

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

1980 SONRASI DÖNEMDE TÜRKİYE’NİN CARİ AÇIK SORUNU VE
SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Hazırlayan
Dilek MÜTEVELLİ

Tez Danışmanı
Yrd. Doç. Dr. Ali KONAK

Karabük
ŞUBAT/2018

T.C
KARABÜK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI

1980 SONRASI DÖNEMDE TÜRKİYE’NİN CARİ AÇIK SORUNU VE
SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Hazırlayan
Dilek MÜTEVELLİ

Tez Danışmanı
Yrd. Doç. Dr. Ali KONAK

Karabük
ŞUBAT/2018

İÇİNDEKİLER

TEZ ONAY SAYFASI	5
DOĞRULUK BEYANI	6
ÖNSÖZ.....	7
ÖZ.....	8
ABSTRACT	9
ARŞİV KAYIT BİLGİLERİ	10
ARCHIVE RECORD INFORMATION	11
KISALTMALAR	12
ARAŞTIRMANIN KONUSU.....	14
ARAŞTIRMANIN AMACI VE ÖNEMİ	14
ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ.....	14
ARAŞTIRMA HİPOTEZLERİ / PROBLEM.....	14
EVREN VE ÖRNEKLEM (VARSA).....	15
KAPSAM VE SINIRLILIKLAR/KARŞILAŞILAN GÜÇLÜKLER.....	15
1.BİRİNCİ BÖLÜM.....	16
GİRİŞ	16
ÖDEMELER DENGESİ BİLANÇOSU VE CARİ İŞLEM AÇIKLARI	18
1.1. ÖDEMELER DENGESİ BİLANÇOSUNUN TANIMI VE ÖZELLİKLERİ	19
1.2. ÖDEMELER DENGESİ BİLANÇOSUNUN ANA HESAP GRUPLARI	20
1.2.1. Cari İşlemler Hesabı ve Cari İşlemler Açığı Kavramı.....	22
1.2.1.1. Cari İşlemler Dengesi (Bilançosu)	27
1.2.2. Sermaye ve Finans Hesabı	30
1.2.3. Net Hata ve Noksan Hesabı	32
1.3. CARİ İŞLEM AÇIKLARINA NEDEN OLAN FAKTÖRLER.....	33
1.3.1. İç Tasarruf Eksikliği ve Yatırım-Tasarruf Açığı	33
1.3.2. Dış Ticaret Açığı.....	36
1.3.2.1. İhracat Yetersizliği (İhracat Gelirlerindeki Azalma)	37
1.3.2.2. İhracatın İthalatı Karşılama Oranı	37
1.3.2.3. İhracatın İthalata Olan Bağımlılığı (Hammadde Açısından Dışa Bağımlılık)	38
1.3.2.4. Dış Ticaret Hadleri	40
1.3.3. Dış Borç Stokundaki Artışlar	41

1.3.4. Ekonomik Büyüme	43
1.3.5. Bütçe Açığı	45
1.3.6. Reel Döviz Kuru	46
1.3.7. Faiz Oranı.....	48
1.3.8. Enflasyon	49
1.3.9. Enerjide Dışa Bağımlılık ve Artan Enerji Fiyatları	50
1.4. CARİ İŞLEMLER DENGESİNİ AÇIKLAMAYA YÖNELİK YAKLAŞIMLAR.....	52
1.4.1. Keynesyen Yaklaşım-Toplam Harcama Yaklaşımı (Massetme).....	52
1.4.2. Esneklikler Yaklaşımı.....	53
1.4.3. Parasalcı Yaklaşım.....	54
1.4.4. Mundell-Fleming Modeli.....	55
1.4.5. Dönemler Arası Yaklaşım (Dönemler Arası Tüketim Yaklaşımı)	55
1.5. ÖDEMELER DENGESİ BİLANÇOSUNUN VE CARİ İŞLEMLER DENGESİNİN EKONOMİK AÇIDAN ANALİZİ.....	57
1.5.1. Ödemeler Dengesi Bilançosunun Ekonomik Açıdan Analizi.....	57
1.5.2. Cari İşlemler Dengesinin Ekonomik Açıdan Analizi	58
2.İKİNCİ BÖLÜM.....	61
TÜRKİYE’DE CARİ İŞLEMLER AÇIĞININ SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ	61
2.1. SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK KAVRAMI	61
2.1.1. Cari Açığın Sürdürülebilirliğine İlişkin Kriterler	62
2.1.1.1. Dönemlerarası Borç Ödeyebilme Gücü	63
2.1.1.2. Cari Açık/GSYH Oranı (Cari İşlemler Dengesi/GSYH)	64
2.1.1.3. Kriz (Risk) Göstergesi/Finansal Baskı ve Finansal Kriz	64
2.1.1.4. Yatırım/Tasarruf Oranı.....	65
2.1.1.5. Dış Ticaretin Yapısı (Dış Ticaret Açığı)	65
2.1.1.6. Dış Borç Stoku	66
2.1.1.7. Ekonomik Büyüme.....	67
2.1.1.8.Döviz Kuru Politikası (Reel Döviz Kuru).....	67
2.1.1.9. Finansal Yapı/Finansal Derinlik.....	67
2.1.1.10. İktisat Politikaları (Maliye Politikası)	68
2.1.1.11. Dışa Açıklık Oranı	69
2.1.1.12. Politik İstikrarsızlık ve Belirsizlik.....	69
2.1.1.13.Döviz Rezervi.....	69
2.1.1.14. Sermaye Hareketlerinin Yapısı	70

2.2. TÜRKİYE’DE CARİ İŞLEMLER AÇIĞI VE SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ	71
2.2.1. Türkiye’de Cari İşlemler Açığının Tarihsel Gelişimi	71
2.2.1.1. 1980’li Yıllarda Yaşanan Gelişmeler	71
2.2.1.2. 1990’lı Yıllarda Yaşanan Gelişmeler	72
2.2.1.3. 2000-2016 Yılları Arasında Yaşanan Gelişmeler	74
2.2.2. Türkiye’de Cari İşlemler Açığını Etkileyen Faktörler ve Ekonomik Görünüm	76
2.2.2.1. Tasarruf Yetersizliği	77
2.2.2.2. Ekonomik Büyüme	80
2.2.2.3. Dış Ticaretin Yapısı (Dış Ticaret Açığı)	83
2.2.2.4. Dış Borçların Durumu (Dış Borç Stoku)	89
2.2.2.5. Enerjide Dışa Bağımlılık ve Artan Enerji Fiyatları, Enerji İthalatı	92
2.3. TÜRKİYE’DE CARİ İŞLEMLER AÇIĞININ SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİNİ SAĞLAYACAK POLİTİKALAR	105
2.3.1. Tasarrufları Arttırmaya Yönelik Politikalar	106
2.3.2. Yatırım Teşvik Sistemi	108
2.3.3. Büyüme İle İlgili Politikalar	109
2.3.4. Dış Ticaret Açıklarına Yönelik Politikalar	110
2.3.5. Dış Borçlanmaya Yönelik Politikalar	111
2.3.6. Enerji İthalatına ve Bağımlılığına Yönelik Politikalar	113
2.4. CARİ İŞLEMLER AÇIĞININ FİNANSMANI	114
2.4.1. Cari işlemler Hesabı	114
2.4.2. Türkiye’de Cari İşlemler Açığının Finansman Yöntemleri-Finans Hesabı	116
2.4.2.1. Doğrudan Yabancı Yatırımlar (DYY)	117
2.4.2.2. Portföy Yatırımlar (PY)	119
2.4.2.3. Diğer Yatırımlar (DY)	121
2.4.2.4. Net Hata ve Noksan (NHN)	124
2.4.2.5. Rezervler	125
3. ÜÇÜNCÜ BÖLÜM	128
EKONOMETRİK MODEL VE UYGULAMASI	128
3.1. Literatür	128
3.2. Ekonometrik Model (Teorik Altyapı)	138
3.3. Ekonometrik Metodoloji (Yöntem)	141
3.3.1. Durağanlık (Birim Kök Testi)	142
3.3.1.1. Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Testi	142

3.3.1.2. Yapısal Kırılmalı Birim Kök Testi (Zivot-Andrews).....	144
3.3.2. Eşbütünleşme Testi	145
3.3.2.1. Engle-Granger Eşbütünleşme Testi (Tekli Eşbütünleşme)	146
3.3.2.2. Johansen Eşbütünleşme Testi.....	147
3.3.3. Hata Düzeltme Modeli (Error Collection Model-ECM).....	147
3.3.4. Granger Nedensellik Testi	148
3.4. Veri Seti.....	149
3.5. Analiz ve Ampirik Bulgular	150
3.5.1. Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Testi	150
3.5.2. Yapısal Kırılmalı Birim Kök Testi (Zivot-Andrews)	155
3.5.3. Engle-Granger Eşbütünleşme (Koentegrasyon) Testi (Tekli Eşbütünleşme)	156
3.5.4. Johansen Eşbütünleşme Testi	160
3.5.5. Vektör Hata Düzeltme Modeli (Vector Error Correction Model: VECM).....	165
3.5.6. Granger Nedensellik Analizi.....	167
SONUÇ	169
TABLolar LİSTESİ.....	194
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	196
EKLER	197
EK 1. Ödemeler Dengesi Bilançosu ve Cari İşlemler Dengesi	197
EK 2. Ödemeler Dengesi Bilançosu ve Cari İşlemler Dengesi	198
EK 3. Ödemeler Dengesi Bilançosu ve Cari İşlemler Dengesi	199
EK 4. Ödemeler Dengesi Bilançosu ve Cari İşlemler Dengesi	200
ÖZGEÇMİŞ	201

TEZ ONAY SAYFASI

Karabük Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü'ne

Dilek MÜTEVELLİ'ye ait **“1980 Sonrası Dönemde Türkiye'nin Cari Açık Sorunu ve Sürdürülebilirliği”** adlı bu tez çalışması Tez Kurulumuz tarafından İktisat Yüksek Lisans programı tezi olarak oybirliği / oyçokluğu ile kabul edilmiştir.

	Akademik Unvanı, Adı ve Soyadı	İmzası
Tez Kurulu Başkanı ve Danışmanı	: Yrd. Doç. Dr. ALİ KONAK	
Üye	: Yrd. Doç. Dr. Ahmet OĞUZ	
Üye	: Doç. Dr. Serkan DİLEK	

Tez Sınavı Tarihi: 05.02.2018

DOĞRULUK BEYANI

Yüksek lisans olarak sunduğum bu çalışmayı bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı herhangi bir yola tevessül etmeden yazdığımı, araştırmamı yaparken hangi tür alıntılarım intihal kusuru sayılacağını bildiğimi, intihal kusuru sayılabilecek herhangi bir bölüme araştırmamda yer vermediğimi, yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu ve bu eserlere metin içerisinde uygun şekilde atıf yapıldığını beyan ederim.

Enstitü tarafından belli bir zamana bağlı olmaksızın, tezimle ilgili yaptığım bu beyana aykırı bir durumun saptanması durumunda, ortaya çıkacak ahlaki ve hukuki tüm sonuçlara katlanmayı kabul ederim.

Adı Soyadı: Dilek MÜTEVELLİ

İmza

: 

ÖNSÖZ

Ülkemiz yüksek büyüme hedefi olan fakat büyürken yüksek cari açık ve borçlanma ile dışa bağımlı hale gelen gelişmekte olan ülke ekonomisine sahiptir. 1980'lerden bu tarafa çeşitli sebeplerle dönemler bazında cari açık tutarları dalgalanma gösterse de kronik bir sorun olarak günümüzde de devam etmektedir. Cari açıklar bir ekonomideki temel yapısal sorun olan kaynak açığının göstergesidir. Mevcut şartlarda iktisadi birimlerin sahip oldukları kaynakların (gelirinin) haricinde harcama yapması ekonomide cari açık olarak ortaya çıkmaktadır. Bu durumda cari açık; bir ülkenin cari giderlerinin cari gelirlerinden daha fazla olması anlamına gelmekte yani cari açık veren ülke ürettiğinden daha fazlasını tüketiyor denilmektedir. Ülkemizin yüksek büyüme hedefi için yaptığı harcamalar kaynakların üzerinde gerçekleştiğinden mecburi olarak cari açık yaşamaktadır. Cari işlemler hesabı açık verdiği içinde dış konjonktürün izin verdiği sürece yabancı tasarrufa (yurtdışından borçlanarak) ya da yurtiçi varlıkların satılmasına yönelerek cari açığa finansman oluşturmaktadır. Cari açığın azalması takdirinde Türkiye'nin uluslararası alanda risk primi düşerek daha uzun vadeli daha güçlü krediler alabileceği görülmektedir. Bu durumda cari açık bir ülkenin borcunu ödeyip ödeyemeyeceği, ülkenin borcu ödeyebilme kapasitesine sahip olup olmadığını göstermektedir. Sonuç olarak cari açık ülkenin belli makrodengeleri açısından ekonomik görünümüdür. Bu nedenle seçim yaptığımız çalışma konusu olarak cari açık ve sürdürülebilirliği güncelliğini yitirmeyen önemli bir konudur.

Tez çalışmam boyunca değerli vaktini bana ayırarak görüş ve önerileri ile yol gösteren kıymetli tez danışmanım Sayın Yrd. Doç. Dr. Ali KONAK'a, yüksek lisans eğitimim ve tez çalışmam süresince benden desteğini esirgemeyen, bilgileri ile kendisinden çok şey öğrendiğim ve öğreneceğim değerli hocam Sayın Yrd. Doç. Dr. Tezcan ABASIZ'a sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

Beni bugünlere getiren ve hayatımın her döneminde bana destek oldukları gibi tez çalışmam boyuncada maddi ve manevi olarak destek ve sabırlarını esirgemeyen tüm aileme, çalışmam boyunca yanımda olup beni azimlendiren ve desteğini hiç bırakmayan can dostum Sinem TOKTAY'a teşekkür ederim.

