kolaylık sağlaması açısından yüzde olarak ifade edilmiş ve bu nedenle elde edilen oranlar 100 ile çarpılmıştır.

Çalışmada yer alan veri serileri bundan sonra aşağıdaki kısaltmalarda anılacaktır:

BD: (Bütçe dengesi/GSYH)*100

CD⁶: (Cari denge/GSYH)*100

GR: Büyüme oranı*100

KUR: Reel döviz kuru endeksi

⁵ Modelde kullanılan verilere ilişkin tablo Ek-1’de gösterilmiştir.

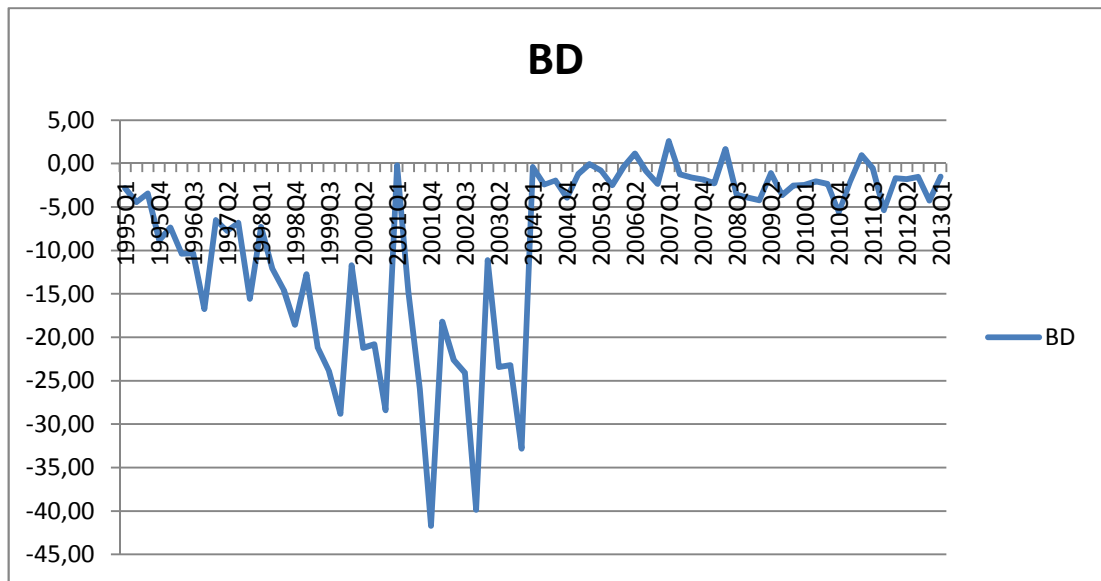
⁶ BD ve CD serileri çalışmanın bundan sonraki kısmında bütçe dengesi ve cari denge olarak anılacaktır.

RF: Reel faiz oranı*100

Çalışmanın ekonometrik analizlerine geçmeden önce çalışmada kullanılan verilerin grafiksel analizlerini yapmak yerinde olacaktır.

Bütçe dengesinin GSYH'ya oranını gösteren BD serisinin grafiğini incelediğimizde 2003 yılına kadar genel anlamda negatif ve dalgalı seyreden bütçe dengesinin, 2004 yılı ve sonrasında büyük ölçüde dengeye geldiği görülmektedir. Veri setinde herhangi bir trend gözlenmezken son çeyreklerde bütçe dengesinde bozulma gözlenmektedir. Bu nedenle modelde mevsimsellikten arındırılmış seri kullanılacaktır.

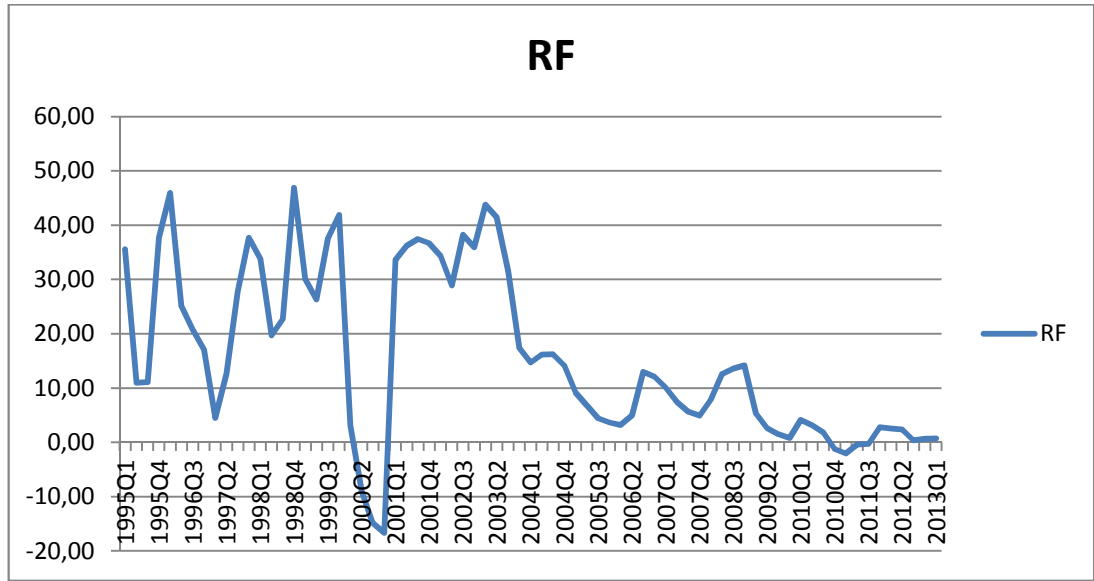
Grafik 3-1: Türkiye’de bütçe dengesinin dönemsel gelişimi



Kaynak: TCMB-EVDS verileri kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Devlet iç borçlanma senetlerinin reel faizlerine ilişkin RF serisine baktığımızda, 2003 yılı sonrasında seride azalan bir trend gözlenmektedir.

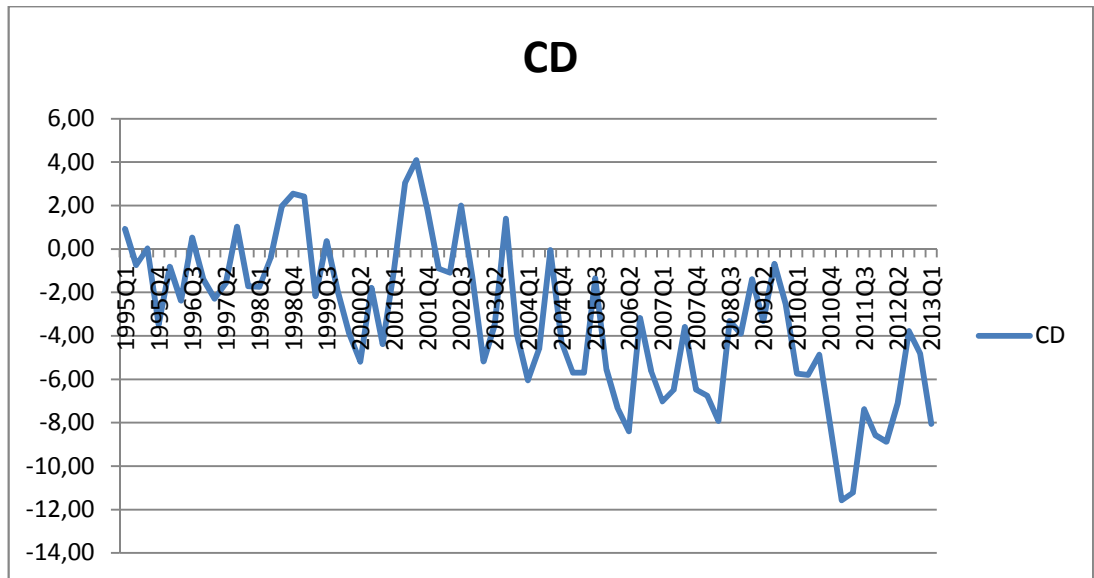
Grafik 3-2: Türkiye’de reel faiz oranlarının dönemsel gelişimi



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü

Cari dangedeki gelişmelere baktığımızda ise mevsimsel etkiler ile birlikte negatif bir trend göze çarpmaktadır. Seri, kriz dönemlerinde pozitif yönde hareket etmekte iken, özellikle 2002 yılı ve sonrasında sürekli açık verir pozisyonundadır.

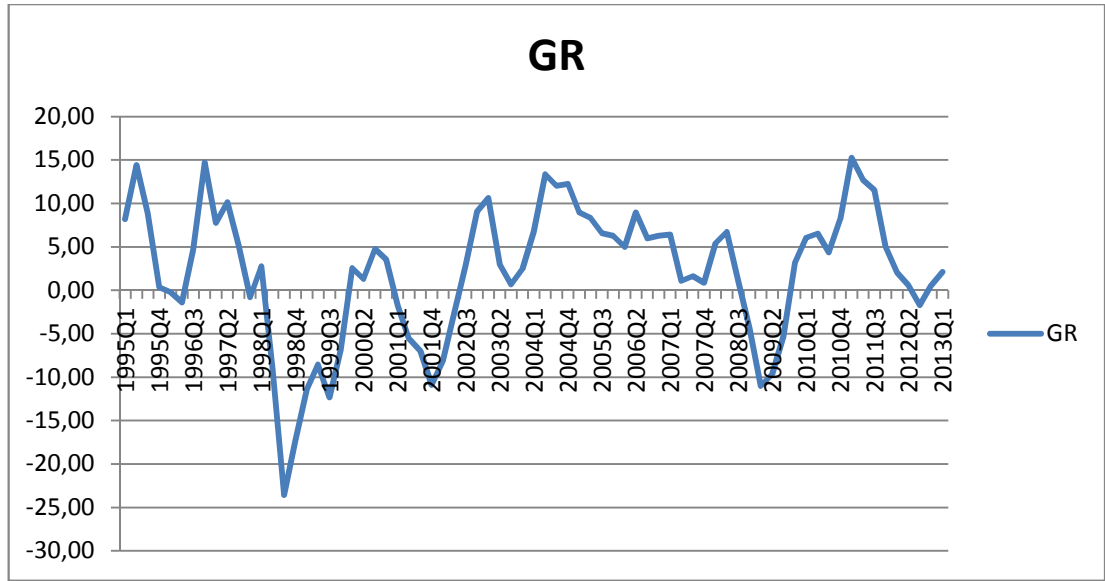
Grafik 3-3: Türkiye’de cari dengenin dönemsel gelişimi



Kaynak: TCMB-EVDS verileri kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

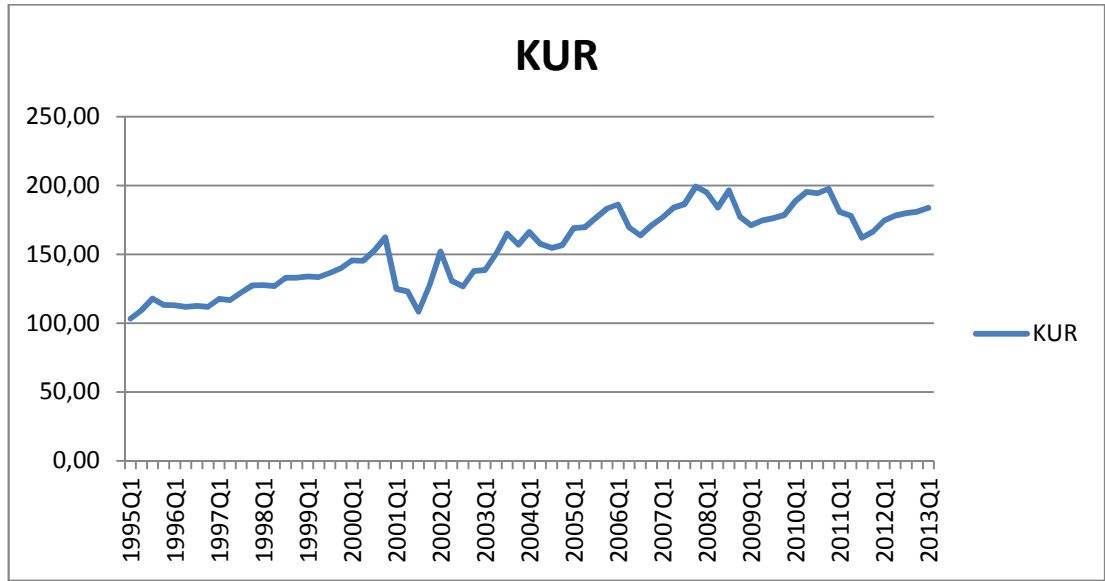
Büyüme oranının grafiğine baktığımızda mevsimsellik ve trend etkileri gözlenmemektedir. Seri, özellikle kriz dönemlerinde büyük düşüşler göstermekte, onun dışında dalgalı ve pozitif bir görünüm sergilemektedir.

Grafik 3-4: Türkiye’de büyüme oranının dönemsel gelişimi



Kaynak: TCMB-EVDS verileri kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Grafik 3-5: Türkiye’de reel döviz kuru endeksinin dönemsel gelişimi



Kaynak: TCMB-EVDS verileri kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Reel döviz kuru endeksinde bakıldığında ise pozitif bir trende sahip olduğu görülmektedir.

Mevsimsel etkiler barındırdığı gözlenen bütçe dengesi ve cari dengeye ilişkin seriler X12 mevsimsellik filtresine tabi tutularak mevsimsellikten arındırılmış ve modelde sırasıyla BD_SA ve CD_SA olarak isimlendirilmiştir.

3.4 Uygulama

Zaman serileri ile yapılan çalışmalarda durağanlık kavramı çok önemli olduğu için çalışmanın başında modelde kullanılan veri setlerinin durağanlıkları Eviews 7.1 paket programı kullanılarak Genişletilmiş Dickey-Fuller Testine (ADF) tabi tutulmuştur. Buna göre elde edilen sonuçlar Tablo 3-1’de özetlenmiştir.

Tablo 3-2: ADF durağanlık testi sonuçları (düzey)⁷

DEĞİŞKEN	TRENDİZ VE SABİTSİZ	SABİT VE TREND	SABİT	SONUÇ
CD_SA	0.398851(9)	-3.018507(9)	-0.597086(9)	Durağan değil
BD_SA	-1.279360(0)	-2.361922(0)	-1.704337(0)	Durağan değil
GR	-3.922406(1)**	-4.195973(1)**	-3.993528(1)**	Durağan
KUR	0.638122(0)	-3.380431(0)	-1.895797(0)	Durağan değil
RF	-2.482486(0)*	-5.007254(1)**	-3.215963(0)*	Durağan

Kaynak: TCMB-EVDS, Hazine Müsteşarlığı, TÜİK verileri ile EvIEWS 7.1 paket programı kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Sayılar ADF test istatistiklerini, parantez içindeki rakamlar ise AIC'ye göre belirlenmiş gecikme değerlerini göstermektedir.

(*) %95 anlamlılık düzeyini, (**) %99 anlamlılık düzeyini ifade etmektedir.