ÖZ

Cari işlemler açığı, hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde makroekonomik dengenin sağlanmasında önemli bir araçtır. Özellikle son dönemlerde cari açığın kriz göstergesi olarak da ifade bulması konuyu daha da önemli hale getirmiştir. Cari işlem açıklarının varlığı en genel tabirle bir ülkenin gelirinden fazla harcama yapmasından, tasarrufundan fazla yatırım yapmasından, mal ve hizmet ihracatı ile ithalatı arasındaki farktan ya da net dış varlıklarındaki azalmalardan kaynaklanan bir durumdur. Ekonomiler açısından cari işlem açıklarının varlığından çok nedenleri ve nasıl finansman edildiği ya da sürdürülebilirliği tartışma konusudur. Bu çalışmada Türkiye’de cari işlemler açığının sürdürülebilirliği 1992:1-2017:10 dönemi ihracat ve ithalat aylık verileri kullanılarak eşbütünleşme yöntemi ile analiz edilmiştir. Çalışmamızın amacı, 1980-2016 döneminde gerçekleşen ekonomik gelişmeler çerçevesinde Türkiye’de cari işlemler hesabında değişikliğe neden olan faktörlerin ortaya konulması ve cari işlem açığının sürdürülebilirliğinin ithalat ve ihracat verileri yardımıyla incelenmesi olmaktadır. Çalışmada, cari işlem açıklarının varlığı Husted (1992) modeli temel alınarak ADF birim kök testi, Zivot-Andrews birim kök testi, Granger nedenselliği, Engle-Granger eşbütünleşme ile uzun dönemde ithalat ve ihracat arasındaki ilişkinin (eş-bütünleşme) varlığının tespiti açısından Johansen Eş-Bütünleşme yöntemi ve kısa dönemde Hata Düzeltme Modelinden (ECM) yararlanılarak incelenmektedir. Çalışma sonucunda elde edilen bulgulara göre ithalat ve ihracat değişkeni arasında kısa dönemde negatif ilişki bulunmasına rağmen, uzun dönemde eşbütünleşik olup birlikte hareket ettikleri ve uzun dönem katsayısının birden küçük çıkması sebebiyle cari işlemler açığının zayıf formda sürdürülebilir olduğu tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Cari İşlem Açıkları, Sürdürülebilirlik, İhracat, İthalat, Johansen Eş-Bütünleşme Testi.

ABSTRACT

The current account deficit is an important tool for ensuring macroeconomic equilibrium in both developed and developing countries. Especially in the recent periods, the current deficit has also been expressed as a crisis indicator, making the situation even more important. The existence of current account deficits is the result of the excess expenditure of an individual country, the excess investment in saving, the difference between goods and services exports and imports, or the decrease in net foreign assets. In terms of economics, the reasons for the current account deficits and how they are financed or sustainability is a matter of debate. In this study, the sustainability of current account deficit in Turkey 1992: 1-2017: 10 period, exports and imports were analyzed by cointegration analysis using monthly data. The aim of our study period 1980-2016 within the framework of economic developments taking place in Turkey to reveal the factors that cause changes in the current account and the current account is examined using data on import and export the sustainability of the deficit. Based on the Husted (1992) model of the existence of current account deficits, Johansen co-integration in terms of the existence of the relationship between long-term import and export (co-integration) with the ADF unit root test, Zivot-Andrews unit root test, Granger causality, Engle-Granger co-integration- It is examined using the integration method and the Error Correction Model (ECM) in the short term. According to the findings obtained from the study, although there is a short-term negative relationship between import and export variables, it has been determined that the current account deficit can be sustained in a weak form due to cointegration in the long run and cointegration.

Keywords: Current Account Deficits, Sustainability, Import, Export, Johansen Cointegration Test.

ARŞİV KAYIT BİLGİLERİ

Tezin Adı	1980 Sonrası Dönemde Türkiye'nin Cari Açık Sorunu ve Sürdürülebilirliği
Tezin Yazarı	Dilek MÜTEVELLİ
Tezin Danışmanı	Yrd. Doç. Dr. Ali KONAK
Tezin Derecesi	Yüksek Lisans
Tezin Tarihi	05.02.2018
Tezin Alanı	İktisat/Ekonomi
Tezin Yeri	KBÜ/SBE
Tezin Sayfa Sayısı	201
Anahtar Kelimeler	Cari İşlem Açıkları, Sürdürülebilirlik, İhracat, İthalat

ARCHIVE RECORD INFORMATION

Name of the Thesis	The Problem Of The Current Account Deficit And Sustainability In Turkey After 1980
Author of the Thesis	Dilek MÜTEVELLİ
Advisor of the Thesis	Yrd. Doç. Dr. Ali KONAK
Status of the Thesis	Master
Date of the Thesis	05.02.2018
Field of the Thesis	Economy
Place of the Thesis	KBÜ/SBE
Total Page Number	201
Keywords	Current Account Deficits, Sustainability, Import, Export

KISALTMALAR

AB: Avrupa Birliği

ABD: Amerika Birleşik Devletleri

ADF: Genişletilmiş Dickey-Fuller Birim Kök Testi

AR-GE: Araştırma ve Geliştirme

BES: Bireysel Emeklilik Sistemi

BDDK: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu

BMKP: Birleşmiş Milletler Kalkınma Programı

BOTAŞ: Boru Hatları İle Petrol Taşıma Anonim Şirketi

BP: British Petroleum

DY: Diğer Yatırımlar

DYY: Doğrudan Yabancı Yatırımlar

ECM: Error Correction Model (Hata Düzeltme Modeli)

EİGM: Enerji İşleri Genel Müdürlüğü

EPDK: Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu

EPIAŞ: Enerji Piyasaları İşletme A. Ş.

ETKB: T.C. Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı

EÜAŞ: Elektrik Üretim Anonim Şirketi

FED: ABD Merkez Bankası

GİTES: Girdi Tedarik Stratejisi

GSYH: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

IMF: International Monetary Fund-Uluslararası Para Fonu

NHN: Net Hata ve Noksan

OECD: İktisadi İşbirliği ve Gelişme Teşkilatı- Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü

PY: Portföy Yatırım

SDR: Özel Çekme Hakkı

TCMB: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası

TBB: Türkiye Bankalar Birliği

TUSİAD: Türk Sanayicileri ve İş Adamları Derneği

TÜİK: Türkiye İstatistik Kurumu

TÜFE: Tüketici Fiyat Endeksi

TOBB: Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği

TPAO: Türkiye Petrolleri A. O.

TP: Türkiye Petrolleri

ÜFE: Üretici Fiyat Endeksi

UNIDO: The United Nations Industrial Development Organization-Birleşmiş Milletler Sınai Kalkınma Teşkilatı

VECM: Vector Error Correction Model (Hata Düzeltme Modeli)

YASED: Uluslararası Yatırımcılar Derneği

ARAŞTIRMANIN KONUSU

Araştırmanın konusu; Türkiye'nin cari açık sorunu ve sürdürülebilirliğinin ekonometrik analiz çerçevesinde araştırılmasıdır.

ARAŞTIRMANIN AMACI VE ÖNEMİ

Araştırmanın amacı; Türkiye'de cari işlemler açığına neden olan faktörlerin ortaya konularak cari açığın sürdürülebilir olup olmadığının tespit edilmesidir. Türkiye yüksek büyüme ve dış borçlanma, bağımlılık potansiyeli ile yüksek cari açık veren gelişmekte olan bir ülkedir. Bu nedenle cari açık ülkemizde makroekonomik dengeler açısından kronik bir sorun haline gelmiştir. Cari açık tedbir alınması gereken ve incelemeye gerek duyulan güncel bir konudur. Bu nedenle önemlidir.

ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ

Türkiye'de cari açığın sürdürülebilirliği 1992:1-2017:10 dönemi ihracat ve ithalat aylık verileri yardımıyla Husted (1992)'in zamanlararası bütçe kısıtı modeli perspektifinde ADF ve Zivot-Andrews birim kök testi, Granger nedenselliği, Engle-Granger eşbütünleşme ile uzun dönemde ithalat ve ihracat arasındaki ilişkinin (eş-bütünleşme) varlığının tespiti açısından Johansen Eş-Bütünleşme yöntemi ve kısa dönemde Hata Düzeltme Modelinden (ECM) yararlanılarak incelenmektedir.

ARAŞTIRMA HİPOTEZLERİ / PROBLEM

Seriler arasında eşbütünleşme ilişkisinin varlığına bağlı olarak uzun ve kısa dönem analizleri yapılabilmektedir. Ülkemizde belirlenmiş yıl aralığında analizi yapılan ihracat ve ithalat değişkenleri arasında eşbütünleşme ilişkisinin olmadığını savunan boş hipotez (H_0) en az bir yane eşbütünleşme ilişkisi olduğunu ifade eden alternatif hipoteze (H_1) karşı reddedilmiştir. İhracat ve ithalat arasında bir tane eşbütünleşme ilişkisi belirlenmesi

ekonominin dönemlerarası bütçe kısıtının sağlandığı ve eşbütünleşme katsayısının birden küçük olması sebebiyle de cari işlemler açığının zayıf formda sürdürülebilir olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

EVREN VE ÖRNEKLEM (VARSA)

Araştırmanın evreni Türkiye'nin ödemeler dengesi bilançosu iken araştırmanın örneklemini ise ödemeler dengesini oluşturan kalemlerden biri olan cari işlemler hesabının dış ticaret dengesi kalemidir.

KAPSAM VE SINIRLILIKLAR/KARŞILAŞILAN GÜÇLÜKLER

Ekonometrik analiz için seçilen ithalat ve ihracat değişkenleri yalın halleri dışında ihracat (mal ihracatı + hizmet ihracatı), faktör gelirleri, faiz gelirleri ve ithalat (mal ithalatı + hizmet ithalatı + faiz giderleri + faktör giderleri) şeklinde ilave verilerle oluşturulmuş halleriyle kullanılmıştır. İthalat, net cari transferler ve net faiz ödemeleri ilaveli şeklinde modele dahil edilmişlerdir. Bu nedenle araştırılmak istenen 1980 sonrası döneme ait mevcut verilerin tespiti aşamasında ithalat ve ihracat değişkenlerine ilave edilen değerlerin tespitinde veri sorunu yaşadığımız için veriler 1992:1-2017:10 dönemi aralığında tespit edilmiştir. Veri seti çerçevesinde modelin anlamlı olması nedeniyle bu yıl aralığında diğer ilgili ekonometrik yöntem ve testler aracılığıyla çalışılmıştır.

1.BİRİNCİ BÖLÜM

GİRİŞ

Dünya ekonomilerinde hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler açısından oldukça sık gündeme gelen ve tartışılan cari işlemler açığı konusu, ekonominin en önemli konularından birisi haline gelmiştir. Türkiye ekonomisi açısından da oluşturduğu tehlike ve ileri de oluşturulacak olan ekonomi politikaları üzerinde belirleyici rol alması nedeniyle cari işlem açığı ve sürdürülebilirliği incelemeye tabi tutulmaktadır. Cari işlemler açığı denildiğinde ilk akla gelen ithalat ve ihracat kalemleri olmaktadır. Oysaki cari işlemler hesabında dengeyi oluşturan kalemler; dış ticaret dengesi (ithalat-ihracat), yatırım gelirleri dengesi, hizmetler dengesi ve cari transferlerden (net işçi dövizleri, transfer ödemeleri) meydana gelmektedir. Cari işlemler hesabındaki bir açık, ülke ekonomisinin ulusal tasarruf düzeyinin yatırımlara oranla düşük olmasından, gelire oranla fazla harcama yapılmasından, mal ve hizmet ihracatı ile ithalatı arasındaki dengesizlikten ya da net dış varlıklarındaki azalmadan kaynaklanmaktadır. Cari denge yurtiçi tasarruf açığını (yatırım-tasarruf dengesini), ülke ekonomisinin diğer ülke ekonomilerine karşı gerçekleştirdiği mal ve hizmet ticaretinden kaynaklı döviz işlemleri dengesini, gelir-gider kalemleri (bütçe) dengesini ortaya koymaktadır. İç ve dış ekonomik dengenin sağlanmasında cari denge önemli bir role sahiptir. Aynı zamanda mikro ve makroekonomik dengenin de varlığı söz konusu iç ve dış ekonomik dengeyi oluşturan faktörlere bağlı olduğundan cari denge bu konuda da önemini korumaktadır. Cari işlemlerdeki bir dengesizlik-cari açık, ülke ekonomisinin rekabet gücünün, dış ticaret performansının, ülke içi üretimin (büyümenin), gelişmişlik seviyesinin, kırılganlık (kriz) vb. durumların varlığı açısından hem ülke yöneticileri, üreticiler ve hanehalkı hem de diğer ülke yönetimleri ve yatırımcıları, uluslararası entegrasyonlar açısından da temel gösterge haline gelmiştir.