Yapılan ADF durağanlık testi sonuçlarına göre, serilerin düzey değerleriyle yapılan testlerde, yalnızca sabit terimin olduğu ADF testinde GR ve RF serileri sırasıyla %99 ve %95 anlamlılık düzeylerinde durağan çıkmış ve Akaike bilgi kriterine göre gecikme değerleri sırasıyla 1 ve 0 olarak belirlenmiştir. Sabit ve trend terimleriyle oluşturulan ADF testinde ise GR ve RF serileri %99 anlamlılık düzeyinde durağan çıkmış, gecikme değerleri ise 1 olarak belirlenmiştir. Trend ve sabit terim içermeyen model ile yapılan ADF testi sonucunda ise GR serisi %99 anlamlılık düzeyinde durağan çıkarken gecikme değeri 1 olmuş, aynı modelde RF serisi ise %95 anlamlılık düzeyinde durağan çıkarken gecikme değeri 0 olarak belirlenmiştir. Her üç modelde de CD_SA, BD_SA ve KUR serileri durağan çıkmamıştır. Düzey değerleri durağan çıkmayan serilerin durağanlıkları birinci farkları alınarak yeniden ADF testine tabi tutulmuştur. Serilerin farkları alındığında trendlerini kaybettiklerinden ADF testlerinde trend kullanılmamıştır.

⁷ ADF Test sonuçları Ek-2'de verilmiştir.

Tablo 3-3: ADF durağanlık testi sonuçları (Fark)

DEĞİŞKEN	TRENDİZ VE SABİTSİZ	SABİT	SONUÇ
DCD_SA	-3.231864(8)**	-3.385044(8)**	Durağan
DBD_SA	-9.064209(0)**	-9.000717(0)**	Durağan
DKUR	-5.950953(3)**	-6.174188(3)**	Durağan

Kaynak: TCMB-EVDS, Hazine Müsteşarlığı, TÜİK verileri ile Eviews 7.1 paket programı kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Sayılar ADF test istatistiklerini, parantez içindeki rakamlar ise AIC'ye göre belirlenmiş gecikme değerlerini göstermektedir.

(*) %95 anlamlılık düzeyini, (**) %99 anlamlılık düzeyini ifade etmektedir.

Her üç serinin fark değerleri kullanılarak yapılan ADF testinde, seriler her iki modelde de test edilmiş ve tüm değişkenler bu testte %99 anlamlılık düzeyinde durağan bulunmuştur. Ayrıca, hem yalnızca sabit terim ile oluşturulan hem de trend ve sabit kullanmadan oluşturulan ADF testlerinde serilerin gecikme değerleri DCD_SA için 8, DBD_SA için 0 ve DKUR için 3 olarak belirlenmiştir.

ADF testi aracılığıyla yapılan durağanlık testleri sonucunda GR ve RF serilerinin düzeyde durağan oldukları görülmüştür. Dolayısıyla bu serilerin $I(0)$ olduklarını söyleyebiliriz. BD_SA, CD_SA ve KUR serilerinin düzey verileri ise her üç modelde de durağan çıkmamıştır. Serilerin birinci farkları alınarak yapılan ADF testlerinde ise, üç seri de fark durağan çıkmıştır. Dolayısıyla, düzey verileri durağan olmayan BD_SA, CD_SA ve KUR serilerinin birinci farkları alındığında durağanlaştıkları gözlemlenmiştir. Bu serilerin de $I(1)$ olduklarını söyleyebiliriz.

Modelde kullanılan serilerin bir kısmı $I(0)$ ve bir kısmı da $I(1)$ olduğundan farklı bütünleşme düzeylerine sahiptirler. Bu durumda bu seriler arasında eşbütünleşme analizi yapılamaz çünkü eşbütünleşme analizi yapabilmek için kullanılan serilerin aynı dereceden bütünleşik olmaları gerekmektedir. Bu

durumda seriler arasındaki kısa dönemli ilişkileri gözlemlemek için VAR analizi yapılmalıdır.

VAR modeli ile serilerin durağan formlarının kendilerinin ve diğer değişkenlerin gecikme değerlerinin üzerine vektörel formda regresyonu yapılır. Bu modelin en büyük avantajı kullanılan değişkenler arasında içsel ve dışsal ayrımı yapmaksızın tüm değişkenlerin diğer değişkenler üzerindeki etkilerini ortaya koyabilmesidir.

Tablo 3-4: VAR modeli için gecikme değerinin tespiti⁸

Gecikme	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1025.115	NA	28856197	31.36713	31.69889	31.49822
1	-942.8936	147.0023	5115353.	29.63314	30.79432*	30.09198
2	-903.8365	63.91164*	3396384.*	29.20717*	31.19776	29.99374*
3	-880.8711	34.10007	3755680.	29.26882	32.08883	30.38314
4	-858.8448	29.36837	4421330.	29.35893	33.00836	30.80100
5	-843.3207	18.34673	6655642.	29.64608	34.12492	31.41588
6	-816.8147	27.30915	7691379.	29.60045	34.90870	31.69799

Kaynak: TCMB-EVDS, Hazine Müsteşarlığı, TÜİK verileri ile Eviews 7.1 paket programı kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

VAR modelini kurmadan önce modelde kullanılacak olan gecikme değer sayısının tespit edilmesi gerekmektedir. Eviews paket programı farklı kriterlere göre gecikme değerlerini göstermektedir. Tablo 3-3'te görüldüğü üzere VAR modeli için gecikme değerleri Schwarts kriterince 1, diğer tüm kriterlerce 2 olarak belirlenmiştir. Bu sonuçlara göre kurulacak olan VAR modeli için gecikme değeri 2 olarak belirlenmiştir.⁹

⁸ Gecikme değerlerine ilişkin yapılan testin sonuçları Ek 3'te verilmiştir.

⁹ Kurulan VAR modeline ilişkin ayrıntılı sonuçlar Ek 4'te verilmiştir.

Bir sonraki aşamada kurulan VAR modelinde içsel bağıntı sorununun olup olmadığı LM testi ile test edilmiştir. İçsel bağıntı olmadığı boş hipotezi sekiz gecikme değerine kadar reddedilememiş, yapılan testte içsel bağıntı sorununa rastlanmamıştır.

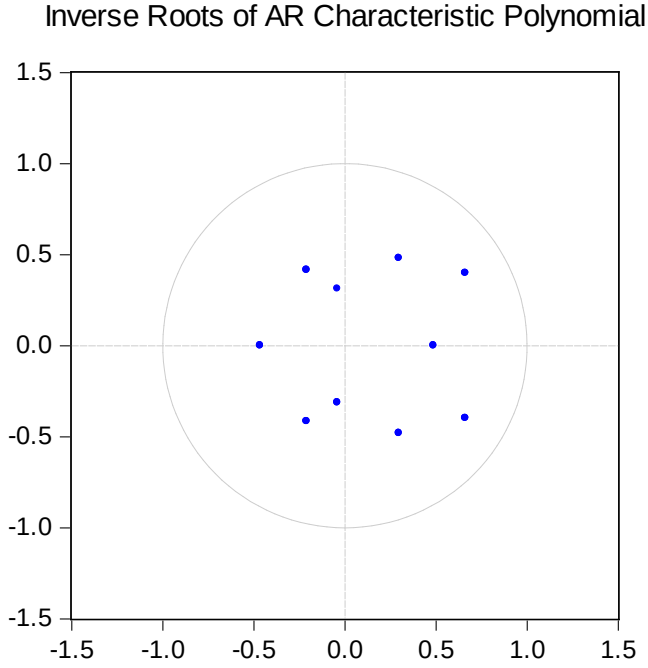
Tablo 3-5: İçsel Bağıntı Testi

Gecikme	LM İstatistiği	Olasılık
1	24.45524	0.4932
2	28.49334	0.2856
3	21.14175	0.6847
4	37.19532	0.0553
5	30.91267	0.1919
6	25.32157	0.4445
7	26.47874	0.3824
8	19.39652	0.7777

Kaynak: TCMB-EVDS, Hazine Müsteşarlığı, TÜİK verileri ile Eviews 7.1 paket programı kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

VAR modelinin bütün olarak durağanlığının test edilmesi amacıyla ters AR kökleri kökleri incelenmiştir.

Şekil 3-1: VAR modeline ilişkin AR Kökleri



Kaynak: TCMB-EVDS, Hazine Müsteşarlığı, TÜİK verileri ile Eviews 7.1 paket programı kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Şekil 3-1’de görüldüğü üzere, modele ilişkin ters AR kökleri birim çemberin içerisinde yer almaktadır. Bu durumda VAR modelinin bir bütün olarak durağan olduğunu söyleyebiliriz.

VAR modelinde gecikme değerlerinin katsayılarının teker teker yorumlanması literatürde anlamlı bulunan bir yöntem değildir. Cooley ve LeRoy (1985), VAR analizinin amacının, parametre tahmininden ziyade değişkenler arasındaki karşılıklı ilişkiyi belirlemek olduğunu belirtmektedir. Değişkenler arasındaki etkileşimi ortaya koymak için en sık başvurulan yöntem Granger nedensellik testidir. Kurulan VAR modeli üzerinden yapılan Granger nedensellik testine ilişkin sonuçlar aşağıdaki gibidir.

Tablo 3-6: Granger Nedensellik Testi Sonuçları¹⁰

Nedensellik Yönü	Olasılık	Nedensellik
Bütçe Dengesi → Cari Denge	0.0961	YOK
Cari Denge → Bütçe Dengesi	0.1840	YOK
Büyüme → Cari Denge	0.0009	VAR
Reel Faiz → Bütçe Dengesi	0.0147	VAR
Cari Denge → Reel Faiz	0.0396	VAR
Büyüme → Reel Faiz	0.0373	VAR

Kaynak: TCMB-EVDS, Hazine Müsteşarlığı, TÜİK verileri ile Eviews 7.1 paket programı kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

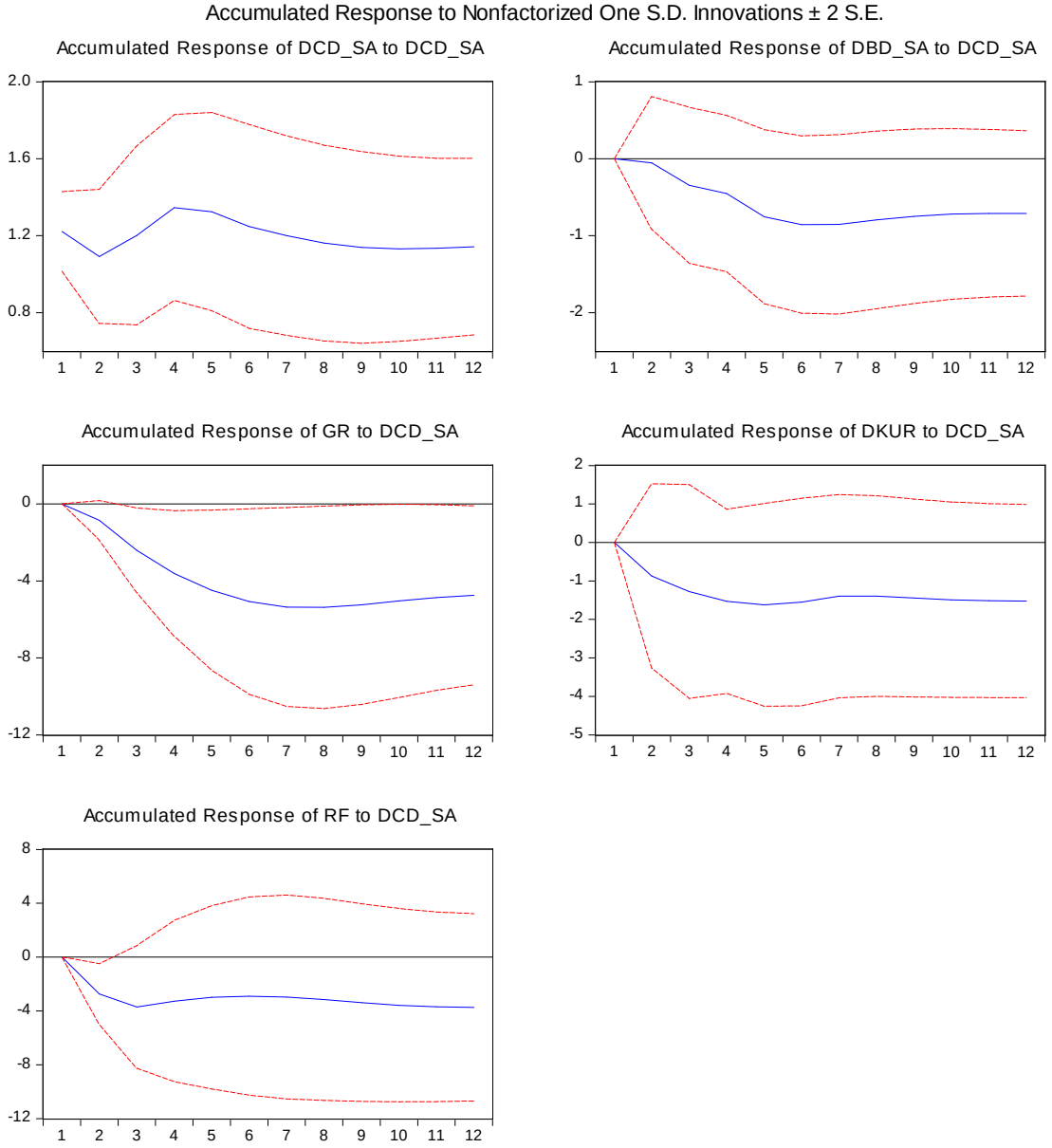
Yapılan Granger nedensellik testi sonuçlarına göre, bütçe dengesinden cari dengeye ve cari dengeden bütçe dengesine doğru doğrudan bir nedensellik ilişkisine rastlanmamıştır. Diğer değişkenler arasındaki nedensellik ilişkilerine baktığımızda ise büyüme oranından cari denge ve reel faizlere doğru bir nedensellik ilişkisi bulunduğu görülmektedir. Cari dengeden ise reel faizlere doğru bir nedensellik tespit edilmiştir. Diğer yandan reel faiz oranlarından bütçe dengesine doğru da bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Dolayısıyla cari dengeden bütçe dengesine doğru faiz kanalıyla işleyen bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.

Modeldeki değişkenler arasındaki nedensellik ilişkileri incelendikten sonra etki tepki analizi yapılarak modeldeki değişkenlerden birinde gerçekleşen bir şokun tüm değişkenler üzerindeki etkileri incelenecektir. Ancak, bu durumda farklı alınmış değişkenlerdeki bir şokun, diğer farklı alınmış değişken üzerindeki etkisinin

¹⁰ Granger nedensellik testine ilişkin ayrıntılı sonuçlar Ek-5'te verilmiştir.

geçici, düzey değerlerindeki etkisinin ise kalıcı olduğu bilinmelidir. Bu durum özellikle etki tepkilerin yorumlanmasında önem taşımaktadır (Tarı, 2011, s. 453). Etki tepki analizinde modeldeki her bir değışkenin hata terimine bir standart hatalık şok uygulanmış, tüm değışkenlerin bu şok karşısındaki tepkileri gözlenmiştir.

Şekil 3-2: Cari denge şokuna değişkenlerin tepkileri¹¹



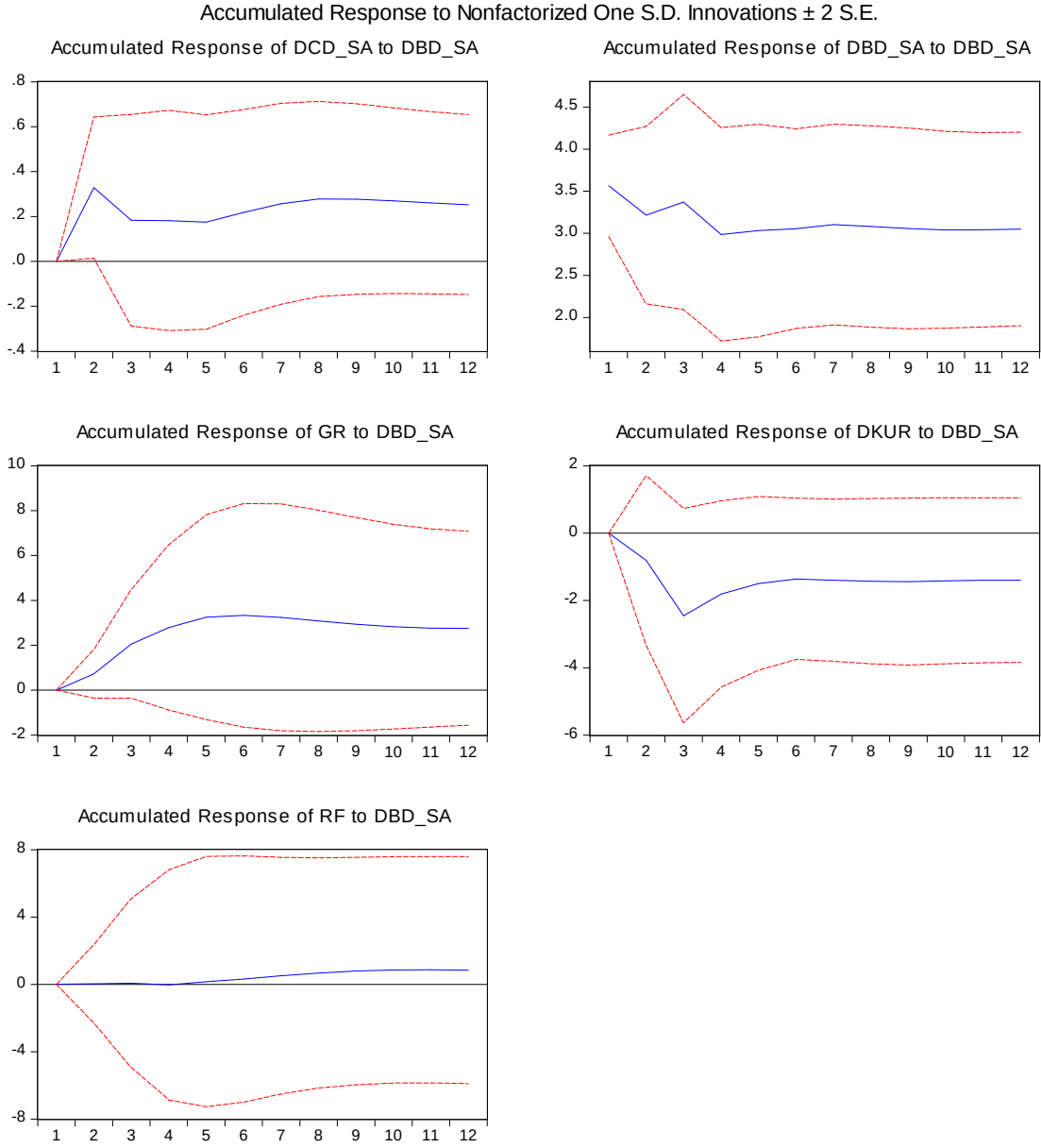
Kaynak: TCMB-EVDS, Hazine Müsteşarlığı, TÜİK verileri ile Eviews 7.1 paket programı kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Cari dengedeki değişime bir standart hatalık şok uygulandığında modeldeki değişkenlerin birikimli tepkileri yukarıdaki grafiklerde gösterilmiştir. Grafiklere göre, cari dengedeki değişim kendi şokuna pozitif tepki vermektedir.

¹¹ Etki-Tepki analizine ilişkin tablolar Ek-6'da verilmiştir.

Büyüme oranı ise şok karşısında yedinci döneme kadar giderek artan bir negatif tepki vermektedir.

Şekil 3-3: Bütçe dengesi şokuna değişkenlerin tepkileri

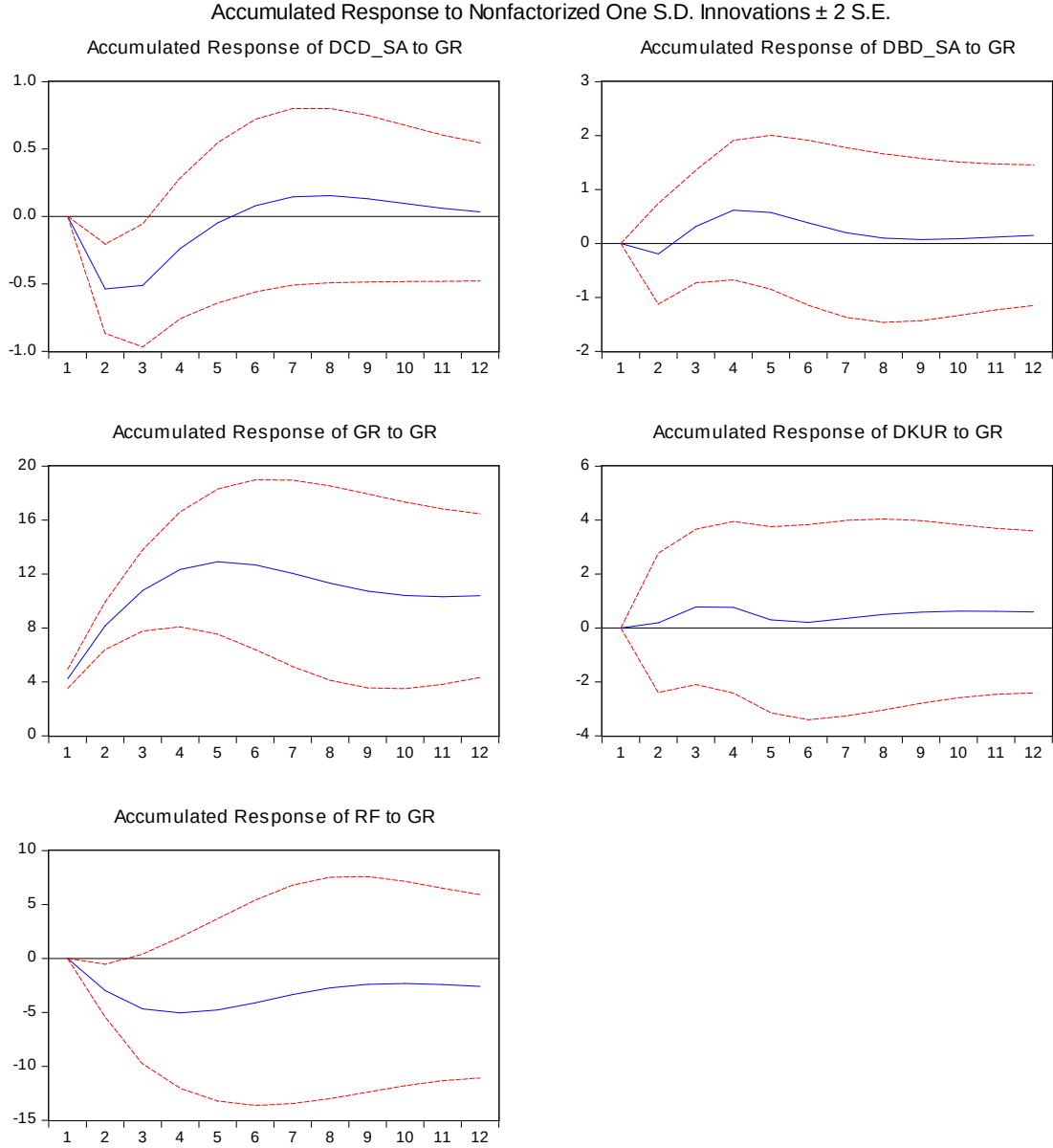


Kaynak: TCMB-EVDS, Hazine Müsteşarlığı, TÜİK verileri ile Eviews 7.1 paket programı kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Bütçe dengesindeki değişime bir standart hatalık şok verildiğinde, cari dentedeki değişim ikinci dönemde pozitif tepki vermekte ancak sonra bu tepki

etkisini kaybetmektedir. Bütçe dengesindeki değişim ise kendi şokunda pozitif etkilenmiştir. Diğer değişkenler anlamlı tepkiler ortaya koyamamışlardır.

Şekil 3-4: Büyüme şokuna değişkenlerin tepkileri

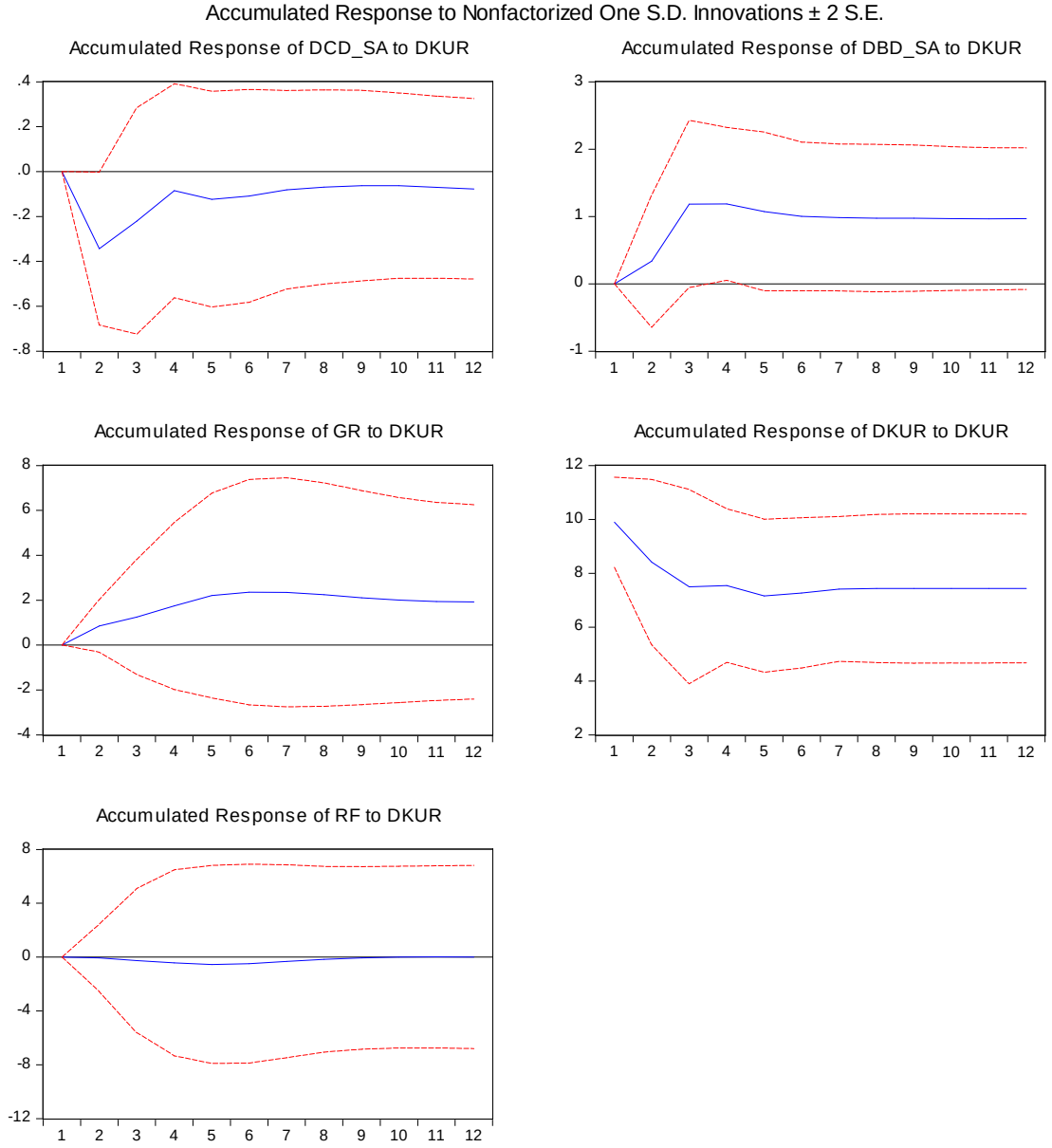


Kaynak: TCMB-EVDS, Hazine Müsteşarlığı, TÜİK verileri ile Eviews 7.1 paket programı kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Büyüme oranında meydana gelen bir standart hatalık şok karşısında, cari dendedeki değişim ilk üç dönemde negatif etkilenmekte, sonrasında bu etki

azalmakta ve anlamsızlaşmaktadır. Büyüme oranı, kendi şokuna azalarak artan bir tepki vermektedir. Reel faiz oranı, ikinci döneme kadar negatif bir tepki vermekte ancak sonrasında anlamlı bir tepki ortaya koyamamaktadır.

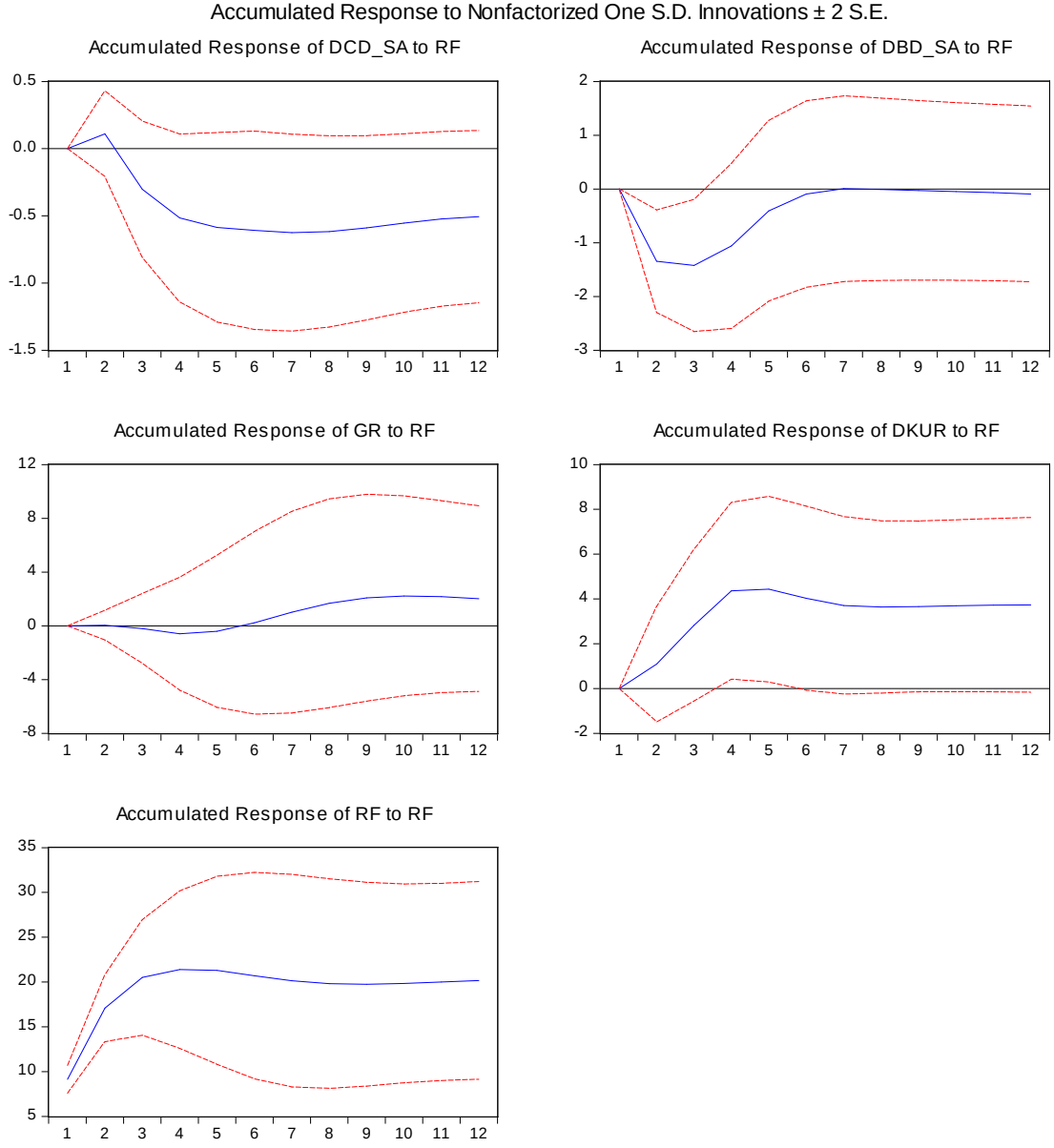
Şekil 3-5: Reel döviz kuru endeksindeki değişim şokuna değişkenlerin tepkileri



Kaynak: TCMB-EVDS, Hazine Müsteşarlığı, TÜİK verileri ile Eviews 7.1 paket programı kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Reel döviz kurundaki değişimde meydana gelen bir standart hatalık şok karşısında, kendisi pozitif tepki vermekte, diğer değişkenler ise tepki vermemektedir.