1980'lerden günümüze ekonomik, sosyal ve kültürel, teknolojik, siyasi, uluslararası ve ulusal alanda birçok gelişme gerçekleşmiştir. Cari işlemler hesabındaki açık da 1980'lerden bu tarafa ülke ekonomilerinde kronik bir sorun haline gelmiştir. İktisadi ve mali (finansal) yapıyı etkileyen cari işlem açıkları, özellikle gelişmekte olan ülkelerde ekonomik etkileri gerek nedenleri açısından gerek belirleyicileri, mikro ve makro değişkenlerle ilişkileri açısından, finansman ve sürdürülebilirlik; cari açıkların nasıl kapatılacağı yönündeki politika ve önlemler yönüyle teorik ve ampirik çalışmalara konu olmuştur. Küreselleşme, finansal liberalleşme (sermaye hareketlerinin dolaşımının serbest hale gelmesi), dış ticaretin serbest hale gelmesi, ihracata dayalı sanayileşme, ekonomik entegrasyonlar, Dünya ekonomisine yön veren dönemsel krizler, savaşlar, teknolojik gelişmeler, ulusal paranın aşırı değerlenmesi ve ithalatın artması, dış ticaret açığı, ithalata ve borçlanmaya (dış ticarete) dayalı istikrarsız büyüme, doğal kaynak ve sermaye, iç tasarruf yetersizliği, bütçe açığı, kısa vadeli sermaye girişleri (portföy girişleri), yüksek faizli ve kısa vadeli borçlanma, borcun borçla karşılanması, yabancı sermaye kaynaklarının (dış borcun) üretimi arttıracak (ihracata dayalı) verimli sahalarda kullanım azlığı ve eksikliği, enerjide dışa bağımlılık, ihracatın ithalata bağımlılığı, bilgi ve teknoloji yetersizliği, üretimin ithal edilen ara ve yatırım mallarına bağımlılığı, ekonomik belirsizlik, politik istikrarsızlığın varlığı, enflasyon, döviz kuru ve faiz politikaları, rezerv oranları, dışa açıklık, yatırımın yapısı, sermaye hareketlerinin yapısı, vb. faktörler Türkiye'de cari işlem açıklarına sebep olan ana yapısal faktörlerdir. Türkiye ekonomisi, ekonomik gelişmelerle birlikte cari açıkların azaltılmasına ve kriz riskine karşı orta ve uzun vadeli ülke ekonomisine yönelik yapısal reformlar ve politikalara ağırlık vermelidir. Yapısal sorunların çözümü için gerçekleştirilecek olan yapısal dönüşümler, makroekonomik istikrarın devamlılığının sağlanması için gereklidir. Ayrıca büyüme ve ihracatta artış için ekonomik politikalarda (maliye ve para politikası araçları) esneklik sağlanmalıdır. Ülkemizin uluslararası rekabet gücünün arttırılmasına yönelik ülke ekonomik yapısında alınacak önlem ve politikalara, bilgi ve teknolojik gelişmeye ihtiyacı vardır.

Türkiye'de cari işlemler açığı ve sürdürülebilirlik üzerine hazırlanan tez çalışması üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde ödemeler dengesi bilançosu hesabının tanımı, yapısı ve ana hesap grupları ele alınarak cari işlem hesabının ödemeler dengesini oluşturan diğer hesaplara göre konumu ortaya konulmaktadır. Bu bölümde öncelikle ödemeler dengesi bilançosunun ana hesapları olarak cari işlemler hesabı, sermaye ve finans hesabı ile net hata ve noksan kalemleri kısaca anlatılmaktadır. Dış ödemeler dengesi hesap kalemlerinden biri olan cari işlemler hesabı ve dengesi, cari işlem açıklarına (cari hesapta meydana gelen

dengelesizliklere) sebep olan faktörler, cari işlem açıklarını açıklamaya yönelik iktisadi yaklaşımlar ve son olarak da cari işlem açıkları ve denge konusundaki ekonomik analizden (makroekonomik büyüklüklerle olan ilişkisinden) bahsedilmektedir.

İkinci bölümde cari işlem açıklarının sürdürülebilirliğinin tanımı, cari işlem açıkları sürdürülebilirliğine etki eden kriterler, Türkiye’de cari işlemler açığına ve cari işlem açıklarına neden olan faktörlerin 1980-2016 dönemi yaşanan bazı ekonomik gelişmeler çerçevesinde ekonomik verilerle ortaya konulması ve cari işlem açıklarının sürdürülebilirliğine yönelik alınacak önlemlerden ve cari dengeyi sağlamaya yönelik politikalardan (kısa-uzun vadeli) bahsedilmiştir. Ayrıca bu bölümde cari işlem açıklarının finansmanı konusuna da değinilmektedir.

Üçüncü ve son bölümde ise, ekonometrik uygulama kısmı olup önce literatür taraması yapılarak tez konusu ilgili benzer çalışmalar doğrultusunda incelenmiş ve sonrasında ekonometrik model uygulanarak sonuç ve değerlendirmeye yer verilmiştir. Uygulama kısmında cari işlem açıkları sürdürülebilirliğinin Türkiye ekonomisi açısından zayıf ya da güçlü formda sürdürülebilir olup olmadığının ortaya konulması amacıyla 1992:1-2017:10 dönemi aylık verilerinde yararlanılarak ADF birim kök testi, Zivot-Andrews birim kök testi, Granger nedenselliği, Engle-Granger eşbütünleşme ile uzun dönemde ithalat ve ihracat arasındaki ilişkinin (eş-bütünleşme) varlığının tespiti açısından Johansen Eş-Bütünleşme yöntemi ve kısa dönemde Hata Düzeltme Modeli (ECM) yardımıyla nedenselliklerinin test edilerek uzun ve kısa dönemli ithalat-ihracat arasındaki ilişkinin varlığına dayalı olarak inceleme yapılmaktadır.

ÖDEMELER DENGESİ BİLANÇOSU VE CARİ İŞLEM AÇIKLARI

Belli bir dönem içinde bir ülkedeki yerleşik kişilerin başka bir ülkedeki yerleşik kişilerle yaptıkları bütün ekonomik işlemlerin sistematik olarak kayıt altına alındığı bir işlemi ifade eden ve tablolarla gösterilen ödemeler bilançosu, küreselleşme ile birlikte özellikle az gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerin dış ülke ekonomileri ile yaptıkları iktisadi faaliyetleri göstermesi bakımından önemli hale gelmiştir. Ödemeler bilançosu hesapları, bir ülkenin ekonomik performansı hakkında bilgi vermekte ve bilançosunun analizi ise, dış ticarete karşı karşıya kalınan sorunları gidermek için uygulanması önerilen politikaları daha iyi anlamamıza yardımcı olmaktadır. Türkiye ekonomisinde ciddi bir risk teşkil eden cari

işlemler açığı, ödemeler bilançosu içerisinde yer alan bir kavram olduğundan; öncelikle ödemeler bilançosuna ve ödemeler bilançosunun kapsadığı ana hesap gruplarına değinilecektir. Literatüre bakıldığında ödemeler dengesine aynı zamanda dış ödemeler dengesi dendiği de gözlemlenmektedir.

1.1. ÖDEMELER DENGESİ BİLANÇOSUNUN TANIMI VE ÖZELLİKLERİ

Ödemeler dengesi, bir ekonomideki yerleşik kişilerin (Genel Hükümet, Merkez Bankası, Bankalar, Diğer Sektörler) diğer ekonomilerdeki yerleşik kişiler (yurt dışında yerleşikler) ile belirli bir dönemde yaptıkları ekonomik işlemlerin sistematik biçimde kayıt edilmesi amacıyla hazırlanan istatistiki bir raporlamadır. Bu süreçte elde edilen kayıtlar içine bilanço kaydı denilebilmektedir (Eğilmez, 2014). Ödemeler dengesinde, ülkenin dış alemle bir yılda gerçekleştirdiği mal, hizmet, gelir, transfer ve varlık işlemleri yer alır.

Öncelikle tanımda yer alan bazı kavramların açıklanması ve bilançoda yer alan kayıt ilkelerinden bahsedilmesi, konunun anlaşılması açısından önemlidir. Bu bağlamda iktisadi işlemler kavramı üzerine durmakta fayda vardır. İktisadi işlemler kavramı gelir, mal, hizmet, transfer ve varlık ile ilgili faaliyet ve işlemleri; bir ekonomideki yerleşiklerden başka bir ekonomideki yerleşiklere karşılıksız gerçekleşmiş reel veya finansal biçimdeki varlıkların sağladığı transferleri yani mali-iktisadi varlık ve yükümlülüklerle ilgili faaliyetleri kapsamaktadır (Eğilmez, 2014). Bir diğer kavram olan yerleşik ise; bir ekonomide on iki aydan daha uzun zamanda sürekli ve düzenli bir şekilde ikamet eden, o ekonomide faaliyette bulunan devlet (merkezi hükümet), parasal otorite (merkez bankası), bankalar, diğer sektörler, özel kişiler, gerçek ve tüzel kişiler gibi kurum ve kişiler kastedilmektedir (Seyidoğlu, 2009, s. 319).

Bilançoda kayıtlar belli ilkeler dahilinde gerçekleştirilmektedir. Ana ilke olarak ödemeler bilançosu çift kayıtlı muhasebe sistemine göre tutulmaktadır. Çift kayıtlı muhasebe sistemi, her bir işlemin eşit değerde iki ayrı kaleme iki kayıt ile (iki ayrı işaretle) uygun bir şekilde kaydedilmesini ifade etmektedir. Amaç aynı işlemin iki ayrı hesabın ters yanlarına kaydedilerek bilançoda denklik sağlamaktır. Her bir iktisadi işlemin iki yönlü olması demek, biri alacak ve diğeri borç olmak üzere iki kaydının yapılmasıdır (Karluk, 2009, s. 594). Sonuçta muhasebe anlamında her bir işlemin aktif ve pasif tarafta karşılığı kaydedilmektedir (Başkol, 2011, s. 2). Siteme göre bilançonun açık veya fazla vermesi mümkün değildir.

Sistem sürekli olarak dengede kalacağı için de söz konusu bu duruma ödemeler bilançosu dengesi denir (Karluk, 2009, s. 577). Buradaki durum iktisadi anlamda dengenin sağlanmış olduğu anlamına gelmemektedir.

Bilançoda yer alan işlemler bazı özellikler barındırmaktadır. İlk olarak alacaklı ve borçlu işlem özelliklerine bakıldığında; alacaklı işlemler ülkeye döviz girişi sağlamaktadır. Mal ve hizmet dışsatımı, ülkeye giriş yapan yabancıların gerçekleştirdikleri harcamalar, uzun ve kısa vadeli finansal sermaye akımları gibi iktisadi işlemler alacaklı işlemlere örnek verilebilir. Borçlu işlemlerse genellikle ülkeden yabancı ülke parası çıkışı sonucu doğurur veya dışarıya karşı borçları artırırlar. Mal ve hizmet dışalım, yurttaşlarımızın yurt dışı seyahatlerinde gerçekleştirdikleri harcamalar, yabancı tahvil veya hisse senedi satın alınması veya yurt dışına karşılıksız yardım yapılması gibi ekonomik (iktisadi) işlemlerde borçlu işlemler arasındadır (Seyidoğlu, 2009, s. 315). Dolayısıyla bilanço bir ülkenin dış dünya ticaretinden elde ettiği döviz gelirlerinin ve dış dünya ticaretine harcadığı döviz giderlerini bir denge yaklaşımı ile açıklayarak dönemde ne kadar döviz açığı veya döviz fazlası verdiğini ve eğer döviz açığı varsa bu açığı nasıl giderebileceğini gösterir.

Ödemeler bilançosunun bir diğer özelliği de; uluslararası iktisadi ve mali işlemlerin pek çoğunda ikilik durumunun söz konusu olmasıdır. Başka ifade ile her uluslararası iktisadi işlem bir ülkelerden diğer ülkeye fiziki mal ve hizmetlerin devrinin karşılığında söz konusu ülkeye de parasal kaynak hakkı sağlar. Ödemeler bilançosu dengesi istatistikleri aylık, üç aylık, mevsimlik veya genellikle yıllık olarak belli bir aralık ile ölçülür; belli bir dönem süresince ortaya konan işlemleri göstermesi, işlemin akım bir kavram olduğunu (stok olmadığını) anlatmaktadır (Seyidoğlu, 2009). Yani ilgili yıl hakkında bilgi vermektedir. Bilançodaki işlemler ayrıca özellikleri gereği otonom ve denkleştirici hesaplar olarak da ifade edilirler. Otonom işlemler, bazen de dengesizlik doğuran işlemler olarak bilinen, yapılış nedenleri ödemeler bilançosu dengesini sağlamakla ilgili olmayan, ekonomik hayatın normal gidişatına göre gerçekleştirilen, ödemeler bilançosunda ekonomik anlamda bir açık veya fazla doğuran işlemlerdir. Denkleştirici işlemler ise otonom işlemlerin sonucunda bu işlemlerin doğurduğu dengesizlikleri gidermek için yapılır.

1.2. ÖDEMELER DENGESİ BİLANÇOSUNUN ANA HESAP GRUPLARI

Ülkenin dış dünya ile yapmış olduğu borçlu ya da alacaklı işlemlerin, ortak özelliklerine göre belirlenmiş hesap gruplarına kaydedilmesi ödemeler bilançosunun kolay bir

şekilde anlaşılabilir ve ifade edilebilir olması için gereklidir (Seyidoğlu, 2007, s. 316). Ödemeler bilançosunun temel kalemleri; cari işlemler hesabı, sermaye ve finans hesabı, net hata ve noksan olarak belirlemiştir (Başkol, 2011, s. 3). Çalışmada yer verilecek sınıflandırmada bu şekildedir.