Şekil 3-6: Reel faiz oranı şokuna değişkenlerin tepkileri



Kaynak: TCMB-EVDS, Hazine Müsteşarlığı, TÜİK verileri ile Eviews 7.1 paket programı kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Reel faiz hadlerinde meydana gelen bir standart hatalık şoka değişkenlerin verdiği tepkilere bakıldığında, bütçe dengesindeki değişimin reel faiz oranlarından ilk üç dönem sonuna kadar negatif etkilendiği görülmektedir. Reel faizlerin kendi

şokundan pozitif yönde etkilendiği, diğer değişkenlerin ise istatistiksel olarak anlamlı tepkiler göstermediği gözlenmektedir.

Tablo 3-7: Cari dengedeki değişim için varyans ayrıştırması

Dönem	S.E.	DCD_SA	DBD_SA	GR	DKUR	RF
1	1.222157	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	1.405365	75.86925	3.651349	13.09739	6.920864	0.461143
3	1.501392	66.56071	6.465263	12.11504	8.804965	6.054025
4	1.556397	62.02160	6.021546	15.08822	9.818896	7.049743
5	1.571789	60.97458	5.929246	16.39819	9.637038	7.060949
6	1.582038	60.64607	6.028970	16.80965	9.530639	6.984674
7	1.585824	60.53393	6.084905	16.89450	9.526457	6.960208
8	1.586588	60.54223	6.102193	16.87919	9.520701	6.955686
9	1.587110	60.51308	6.098236	16.90092	9.514639	6.973126
10	1.588043	60.44241	6.092466	16.95311	9.508810	7.003200
11	1.588962	60.38018	6.088655	17.00059	9.508162	7.022423
12	1.589450	60.35392	6.087726	17.02307	9.508365	7.026928

Kaynak: TCMB-EVDS, Hazine Müsteşarlığı, TÜİK verileri ile Eviews 7.1 paket programı kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 3-6’da mevsimsellikten arındırılmış cari denge serisi için yapılan varyans ayrıştırması analizine ait sonuçlar görülmektedir. Buna göre cari dengedeki değişimin büyük ölçüde kendi gecikmeli değerlerinden etkilendiği gözlenmektedir. Dördüncü dönemden sonra cari dengedeki değişimin gecikmeli değerlerinin açıklayıcılıkları %60 düzeyinde sabit kalmaktadır. Bütçe dengesindeki değişim ise birinci dönemde herhangi bir açıklayıcılığa sahip değilken üçüncü dönem ve sonrasında %6 düzeyinde sabit kalmaktadır. Cari dengeyi açıklayan diğer önemli etkenler büyüme oranı ve reel döviz kuru endeksindeki değişim olarak görülmektedir.

Tablo 3-8: Bütçe dengesindeki değişim için varyans ayrıştırması

Dönem	S.E.	DCD_SA	DBD_SA	GR	DKUR	RF
1	3.563596	0.221763	99.77824	0.000000	0.000000	0.000000
2	3.917129	0.418541	86.97282	0.123957	3.647729	8.836952
3	4.071458	2.143212	80.64876	1.253661	7.746477	8.207893
4	4.098024	2.275644	79.85818	1.455609	7.718352	8.692218
5	4.166305	2.479423	77.58204	1.637320	8.039710	10.26151
6	4.186800	2.457913	76.85303	1.996784	8.121191	10.57108
7	4.193002	2.468965	76.63306	2.205447	8.110313	10.58222
8	4.195133	2.502602	76.56977	2.253304	8.102241	10.57208
9	4.195688	2.516942	76.55681	2.255057	8.100253	10.57093
10	4.195882	2.520036	76.55159	2.257141	8.099510	10.57172
11	4.196076	2.519806	76.54458	2.264137	8.098834	10.57264
12	4.196328	2.520136	76.53589	2.271792	8.098391	10.57379

Kaynak: TCMB-EVDS, Hazine Müsteşarlığı, TÜİK verileri ile Eviews 7.1 paket programı kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Bütçe dengesindeki değişimlerin varyans ayrıştırması analizine bakıldığında ise, büyük ölçüde kendi gecikme değerlerinden etkilendiği gözlenmektedir. İlk dönemde %99,7 olan gecikmeli değerlerin açıklayıcılığı, onikinci dönemde %76,5 düzeyine düşmektedir. Reel faiz oranı bütçe dengesindeki değişimlerin diğer en büyük açıklayıcısı konumundayken, reel döviz kurundaki değişim de bütçe dengesindeki değişimi %8 düzeyinde açıklamaktadır. Cari dengedeki değişimin bütçe dengesindeki değişim açıklayıcılığı üçüncü ve onikinci dönemde %2,5 düzeylerindedir.

Tablo 3-9: Büyüme oranı için varyans ayrıştırması

Dönem	S.E.	DCD_SA	DBD_SA	GR	DKUR	RF
1	4.225124	4.950089	6.115950	88.93396	0.000000	0.000000
2	6.134772	11.22182	9.749343	77.25784	1.767122	0.003876
3	7.228421	16.99763	13.61794	67.60502	1.688072	0.091333
4	7.658251	19.67494	13.67850	64.24789	2.125207	0.273463
5	7.777069	20.87800	13.84937	62.64906	2.316676	0.306892
6	7.824237	21.03903	13.73712	62.14841	2.291988	0.783456
7	7.900331	20.64686	13.47457	62.00429	2.352566	1.521720
8	7.975901	20.32488	13.24914	61.95350	2.458750	2.013731
9	8.021319	20.24989	13.13898	61.89353	2.534504	2.183098
10	8.037351	20.30246	13.11686	61.82630	2.558220	2.196158
11	8.040804	20.34620	13.11725	61.77999	2.558875	2.197691

Kaynak: TCMB-EVDS, Hazine Müsteşarlığı, TÜİK verileri ile Eviews 7.1 paket programı kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Modeldeki değişkenlerin büyüme oranı üzerindeki açıklayıcılıklarına baktığımızda, büyüme oranının da büyük ölçüde kendi gecikmeli değerlerinden etkilendiğini görmekteyiz. İlk dönem için % 89 düzeyinde kendi değerinden etkilenen büyüme oranının bütçe dengesindeki değişim ve cari denge verilerinden de sırasıyla %6,1 ve 4,95 düzeylerinde etkilendiği gözlenmektedir. DBD_SA ve DCD_SA serilerinin büyüme üzerindeki etkileri zaman içerisinde artmakta ve yedinci dönemde sırasıyla %13,47 ve %20,64 olmaktadır. Reel faiz oranlarının ve reel döviz kuru endeksindeki değişimin büyüme üzerindeki etkileri ise her dönemde çok kısıtlı kalmaktadır.

Tablo 3-10: Reel döviz kuru endeksindeki değişim için varyans ayrıştırması

Dönem	S.E.	DCD_SA	DBD_SA	GR	DKUR	RF
1	9.893992	2.617532	1.494766	0.570560	95.31714	0.000000
2	10.12149	2.884422	1.501922	0.545286	94.20345	0.864920
3	10.37692	2.842187	2.158940	0.548020	91.52404	2.926815
4	10.53379	2.768257	3.125071	0.685899	88.99099	4.429787
5	10.55365	2.765526	3.177305	0.845498	88.79496	4.416708
6	10.56207	2.763280	3.172398	0.844257	88.70103	4.519032
7	10.57154	2.762774	3.178347	0.881923	88.59569	4.581267
8	10.57293	2.763492	3.177807	0.901809	88.57363	4.583264
9	10.57349	2.767447	3.177744	0.907356	88.56428	4.583169
10	10.57376	2.769323	3.179141	0.907747	88.55997	4.583824
11	10.57382	2.769704	3.179487	0.907885	88.55889	4.584032
12	10.57386	2.769703	3.179470	0.908423	88.55828	4.584119

Kaynak: TCMB-EVDS, Hazine Müsteşarlığı, TÜİK verileri ile Eviews 7.1 paket programı kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Reel döviz kuru endeksindeki değişimin etkilendiği değişkenleri incelediğimizde, çok büyük ölçüde kendi gecikme değerlerinden etkilendiği

görülmektedir. Dördüncü dönem ve sonrasında cari dengedeki değişim serisi %2,7, bütçe dengesindeki değişim %3,1 ve reel faiz oranları da %4,5 düzeylerinde açıklayıcılığa sahiptir. Büyüme oranının açıklayıcılığı tüm dönemlerde %1'in altında kalmıştır.

Tablo 3-11: Reel faiz oranı için varyans ayrıştırması

Dönem	S.E.	DCD_SA	DBD_SA	GR	DKUR	RF
1	9.132451	0.634422	8.137718	6.601052	9.705669	74.92114
2	12.84698	1.570583	5.594713	17.59364	8.780213	66.46085
3	13.49218	1.464937	5.285921	19.31347	8.832945	65.10273
4	13.54554	1.650013	5.247360	19.32487	8.872426	64.90533
5	13.55339	1.680987	5.273685	19.34509	8.866902	64.83333
6	13.58837	1.678410	5.259334	19.56791	8.853430	64.64092
7	13.63395	1.715551	5.246734	19.84088	8.859943	64.33689
8	13.66034	1.779850	5.247550	19.98501	8.857083	64.13051
9	13.66970	1.834061	5.255023	20.01253	8.853474	64.04491
10	13.67198	1.856767	5.258478	20.00688	8.851103	64.02678
11	13.67375	1.860154	5.257741	20.01125	8.849427	64.02143
12	13.67623	1.859534	5.255961	20.02598	8.848502	64.01002

Kaynak: TCMB-EVDS, Hazine Müsteşarlığı, TÜİK verileri ile Eviews 7.1 paket programı kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Değişkenlerin reel faiz oranları üzerindeki açıklayıcılıklarına baktığımızda, diğer değişkenlerde olduğu gibi reel faiz oranlarının da büyük ölçüde kendi gecikme değerlerinden etkilendiği gözlenmektedir. Birinci dönemde %74,9 olan kendi gecikme değerlerinin açıklayıcılıkları, dördüncü dönemden itibaren %64 düzeyinde seyretmektedir. Birinci dönemde %6,6 açıklayıcılığa sahip olan büyüme oranı, onikinci dönemde %20 düzeyine ulaşmaktadır. Reel döviz kurundaki değişimin reel faiz oranı üzerindeki açıklayıcılığı ise %9 düzeylerinde seyretmektedir. Bütçe dengesindeki değişimin reel faizler üzerindeki açıklayıcılığı %5,2 düzeylerinde iken, cari dengedeki değişimin reel faizler üzerindeki açıklayıcılığı %2'yi bulmamaktadır.

3.5 Bulgular

Yapılan analizde öncelikle serilerin durağanlıkları test edilmiştir. ADF testi kullanılarak yapılan testlerde reel faiz ve büyüme oranı serileri düzeyde durağan çıkarken, mevsimsellikten arındırılmış cari denge ve bütçe dengesi serileri ile reel döviz kuru endeksi serisinin fark durağan oldukları tespit edilmiştir.

Yapılacak olan VAR analizi için uygun gecikme uzunluğu test edilmiş, Akaike bilgi kriterine göre iki olarak belirlenmiştir. Belirlenen gecikme uzunluğuna göre sabit ve trend dışsal değişkenleri eklenerek kısıtsız VAR modeli oluşturulmuştur. Oluşturulan modelde içsel bağıntı LM testi ile sınanmış ve sekizinci gecikme değerine kadar içsel bağıntıya rastlanmamıştır. Modelin bütün olarak durağanlığının sınanması için ters AR kökleri incelenmiş ve durağan olduğu görülmüştür.

Modeldeki değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisinin tespit edilerek Mundell-Fleming modelinin öngördüğü biçimde bir nedensellik ilişkisi olup olmadığının belirlenmesi amacıyla Granger nedensellik testi uygulanmıştır. Granger nedensellik testi sonucunda bütçe dengesindeki değişim ve cari dengedeki değişim arasında herhangi bir doğrudan nedensellik ilişkisi bulunamamıştır. Aktarma mekanizmalarına bakıldığında ise, büyüme oranından cari dengeye doğru bir nedensellik tespit edilmiş ancak bütçe dengesinden büyüme oranına doğru bir nedensellik tespit edilememiştir. Dolayısıyla bütçe açıklarından cari açılara doğru gelir üzerinden doğrudan etki mekanizması çalışmamaktadır. Faiz ve kur üzerinden dolaylı etkiye baktığımızda ise, Feldstein zinciri hipotezinin öngördüğü biçimde reel faizlerdeki artış neticesinde yurtiçi para biriminin değerlenmesini gösterecek bir

nedensellik ilişkisine rastlanamamıştır. Cari dengeden reel faizlere, reel faizlerden de bütçe dengesine doğru bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Bu durum, cari dengedeki değişimlerin faiz kanalıyla bütçe dengesinde etkili olduğunu göstermektedir. Diğer yandan reel faizlerden büyüme oranına doğru da bir nedensellik ilişkisine rastlanmıştır.

Büyüme oranından cari dengeye doğru bir nedensellik tespit edilmesi Türkiye’de ihracatın ithalata bağlılığı ve ihracata dayalı büyüme modeli çerçevesinde artan GSYH düzeyinin hem aramalı hem de artan yurtiçi talep ile nihai mal ithalatını artırması neticesinde cari açıkları artırıcı bir etki göstermesi ile uyumlu bir sonuçtur. Diğer yandan modelde hem cari dengeden hem de büyüme oranından reel faizlere doğru bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Türkiye’de cari işlemler açığının finansmanına bakıldığında büyük ölçüde kısa vadeli portföy yatırımları ile finanse edildiği görülmektedir. Bu durumda, cari açıkların kısa vadeli finansmanı için faiz oranlarının yurtdışı sermayeyi cezbedecek düzeylerde tutulması gerekmektedir. Dolayısıyla, Türkiye’de faiz oranlarını belirleyen en önemli etkenlerden bir olarak cari işlemler dengesinin gözükmesi anlamlı olmaktadır.

Bu noktada finansallaşma üzerinde biraz durmak gerekmektedir. Sermaye hareketlerinin serbestleşmesi ve finansal küreselleşme merkez bankalarına uygulamada bazı kısıtlamalar getirmiş, ekonomi yönetiminde yeni eğilimlere neden olmuştur. Üçlü açmaz hipotezi olarak da isimlendirilen sistemde sermaye hareketlerinin serbestliği, sabit döviz kuru ve bağımsız bir para politikası uygulaması aynı anda var olamamaktadır Şöyle ki; serbest kambiyo rejiminin uygulandığı dolayısıyla cari işlemler ile sermaye hareketlerinin genelde kısıtlanmadığı günümüz ekonomilerinde merkez bankaları, kur ve faizin her ikisine birden müdahale

edebilme imkânını kaybetmiştir. Merkez bankaları kuru kontrol altında tutuyorsa faizi piyasaya bırakmak, faizi belirliyorsa kuru piyasaya bırakmak durumundadır. Örneğin, sermaye hareketlerinin serbest olduğu Amerikan ekonomisinde Merkez Bankası (FED) para politikasını (faizi) kendisi belirlerken, dolar kurunu piyasaya bırakmaktadır. Öte yandan, Çin Merkez Bankası para politikasını (faizi) kendisi belirlerken, ülke parası Yuan'ın değerini de kontrol etmektedir, fakat her iki değişken kontrolünde olduğundan bunu sermaye hareketlerinin serbest olduğu bir ortamda yapamayacağı için kambiyo kontrolüne gitmek durumundadır. Sermaye hareketlerini serbest olduğu ekonomilerde merkez bankalarının kur ve faizin her ikisini birden kontrol edememesi, merkez bankalarının uygulamaları üzerinde kısıtlayıcı tesirler ve hatta bazen arzu edilmeye sonuçlar doğurmaktadır (Yılmaz ve Uçak, 2002, s. 77).

Diğer yandan, cari açıklardan reel faizlere doğru bulunan nedensellik ilişkisi Fountas ve Tsokis (2000) çalışmasında Japonya için bulduğu sonuçla örtüşmektedir. Buna göre, artan finansal açıklık ülke içinde belirlenen faiz oranları üzerinde yurtdışı etkenleri artırmaktadır. Türkiye gibi yatırımlarını finanse edecek tasarruf düzeyinden mahrum olan gelişmekte olan ülkeler, bu açığı kapamak için gerekli dış kaynakları sağlamak amacıyla finansal açıklıklarını artırmaya çalışmaktadırlar.

Ecesoy (2009, s. 83) Türkiye'de finansal açıklık düzeyi arttıkça ticari açıklığın ve cari işlemler açığının arttığını belirtmektedir. Bunun temel sebebi olarak ise; 1990'lı yıllarda kamu borçlanma gereğinin sürekli artış göstermesi ve ihtiyaç duyulan finansmanın dış kaynaklar ile teminine yönelinmesi, bunu sağlamak üzere yurtiçi faiz oranlarının görece yüksek, kurun ise düşük seyrederek ithalat lehine bir sonuca yol açmasını göstermektedir. 2001 krizi ile birlikte serbest dalgalı kur rejimi

benimsendikten sonra başlangıçta örtük ve sonrasında açık enflasyon hedeflemesi çerçevesinde TCMB'nin kısa vadeli faizleri görece yüksek tutması, benzer şekilde bunun döviz kuruna değeri lenme yönünde baskı yapmasına ve neticede cari işlemler hesabında açık yönünde bir artışa neden olmuştur.

Spiegel (2008, s. 7), dünyadaki aktiflerin yakın ikame haline gelmesinin faiz oranlarının küresel etkenlerce belirlenme olasılığını artırdığını ve bu durumun da faiz oranlarının para politikasına duyarlılığını azalttığını belirtmektedir. Türkiye'de de artan ticari ve finansal dışa açıklık faiz oranları üzerinde uluslararası sermaye hareketlerinin etkisini artırmıştır. Nitekim, 2008 krizi sonrası dönemde gelişmiş ülkelerde krizin etkilerinin gelişmekte olan ülkelere uzun sürmesi neticesinde bu ülkelere kaçan uluslararası sermaye gelişmekte olan ülkelere yönelmiş, Türkiye de bu süreçte gelen dış kaynaklı sermaye hareketleri neticesinde yüksek cari açıklarını düşük reel faizlerle finanse edebilmiştir.

Reel faizlerden bütçe dengesine doğru bulunan nedensellik ilişkisi ise bütçeden ayrılan faiz ödemeleri kaleminin faiz hadleriyle olan ilişkisini yansıtmaktadır. Bütçe açıklarının finansmanı için gidilen borçlanmalara ilişkin borçlanma faizlerinin yüksekliği sonraki yıllarda faiz ödemelerine ayrılan miktarları belirlemektedir. Bu durum reel faiz hadlerinden bütçe dengesine doğru bulunan nedenselliği açıklamaktadır.

Çalışmada daha sonra değişkenler arasında ilişkilerin dönemsel bazda daha ayrıntılı olarak ortaya konulması için etki tepki ve varyans ayrıştırma analizleri yapılmıştır. Yapılan etki tepki analizleri neticesinde bütçe dengesindeki değişimde meydana gelen bir standart hatalık şoka ikinci dönemde cari dengedeki değişimin

pozitif tepki verdiği ancak sonrasında bu etkinin kaybolduğu gözlenmiştir. Büyüme ve reel faiz değişkenleri de bütçe dengesindeki değişim şokuna anlamlı tepkiler vermemiştir. Varyans ayrıştırması analizine bakıldığında ise bütçe dengesindeki değişimin çoğunlukla kendi gecikme değerlerince açıklandığı görölmektedir. Reel faizler ise %10 ile bütçe dengesindeki değişimleri en çok açıklayan değişken konumundadır. Bu durum, reel faizlerden bütçe dengesindeki değişime yönelik nedensellik ilişkisi ile de uyumludur.

Cari dengede meydana gelen bir şok karşısında ise büyüme oranı negatif tepki vermektedir. Reel faizler ilk iki dönemde negatif tepki verse de sonrasında etki kaybolmaktadır. Varyans ayrıştırma analizi sonuçlarına bakıldığında ise cari dengedeki değişimin kendi gecikme değerlerinden sonra en çok büyüme oranından etkilendiğı gözlenmektedir.

Büyüme oranına verilen şok karşısında ilk üç dönemde cari denge negatif tepki vermekte, sonrasında ise tepki kaybolmaktadır. Reel faiz oranı ise ilk iki dönemde negatif tepki vermekte, sonrasında ise tepki kaybolmaktadır. Büyüme oranına ait varyans ayrıştırma analizine bakıldığında ise kendi gecikme değerlerinden sonra en büyük açıklayıcı değişkenin cari dengedeki değişim olduğu görölmektedir. Bu sonuç, Granger nedensellik testinde ortaya konan cari dengedeki değişimden büyüme oranına doğru bulunan nedensellik ilişkisini de yansıtmaktadır.

Reel döviz kuru endeksindeki değişimin etki tepki analizine bakıldığında, ilk dönemde cari dengedeki değişimin negatif tepki gösterdiğı ancak sonrasında bu tepkinin kaybolduğu, bunun yanında diğer değişkenlerin tepki göstermediğı görölmektedir. Varyans ayrıştırması analizi sonuçlarına göre ise, reel döviz kuru

endeksindeki değişim büyük ölçüde kendi gecikme değerlerinden etkilenmekte, diğer değişkenlerin açıklayıcılıkları çok düşük düzeylerde kalmaktadır.

Reel faizlerdeki şok karşısında ise yalnızca bütçe dengesindeki değişim ilk iki dönemde negatif tepki vermekte, diğer değişkenler ise tepki vermemektedir. Varyans ayrıştırması sonucuna göre ise, reel faizlerdeki değişim kendi gecikme değerlerinden sonra en fazla büyüme oranı tarafından açıklanmaktadır. Bu durum büyüme oranından reel faiz oranına doğru bulunan nedenselliği de açıklamaktadır.

4. SONUÇ

İkiz açıklar hipotezi bütçe açıklarından cari açıklara doğru pozitif yönlü bir ilişki olduğunu savunmaktadır. İkiz açık ilişkisi doğrudan ve dolaylı olmak üzere iki kanaldan işlemektedir. Doğrudan etkiye göre, bütçe açıklarındaki bir artış toplam hâsılayı artırmaktadır. Artan toplam hâsıla neticesinde ithalat talebi artmakta ve dış ticaret dengesi ve dolayısıyla cari işlemler dengesi bozulmaktadır. Uluslararası sermaye hareketlerinin serbest olduğu durumda ortaya çıkan dolaylı etki ise, bütçe açıklarındaki artış neticesinde artan iç talebin faiz oranlarını yukarıya çektiğini, artan faiz oranları neticesinde uluslararası sermayenin yurtiçi yatırımlarını artırdığı, bu durumun yurtiçi para biriminin değerini artırarak dış ticareti olumsuz etkilediğini savunur. Dış ticaretteki bozulma da cari açıklara neden olmaktadır.

Türkiye’de bütçe açıklarının seyrine baktığımızda özellikle 90’lı yıllarda, istikrarsız hükümetler ve seçim ekonomileri neticesinde sürekli artan bütçe açıkları gözlenmektedir. Bütçe dengesini olumsuz etkileyen önemli bir husus da sosyal güvenlik sistemindeki bozukluk ve finansman gereğidir. Türkiye’de sosyal güvenlik sistemindeki aktüeryal dengesizlikler açıkların genel devlet bütçesinden finanse edilmesine ve dolayısıyla bütçe harcamalarında önemli artışlara neden olmaktadır. Bütçe açıklarındaki olumsuz gidiş 2001 krizi neticesinde iflas eden bankaların yükümlülüklerinin devlet tarafından üstlenilmesi ile zirve yapmış, sonrasında uygulamaya konulan sıkı maliye politikaları neticesinde büyük ölçüde azalmıştır. Bu azalmada kamu kurumlarını çok yıllık bütçeleme ile mali disipline sokan 5018 sayılı Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu çok büyük öneme sahiptir. Diğer yandan artan vergi oranları ve yükselen gelir seviyesi neticesinde artan vergi gelirleri açıkları azaltıcı etkiye sahip olmuştur. Ayrıca, bazı dönemlerde yapılan büyük ölçekli

özelleştirme uygulamaları da kamu gelirlerini artırarak bütçe açıklarını azaltıcı etkiye sahip olmuşlardır.

Cari açık tarafına bakıldığında ise, çok daha büyük yapısal sorunlar göze çarpmaktadır. Türkiye, 80’li yıllarda dış ticaret ve sermaye hareketlerini serbest bırakmış, ithal ikameci politikaları terk ederek ihracata dayalı büyüme modeline geçmiştir. Uluslararası rekabet gücüne sahip bir sanayileşme tamamlanmadan yapılan bu model değişikliğine Gümrük Birliği anlaşması da eklenince dış ticarete olumsuz bir tablo ortaya çıkmıştır. Gelişmiş ülkelerin üretmiş oldukları sanayi ürünlerini serbestçe satabilecekleri bir pazar konumuna gelen Türkiye, artan gelir ve refah seviyesi ile insanların daha fazla ithal mal talep etmesiyle cari dengesinde bozulmalarla karşılaşmıştır. Uluslararası şirketlerin ucuz işgücü pazarı olarak gördüğü Türkiye’de açılan fabrikalar ara mallarını büyük ölçüde yurtdışından ithal etmekte, çoğu zaman yalnızca işgücünü Türkiye’den kullanmaktadır. Bu durum büyük ihracat hedeflerinin ve başarılarının aynı zamanda büyük ithalatları ve cari açıkları da beraberinde getirmesi anlamına gelmektedir. Nitekim, Türkiye’de büyüme oranları ile cari açıklar arasındaki ilişki pozitif seyretmiş, kriz dönemlerinde azalan büyüme oranlarına cari dengedeki toparlanmalar eşlik etmiştir.

Enerjide dışa bağımlılık da Türkiye’nin cari açık sorununun bir başka önemli nedenidir. Komşu ülkelerinin birçoğu doğalgaz ve petrol gibi doğal enerji kaynaklarına sahip olan Türkiye’nin bu kaynaklara sahip olmayışına karşın yüksek nüfusu ve artan kentleşme ve sanayileşme neticesinde enerji sarfiyatı hızla artmaktadır. Bu durum enerji fiyatlarındaki dalgalanmaların cari denge üzerindeki etkisini artırmaktadır. Tüm bunların yanında cari dengedeki olumsuzlukların bir diğer önemli nedeni de ulusal tasarruf oranlarının düşük olmasıdır. Yüksek büyüme

hedefleri doğrultusunda artan yatırım harcamaları ulusal tasarruflarla karşılanamamaktadır. Bu durum da cari açıkların artmasına yol açmaktadır. Sosyal güvenlik sisteminin açık vermesinin yanında bireysel emeklilik sisteminin gelişmemesi gibi nedenler ulusal tasarrufların düşük kalmasında önemli etkenlerdir.

Türkiye’de bütçe açıkları ile cari açıkların seyrine baktığımızda kimi zaman birlikte hareket ettikleri gözlenirse de özellikle 2003 yılı ve sonrasında birbirlerine zıt yönlü hareket ettikleri gözlenmektedir. Bu süreçte bütçe dengesi önemli toparlanmalar gösterse de, cari açıklara ilişkin yapısal sorunlar ortadan kalkmadığı için ihracat artışları ithalat artışlarını ve dolayısıyla cari açıkları da beraberinde getirmiştir. Türkiye’de cari açıkların nedenlerine bakıldığında bütçe açıklarından ziyade çok daha yapısal sorunlar göze çarpmaktadır.

Türkiye’de bütçe dengesindeki toparlanmaya karşın cari dengedeki olumsuz görüntünün düzeltilmesi için bazı yapısal sorunların çözülmesi gerekmektedir. Bunların en önemlisi enerjide dışa bağımlılığı ortadan kaldıracak ya da en azından azaltacak projelerin geliştirilmesidir. Türkiye’de enerji ithalatı hariç tutulduğunda cari işlemler dengesindeki görüntü olumlu bir hal almaktadır. Bu durumda enerji ithalatını azaltıcı çözümler geliştirmek cari açık sorununun çözümüne önemli katkı sunacaktır. Diğer yandan ara malı ithalatını azaltmak adına yan sanayi ürünlerinin üretimi teşvik edilmelidir. İhraç edilen ürünlerdeki katma değer bu şekilde artacağı gibi işsizlikle mücadelede de önemli katkı sağlanacaktır. İhraç edilen ürünlerde de otomotiv ve beyaz eşya gibi gelişmiş ülkelerin üretimini yeterince kârlı bulmadıkları için üretim tesislerini geliştirmekte olan ülkelere taşıdıkları ürünlerle sınırlı kalınmamalı, yüksek teknolojiye sahip ürünlerin üretimine ve ihracatına yönelinmelidir. Ayrıca, 2009 krizi sonrası dönemde görüldüğü üzere Avrupa’da

meydana gelen bir kriz, ihracatı önemli ölçüde kısmaktadır. İhracatta pazar çeşitliliğine gidilmesi ekonominin dış şoklar karşısındaki hassasiyetini azaltacaktır.

Bu çalışmada, Türkiye için 1995-2013 dönemine ilişkin veriler kullanılarak VAR analizi yapılmıştır. VAR modeline bağlı olarak yapılan nedensellik testinde bütçe açıkları ile cari açıklar arasında direk bir ilişki saptanamamıştır. Aktarma kanallarına bakıldığında ise cari işlemler dengesinden bütçe dengesine doğru faiz kanalıyla işleyen bir nedensellik saptanmıştır. Bu durum, cari açıkların finansmanını sağlamak adına uluslararası sermayeyi çekecek şekilde faiz oranlarının yüksek tutulması sonucunda bütçeden ayrılan faiz harcamalarının artışı işaret etmektedir. Diğer yandan cari işlemler dengesinden reel faizlere doğru bir nedensellik artan ticari ve finansal dışa açıklığın faizler üzerindeki etkisini de yansıtmaktadır. Yapılan analizler sonucunda, söz konusu dönemde Türkiye’de ikiz açıklar hipotezinin geçerli olmadığı, ancak cari işlemler dengesinin bütçe dengesi üzerinde reel faiz kanalıyla etkili olduğu sonucuna varılmıştır.