Ödemeler dengesi bilançosu içerisinde yer alan hesapların içeriğine bakıldığında: öncelikle cari işlemler hesabında; mal ve hizmet ticareti, gelirler ve cari transferler gibi kalemler yer alırken; sermaye ve finans hesabında uluslararası finansal ve reel varlık alım-satımları yer almaktadır (Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası [TCMB], 2014, s. 7). Ayrıca Merkez Bankası tarafından gerçekleştirilen uluslararası rezerv alım-satımları sermaye ve finans hesabı içerisinde bulunmaktadır. Merkez bankasının piyasaya müdahale etmek için kullandığı bu hesap, ülkenin resmi rezervlerindeki net değişmeyi göstermekte ve özellikle hesap kalemlerinde ortaya çıkabilecek açığın giderilmesinde ve dengenin sağlanmasında yararlı olacaktır (Başkol, 2011, s. 3). Net hata ve noksan hesabı ise, veri ve kayıt dönemi farklılıkları, kredili işlemler gibi nedenlerden kaynaklanan dengesizlikleri düzeltmek ve muhasebe anlamında ödemeler bilançosunda denklik sağlamak adına açılan bir hesap niteliğindedir (Çoban ve Özel, 2014, s. 136). Ayrıca cari işlemler hesabı ve finans hesabındaki yanlışları ve anımsanamamış işlemleri de kapsamaktadır. İlk üç hesabın toplamı ödemeler bilançosu dengesini sağlayamıyorsa, oluşan fark resmi rezerv hareketleri hesabıyla denkleştirilir (Göçer, 2011, s. 264). Denklemsel olarak ifade etmek gerekirse ödemeler dengesi aşağıdaki hesaplamalarla bulunabilir (Eğilmez, 2014);

$$\text{Ödemeler Dengesi} = \text{Cari İşlemler Hesabı Dengesi} + \text{Sermaye ve Finans Hesabı Dengesi} + \text{Resmi Rezervler (Varlıklar) Hesabı Dengesi} + \text{Net Hata ve Noksan} = 0 \quad (1)$$

(Not: Bu denklemdeki işaretler duruma göre eksi olabilir),

$$\text{Ödemeler Dengesi} = \text{Cari İşlemler Dengesi} + \text{Sermaye Hesabı} + \text{Finans Hesabı} + \text{Net Hata ve Noksan} = \text{Genel Denge} + \text{Rezerv Varlıklar}. \quad (2)$$

Denklemden gösterilen ödemeler bilançosu hesapları arasındaki denkliğin açıklaması şu şekildedir: Ödemeler bilançosu hesapları ülkelerin içinde bulunduğu ekonomik gelişmelerden etkilenecek ödemeler bilançosunun açık vermesine neden olmaktadır. Ancak bilançoda adı geçen hesapların toplamı, ödemeler bilançosunun tanımı ve ilkeleri gereği (çift kayıt sistemi gereği) sifıra eşit olmalıdır. Ödemeler bilançosunun dengeye ulaşması demek hesap

kalemleri arasında gerçekleştirilen karşılıklı açıkların finansmanını ifade eden yoldur. Dönem sonu gerçekleştirilmesi zorunlu denge gereği; söz konusu açık cari işlemler hesabında ise sermaye (finans) hesabında aynı oranda fazlalık bulunarak ya da cari işlemler hesabındaki fazlalığın sermaye (finans) hesabındaki açığı kapatacak şekilde kullanılması gerekir. Sermaye hesabı içerisinde yer alan uluslararası resmi rezervler de sermaye ve cari hesap arasındaki pozitif veya negatif değerlilikten etkilenen hesap grubudur (Eşiyok, 2012b, s. 66). Cari işlemler dengesinin sermaye ve finans hesabı ile toplamının pozitif olması bir fazlalık olduğunu gösterir. Cari işlemler açığını karşılamayan sermaye hesabının yetersiz tutarı denkleştirici özelliği olan resmi (döviz) rezervler hesabı ile karşılanmaktadır. Rezerv varlıklara yapılan eklemenin göstergesi olarak görülen artış (rezervlerdeki (-)'li gösterim artışı ifade eder) nedeniyle ortaya çıkan fark, ödemeler bilançosu muhasebe kaydı anlamında denklik için net hata ve noksan kalemi ile dengelenmektedir (Yüksel, 2016, s. 103). Cari işlemlerdeki açıktan fazla gerçekleşen sermaye girişi ise rezervlerde artışa neden olacaktır (Eşiyok, 2012b, s. 66). Devam eden bölümde sırasıyla ödemeler dengesi içerisindeki hesap kalemlerinin anlatımına yer verilecektir.

1.2.1. Cari İşlemler Hesabı ve Cari İşlemler Açığı Kavramı

Ödemeler bilançosunun diğerlerine oranla en temel ve önemli kalemi, ülkenin ekonomik faaliyetlerinin yüksek yoğunluğunun kaydedildiği cari işlemler hesabıdır. Ekonomilerini geliştirmekte olan ülkelerin iktisadi ve finansal alandaki ana sorunlarından biri olarak cari işlem açıkları ise aslında ülkelerin tasarruf açıklarının varlığı, iç ve dış politikalarda harcama ağırlıklı politikalar ile gelir getiren mekanizmaların sürdürülememesi neticesinde ortaya çıkan göstergelerinden biridir (Saygılı ve Atış, 2014, s. 89). Bu noktada kavram karmaşıklığını önlemek adına ve de literatürde yapılan çalışmalara bakılarak çalışmada kullanılan cari işlemler hesabı, cari işlemler dengesi ve bilançosu kavramlarının aynı anlamda kullanıldığını ifade etmekte fayda vardır. Cari işlemler hesabının içeriğine bakıldığında; net dışsattım gelirleri, mal ve hizmet dışsattımı ile mal ve hizmet ithalatını kapsayan ya da diğer bir tabirle ülkeye ait hem mal hem hizmet ticaretinin yer aldığı; sermayenin yurt dışı hizmetlerinden kazanılmış net faiz, kar ve kira gelirlerinin (doğrudan yatırım getirileri, dış borç faiz ödemeleri) bulunduğu hesaptır. Net dış varlıklardan elde edilen gelir ile net karşılıksız transferlerin bulunduğu hesaptır da denilebilmektedir. Gerçekleşen işlemler sonucundaki hesaplamada bakiye eğer pozitif çıkarsa yani ülkenin cari işlemlerden sağladığı gelirler cari işlemlere yapılan giderlerden daha fazla ise cari işlemler hesabının fazla

(cari fazla) verdiği; eğer bakiye negatifse yani giderler gelirlerden daha fazla ise cari işlemler hesabının açık (cari açık) verdiği söylenir (Şahin, 2011, s. 49; Ağır, 2014). Doğal olarak gelirlerle giderler arasındaki denklik ise cari işlemler hesabı dengesini göstermektedir.

Cari işlemler hesabı farklı şekillerde ifade edilebilmektedir. Öncelikle cari işlemler hesabı genel ekonomi içinde ulusal (yurt içi) tasarruflar ile yatırım arasındaki fark olarak tanımlanmaktadır. Dolayısıyla bir ülkenin cari hesabının açık vermesi, ülkenin ulusal tasarruflarının yatırım düzeyine göre düşük olduğu veya tasarruflarına göre yatırım düzeyinin yüksek olduğu anlamına gelir. Cari açığı azaltmak için tasarrufları (yatırımları) arttırmak (düşürmek) gerekir (Ghosh ve Ramakrishnan, 2012). Temel olarak cari işlemler açığını belirleyen faktörler (tüketim/tasarruf ve yatırımları) makro, mikro ve kurumsal düzeydeki gelişmeler neticesinde oluşmaktadır (Öz, 2011a, s. 1). Yani bir ülkenin tasarruflarının yatırımlarını karşılayamaması cari açık veriyor olması anlamına gelmektedir.

Ayrıca cari açığı toplam üretim ile toplam harcama arasındaki fark olarak da tanımlamak mümkündür. Bir ülkede cari açığın varlığı, o ülke ekonomisinin gelirinden daha fazlasını harcaması diğer deyişle ürettiğinden daha fazlasını tüketmesi anlamına gelmektedir. Cari işlemler dengesi (dengenin pozitif olması) gelire oranla ülkenin daha az miktarda yapacağı harcama ile sağlanacağından ülke ekonomisinin cari açığını azaltmak için de toplam harcamalarını (toplam üretimini) düşürmesi (artırması) gerekmektedir. (Carbough, 2009, s. 348). Cari açık analizler açısından da tasarrufların azlığının yani tasarruf açığının göstergesi olmaktadır. Dış dünya ile ilişkileri neticesinde eğer ülke yurt dışından sağladığı paradan daha fazlasını yurt dışına göndermiş ise ülkenin cari işlemler hesabı negatif (açık) yani dengede değildir (Obstfeld ve Rogoff, 1996, s. 5; Şahin, 2011, s. 49). Cari denge toplam harcamaların gelire (çıktıya) göre azalıp artmasına bağlı olarak değişmektedir (Türkay, 2013, s. 258).

Bunun dışında cari işlemler hesabını; mal ve hizmet ihracatı ile ithalatı arasındaki fark şeklinde ifade etmek mümkündür. Bir ülkenin cari hesabının açık vermesi, ülkenin ihraç ettiği mal ve hizmetten fazla yurt dışından mal ve hizmet ithal etmesi anlamına gelmektedir. Bir ülke yurt dışından aldığı (dışalım) mal ve hizmetler karşılığında o ülkelere döviz ödemekte iken; yurt dışına sattığı (dışsatım) mal ve hizmetler içinse döviz geliri elde etmektedir. Dışalım ve dışsatım haricindeki faiz geliri/gideri gibi çeşitli ekonomik sebeplerle (diğer döviz kazandırıcı/kaybettirici işlemlerle) ülkeye döviz girebilmekte veya çıkmaktadır. Cari işlemler dengesinin bir diğer göstergesi de ülkeye giren yabancı para (döviz) miktarı ile o ülkeden

ıkan yabancı para (dvız) miktarı arasındaki fark olarak, cari açıkta çıkan dvız miktarının ülke aleyhine gerçekleşen oranı belirleyicidir. Dolayısıyla cari açık, ülke aleyhine gerçekleşen dvız cinsinden gelir ve giderler arasındaki fark olarak tanımlanabilmektedir (Eğilmez ve Kumcu, 2004, s. 350; Saygılı ve Atış, 2014, s. 89).

Son olarak da net dış varlıklardaki azalma yönüyle yapılan tanıımıdır. Bir ülkenin net dış varlıklarındaki değişmelerinden anlatılmak istenen; ülkenin, diğer ülkelerin servetleri üzerindeki haklarının artış ya da azalışını göstermektedir. Cari işlemler fazlası veren bir ülkenin dış dünyada diğer ülkelerin servetleri üzerindeki hakları artış gösteren pozisyonudur yani ülke borç verir konumdadır. Cari işlemler açığı veren gelişmekte olan bir ülke söz konusu olduğunda bu ülke borçlanan ayrıca dış dünyada ise ülkelerin servetleri üzerindeki hakları azalan durumdadır (Adığuzel, 2014, s. 61).

Yapılan açıklamalar doğrultusunda cari açığın üç farklı kaynağı vardır; tasarruf-yatırım dengesi, dış ticaret dengesi ve net dış varlıklardaki azalmadır (Koç ve Bakırtaş, 2016, s. 253). Ayrıca gelir- harcama dengesi de unutulmamalıdır. Yukarıda cari işlemler dengesini tanımlarken kullandığımız kavramların matematiksel olarak denklemlerle ifadesi söz konusudur; öncelikle cari işlemler hesabı, içinde bulunan yılda üretilen mal ve hizmetlerin dışalım ve dışsatımı ile yatırım gelirlerini ve tek yanlı transferleri içinde barındırdığından ülkenin diğer ülkelerle gerçekleştirdiği uluslararası ekonomik işlemleri ile milli kazançları arasında birebir ilişki kurmaktadır. Dışa açık bir ekonomide milli gelirin-GSYH (Y)-harcamalar yönünden denklemi (Mankiw, 2010, s. 132);

$$Y=C+I+G+NX \text{ ve } NX=(X-M) \quad (3)$$

Burada Y, GSYH'yı yani toplam milli geliri, C zel tüketim harcamalarını, I zel yatırım harcamalarını, G kamu kesimi toplam harcamalarını, ithalat-ihracat farkını (X-M) yani net ihracat olan NX ise ekonominin diğer ülke ekonomileri ile olan ekonomik faaliyetlerinin (dış ticaretinin) sistematik kaydı olan cari dengeyi göstermektedir. Denklem iki tarafından da C+I+G ifadesi çıkarıldığında denklem;

$$Y-C-I-G=NX \text{ şeklinde ifade edilir.} \quad (4)$$

GSYH'dan harcamalar çıkarıldığında tasarruf elde edilir: $(Y - C - G = S)$. Denkleme göre milli hasıladan çıkarılan özel kesim ve kamu kesimi tüketim harcamaları neticesinde kalan tutar yurt içi tasarrufları göstermektedir. S'nin yukarıdaki (4) numaralı denklemde kullanımı ile oluşan yeni denklem $S - I = NX$ haline gelmektedir. Yani bu denklemi $S - I - NX = 0$ şeklinde ifade etmek de mümkündür.

Denklemden net ihracatın; tasarruflar ile yatırım arasındaki farka eşit olması gerektiği görülmektedir. Yani tasarruflardan yatırımların çıkarılması ile bulunan sonuç cari dengedir ($S - I = \text{Cari Denge}$). Cari denge denklileri ise $S > I = \text{cari fazla}$ iken $S < I = \text{cari açık}$ olduğu şeklindedir. Ayrıca eşitliğin sağ tarafındaki NX , dış ticaret dengesi olarak ithalat ile ihracat farkını; eşitliğin sol tarafında bulunan ve iç tasarruflar ile iç yatırımların farkını gösteren $S - I$, net sermaye yatırımı ya da net dış yatırımı ifade etmektedir (Mankiw, 2010, s. 132). Denklemlerden çıkan sonuca göre; cari açık, GSYH hesaplamalarına göre ülkede gerçekleşen tasarruf-yatırım denliğini göstermektedir.