KAYNAKÇA

- Acaravcı, A., & Öztürk, İ. (2008). Twin Deficits Phenomenon: Empirical Evidence from the the ARDL Bound Test Approach for Turkey. *Bulletin of Statistics & Economics*, 2(A08), s. 57-64.
- Aghevli, B., & Khan, M. (1977). The Monetary Approach to Balance of Payments Determination: An Empirical Test. *The Monetary Approach to the Balance of Payments: A Collection of Research Papers by Members of the Staff of the International Monetary Fund* (s. 275-300). IMF.
- Akat, A. S. (2004, Ağustos). Ödemeler Dengesi Yazıları. İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi.
- Akbostancı, E., & Tunç, G. İ. (2002, Mayıs). Turkish Twin Deficits: An Error Correction Model of Trade Balance. *ERC Working Papers in Economics*. Ankara: Economic Research Center - METU.
- Aklan, N. A. (2002). Dış Borçlanma Gelişmekte Olan Ülkeler İçin Etkin Bir Finansman Yöntemi midir? *Dış Ticaret Müsteşarlığı Dış Ticaret Dergisi*, 7(25), s. 1-19.
- Aksoy, A. (2010). Türkiye’de Bütçe Açıklarının Enflasyon, Büyüme ve Faiz Üzerinde Etkileri: Türkiye Uygulaması. Afyonkarahisar: Yüksek Lisans Tezi.
- Aksu, H., & Başar, S. (2005). İkiz Açıklar Hipotezinin Türkiye Açısından Araştırılması. *İktisat İşletme ve Finans*, 20(234), 109-114.
- Alkswani, M. A. (2000). The Twin Deficits Phenomenon in Petroleum Economy: Evidence from Saudi Arabia. *Seventh Annual Conference, Economic Research Forum*. Amman: King Saud University.
- Appleyard, D., Field, A., & Cobb, S. (2008). *International Economics 6th edition*. New York: McGraw Hill.
- Ataç, B. (2009). *Maliye Politikası*. Ankara: Turhan Kitabevi.
- Aydoğuş, İ., & Öztürkler, H. (2006). *Türkiye’de Cari İşlemler Açığı Sorununun Analizi*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Ball, L., & Mankiw, N. (1995). What Do Budget Deficits Do? *Proceedings*, 95-119.

- Barışık, S., & Kesikoğlu, F. (2006). Türkiye’de Bütçe Açıklarının Temel Makroekonomik Değişkenler Üzerine Etkisi (1987-2003 VAR, Etki Tepki Analizi, Varyans Ayırıştırması). *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, Cilt:61, Sayı: 4, 59-82.
- Barışık, S., & Kesikoğlu, F. (2010). Makro ekonomik değişken olarak bütçe açığı-cari açık ilişkisi: Gelişmekte olan piyasalar örneği. *İktisat İşletme ve Finans*, 25(294), s. 109-127.
- Barro, R. J. (1989). The Ricardian Approach to Budget Deficits. *The Journal of Economic Perspectives*, Vol.3, No:2, 37-54.
- Bernheim, B. D. (1987). Ricardian Equivalence: An Evaluation of Theory and Evidence. *NBER Staff Papers No. 2330*.
- Bilgili, F., & Bilgili, E. (1998, Mayıs). Bütçe Açığının Cari İşlemler Üzerindeki Etkileri: Teori ve Uygulama. *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi Eki*, s. 4-16.
- Bilgili, Y. (2010). *Karşılaştırmalı İktisat Okulları Ders Notları*. İstanbul: İkinci Sayfa Yayınları.
- Bolat, S., Belke, M., & Aras, O. (2011, Temmuz-Aralık). Türkiye’de İkiz Açık Hipotezinin Geçerliliği: Sınır Testi Yaklaşımı. *Maliye Dergisi*(161).
- Boratav, K. (2009). *Türkiye İktisat Tarihi 1908-2007 13. Baskı*. Ankara: İmge Yayınevi.
- Chaney, E., & Fouquin. (1995). 1994 Dünya Ekonomisi. İstanbul: Cep Üniversitesi İletişim Yayınları.
- Cihan, Y. (2008). Türkiye’de Cari İşlemler Açığı ve Bu Açığın Sürdürülebilirliği. İstanbul: Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Cooley, T. F., & LeRoy, S. F. (1985). Atheoretical Macroeconometrics a Critique. *Journal of Monetary Economics*, s. 283-308.
- Cooper, R. N. (1971a). Currency Devaluation in Developing Countries. *Princeton Essays in International Finance*, No:86.
- Cooper, R. N. (1971b). *Issues in Trade Policy in the Seventies*. Tübingen: Mohr.
- Demir, O. (1997). *Ekonomide Devlet*. Ankara: SPK Yayın.
- Direkçi, T. (2006). Kamu Açıklarının Makroekonomik Etkileri: Türkiye Çalışması. Adana: Yayınlanmamış Doktora Tezi.

- DPT. (1995). *Dünyada Küreselleşme Ve Bölgesel Entegrasyonlar*. T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı. Ankara: T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı.
- Ecesoy, H. (2009). Türkiye Ekonomisinde Ticari Ve Finansal Açıklığın Makroekonomik Değişkenler Üzerindeki Etkisinin Ekonometrik Analizi. Doktora Tezi. Marmara Üniversitesi.
- Egeli, H. (2002). Mali Açıkların Ölçünüme Yönelik Bazı Gözlemler ve Bu Konuda Geliştirilmiş Alternatif Açık Ölçüleri. *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 29-40.
- Eğilmez, M. (2012). *Makroekonomi - Türkiye'den Örneklerle*. İstanbul: Remzi Kitabevi.
- Eğilmez, M., & Kumcu, E. (2010). Ekonomi Politikası Teori ve Türkiye Uygulaması. M. Eğilmez, & E. Kumcu içinde, *Ekonomi Politikası Teori ve Türkiye Uygulaması*. İstanbul: Remzi Kitabevi.
- Eichengreen, B., & Mussa, M. (1998, Aralık). Capital Account Liberalization and the IMF. *IMF Finance & Development*.
- Eichengreen, B., & Mussa, M. (1998, Aralık). *Capital Account Liberalization and the IMF*. Temmuz 28, 2013 tarihinde <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/1998/12/eichen.htm> adresinden alındı.
- Enders, W., & Lee, B. (1990). Current Account and Budget Deficits: Twins or Distant Cousins? *The Review of Economic and Statistics*, Cilt:72, Sayı:3, s. 373-381.
- Erdinç, Z. (2008). İkiz Açıklar Hipotezinin Türkiye'de 1950-2005 Yılları Arasında Eşbütünleşme Analizi ve Granger Nedensellik Testi ile İncelenmesi. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt:8, Sayı:1, s. 209-222.
- Evans, P. (1988). Are Consumers Ricardian? Evidence For The United States. *Journal Of Political Economy*, University of Chicago Press, Cilt:96, Sayı:5, s. 983-1004.
- Feldstein, M., & Horioka, C. (1980, Jun.). Domestic Saving and International Capital Flows. *The Economic Journal*, Vol. 90, No. 358, 314-329.
- Fischer, S., & Easterly, W. (1990, Temmuz). The Economics of Government Budget Constraint. *The World Bank Research Observer*, s. 127-142.

- Fountas, S., & Tsokis, C. (2000, Eylül). Twin Deficits, Real Interest Rates and International Capital Mobility. *Working Paper*(49).
- Frankel, J. (2006). Could Twin Deficits Jeopardize US Hegemony? *Journal of Policy Modeling*, 653-663.
- Göçer, İ. (2013, Nisan). Türkiye’de Cari Açığın Nedenleri, Finansman Kalitesi ve Sürdürülebilirliği: Ekonometrik Bir Analiz. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 8(1), s. 213-242.
- Gök, B., & Altay, O. (2007). Türkiye’de İkiz Açıklar Hipotezi: 1989 -2005. *TİSK Akademi Dergisi, Cilt:2, Sayı:3*, 187-197.
- Gönül, A. (1998). Bütçe Açıklarının Finansmanı ve Ekonomik Etkileri. Ankara: DPT.
- Granger, C. W. (1969, Ağustos). Investigating Causal Relations by Econometric Models and Cross-spectral Methods. *Econometrica*, 37(3), s. 424-438.
- Günaydın, İ. (2004). Bütçe ve Ticaret Açıkları Arasındaki İlişki: Türkiye Uygulaması. *Ekonomik Yaklaşım Dergisi, Sayı 52-53*, 143-159.
- Hatiboğlu, Z. (2003). *Uluslararası İktisat*. İstanbul: Lebib Yalkın Yayınları.
- Herbertsson, T. T., & Zoega, G. (1998). Trade surpluses and life-cycle saving behaviour. *Economics Letters, Cilt:65, Sayı:2*, 227-237.
- İnce, M. (1996). *Devlet Borçlanması (Kamu Kredisi)*. Ankara: Seçkin Yayınevi.
- Işık, N., & Acar, M. (2006). Enflasyonla Mücadelede Politika Aracı Seçimi: Bir Vektör Otoregresyon (VAR) Analizi. *Selcuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*(16), s. 341-354.
- Kalenderoğlu, M. (2004). *Kamu Maliyesi Bütçe ve Borçlanma*. Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Karatay, P. (2008, Mayıs). İkiz Açıklar Hipotezi ve Türkiye Uygulaması (1990-2006). Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Keskin, N., & Yılmaz, T. (2006). İkiz Açıklar Hipotezi: Koentegrasyon ve Nedensellik Analizi Bağlamında Türkiye Örneği. *Muğla Üniversitesi İ.İ.B.F. Tartışma Tebliğleri No:III-2006/02*, s. 1-25.
- Khim, V., & Liew, S. (2004). Which Lag Length Selection Criteria Should We Employ? *Economics Bulletin, Vol.3, No.33*, 1-9.
- Klein, L. R. (2006, Eylül). Issues posed by chronic US deficits. *Journal of Policy Modeling*, s. 673-677.

- Knight, M., & Scacciavillani, F. (1998). Current Accounts: What Is Their Relevance for Economic Policymaking. *IMF Working Paper*.
- Kör, E. (2012). İkiz Açıklar Hipotezi: Türkiye Örneği. Ankara.
- Mangır, F. (2012). Türkiye İçin İkiz Açıklar Hipotezi Testi: (1980 - 2011). *Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi*, 5(2), s. 136-149.
- Mann, C. L. (2002, Summer). Perspectives on the U.S. Current Account Deficit and Sustainability. *Journal of Economic Perspectives*, s. 131-152.
- Marinheiro, C. F. (2006). Ricardian Equivalence, Twin Deficits, and the Feldstein-Horioka Puzzle in Egypt. *Grupo de Estudos Monetarios e Financeiros*. Coimbra, Portugal: Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra.
- Mathieson, D. J., Richards, A., & Sharma, S. (1998, Aralık). Financial Crises in Emerging Markets. *IMF Finance and Development*.
- Mathieson, D. J., Richards, A., & Sharma, S. (1998, Aralık). *IMF Finance&Development*. Temmuz 28, 2013 tarihinde IMF Finance&Development: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/1998/12/mathies.htm> adresinden alındı
- Obstfeld, M. (2001). "International Macroeconomics: Beyond The Mundell-Flemming Model. *IMF Staff Papers Vol. 47*, 6-7.
- Obstfeld, M., & Rogoff, K. (1994, Ekim). The Intertemporal Approach to the Current Account. *NBER Working Paper Series*(4893).
- Öncel, R. (2011). *Ödemeler Bilançosu "Tanım, Teori ve Türkiye Uygulaması"*. Konya: Güzeliş Ofset.
- Önder, İ., & Kirmanoğlu, H. (1996). Kamu Açıklarının Tanımlanması, Ölçümü ve Etkileri. *X. Türkiye Maliye Sempozyumu*, (s. 33-59). İstanbul.
- Pınar, A. (2007). *Soru ve Yanıtlarıyla Kamu Maliyesi ve Maliye Politikası*. Ankara: Turhan Kitabevi.
- Roubini, N., & Backus, D. (1998). *Chapter 1: Monitoring Macroeconomic Performance*. Temmuz 21, 2013 tarihinde <http://people.stern.nyu.edu/nroubini/NOTES/CHAP1.HTM> adresinden alındı
- Saatçioğlu, C. (2001). *Türk Sanayiinin Gelişiminde Açık Sorunu*. İstanbul: ISO.
- Saksonovs, S. (2006). *The Intertemporal Approach to the Current Account and Currency Crisis*. Darwin College.

- Seyidoğlu, H. (1996). *Uluslararası Finans*. İstanbul: Güzem Yayınevi.
- Seyidoğlu, H. (2001). *Uluslararası İktisat, 14. Baskı*. İstanbul: Güzem Yayınları.
- Seyidoğlu, H. (2007). *Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama Geliştirilmiş 16. Baskı*. İstanbul: Kurtiş Matbaacılık.
- Sims, C. A. (1980, Ocak). Macroeconomics and Reality. *Econometrica*, 48(1), s. 1-48.
- Sönmez, S. (1993). Kamu Kesimi Açığı ve Enflasyon Üzerine Bazı Gözlemler. *Ekonomik Yaklaşım*, s. 45-64.
- Sönmez, S. (1998). Türkiye’de Kamu (Açığının) Finansmanı ve Enflasyon Vergisi. *ODTÜ Gelişme Dergisi*, s. 36-377.
- Spiegel, M. M. (2008, Temmuz). Financial Globalization and Monetary Policy Discipline: A Survey with New Evidence from Financial Remoteness. *Federal Reserve Bank of San Francisco Working Paper Series*. San Francisco: Federal Reserve Bank of San Francisco.
- Şen, E. (2007). İkiz Açıklar İlişkisi (Türkiye 1983 - 2005 Dönemi). Kocaeli, Türkiye.
- Şen, H., & Sağbaş, İ. (2004). *Bütçe Açıkları Teori ve Türkiye Uygulaması*. Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Şen, H., Sağbaş, İ., & Keskin, A. (2007). *Bütçe Açıkları ve Açık Finansman Politikası*. Ankara: Orion Kitabevi.
- Şenol, C. (2004, Sonbahar). *Dış Ödemeler Dengesi*. Temmuz 27, 2013 tarihinde <http://www.gumrukkontrolor.org.tr/Yayinlar/Dergiler/43/5.html> adresinden alındı
- Tanzi, V., Blejer, M. I., & Teijeiro, M. O. (1987, Aralık). Inflation and the Measurement of Fiscal Deficits. *IMF Staff Papers*, s. 711-738.
- Tarı, R. (2011). *Ekonometri*. Kocaeli: Umuttepe Yayınları.
- Tarı, R., & Kumcu, F. S. (2005). Türkiye’de İstikrarsız Büyümenin Analizi (1983-2003 Dönemi). *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, s. 158.
- TCMB. (tarih yok). "Ödemeler Dengesi İstatistikleri"ne İlişkin Yöntemsel Açıklama. Ankara: TCMB İstatistik Genel Müdürlüğü.
- Terzi, H., & Oltulular, S. (2004, Eylül). Türkiye’de Ekonomik Büyüme–Enflasyon Süreci: Sektörler İtibariyle Ekonometrik Bir Analiz. *Bankacılar Dergisi*(50), s. 19-33.

- Timur, Y. (2005, Ağustos). Cari İşlemler ve Bütçe Açığı Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Teori ve Uygulama. Kayseri: Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Tiryaki, S. T. (2002). *Cari İşlemler Hesabına Çeşitli Yaklaşımlar, Sürdürülebilirlik ve Türkiye Örneği*. Ankara: TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü.
- Tunçsiper, B., & Sürekçi, D. (2011). Türkiye’de İkiz Açıklar Hipotezinin Geçerliliğinin Zaman Serisi Analizi. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 11(3), s. 103-120.
- Uğur, A. A., & Karatay, P. (2009). İkiz Açıklar Hipotezi: Teorik Çerçeve ve Hipoteze Yönelik Yaklaşımlar. *Sosyoekonomi Dergisi*, Sayı:9, s. 101-122.
- Ulusoy, A. (2001). *Devlet Borçlanması*. Trabzon: Derya Kitabevi.
- Umut, G. (2011). 2001 Sonrası Türkiye Ekonomisinde Büyüme ve İstihdam: Türkiye’deki İşsizliğin Dinamikleri. *İnsan ve Toplum*, s. 111-133.
- Utkulu, U. (2003). Türkiye’de Bütçe Açıkları ve Dış Ticaret Açıkları Gerçekten İkiz mi? Koentegrasyon ve Nedensellik Bulguları. *Dokuz Eylül Üniversitesi İİBF Dergisi*, Cilt:18, Sayı:1, s. 45-61.
- Ünsal, E. (2007). *Makro İktisar*. Ankara: İmaj Yayınevi.
- Vyshnyak, O. (2000). Twin Deficit Hypothesis: The Case of Ukraine. Kiev, Ukraine: Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Yaldız, E. (2006). İkiz Açıklar Hipotezi ve Türkiye. *Bilimsel Çalışma Raporları Serisi (İzmir İktisat Kongresi Araştırma Merkezi)*. İzmir İktisat Kongresi Araştırma Merkezi.
- Yanık, Y. (2006, Aralık). The Twin Deficits Hypothesis: An Empirical Investigation. Ankara: ODTÜ Yüksek Lisans Tezi.
- Yılmaz, A., & Uçak, A. (2002). Dünya Ekonomisinde Finansallaşma Sürecinin Eleştirel Bir Değerlendirmesi. *Marmara Üniversitesi İ.İ.B. Dergisi*, 33(2), 67-84.
- Yılmaz, B. (2010). Türkiye Ekonomisinde 2000’li Yıllarda Bütçe Açıkları, Finansman Yöntemleri ve Makroekonomik Etkileri. Edirne: Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Yücel, F., & Ata, A. Y. (2003). Eş-Bütünleşme ve Nedensellik Testleri Altında İkiz Açıklar Hipotezi Türkiye Uygulaması. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt:12, Sayı:12, s. 1-13.

Zengin, A. (2000). İkiz Açıklar Hipotezi (Türkiye Uygulaması). *Gazi Üniversitesi Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, 11(39), s. 37-67.

EKLER

Ek 1: Çalışmada Kullanılan Veri Setleri

DÖNEM	BD	CD	KUR	RF	GR
1995Q1	-2,83	0,92	103,16	35,60	8,19
1995Q2	-4,43	-0,74	109,31	11,00	14,43
1995Q3	-3,44	0,03	117,88	11,11	8,84
1995Q4	-8,82	-3,48	113,27	37,71	0,33
1996Q1	-7,35	-0,81	112,94	45,93	-0,23
1996Q2	-10,39	-2,38	111,84	25,15	-1,38
1996Q3	-10,33	0,53	112,50	20,82	4,69
1996Q4	-16,75	-1,40	111,73	17,07	14,71
1997Q1	-6,52	-2,29	117,66	4,49	7,77
1997Q2	-7,78	-1,58	116,57	12,63	10,14
1997Q3	-6,81	1,02	122,28	27,76	5,16
1997Q4	-15,59	-1,71	127,33	37,67	-0,81
1998Q1	-7,27	-1,75	127,66	33,81	2,79
1998Q2	-12,07	-0,42	126,89	19,70	-9,00
1998Q3	-14,54	1,97	133,04	22,69	-23,56
1998Q4	-18,55	2,54	132,82	46,88	-17,33
1999Q1	-12,72	2,41	133,81	30,08	-11,40
1999Q2	-21,17	-2,18	133,48	26,31	-8,54
1999Q3	-23,86	0,37	136,34	37,59	-12,32
1999Q4	-28,82	-1,96	139,86	41,88	-6,83
2000Q1	-11,69	-3,88	145,46	3,10	2,55
2000Q2	-21,22	-5,19	145,35	-8,80	1,31
2000Q3	-20,80	-1,78	152,71	-14,86	4,78
2000Q4	-28,40	-4,38	162,16	-16,69	3,55
2001Q1	-0,20	-1,00	124,69	33,63	-1,74
2001Q2	-14,70	3,05	122,83	36,24	-5,56
2001Q3	-25,95	4,10	108,22	37,45	-7,00
2001Q4	-41,69	1,79	127,77	36,71	-10,90
2002Q1	-18,19	-0,90	152,05	34,32	-8,14
2002Q2	-22,63	-1,10	130,63	28,91	-2,52
2002Q3	-24,10	2,00	126,56	38,25	2,84
2002Q4	-39,87	-1,27	137,77	35,91	9,09
2003Q1	-11,11	-5,18	138,44	43,78	10,63
2003Q2	-23,42	-3,49	150,54	41,48	2,95
2003Q3	-23,21	1,40	165,12	31,55	0,68
2003Q4	-32,81	-3,91	156,96	17,36	2,49
2004Q1	-0,38	-6,05	166,31	14,67	6,76
2004Q2	-2,41	-4,61	157,39	16,19	13,35
2004Q3	-1,95	-0,05	154,45	16,25	12,02
2004Q4	-3,92	-4,31	156,61	14,11	12,23
2005Q1	-1,20	-5,69	168,97	9,13	8,97

2005Q2	-0,05	-5,70	169,68	6,77	8,35
2005Q3	-0,79	-1,35	176,35	4,46	6,56
2005Q4	-2,49	-5,54	183,21	3,68	6,27
2006Q1	-0,35	-7,34	186,30	3,18	4,98
2006Q2	1,15	-8,39	169,54	4,98	8,97
2006Q3	-0,87	-3,18	163,68	12,96	5,99
2006Q4	-2,34	-5,63	170,82	12,09	6,28
2007Q1	2,58	-7,02	176,77	10,11	6,43
2007Q2	-1,25	-6,49	183,87	7,47	1,08
2007Q3	-1,61	-3,59	186,51	5,59	1,63
2007Q4	-1,82	-6,47	199,29	4,91	0,86
2008Q1	-2,26	-6,76	195,10	7,88	5,42
2008Q2	1,66	-7,93	183,87	12,57	6,72
2008Q3	-3,59	-3,33	196,45	13,56	1,19
2008Q4	-3,93	-3,89	177,37	14,17	-4,32
2009Q1	-4,22	-1,40	171,06	5,31	-11,01
2009Q2	-1,10	-3,32	174,47	2,61	-9,66
2009Q3	-3,62	-0,68	176,26	1,51	-5,31
2009Q4	-2,52	-2,54	178,57	0,79	3,19
2010Q1	-2,47	-5,74	188,56	4,14	6,06
2010Q2	-2,05	-5,80	195,28	3,12	6,55
2010Q3	-2,33	-4,87	194,37	1,81	4,35
2010Q4	-5,61	-8,19	197,67	-1,22	8,25
2011Q1	-2,11	-11,57	180,53	-2,07	15,27
2011Q2	0,97	-11,22	177,73	-0,42	12,69
2011Q3	-0,53	-7,37	161,93	-0,31	11,53
2011Q4	-5,37	-8,58	166,43	2,81	5,04
2012Q1	-1,69	-8,88	174,47	2,54	2,05
2012Q2	-1,79	-7,11	178,12	2,39	0,59
2012Q3	-1,55	-3,77	179,96	0,38	-1,70
2012Q4	-4,24	-4,81	180,74	0,65	0,54
2013Q1	-1,51	-8,05	183,62	0,70	2,12

Ek 2: ADF Test Sonuçları

Null Hypothesis: CD_SA has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 9 (Automatic - based on AIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.018507	0.1355
Test critical values: 1% level	-4.110440	
5% level	-3.482763	
10% level	-3.169372	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(CD_SA)
 Method: Least Squares
 Date: 08/30/13 Time: 11:06
 Sample (adjusted): 1997Q3 2013Q1
 Included observations: 63 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CD_SA(-1)	-0.479472	0.158844	-3.018507	0.0040
D(CD_SA(-1))	0.437397	0.173594	2.519654	0.0149
D(CD_SA(-2))	0.242856	0.156321	1.553575	0.1265
D(CD_SA(-3))	0.299045	0.145988	2.048416	0.0457
D(CD_SA(-4))	0.083618	0.142867	0.585283	0.5609
D(CD_SA(-5))	0.139111	0.139228	0.999160	0.3224
D(CD_SA(-6))	0.076937	0.127078	0.605431	0.5476
D(CD_SA(-7))	-0.051682	0.125445	-0.411995	0.6821
D(CD_SA(-8))	-0.203297	0.121974	-1.666725	0.1017
D(CD_SA(-9))	0.378708	0.123500	3.066450	0.0035
C	0.859838	0.459274	1.872168	0.0669
@TREND(1995Q1)	-0.061281	0.020190	-3.035198	0.0038
R-squared	0.455391	Mean dependent var		-0.088263
Adjusted R-squared	0.337926	S.D. dependent var		1.483972
S.E. of regression	1.207477	Akaike info criterion		3.384587
Sum squared resid	74.35809	Schwarz criterion		3.792803
Log likelihood	-94.61450	Hannan-Quinn criter.		3.545141
F-statistic	3.876827	Durbin-Watson stat		2.021183
Prob(F-statistic)	0.000431			

Null Hypothesis: D(CD_SA) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 8 (Automatic - based on AIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.385044	0.0152
Test critical values: 1% level	-3.538362	
5% level	-2.908420	

10% level

-2.591799

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(CD_SA,2)

Method: Least Squares

Date: 08/30/13 Time: 11:10

Sample (adjusted): 1997Q3 2013Q1

Included observations: 63 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(CD_SA(-1))	-1.681183	0.496650	-3.385044	0.0013
D(CD_SA(-1),2)	0.760582	0.426372	1.783846	0.0802
D(CD_SA(-2),2)	0.682176	0.381448	1.788383	0.0794
D(CD_SA(-3),2)	0.695252	0.344402	2.018721	0.0486
D(CD_SA(-4),2)	0.506753	0.309893	1.635249	0.1079
D(CD_SA(-5),2)	0.401302	0.269769	1.487577	0.1428
D(CD_SA(-6),2)	0.288324	0.229967	1.253766	0.2154
D(CD_SA(-7),2)	0.054471	0.183737	0.296461	0.7680
D(CD_SA(-8),2)	-0.287584	0.126398	-2.275221	0.0270
C	-0.173488	0.172054	-1.008334	0.3179
R-squared	0.639706	Mean dependent var		-0.035106
Adjusted R-squared	0.578523	S.D. dependent var		1.989212
S.E. of regression	1.291421	Akaike info criterion		3.493981
Sum squared resid	88.39171	Schwarz criterion		3.834161
Log likelihood	-100.0604	Hannan-Quinn criter.		3.627775
F-statistic	10.45577	Durbin-Watson stat		1.929098
Prob(F-statistic)	0.000000			

Null Hypothesis: BD_SA has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 0 (Automatic - based on AIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.361922	0.3960
Test critical values:		
1% level	-4.090602	
5% level	-3.473447	
10% level	-3.163967	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(BD_SA)

Method: Least Squares

Date: 08/30/13 Time: 11:11

Sample (adjusted): 1995Q2 2013Q1

Included observations: 72 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	-------------	------------	-------------	-------

BD_SA(-1)	-0.132090	0.055925	-2.361922	0.0210
C	-2.709127	1.319767	-2.052732	0.0439
@TREND(1995Q1)	0.042129	0.024568	1.714774	0.0909
R-squared	0.079088	Mean dependent var		0.053852
Adjusted R-squared	0.052395	S.D. dependent var		3.823822
S.E. of regression	3.722300	Akaike info criterion		5.507334
Sum squared resid	956.0307	Schwarz criterion		5.602195
Log likelihood	-195.2640	Hannan-Quinn criter.		5.545099
F-statistic	2.962868	Durbin-Watson stat		2.054456
Prob(F-statistic)	0.058281			

Null Hypothesis: D(BD_SA) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on AIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-9.000717	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.525618	
5% level	-2.902953	
10% level	-2.588902	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(BD_SA,2)

Method: Least Squares

Date: 08/30/13 Time: 11:12

Sample (adjusted): 1995Q3 2013Q1

Included observations: 71 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(BD_SA(-1))	-1.080066	0.119998	-9.000717	0.0000
C	0.051706	0.458858	0.112684	0.9106
R-squared	0.540040	Mean dependent var		-0.013579
Adjusted R-squared	0.533373	S.D. dependent var		5.659380
S.E. of regression	3.865927	Akaike info criterion		5.570044
Sum squared resid	1031.232	Schwarz criterion		5.633782
Log likelihood	-195.7366	Hannan-Quinn criter.		5.595391
F-statistic	81.01290	Durbin-Watson stat		1.998756
Prob(F-statistic)	0.000000			

Null Hypothesis: KUR has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 0 (Automatic - based on AIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.380431	0.0621

Test critical values:	1% level	-4.090602
	5% level	-3.473447
	10% level	-3.163967

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(KUR)
Method: Least Squares
Date: 08/30/13 Time: 11:15
Sample (adjusted): 1995Q2 2013Q1
Included observations: 72 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
KUR(-1)	-0.287674	0.085100	-3.380431	0.0012
C	33.96011	9.679517	3.508451	0.0008
@TREND(1995Q1)	0.313770	0.112779	2.782160	0.0070
R-squared	0.144775	Mean dependent var		1.117526
Adjusted R-squared	0.119986	S.D. dependent var		9.638011
S.E. of regression	9.041328	Akaike info criterion		7.282263
Sum squared resid	5640.447	Schwarz criterion		7.377124
Log likelihood	-259.1615	Hannan-Quinn criter.		7.320027
F-statistic	5.840267	Durbin-Watson stat		1.880330
Prob(F-statistic)	0.004537			

Null Hypothesis: D(KUR) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 3 (Automatic - based on AIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.174188	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.530030
	5% level	-2.904848
	10% level	-2.589907

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(KUR,2)
Method: Least Squares
Date: 08/30/13 Time: 11:13
Sample (adjusted): 1996Q2 2013Q1
Included observations: 68 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(KUR(-1))	-1.678694	0.271889	-6.174188	0.0000
D(KUR(-1),2)	0.561125	0.226624	2.476020	0.0160
D(KUR(-2),2)	0.416241	0.175926	2.366009	0.0211
D(KUR(-3),2)	0.306286	0.118948	2.574944	0.0124
C	1.720821	1.187384	1.449254	0.1522

R-squared	0.588896	Mean dependent var	0.047307
Adjusted R-squared	0.562795	S.D. dependent var	14.42124
S.E. of regression	9.535542	Akaike info criterion	7.418615
Sum squared resid	5728.374	Schwarz criterion	7.581814
Log likelihood	-247.2329	Hannan-Quinn criter.	7.483280
F-statistic	22.56152	Durbin-Watson stat	2.055409