Bir ülke ekonomisinin genel olarak dengede olması, o ülkede cari denge ile iç dengenin (özel kesim+kamu kesimi dengesinin) birlikte sağlanmasıyla söz konusudur. Ülkelerin ilerlemesi; ekonomideki makroekonomik politika ve araçları aracılığı ile sağlanan iki denge (alt denge) varlığı düşünüldüğünde; iç ekonomik dengenin (fiyat istikrarı, tam istihdam ve büyüme) ve dış ekonomik dengenin (ödemeler dengesi denkliği yani ülke toplam giderleri ile gelirleri arasındaki denklik) birlikte gerçekleşmesi ile mümkündür. İç ekonomik dengenin ilki özel kesim dengesidir. Denklemden; S tasarruf, I yatırım ve $(S - I)$ özel kesimin tasarruf ve yatırım dengesini, ikinci denge olarak T vergileri, G kamu kesimi giderini ifade etmekte, $(T - G)$ kamu kesiminin gelir-gider (bütçe) dengesini yani kamu tasarruflarını ve bunların toplamı NX de cari dengeyi göstermektedir. Dış denge; (X) yurt dışı yerleşiklerden elde edilen döviz gelirleriyle (M) yurt dışı yerleşiklere ödenen döviz giderlerinin farkıdır.

$$\begin{array}{rcccl}
 (S - I) & + & (T - G) & = & (X - M) \\
 \underbrace{\hspace{1.5cm}} & & \underbrace{\hspace{1.5cm}} & & \underbrace{\hspace{1.5cm}} \\
 \text{Özel kesim} & + & \text{Kamu kesimi} & = & \text{Cari Denge} \\
 \text{Tas. Yat. Den.} & & \text{Gel. Gid. Den.} & & \\
 \underbrace{\hspace{1.5cm}} & & \underbrace{\hspace{1.5cm}} & & \\
 \text{İç Ekonomik Denge} & & & = & \text{Dış Ekonomik Denge}
 \end{array}$$

Kaynak: Eğilmez, 2015. (5)

Yukarıdaki görsel denklemin ifadesi: $(S-I)+(T-G)=İç$ ekonomik denge (yatırım–tasarruf dengesi ve bütçe dengesi) ve dış ekonomik (ticaret) denge $NX=(X-M)$ 'dir (Danışman, 2009, s. 18; Eğilmez, 2016b). Buna göre denklemden de anlaşıldığı üzere; bir ekonomide iç ve dış denge birbirine eşittir ya da iç ve dış ekonomik denge toplamı sıfıra eşittir (Eğilmez, 2013c). Yani bunun anlamı bir ülkenin bütçe dengesi ile tasarruf yatırım dengesinin verdiği açık kadar cari dengesinin de açık verdiğidir (Sezgin, Sevim ve Kalyoncu, 2015, s. 228). O halde denklem iç ekonomik açığın dış (cari) dengesizlik (açık) yoluyla finanse edildiğini ifade etmektedir. Cari işlem açığı, dış dengedeki sapmanın varlığına ilişkin bir göstergedir (Telatar, 2011, s. 22).

İç dengeyi oluşturan (özel kesim ya da kamu kesimi) bir ögenin tasarruf açığı ile birlikte gerçekleşen cari işlem dengesi açığı ikiz açık olarak tanımlanırken (Binatlı ve Sohrabji, 2008, s. 178; Sezgin vd., 2015, s. 229), cari denge ve her iki ögenin birlikte tasarruf açığı vermesi (dış dengenin de bu iki açığın toplamı kadar açık vermesi) ise üçüz açık şeklinde tanımlanmaktadır (Szakolczai, 2008, s. 41; Tülümce, 2013, s. 98). Yurt içi tasarruf eksikliği $S<I$ yani özel kesim tasarruf açığı ile $T<G$ yani kamu kesimi finansman açığı (bütçe açığı) toplamıdır. Çıkan sonuç $(S-I)$ ile $(T-G)$ 'nin toplamı cari dengeye eşit olur ve bu sebepten cari işlemler açığının $(X-M)<0$, $X<M$ olması doğaldır. Bu dengeler yani özel kesimin tasarruf denkliği, kamu bütçesi (bütçe açığı) ve dış âlem faktörü (dış ticaret dengesi) aralarında önemli bir bağı ortaya çıkmaktadır. Yapılan açıklamalar ve denklemsel ifadeler doğrultusunda dengenin önemini şu şekilde açıklayabiliriz; tasarruf veya yatırımların (tasarruf açığının), bütçe denkliğinin (bütçe açığının) alacağı değerler dış ticaret dengesi dolayısıyla cari işlemler hesabı ve sürdürülebilirlik analizinde belirleyici ana değişkenlerdir (Peker ve Hotunoğlu, 2009, s. 223; Babaoğlu, 2005, s. 7).

Net dış varlıklardaki değişim yoluyla cari açığın denklemsel olarak ifadesi; mal alış-verişi, dış borca ilişkin faiz ödemesi, dış borç stoku ve transfer ödemeleri kullanılarak aşağıdaki şekilde ifade edilebilir (zamanlararası dış denge yaklaşımı) (Mercan ve Göçer, 2012, ss. 75-76; Altunöz, 2014, s. 118):

$$CD = NX_t + r_t B_t + TR_t \quad (6)$$

NX_t : Mal ve hizmet (net) ihracatını ($NX_t = X_t - M_t$),

B_t : Dış borcu olan ülkeler için dış borç stokudur. Ayrıca bono, tahvil, krediler, fiziki sermaye ve hisse senedi gibi net dış varlıkları,

r_t :Uluslararası faiz oranını,

$r_t B_t$:Dış borcu olan ülkelerde dış borç faiz ödemesidir. Ayrıca dış varlıklardan sağlanan net getiriyi,

TR_t :Kamu ve özel kesim net transfer harcamalarını ifade eder.

Cari denge, veri toplama yöntemi kullanılarak mal ve hizmet dengesine net yatırım gelirleri ve cari transfer kalemlerinin eklenmesiyle bulunmaktadır (Babaoğlu, 2005, s. 5; Sezgin vd., 2015, s. 228). Denkleme göre; mal ticaretinden elde edilen gelirlerle net transferler ödemeleri karşılayamadığında ve dış borç faiz ödemelerinin miktarına bağlı olarak cari açık ortaya çıkmaktadır (Peker ve Hotunluoğlu, 2009, s. 222). Cari dengesi açık veren bir ekonominin mal ve hizmet ticareti yoluyla elde ettiği dışsatımdaki döviz gelirleri, dışarıda ödediği döviz giderlerinden daha düşüktür. Cari açık, döviz gelir ve giderlerinin izlendiği bir hesap olarak adlandırıldığında ülkenin döviz gelir ve gider denkleğinden yola çıkılarak bir döviz sorunu olduğu şeklinde de ifade bulunmaktadır.

$$CD_t = B_{t+1} - B_t \quad (7)$$

Bu denklemde cari açık dış varlıklar ile açıklanmaktadır. $(B_{t+1} - B_t)$ net dış varlık artış-azalışını ifade eder. Değerin negatif olması cari açığı göstermektedir. Buradan hareketle cari açık dış alem gelirleri (ihracat, hizmet gelirleri, transfer ödemeleri ve dış borç faiz geliri) ve dış alem giderleri (ithalat, hizmet giderleri ve dış borç faiz ödemeleri) arasındaki fark olarak tanımlanmaktadır (Mercan ve Göçer, 2012, s. 73). Devam eden bölümde cari işlem dengesini oluşturan alt hesap gruplarına değinilecektir.

1.2.1.1. Cari İşlemler Dengesi (Bilançosu)

Cari denge ya da başka ifade ile cari işlemler dengesi; dış ticaret (dışalım-dışsatım dengesi), hizmetler (hizmet alım-satımı), yatırım (net faktör-dış yatırım gelir-gider denkleği) gelirleri ve cari transferler (karşılıksız olarak elde edilen dış gelirler-giderler) dengelerinin toplamından oluşmaktadır (Yeldan, 2010, s. 34; Şahin, 2011, ss. 48-49). Cari dengenin denklemsel olarak gösterimi aşağıdaki gibidir:

Cari denge=(Mal ihracatı gelirleri+satılan hizmetlerden sağlanan gelirler+diğer gelirler)–(mal ithalatı giderleri+satın alınan hizmetlere ödenen giderleri+diğer giderler)+/-cari transferler (Eğilmez, 2013b). (8)

Yukarda da belirtildiği üzere cari işlemler dengesi hesabı; dış ticaret dengesi (mal dengesi), hizmetler dengesi (görünmeyen kalemler dengesi), gelir dengesi ve tek yanlı (cari) transferler olarak alt hesap gruplarına ayrılmaktadır. Bu hesapların anlatımı şu şekilde olmaktadır:

1.2.1.1.1. Dış Ticaret Dengesi Hesabı (Mal Ticareti)

Cari işlemler dengesindeki temel denge kalemi, dış ticaret dengesi ya da başka bir tabirle mal ticareti olarak gösterilmektedir. Mal dışalım ve satımı cari dengeyi şekillendiren kalemdir. Ülkede cari fazlanın varlığı dışsattım fazlalığının; cari açık varlığı ise dışalım fazlalığının söz konusu olduğunu göstermektedir. Ülkede net ihracatın yüksekliği etkin ve geçici olmayan gelirin (dövizin) ülke içerisindeki varlığına işarettir. Dolayısıyla net ihracatın GSYH'ya oranı hem ekonomilerinin sürdürülebilir politika aracı hem de cari dengenin öncü göstergesi konumundadır (Akçayır ve Albeni, 2016, s. 39). Mallar hesabı diğer ifadeyle de mal dengesi; genel mal ticareti (mal dışalım-satımı), taşıtlar için limanlarda sağlanan mallar, net transit ticaret geliri, işlem görmek veya onarılmak üzere gelen veya giden malları, parasal olmayan altın (ticari altın) ve bavul ticaretini kapsamaktadır (TCMB, 2014, s. 7) .

Dış ticaret dengesi (bilançosu) kalemi, ülkenin diğer ülkelerle yapmış olduğu mal ihracı ve mal ithalatı arasındaki farkı göstermektedir. Mal ihracatı ülkeye döviz girişini sağlayan, mal ithalatı ise ülkeden döviz çıkışını sağlayan bir işlemdir ve görünür ticaret olarak da ifade edilir. Ülkenin ihracatı ithalatını aşıyorsa dış ticaret fazlası, ithalatı ihracatını aşıyorsa dış ticaret açığı söz konusudur. Kamuoyunda daha çok dış ticaret bilançosu (açığı) anılmakta ve genellikle dış açık ile cari açık kavramları birbirleriyle karıştırılmaktadır. Cari açık, cari işlemler hesabının tümünü kapsarken, dış açık yalnızca dış ticaret açığını yani ithalat-ihracat farkını temsil etmektedir (Yeldan, 2010, s. 34). Ayrıca dış ticaret bilançosu, dış ödemeler bilançosu ile karıştırılmamalıdır. Ödemeler bilançosu ülkenin tüm uluslararası gelir ve giderlerini, dış ticaret dengesi (bilançosu) ise yalnızca dar anlamda mal ithal ve ihracatı kapsar.

1.2.1.1.2. Hizmet Dengesi Hesabı (Hizmet Ticareti)

Mal ihracat ve ithalatının dışında kalan hizmet ve faaliyetleri kapsayan görünmeyen işlemler dengesi de denilen; ülkenin hizmet ihrac ve ithalinden kaynaklanan ödeme işlemlerinin kayıt altına alındığı hesap kalemidir. Bu hesap içerisinde; taşımacılık, turizm gelir ve giderleri, inşaat hizmetleri, uluslararası bankacılık ve sigorta hizmetleri, finansal hizmetler, yabancı sermaye yatırımları kazançları, uluslararası taşımacılık, haberleşme hizmetleri, bilgisayar ve bilgi hizmetleri, patent ve lisans komisyonları (lisans bedelleri, kiralar, komisyonlar, vs.) ticari ve ticaret bağlantılı diğer hizmetler, finansal kiralama hizmetleri, çeşitli teknik hizmetler, kişisel kültür ve eğlence hizmetleri, yurt dışı işçi gelirleri ve resmi hizmetler yer alır. Hizmetler dengesi (bilançosu) veya görünmeyen kalemler (görünmez ticaret) dengesi, toplam uluslararası hizmet kalemlerinin gelir ve gider farkıdır (Eğilmez, 2014). Hizmetler bilançosunun ana gelir getiren kalemi turizm ağırlıklıdır ve dış ticaret açıklarının finansmanında önemli bir kalemdir. Ayrıca turizm sektörü mal dışsatımından sonra en fazla yabancı kaynak girişi sağlayan kalemdir.

1.2.1.1.3. Gelir Dengesi Hesabı (Yatırım Gelirleri)

Ücret ödemeleri, doğrudan yatırımların gelirleri (faizler, kar payı, hisse geliri, sermayeye eklenen kazançlar ile şirketler arası diğer yatırımlardan doğan gelir ve giderler, vs.), portföy yatırımları gelirleri (hisse senetlerinden elde edilen kâr payları, tahvil ve benzeri borç enstrümanları ile ilgili gelir ve giderler-faizler) ve diğer yatırımlara ilişkin gelirler ve ödenen tutarları içerir. Doğrudan yabancı yatırımlar, portföy yatırımları ve benzeri döviz girişleri, finans hesabını oluşturmakta; bu yatırımların kar transferleri ise cari işlemler hesabının diğer gelirler kısmında yer almaktadır (Göçer, 2013, s. 214). Bu hesap yatırım (net faktör) gelirleri dengesi olarak da isimlendirilmektedir. Net faktör geliri net faiz ve net kar transferleri ile meydana geldiğinden borçlanma ve doğrudan yatırımlardaki değişimler bu hesapta dengesizlik yaratabilmektedir. Net faktör dengesinin negatif değerliliği, dış dünyaya transfer edilmiş yatırım gelir fazlası olan faiz ve kârın dış alemden elde edilen faiz ve kardan daha büyük olduğunun belirtisidir (Eşiyok, 2012b, s. 67). Portföy ve doğrudan yabancı yatırım işlemleri neticesindeki faiz ve kar, gelir dengesini oluşturan kazançlardır. Dolayısıyla yatırım gelir dengesindeki açığın varlığı, dış aleme aktarılan gelir ve faiz transferi göstergesi olmaktadır.

1.2.1.1.4. Cari Transferler Hesabı (Transfer Gelirleri Dengesi)

Cari ya da tek yanlı transferler; ekonomiye mal, hizmet ya da para girişı gerekleştigi halde, bu iktisadi ekonomik girişler neticesinde ödeme (kaynak transferi) yapmak gerekmediği için bu tür ekonomik işlemlere karşılıksız, kaynak transferi gerçekleştirmeyen ya da tek yanlı transfer denilmektedir (Eğilmez, 2014). Bu kalemdede devlete (genel hkmete) yapılan ya da devletin başkalarına yaptığı hibeler ile yurt dışındaki işçilerin yaptığı havaleler izlenir. lkeler arasında gerçekleşen hibe ve bağışlar şeklindeki işlemler de bu hesapta izlenir.

1.2.2. Sermaye ve Finans Hesabı

Sermaye hareketleri finansal sermaye akımlarına dayalı döviz giriş ve çıkışlarını ifade etmektedir. Sermaye ve finans hesabı ise ülkenin dış alemde gerçekleştirmiş olduğu finansal faaliyetleri sonucu ülkeye giriş yapan yabancı yatırımların, sermaye işlemlerinin ya da yerleşik ve yabancıların gerçekleştirdiği sermaye hareketlerinin kaydedildiği hesaptır. demeler bilançosunun sermaye hareketleri dengesini yansıtmaktadır. Sermaye işlemleri, bir ülkedeki yerleşiklerin diğer bir ülkede üretim tesisleri, bina, arazi satın almak vs. şeklinde yaptıkları fiziki yatırımlarla; yabancı tahvil, hisse senedi, hazine bonosu alım-satımı ya da yabancı bankalarda mevduat hesabı açtırmaları sonucunda sınır ötesine aktardıkları mali fonlardan oluşmaktadır.

Sermaye Hesabı; ülkenin yabancı ülkelerle yaptığı finansal ve dolaysız sermaye yatırımlarını kapsamaktadır. Cari işlemler dengesi eğer açık veriyorsa demeler dengesi gereği sermaye hareketleri dengesinde bir fazla olmalıdır. Bir ülkede cari işlemler açığı iç tasarruf yeterli olmadığı takdirde ülkeye giriş yapan kısa ve uzun vadeli yabancı yatırımlar ile finanse edilir (Yüksel, 2016, s. 103). Uzun süreli sermaye işlemlerinin vadesi bir yıldan daha uzundur. Yabancıların ülkede içinde ya da ulusal firmaların yurt dışında gerçekleştirdikleri dolaysız yabancı sermaye yatırımları, yabancı tahvil ve hisse senetlerinin alım satımı örnek verilebilir. Söz konusu sermaye akımlarına uluslararası portföy yatırımı da denmektedir. Bu tür sermaye işlemleri demeler bilançosunun sermaye hesabı bölümünde gösterilirken, bunların karşılığında yapılan faiz, kr ve temettü demelerine cari işlemlerin hizmetler bölümünde yer alır. Kısa süreli sermaye işlemleri ise; vadesi bir yıla kadar olan özel ve resmi nitelikteki uluslararası sermaye akımlarıdır. Ticari bonolar, finansman bonoları, hazine bonoları, mevduat sertifikaları, vadeli banka mevduatları örnek verilebilir. Ayrıca sermaye

transferleri (borcun bağışlanması, göçmen transferleri), üretilmeyen ve finansal olmayan varlıklardaki (imtiyaz, telif, ticari marka ve kira, lisans gibi transfer edilebilir sözleşmeler gibi maddi olmayan varlıklar) artış ve azalışlar da bu hesapta izlenir (Eğilmez, 2014). Ülkeye giriş yapan sermaye ülkenin mal ihraç etmesi sonucu döviz kazandıran bir alacaklı işlem gibi iken ülkeden çıkış yapan sermaye ise ülkenin mal dışalımını yapması sonucu ülkeden yabancı para çıkışına neden olan borçlu işlem gibidir. Sermaye dengesi gereği olarak sermaye hesabı fazlası ülkeye olan net sermaye girişini ifade ederken sermaye açığı ise ülkeden net sermaye çıkışını ifade etmektedir (Başkol, 2011, s. 3).

Finans Hesabı: Özel kuruluşlar ve kamu kurumları tarafından gerçekleştirilen kısa ve uzun vadeli uluslararası sermaye akımları bu hesapta izlenir (Adıgüzel, 2014, s. 61). Finans hesapları, sermayenin şekline göre; doğrudan yabancı yatırımlar, portföy yatırımları, finansal türevler ve diğer yatırımlar ve diğer döviz girişleri, kısa ve uzun vadeli dış krediler (yatırımlar, yurt dışı kredi ve borçlanmaları, bu borçların ana para ödemeleri) gibi gelir ve gider nitelikli olarak alt kalemlere ayrılmaktadır (Mercan ve Göçer, 2012, s. 74; Yeldan, 2005, s. 48). Doğrudan yatırımlar, yatırımcının dış alem ekonomilerine yaptığı uzun vadeli yatırımlardır. Portföy yatırımları tahvil, bono, hisse senedi gibi menkul değerlere yapılan yatırımlardır. Diğer yatırımlar ise ticari krediler, krediler, döviz mevcutları ve mevduat hesapları ile diğer varlık ve yükümlülüklerdir (Eğilmez, 2014).

Resmi Rezervler Hesabı: Resmi rezervler hesabı, sermaye ve finans hesabında bir alt hesap olarak yer almaktadır. Bir ülkenin uluslararası rezervleri, Merkez Bankası'nın parasal altın rezervleri, Merkez Bankası'nın döviz rezervleri, döviz, altın, IMF kaynakları (IMF nezdindeki rezerv pozisyonları) ve Özel Çekme Haklarından (SDR) ve diğer alacak haklarından ve yabancı para rezervinden oluşur. Hesap kalemlerinde yaşanacak bir açık durumunda açığın kapanmasında görevli hesaptır (Başkol, 2011, s. 3). Rezervler farklı yabancı para cinslerinden gösterilir. Merkez Bankasının sermaye hareketlerinin serbest dolaşımının ekonomide yarattığı olası kırılganlıkları önlemek için rezerv biriktirmek zorunda olması nedeniyle ekonomiye ilave bir maliyetle yük getirmektedir (Eşiyok, 2012b, s. 66). Merkez bankaları döviz ve altın rezervini genellikle sıkıntılı zamanlar ve kötü günlerde döviz gereksinimini karşılamak için tutmaktadır. Hesap ayrıca Merkez Bankasının döviz piyasasına müdahale etmek için yapmış olduğu döviz alım ve satımı sonucunda, ülkenin uluslararası resmi rezervlerindeki net değişmeyi gösterir. Döviz rezervi stok bir değişkendir yani yıllardır birikmiş, azalsa da zaman içinde birikmektedir.

1.2.3. Net Hata ve Noksan Hesabı

Net hata ve noksan hesabı ise, veri ve kayıt dönemi farklılıkları, kredili işlemler gibi nedenlerden kaynaklanan dengesizlikleri düzeltmek ve muhasebe anlamında ödemeler bilançosunda denklik sağlamak adına açılan bir hesap niteliğindedir (Çoban ve Özel, 2014, s. 136). Bu hesap, hesaplar arasında gerçekleşen farkların denklige dönüştürülmesi için tek taraflı olarak kullanılan bir hesap kalemidir (Başkol, 2011, s. 3).

Net hata ve noksanlık genel olarak, ölçüm hataları ile verilerin eksik veya fazla yazımının dışında zaman uyumsuzlukları (ihraç edilmiş malın gidiş tarihiyle ihraç edilen mal karşılığında alınacak paranın gelişinin farklı dönemlerde olması gibi), beyan yanlışlıkları veya hataları (gümrük beyanlarındaki eksikler ya da yanlışlar gibi), kayıt dışılıklar (gelirlerin kayda girmemesi ya da finansmanın kayıt dışı olarak gerçekleştirilmesi gibi), anketlerdeki ölçüm hataları (turizm gelirlerinin belirlenmesinde uygulanan anketleri gerçeği tam olarak yansıtamaması) gibi nedenlerden kaynaklanmaktadır (Eğilmez, 2016a; Eğilmez, 2017b). Belirtilen sebepler nedeniyle oluşan bu farklar artı ya da eksi işareti taşıyarak net hata ve noksan kalemine kalıntı olarak kaydedilip toplam sıfıra eşitlenmiş olmaktadır (Eğilmez, 2014).

$$\text{+/-Cari İşlemler Dengesi+/-Sermaye Hesabı+/-Finans Hesabı+/-Rezerv Varlıklar=0} \\ \text{(Eğilmez, 2013a; Bolat)} \quad (9)$$

$$\text{+/-Cari İşlemler Dengesi+/-Sermaye Hesabı+/-Finans Hesabı+/-Net Hata ve} \\ \text{Noksan+/-Rezerv Varlıklar=0 (Eğilmez, 2013a; Bolat)} \quad (10)$$

Ödemeler dengesinde bilanço gereği denk olması gerekmektedir. Hesap toplamaları gerek kayıt hatası gerek eksiklik gibi sebeplerle sıfırdan küçük ve ya büyük olduğunda dengein sağlanması amacıyla aradaki fark ters işaret alarak net noksan ve hata kalemine kayıt edilir. Yukarıdaki denklemde sonuç sıfırdan büyük çıkmışsa kaydedilmemiş bir faaliyet sonucunda, ülkeye kaynağı bilinmeyen yabancı kaynak girişi olduğunu gösterir. Denklemde sonuç sıfırdan küçük çıkmışsa ödemeler bilançosu kayıtlarına geçirilmemiş, ülkeden kaynağı bilinmeyen bir döviz çıkışı olmuş demektir.

1.3. CARİ İŞLEM AÇIKLARINA NEDEN OLAN FAKTÖRLER

Cari hesap veya açık, cari yılda üretilen mal ve hizmetleri kapsadığı için milli gelir hesapları içinde yer almakta ve dolayısıyla dışa açık ekonomiler için gerçekleşebilir bir durum göstergesidir. Ülkenin iç denge dinamikleri ve dış denge dinamikleri tarafından belirlenen cari açık aynı zamanda ülke ekonomilerinin gelişmişlik düzeyine, siyasi ve sosyal yapısına, sahip olduğu doğal kaynaklara, vb. sebeplere bağlı olarak değişmektedir. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler için söz konusu olan cari açık özellikle büyüme sürecindeki gelişmekte olan ülkelerin temel iktisadi sorunlarından biridir. Son yıllarda gelişmekte olan ülkelerde ortaya çıkan makroekonomik krizler, cari hesap dinamiğinin esas belirleyicilerinin iyi analiz edilmesi zorunluluğunu doğurmuştur. Cari açığın nedenlerinin (temel değişkenlerinin) belirlenmesi, ekonomik krizlerin çözümü ile ilgili geliştirilecek politikalar adına, etkenlere ilişkin önlem alınması, bireylerin dönemlerarası tercihlerinin belirlenmesi, politik yaklaşımların geliştirilmesi ve dengenin oluşumu, açığın giderilmesinde uygulanacak politikanın seçimi için önemlidir (Peker ve Hotunoğlu, 2009, ss. 221-222). Cari açığı azaltıp, kontrol altına almak, kalkınma süreci ve ekonomik performansın belirlenmesi, makroekonomik istikrar, refah ve finansman dolayısıyla da sürdürülebilirlik adına önemlidir.

Cari açık ile ilgili yapılan ampirik boyutlu çalışmalara bakıldığında daha çok cari açığın sürdürülebilirliği ve cari işlem belirleyicileri ile nedensellik boyutu ortaya konmaktadır (Erbaykal, 2007, s. 82). Bu durum göstermektedir ki cari açık göz ardı edilemeyecek bir konudur ve ayrıca gerek gelişmiş ülkeler gerekse gelişmekte olan ülkeler için de önemlilik arz eden belirleyiciler bulunmaktadır. Bunlar; ekonomik büyüme (GSYH), bütçe açığı, reel döviz kuru, faiz oranı, enflasyon, dış ticaret açıkları, dış borç stoğundaki artış, tasarruf-yatırım açığı, enerjide dışa bağımlılıktır.