Null Hypothesis: RF has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 1 (Automatic - based on AIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.007254	0.0006
Test critical values: 1% level	-4.092547	
5% level	-3.474363	
10% level	-3.164499	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(RF)
Method: Least Squares
Date: 08/30/13 Time: 11:15
Sample (adjusted): 1995Q3 2013Q1
Included observations: 71 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RF(-1)	-0.476327	0.095127	-5.007254	0.0000
D(RF(-1))	0.317675	0.110829	2.866366	0.0055
C	15.82311	3.775369	4.191142	0.0001
@TREND(1995Q1)	-0.226547	0.067477	-3.357391	0.0013
R-squared	0.278753	Mean dependent var	-0.144959	
Adjusted R-squared	0.246458	S.D. dependent var	10.72759	
S.E. of regression	9.312276	Akaike info criterion	7.355233	
Sum squared resid	5810.139	Schwarz criterion	7.482708	
Log likelihood	-257.1108	Hannan-Quinn criter.	7.405926	
F-statistic	8.631551	Durbin-Watson stat	1.968073	
Prob(F-statistic)	0.000064			

Null Hypothesis: GR has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.195973	0.0074
Test critical values: 1% level	-4.092547	
5% level	-3.474363	
10% level	-3.164499	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(GR)
 Method: Least Squares
 Date: 08/30/13 Time: 11:19
 Sample (adjusted): 1995Q3 2013Q1
 Included observations: 71 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GR(-1)	-0.298174	0.071062	-4.195973	0.0001
D(GR(-1))	0.349055	0.110501	3.158836	0.0024
C	-0.772309	1.070170	-0.721669	0.4730
@TREND(1995Q1)	0.034301	0.025757	1.331687	0.1875
R-squared	0.245080	Mean dependent var	-0.173376	
Adjusted R-squared	0.211277	S.D. dependent var	4.916057	
S.E. of regression	4.365953	Akaike info criterion	5.840239	
Sum squared resid	1277.123	Schwarz criterion	5.967714	
Log likelihood	-203.3285	Hannan-Quinn criter.	5.890932	
F-statistic	7.250368	Durbin-Watson stat	1.955433	
Prob(F-statistic)	0.000277			

Ek 3: VAR Modeli İçin Gecikme Değerlerinin Tespiti

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: DCD_SA DBD_SA GR DKUR RF

Exogenous variables: C @TREND

Date: 08/31/13 Time: 14:33

Sample: 1995Q1 2013Q4

Included observations: 66

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1025.115	NA	28856197	31.36713	31.69889	31.49822
1	-942.8936	147.0023	5115353.	29.63314	30.79432*	30.09198
2	-903.8365	63.91164*	3396384.*	29.20717*	31.19776	29.99374*
3	-880.8711	34.10007	3755680.	29.26882	32.08883	30.38314
4	-858.8448	29.36837	4421330.	29.35893	33.00836	30.80100
5	-843.3207	18.34673	6655642.	29.64608	34.12492	31.41588
6	-816.8147	27.30915	7691379.	29.60045	34.90870	31.69799

* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

Ek 4: VAR Modeli

Vector Autoregression Estimates
Date: 08/31/13 Time: 14:27
Sample (adjusted): 1995Q4 2013Q1
Included observations: 70 after adjustments
Standard errors in () ve t-statistics in []

	DCD_SA	DBD_SA	GR	DKUR	RF
DCD_SA(-1)	-0.106412 (0.12096) [-0.87975]	-0.044839 (0.35269) [-0.12714]	-0.697740 (0.41816) [-1.66860]	-0.714705 (0.97920) [-0.72988]	-2.244982 (0.90383) [-2.48384]
DCD_SA(-2)	-0.004236 (0.10934) [-0.03874]	-0.585336 (0.31882) [-1.83595]	-0.615839 (0.37800) [-1.62919]	-0.224529 (0.88517) [-0.25366]	0.430608 (0.81704) [0.52703]
DBD_SA(-1)	0.092101 (0.04350) [2.11744]	-0.097816 (0.12683) [-0.77125]	0.203426 (0.15037) [1.35283]	-0.228308 (0.35213) [-0.64837]	0.008791 (0.32502) [0.02705]
DBD_SA(-2)	-0.004061 (0.04384) [-0.09264]	0.056574 (0.12783) [0.44259]	0.287813 (0.15156) [1.89906]	-0.461475 (0.35490) [-1.30031]	0.354232 (0.32758) [1.08136]
GR(-1)	-0.127049 (0.03776) [-3.36488]	-0.045745 (0.11009) [-0.41551]	0.930781 (0.13053) [7.13073]	0.044331 (0.30567) [0.14503]	-0.706729 (0.28214) [-2.50491]
GR(-2)	0.124898 (0.03405) [3.66846]	0.046797 (0.09927) [0.47140]	-0.327269 (0.11770) [-2.78048]	0.087709 (0.27562) [0.31822]	0.584165 (0.25441) [2.29616]
DKUR(-1)	-0.034719 (0.01698) [-2.04463]	0.034062 (0.04951) [0.68795]	0.085849 (0.05870) [1.46242]	-0.150098 (0.13747) [-1.09190]	-0.005825 (0.12688) [-0.04591]
DKUR(-2)	0.011370 (0.01661) [0.68453]	0.095522 (0.04843) [1.97224]	-0.057941 (0.05742) [-1.00899]	-0.134719 (0.13447) [-1.00184]	-0.033171 (0.12412) [-0.26725]
RF(-1)	0.012073 (0.01742) [0.69306]	-0.147309 (0.05079) [-2.90016]	0.004831 (0.06022) [0.08023]	0.119081 (0.14102) [0.84441]	0.869168 (0.13017) [6.67725]
RF(-2)	-0.036040 (0.01825) [-1.97518]	0.101688 (0.05320) [1.91130]	-0.007739 (0.06308) [-0.12268]	0.079568 (0.14772) [0.53866]	-0.347200 (0.13635) [-2.54646]
C	0.714484 (0.53684) [1.33091]	0.603385 (1.56532) [0.38547]	-0.689299 (1.85590) [-0.37141]	-4.724115 (4.34597) [-1.08701]	15.43514 (4.01146) [3.84776]
@TREND	-0.011022 (0.00924)	-0.001955 (0.02693)	0.035001 (0.03193)	0.067313 (0.07477)	-0.213925 (0.06902)

	[-1.19337]	[-0.07259]	[1.09617]	[0.90025]	[-3.09961]
R-squared	0.422714	0.290247	0.749295	0.128143	0.719821
Adj. R-squared	0.313229	0.155638	0.701747	-0.037209	0.666684
Sum sq. resids	86.63279	736.5546	1035.397	5677.682	4837.296
S.E. equation	1.222157	3.563596	4.225124	9.893992	9.132451
F-statistic	3.860923	2.156231	15.75886	0.774972	13.54641
Log likelihood	-106.7871	-181.6978	-193.6173	-253.1788	-247.5723
Akaike AIC	3.393917	5.534222	5.874779	7.576537	7.416350
Schwarz SC	3.779374	5.919679	6.260236	7.961994	7.801806
Mean dependent	-0.068786	0.041874	1.849694	0.939145	15.51444
S.D. dependent	1.474759	3.878147	7.736549	9.714902	15.81827
Determinant resid covariance (dof adj.)		1751890.			
Determinant resid covariance		684158.2			
Log likelihood		-966.8865			
Akaike information criterion		29.33962			
Schwarz criterion		31.26690			

Ek 5: Granger Nedensellik Testi Sonuçları

VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests

Date: 08/31/13 Time: 14:43

Sample: 1995Q1 2013Q4

Included observations: 70

Dependent variable: DCD_SA

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
DBD_SA	4.685439	2	0.0961
GR	14.10908	2	0.0009
DKUR	5.022810	2	0.0812
RF	4.849818	2	0.0885
All	41.90469	8	0.0000

Dependent variable: DBD_SA

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
DCD_SA	3.385122	2	0.1840
GR	0.228112	2	0.8922
DKUR	4.111968	2	0.1280
RF	8.441597	2	0.0147
All	22.62874	8	0.0039

Dependent variable: GR

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
DCD_SA	5.417668	2	0.0666
DBD_SA	4.715298	2	0.0946
DKUR	3.528845	2	0.1713
RF	0.015119	2	0.9925
All	13.06056	8	0.1098

Dependent variable: DKUR

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
DCD_SA	0.595658	2	0.7424
DBD_SA	1.883701	2	0.3899
GR	0.494810	2	0.7808
RF	3.237276	2	0.1982
All	7.236461	8	0.5113

Dependent variable: RF

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
DCD_SA	6.457386	2	0.0396
DBD_SA	1.193069	2	0.5507
GR	6.575759	2	0.0373
DKUR	0.071688	2	0.9648
All	11.59804	8	0.1701

Ek 6: Etki Tepki Analizine İlişkin Tablolar

Respo nse of DCD_S A:					
Period	DCD_SA	DBD_SA	GR	DKUR	RF
1	1.226542	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	-0.138445	0.335548	-0.558355	-0.343794	0.165971
3	0.081061	-0.134893	-0.004110	0.139947	-0.317966
4	0.115954	-0.015015	0.269596	0.154653	-0.129789
5	-0.024848	-0.017323	0.193662	-0.050550	-0.065974
6	-0.061915	0.046650	0.141546	-0.002780	-0.075334
7	-0.028515	0.043995	0.086644	0.022119	-0.098056
8	-0.021705	0.023978	0.031690	0.011849	-0.075863
9	-0.008935	-0.000409	-0.002762	0.005687	-0.044129
10	0.001928	-0.008109	-0.024088	-0.001285	-0.012352
11	0.007750	-0.010562	-0.034802	-0.007535	0.006008
12	0.010334	-0.009364	-0.033196	-0.007320	0.012900
Respo nse of DBD_S A:					
Period	DCD_SA	DBD_SA	GR	DKUR	RF
1	0.000000	3.533428	0.000000	0.000000	0.000000
2	-0.056403	-0.343830	-0.197270	0.336317	-1.431583
3	-0.272126	0.124203	0.567148	0.850877	-0.212157
4	-0.033501	-0.398495	0.366970	-0.047380	0.080963
5	-0.221726	0.063765	0.006030	-0.154358	0.393141
6	-0.058110	0.040183	-0.179028	-0.068402	0.162605
7	0.001818	0.048909	-0.190350	0.009801	0.095486
8	0.035947	-0.038795	-0.133136	0.005684	0.068097
9	0.026561	-0.037150	-0.066735	-0.001189	0.089331
10	0.015855	-0.022910	-0.024735	-0.012099	0.076058
11	0.002792	0.000181	0.002556	-0.006962	0.047594
12	-0.003408	0.008415	0.020575	0.001766	0.016191
Respo nse of GR:					
Period	DCD_SA	DBD_SA	GR	DKUR	RF
1	0.000000	0.000000	4.232336	0.000000	0.000000
2	-0.830638	0.686669	4.004926	0.850685	-0.105019
3	-1.457178	1.274848	2.744855	0.344213	-0.736230
4	-1.027404	0.703846	1.744181	0.407188	-1.196977
5	-0.644395	0.435907	0.782577	0.375772	-0.795798
6	-0.346713	0.076446	-0.058036	0.082710	-0.323325
7	-0.102536	-0.089004	-0.540688	-0.044506	0.086729
8	0.085692	-0.167818	-0.714723	-0.103783	0.314023
9	0.162774	-0.171705	-0.659908	-0.117649	0.394975
10	0.170643	-0.142856	-0.467282	-0.092504	0.360660
11	0.132535	-0.089326	-0.238694	-0.055372	0.269644
12	0.075124	-0.035403	-0.045409	-0.022552	0.158921

Respo
nse of
DKUR:

Period	DCD_SA	DBD_SA	GR	DKUR	RF
1	0.000000	0.000000	0.000000	9.878085	0.000000
2	-0.828211	-0.868489	0.313683	-1.477556	0.871329
3	-0.285100	-1.611198	0.623146	-1.019485	1.442187
4	-0.217639	0.705416	-0.033262	0.045070	1.545465
5	-0.155298	0.330855	-0.543418	-0.297199	0.339694
6	-0.049623	0.115042	-0.182104	0.178132	0.021224
7	0.060216	-0.079474	0.069277	0.159617	0.045982
8	-0.041110	-0.040652	0.089090	-0.008004	0.155128
9	-0.055911	0.002368	0.067381	-0.022806	0.112650
10	-0.040153	0.042168	0.043229	0.005199	0.050285
11	-0.027415	0.028724	0.023979	0.011181	0.006418
12	-0.018896	0.011802	0.016185	0.013505	-0.001666

Respo
nse of
RF:

Period	DCD_SA	DBD_SA	GR	DKUR	RF
1	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	9.775954
2	-2.907401	0.227396	-3.391741	-0.073825	9.427492
3	-1.532710	0.235523	-2.314354	0.134671	6.171643
4	-0.387948	-0.111972	-1.015180	0.226135	4.260237
5	-0.505250	0.144543	-0.321352	0.078512	3.137996
6	-0.506994	0.180869	0.250098	0.119840	1.948979
7	-0.465556	0.283791	0.596465	0.210974	1.123773
8	-0.440067	0.276175	0.648074	0.184610	0.579975
9	-0.394022	0.237373	0.540553	0.158700	0.275957
10	-0.307198	0.170891	0.358356	0.121271	0.132283
11	-0.216981	0.105227	0.164439	0.073817	0.093502
12	-0.132850	0.046957	0.009914	0.034290	0.099455

Nonfact
orized
One
Std.Dev

.

ÖZET

İKİZ AÇIKLAR HİPOTEZİNİN TÜRKİYE VERİLERİYLE TEST EDİLMESİ

Yelmer, Abdullah

Yüksek Lisans Tezi, Ankara Üniversitesi

Tez Danışmanı : Yrd. Doç. Dr. Emel Memiş

Eylül 2013, 147 sayfa

İkiz açıklar hipotezi bütçe açıkları ile cari işlemler dengesi açıkları arasında birincisinden ikincisine doğru pozitif yönlü bir nedensellik olduğunu savunmaktadır. Buna karşın, Ricardocu denklik hipotezi ise, bütçe açıklarındaki artışın cari açıkları artırmayacağını savunmaktadır. Bu çalışmada, Türkiye’ye ait 1995 – 2013 dönemi verileri kullanılarak VAR analizi yapılmıştır. Yapılan Granger nedensellik testi, etki tepki ve varyans ayrıştırması analizleri sonucunda Türkiye’de bütçe açıklarının cari açıklara yol açmadığı, dolayısıyla ikiz açıklar hipotezinin geçerli olmadığı ancak cari işlemler dengesindeki değişimlerin faiz kanalıyla bütçe dengesi üzerinde etkili olduğu sonucuna varılmıştır.

Anahtar kelimeler: Türkiye, cari açık, bütçe açığı, ikiz açıklar, VAR analizi, Granger nedensellik, etki-tepki analizi, varyans ayrıştırması.

ABSTRACT

A TEST OF THE TWIN DEFICIT HYPOTHESIS WITH TURKISH DATA

Yelmer, Abdullah

Master Thesis, Ankara University

Supervisor : Yrd. Doç. Dr. Emel Memiş

September 2013, 147 pages

Twin deficit hypothesis suggests a positive causality between budget deficits and current account deficits from former to latter. On the other hand, Ricardian equivalence theorem defends that an increase in the budget deficits will not cause an enhancement in the current account deficits. In this study, a VAR analysis has been made using the Turkish data for the period of 1995Q1-2013Q1. The results of the Granger causality, impact-response and variance decomposition analyses show that budget deficits in Turkey does not cause current account deficits whereas current account deficits are effective on budget deficits via real interest channel. Eventually, twin deficits hypothesis is not valid for Turkey for period of 1995Q1-2013Q1.

Key words: Twin deficits hypothesis, current account deficit, budget deficit, VAR analysis, Granger causality, impact- response, variance decomposition.