1.3.1. İç Tasarruf Eksikliği ve Yatırım-Tasarruf Açığı

Tasarruf kavramı, kullanılabilir gelirin (GSYH'nın) tüketimden arta kalan kısmı şeklinde tanımlanabilir. Tasarruflar ikiye ayrılmaktadır. Bunlardan ilki milli gelirden özel ve kamu kesimi harcamalarının çıkarılması sonucu bulunan yurt içi (ulusal) tasarruflardır. Bir diğeri ise dış alemden transfer edilmiş borçlanma kaynakları olarak ifade edilen yabancı tasarruflardır. O halde tasarruf yatırım dinamiklerinin (tasarruf açığının) cari işlemler dengesinin belirleyicisi olarak ön plana çıkması söz konusudur (Yılmaz ve Karataş, 2009, s.

77; Eşiyok, 2012b, s. 64; Kaya, 2016, s. 58). Ayrıca cari işlem açıklarının toplam gelir-harcama farkı olmasından hareketle; tasarruflar tüketimin bir görüntüsüdür yani tasarruflardaki düşüş tüketim harcamalarında artış anlamına gelmektedir.

Ulusal tasarrufların cari açık için önemi, tasarruf düzeyi ve gelişiminin bir ekonominin sağlıklı büyümesinde göz ardı edilemeyecek bir fonksiyon olmasındandır. Makroekonomik ölçüt olarak kabul edilen aynı zamanda da kalkınma ve yeni sermaye oluşturma kapasitesinin belirleyicisi olan tasarruflar, yatırımların finansmanını sağlamayı ve ülkenin refah dönemlerinde gelirinden birikim oluşturup zor zamanlarında tüketimde kullanılmak üzere tüketimi zamana bölmeyi amaç edinmiştir (Karagöl ve Özcan, 2014, ss. 7-9). Dışa kapalı ekonomilerde büyümenin ve sabit sermaye yatırımlarının kaynağı iç tasarruflardır. Dışa açık ekonomilerde ise sermaye hareketliliğinin ve yabancı kaynak girişlerinin olması sebebiyle de hem iç hem dış tasarruflar yatırım ve büyüme gereksinimini karşılayan kaynaktırlar. O halde tasarruflar tanımı ve öneminden yola çıkılarak bir ekonomide dış tasarruflar kadar dış açık olabileceğinden diğer adıyla cari işlemler açığından bahsedilebilmektedir (Uygur, 2012a, s. 1).

Gelişme sürecinin başındaki bir ülkenin büyümeye yönelik üretim kapasitesini artırıcı yatırım harcamalarını karşılayacak düzeyde yeterli yurt içi tasarruflarının bulunmayışı olağan bir durumdur. Gelişmekte ya da gelişim aşamasındaki ülkeler ulusal tasarruf yetersizliğini dış dünyadan sağladığı kaynaklarla finanse etmek zorundadırlar (Karagöl ve Özcan, 2014, ss. 7-9). Ülkeler borç aldığı kaynakları ürün üretiminde, kapasite artırımını sağlayacak üretken sahalarda ve verimli şekilde kullandığı zaman süreç içinde yeni ürün üretim kapasitesini arttırarak dış kaynak bağımlılığını azaltabilecektir. Diğer taraftan cari açık nedeniyle borç alınan kaynaklar üretken sahalarda kullanılmadığında ise dışarıdan çözüm önerilerine gereksinim duyulur (Telatar, 2011, s. 25). Ülkelerin zaman içinde gerçekleştirmiş olduğu ekonomik büyüme, tasarruf-yatırım dengesizliğini ve dış kaynak bağımlılığını da azalmış olacaktır (Akçay, 2013, s. 11) Sonuç olarak bir ülke ekonomisi büyüme için gerekli tasarruf yapılmadığı ya da gerçekleşen ekonomik büyümeyle beraber tasarruf oranı artmadığı zaman doğal olarak cari işlemler açığı da artmaktadır (Şahin, 2011, s. 51; Özek, 2015, s. 217;). Ülkenin kamu ve özel tasarrufları toplamına eşit olan ulusal tasarruflardaki azalmanın çeşitli sebepleri olmakla birlikte yatırımlardaki artışında etkisiyle tasarruf-yatırım farkı ortaya çıkmaktadır. Konumuz itibari ile cari açığın temel nedenlerinden birisi iç tasarruf eksikliği ve dolayısıyla da tasarruf –yatırım açığıdır. Ulusal yatırımlarda büyük bir artışın yaşanmasının

etkisi ise ekonomi büyüdükçe yatırım artmakta ancak yatırımlardaki artış hızına iç tasarruflar yetişememektedir. Yatırımlardaki artışın cari açığa etkisi, bu artış ülkede döviz arzını arttırarak döviz kurlarını düşürmekte ve ulusal paranın değerini yükseltmektedir. Ulusal paranın değerindeki artış ise ithalatı artırıcı yönde etkide bulunacağından cari işlemler açığını arttıracaktır. Tasarruflardaki düşüş cari açığa etkisi ise, toplam tasarrufların düşmesinin sonucunda faiz oranlarını yükselecek ve dolayısıyla da ülkeye giriş yapan yabancı sermaye miktarında artış yaşanacaktır. Bunun sonucunda da döviz kuru düşecek ve dış ekonomik denge olumsuz etkilenecek ve cari açık yükselecektir (Alkswani, 2000, s. 5; Vyshnyak, 2000, s. 7; Ümit, 2007, s. 65; Karanfil, 2014b, Karanfil, 2014a, s. 382; Ener ve Karanfil, 2015, ss. 32-33). Yatırım ve tasarruf dinamikleri net dış varlık pozisyonu değerleri aracılığıyla sermaye akımını etkilemektedir (Bayraktutan ve Demirtaş, 2011, s. 12). Bir ekonomide tasarruf-yatırım dengesizliği hem tasarrufların yatırımları finanse etmedeki yetersizliğini arttırmakta hem de bütçe açığına sebebiyet vermektedir. Bütçe açığı ile yeterli olmayan özel kesim tasarrufları yabancı sermaye artırımı yoluyla yani dış ticaret açığı ile dengelendiğinden dış denge zamanla sürdürülebilirlikten uzaklaşmaktadır. Bir ülkede oluşan yatırım-tasarruf farkı; ekonomik büyümeyi ve yatırımların finansmanı konusunda yurt içi tasarrufların yetersiz olduğunu ve dışarıdan borçlanılarak oluşan tasarruf açığının dış tasarruflarla dengelenerek ne kadar dış kaynağa ihtiyaç olduğunu göstermektedir (Azgün, 2006, s. 6; McTeer, 2008, s. 2; Karanfil, 2014a, s. 383). Eğer bir ülkenin iç tasarrufları yatırımlarını karşılamaya yetmiyorsa yatırımlar, ulusal tasarrufların düzeyine indirilebileceği gibi yatırımlardan vazgeçilmesi ve borçlanmak koşuluyla yabancı kaynak ithali de alternatif bir yoldur. Tasarrufların yetersizliği yabancı kaynaklar ile finansmanı; ihracatın, üretimin ve tüketimin ithalata olan bağımlılığı arttırmıştır (Kaya, 2016, s. 58). Borçlanılarak elde edilen tasarrufun ülkede kullanıldığı üretim sahaları, verimlilik ve kapasite artırıcı alanlar dikkat edilmesi gereken bir konudur. Dışardan ithal edilen tasarruflar uzun vadeli getiri sağlayacak olan yatırımlar için kullanılırsa bu durum ülkenin refahını arttıracak gibi ekonomide yaşanan canlılık ülkenin diğer ülkelerle olan rekabetine de yansıyacaktır. Dahası ülke ihracatı artacak ve yatırımların getirisinin borçlanılan fonların maliyetini ödemesi durumunda dış borçlanma yararlı olacaktır (Timur, 2005, s. 7; Roubini ve Backus, 2003). Eğer yatırımların çoğunda yatırımların getirisinin borçlanmanın maliyetini karşılamadığı durumlar oluşuyorsa, borçlanmadaki artışların ekonomiyi finansal bir krize sürüklemesi olasıdır. Çünkü uluslararası ticarete konu olan malları finanse etmek için kullanılan kaynaklar uzun dönemde net döviz girdisi sağlamaktadır (Zengin, 2000, ss. 39-41). Ayrıca dış borçlanma maliyet açısından irdelendiğinde dış tasarrufa bağlı yapılan yatırımlar sürelilik gösterdiğinde borçlanılan kaynaklar için yapılacak olan faiz ödemelerinin

hem cari açığı arttırıcı etkisi olmakta hem de ekonomiye bir yük getirmektedir (Polat, 2008, s. 21; Doğan, 2014, s. 93). Bu nedenle borçların sürdürülebilirliğini sağlamak için dış tasarruflar üretken alanlara yönlendirilmelidir.

1.3.2. Dış Ticaret Açığı

Cari işlemler dengesinin önemli kalemlerinden birisi de mal ihracatı ile mal ithalatının yer aldığı dış ticaret ya da görünür ticaret kalemidir. Ülkelerarası ekonomik işlemlerde büyük paya sahip olan uluslararası mal dışalım ve satımı, cari dengeyi şekillendiren buna ilaveten mal ticareti yoluyla uzun zamanlı teknoloji, verimlilik, vs. gibi alanlarda gerçekleşmiş gelişmelerin sonucu olarak reel ekonomideki durumun en somut göstergesidir (Kaya, 2016, s. 61). Dış ticaret açığı nedeniyle gerçekleşen cari açık artışı uzun süreli bir döngü halini aldığı zaman ülkeler için olmakla birlikte ülkelerarası küresel ekonomik ilişkiler için de önemli bir risk faktörü taşımaktadır. Ödemeler dengesinin bir parçası olan dış ticaret dengesizliklerine, döviz rezervlerini tüketmesi ve dış ekonomik entegrelerde ülke ekonomik görünümünü düşürmesi bakımından önem verilmektedir (Yapraklı, 2010, s. 142).

Cari açığın yapısına bakıldığında en önemli nedenlerden birisinin de dış ticaret açığı olduğu görülmektedir (Çak, 2013, s. 62; Altunöz, 2014, s. 120; Kutlay, 2015, s. 5). Dış ticaret açığının nedenleri ise;

- İhracatın yeterince artmaması (ithalatın ihracattan daha hızlı artmasını),
- Cari denge dinamiklerinden önemli bir bileşen olan mal-hizmet dengesinde dış ticaret açığının en önemli belirleyicileri iç talep ve dış taleptir (Kara ve Sarıkaya, 2013, s. 15). İthalat yurt içi taleple, ihracat ise küresel taleple ilişkilendirilmektedir. Yurt içi tüketim de beklentilerin artışı, ithal mallara olan talebi arttırmaktadır (Kalkan, 2011, s. 2; Mercan ve Göçer, 2012, s. 80; Saygılı ve Atış, 2014, s. 89). İç talebe dayalı hızlı büyümenin ithalat talebini uyarması (Kalkan, 2011, s. 2; Doğan ve Bayraç, 2014, s. 100) ise dış açıktaki önemli faktördür,
- Kaynak yetersizliği nedeniyle üretim sürecindeki hammadde ve ara malı ithalatına olan bağımlılık (Telatar, 2011, s. 24; Şahbaz, 2011, s. 418).
- Dış ticaret hadleri.

1.3.2.1. İhracat Yetersizliği (İhracat Gelirlerindeki Azalma)

Bir ülkenin diğer ülkelerle olan ilişkilerinin en önemli unsuru olarak ihracat; ülkeler açısından dış dengeyi sağlaması ve milli geliri artırması yönüyle makroekonomik öneme sahiptir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerin yaşadıkları cari açık probleminin sebebi dış ticaretin cari açıkla bağlantısından kaynaklı olarak ihracatın yeterli seviyede olmaması gelmektedir. İhracat yetersizliğinin nedenleri;

- Ekonominin reel yapısından kaynaklanan problemler (sermaye yetersizliği nedeniyle üretim artışı sağlanamaması, üretim faktörleri yetersizliği ve teknolojik yetersizlik, vb.)
- Uluslararası piyasalarda rekabet yetersizliği (yapamama); ülkenin rekabet gücünün diğer ülkelere rakip olamaması, üretilen ürünlerin kalitesizliğinden ya da ürün fiyatlarının yüksekliğinden kaynaklanmaktadır.
- Yerli (ulusal) paranın aşırı değerlenmesi, ülke içinde üretilen malların diğer ülke mallarına kıyasla daha yüksek bir fiyatla piyasaya sunulmasına sebep olduğu için üreticilerin rekabet gücünü zayıflatmaktadır. Ulusal paranın yabancı para birimlerine göre değerli hale gelmesi ihracat ürünlerini pahalılaştıracaktır. Buna karşın dışardan ithal edilen ürünler daha ucuza mal olunacaktır. Sonuç olarak bu iki durumun varlığı sebebiyle dış ticarete açık yaşanır.

Bir ülkenin ekonomik gelişmişlik ve büyüme göstergelerinden birisi de ihracattır. O halde ihracatın artması hem cari işlem açıklarını azaltmakta hem de büyümeyi arttırmaktadır (Kesikoğlu, Yıldırım ve Çeştepe, 2013, s. 25). Sonuç olarak bir ülke ihracatının düşük seviyelerde olması demek, döviz geliri azlığı nedeniyle dış borç ödeme güçlüğü anlamına da gelmektedir. Ülkede tasarruf ve ihracat miktarının yetersizliği dış borçlarının yeni dış kaynak transferleriyle yani yeni borçlarla kapatılması ve tekrar eden cari açık sarmalı demektir.

1.3.2.2. İhracatın İthalatı Karşılama Oranı

Cari açığa yönelik belirleyici niteliğinde olan bir diğer önemli değişken ise ihracatın ithalatı karşılama oranıdır. Bu oran, ithalat ile ihracat arasındaki farkı yani ihracat edilen miktarın ithalat edilen miktardan ne ölçüde az ya da ne ölçüde fazla ya da dışalım ile dışsatım oranının dengeli olup olmadığını göstermektedir. İthalat ve ihracat arasındaki farkın fazlalığı

ithalattaki artış oranının ihracat artış oranını aştığını ve ihracatın ithalatı karşılama oranının düştüğünü göstermektedir (Telatar, 2011, s. 24; Şahbaz, 2011, s. 418). Cari açık, dış ticaretteki dengesizlik sebebiyle ortaya çıkan ciddi bir sorundur. Cari işlemler açığının dengeye ulaşması veya bu açığın kapanması için ihracat artışı ile ithalat azalışının (ya da en iyi ihtimalle her iki göstergenin değişmemesi) tek taraflı uygulanarak gerçekleşmesi mümkün değildir. Olumlu bir gelişme için ihracat artışları ve ithalat azalışlarının birlikte gerçekleşmesi gerekmektedir. Cari açık, ülkeye giriş yabancı sermaye artış hızının (döviz gelirlerinin) ülkeden çıkış yapan döviz gideri artış hızını geçtiği zaman yavaşlamaktadır.

1.3.2.3. İhracatın İthalata Olan Bağımlılığı (Hammadde Açısından Dışa Bağımlılık)

Gelişmekte olan ülkelerdeki ulusal kaynak ve teknolojinin yetersizliği, kalkınmanın dış kaynaklara bağlı olmasına ve yurt dışından kaynak ve teknoloji transferini gerektirmektedir. Kalkınma sürecinde ulaşılmak istenen ulusal gelirde hızlı büyüme hedefi ve dış kaynaklara bağımlılık (daha çok ara malı ithalatı) cari işlemler hesabının açık vermesine neden olmaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde ithalat, dışsatım için ihraç malları üretebilmenin gerekliliği olmakla birlikte; bu ülkeler çoğunlukla büyüme çabası içinde, sanayi yatırımları için ham maddeye (ara ve yatırım malı girdisi ithalatının ihracat gelirleriyle karşılanamaması), sermaye yetersizliğine, teknoloji transferine ve enerji sektöründe ithalata bağımlıdır yani ithalat yoluyla transfer gerçekleşmektedir. Çoğu gelişmekte olan ülkede ithalatla ihracatın birlikte artıp azalmasının ve ithalat miktarının ihracat miktarından daha fazla gerçekleşme eğiliminin nedeni üretim sürecinde ihracatın ithalata (hammadde ve ara malı ithali) olan bağımlılığıdır (İnançlı ve Konak, 2011, s. 345). Yani üretimin ithal ara mallarına bağımlı olması demek, ihracat artarken ithalatın da artmasıdır. İhracat yapmak için bile ithalat yapar halde olmak bağımlılık göstergesidir. İthalatın büyük kısmının yatırım ve ara mallardan oluşması, üretim ve ihracat için ithalatın önemini göstermektedir. Bu durum cari işlemler açığını kalıcı hale getirerek gelişmekte olan ülkelerdeki finansal istikrarsızlığında nedeni olmaktadır (Bayraktutan ve Demirtaş, 2011, s. 2).

Ekonomik büyümenin gerçekleşmesi üretimin artmasını gerektirir, üretimin de gerçekleşebilmesi için de üretim faktörlerinden biri olan sermayenin oluşturulması gerekmektedir. Ülkeler bazı malların üretiminde gerekli olan ara malı, yatırım malı ve

teknolojiye sahip değildir. Dolayısıyla bu mal grubunun üretilip ihraç edilebilmesi için belirli miktarda ithalat yapılması gerekir. İhracat miktarını arttırabilmesi için ithalat miktarını da arttırması gerekmektedir (Özek, 2015, s. 216). Bu durum dışalım ve dışsatımın birbirine bağımlı olup olmadığını ve bir bağımlılık varsa bu bağımlılığın nedenlerini ortaya koymaktadır. Gelişmekte olan ülkeler ara ve sermaye mallarını dışarıdan ithal etmektedir (Yanar ve Kerimoğlu, 2011, s. 193). Bir ülke ekonomisinin büyümede artış gösterdiği dönemlerde ithalatının da artması hem cari işlemler açığının yükseldiğini hem de ulusal gelirdeki değişimin ithalat yoluyla cari dengeyi etkilediğini ve bunun daha çok ara malı ithalatından kaynaklandığı ifade edilmektedir (Özatay, 2006; Telatar ve Terzi, 2009, ss. 121-22).

İthalatın; ara malı, yatırım ve tüketim malları olarak gerçekleşmesinden, ihracatta ise daha çok sanayi ürünlerinin alınması, sanayi ürünlerininse dışarıdan hammadde ve ara malı ithal edilerek ithal girdilerle yapılıyor olması (Saygılı, Cihan, Yalçın ve Hamsici, 2010, ss. 3-11); ithalatla ihracatın birbirine bağımlı olduğunu göstermektedir (Saçık, 2010, s. 116). Cari işlemler açığına neden olan faktörler olarak; sanayide ara malı ithalinden kaynaklı, ithalata olan bağımlılığı ortaya koymak için talep yapısına göre değerlendirilen durumlar şu şekildedir;

- İthalatın kur hareketlerine duyarlılığının (Yamak ve Korkmaz, 2005) etkisinin, kur yükselirse ulusal paranın reel olarak değer yitirmesi, ihracatın artması, ithalatın azalmasıdır. Aşırı değerlenen ulusal para ise, ithalatın ihracattan daha fazla artmasına sebep olmaktadır (Yeldan, 2005). Ulusal paranın değerlenmesi üretimde ithal girdi oranını arttırmaktadır,
- İmalat sanayinin dışsatım performansı ve ulusal katma değer içerisindeki payları önemlidir. İmalat sanayi dışsatımının milli gelirden aldığı payın artması, sanayinin başta ara malı olmak üzere, girdi kullanımında ithalata yöneldiğini, ithal girdi kullanımının arttığını (ithal girdi/çıktı oranlarının yükseldiğini), ithal edilen girdiler kullanılarak ve yurt içinde düşük bir katma değer ilave edildikten sonra (katma değer/üretim oranının gerilediğini) ihracata yöneldiğini, ithal girdilere bağımlı üretim yapıldığını göstermektedir (Yılmaz ve Karataş, 2009, s. 72; Eşiyok, 2012b, ss. 70-72; Doğan, 2014, ss. 79-80) İthal edilen ara malları (girdiler) bir katma değer yaratılarak

ihraç edilmesi, ithalata olan talebi artırmakta ve dış ticaret açığı giderek yüksek boyutlara ulaşmaktadır (Doğan ve Bayraç, 2014, s. 99).

İmalat sanayisinde üretimin ithal girdi bileşeni oranını artıran iki temel kaynak mevcuttur. Birincisi, sanayinin üretim yapısının ithal girdi kullanımı yüksek olan sektörlerden yana dönüşüm göstermesi, ikincisi firmaların büyük bir kısmının, artan oranlarda ithal girdi kullanımını tercih etmesidir. İkinci kaynağa eğilimin nedenleri olarak; bazı ara ve yatırım mallarında yeterli miktarda yurt içi üretimin bulunmaması, yeni teknolojiye sahip ve daha kaliteli ara malı kullanma gereksinimi, nispi olarak ucuza alabilme imkanı (fiyat avantajları), çok uluslu şirketlerin dikey uzmanlaşma yapıları ve yurt dışı kaynak kullanabilme imkanı gösterilmektedir (Koç ve Bakırtaş, 2016, s. 255). Ülkelerin ithalata dayalı bir büyüme politikası izlemeleri üretim aşamasında yüksek orandaki ithal girdi kullanımına sebebiyet vermektedir. İthal girdi kullanımı, üretim miktarı, üretimde kullanılan teknolojik alt yapı, ülkenin iç talep yapısı ve uyguladıkları iç talep arttırıcı politikalarla sanayi üretimi arasında bağımlı bir ilişki mevcuttur. Ara malı ithalatındaki artış sanayi üretimindeki artışa bağlıdır. Özellikle gelişmekte olan ülke ekonomileri büyüdükçe ithalata bağımlı üretim yapısı ile karşı karşıya kalmaktadırlar (Sak, 2011, s. 32; Özlale, 2012, s. 3).

1.3.2.4. Dış Ticaret Hadleri

İhracat fiyatlarının ithalat fiyatlarına oranı ya da ihraç mallarının ithal mallarıyla değişim oranı anlamına gelen dış ticaret hadleri mal ticaretindeki dengesizlik nedeniyle cari açığı olumsuz etkilemektedir (Seyidoğlu, 2001, ss. 439-440). Dış ticaret hadleri, ülkeler arası ticarete ülke ekonomisinin kazançlı olup olmadığını ortaya koyan bir göstergedir. Net dış ticaret hadlerini formül olarak şöyle gösterebiliriz:

$$TT = PX/PM \quad (11)$$

Denklemden PX değişkeni ihracat fiyatları endeksini ve PM değişkeni ise ithalat fiyatları endeksini ifade etmektedir. Denklemden anlatılan iki değişken arasındaki fiyat değişimlerinin ülke ekonomisi aleyhine ya da lehine olacak durumun varlığıdır. Ülke aleyhine gerçekleşen dış ticaret hadleri şu şekildedir; ilk olarak iki endeksin birlikte yükselmesi, ikinci olarak ithalat fiyatlarının ihracattan hızlı oranda artması, üçüncüsü ihraç fiyatları sabit olup ithalatın yüksek olması ve son olarak da ihracat fiyatlarının ithalat sabitken düştüğü

durumdur. Dış ticaret hadlerinin ülke ekonomisine etkileri ilk olarak eğer ülkede toplam kamu harcamaları içerisinde dış ticaretin payı yüksekse ödemeler dengesi ve milli gelire olacaktır. Ticaret hadleri ülke lehine olduğu zaman reel gelir artışları ile ekonomik seviye yükselmektedir (Kip, 2005, s. 23; Günçavdı, Küçükçifçi ve Üngör, 2008, s. 68). İthalat fiyatlarındaki artış ticaret hadlerinde bozulmaya sebep olup reel geliri azaltarak gelirin harcanan kısmını arttırır. Bu durumda nominal gelir düzeyinde tasarruf düşer. Sonuç olarak harcamalardaki artış, dış ticaret açığı yoluyla cari işlemler açığını arttırırken ülke lehine bir durum gerçekleşir. Bu kapsamda Harberger- Laursen- Metzler (H-L-M) etkisi de yatırım, mali politikalar ve nominal gelir sabitken, azalan tasarruf düzeyinin ülkenin cari işlem dengesizliğinde bir genişlemeye sebep olup, cari dengede bozulmalara neden olacağını belirtmektedir (Bayraktutan ve Demirtaş, 2011, s. 16). Yani bu etki diğer yönden dış ticaret hadlerindeki bir iyileşmenin, tasarrufların artması sebebi ile cari dengeyi olumlu yönlendirmektedir (Obstfeld, 1982, s. 258; Debelles ve Faruquee, 1996, s. 21; Oktar ve Dalyancı, 2012, s. 5). Dış ticaret hadlerinde meydana gelen artışlar milli gelire yansiyarak kişi başına düşen gelirdeki artışla ülke refahını arttırmaktadır. Diğer taraftan ülke içindeki ekonomik iyileşme nedeniyle de gelir farklılıkları azalmaktadır.

1.3.3. Dış Borç Stokundaki Artışlar

Özellikle gelişmekte olan ülkelerde sermaye yetersizliği nedeniyle ekonomik büyüme dış borç finansmanı ile oluşturulmuş borç güdümlü bir büyüme şeklindedir. Ekonomik büyümenin açık oluşturması demek; ithalatta yaşanan artışlarla, hane halkının gelirinin büyük kısmını tüketmesi ve yurt içi tasarruf oranlarının düşüklüğüne (kaynak yetersizliğine) bağlı olarak büyümenin gerçekleşmesi ve gerekli yatırım seviyesine ulaşabilmek için ihtiyaç duyulan yatırım finansmanının dış kaynaklardan borçlanılarak ve yabancı sermaye yatırımları ile karşılanmasıdır (Aydoğuş ve Öztürkler, 2006, s. 101). Sonuçta ekonominin yabancı tasarruflara olan bağımlılığındaki artış dışardan alınan kaynaklarla finanse edildiğinde, ulusal para aşırı değerlenecek ve ithalat artacaktır (Subaşı, 2010, s. 28). Yabancı kaynak girişleri ilk aşamalarda ekonomiler üzerinde olumlu etki yaratmaktadır. Ulusal paranın değerli oluşu ithal mallarının (girdilerinin) görece olarak daha ucuz olması sebebiyle dış talebi olumlu etkileyerek ithalatta artış yaratır. Dış ticaret ülke lehine gerçekleşirken cari açık artmaktadır (Mercan ve Göçer, 2012, s. 80). Bu tarz ekonomilerde genellikle dışa bağımlılık oranı yüksek olup, dış borçlanma sürekli artış göstermektedir (Şahin, 2011, s. 54).

Ülkenin kaynak yetersizliği sebebiyle ihtiyaç duyduğu finansmanın dış borçlanma (dış tasarruf transferi) yoluyla karşılanması sonucunda ülke içine giriş yapan sermaye transferi, cari işlem açıklarının azalıp ödemeler bilançosunun dengeye ulaşmasına katkı sağlar. Ayrıca borçlar anapara ve faizleriyle (faiz yükü) birlikte geri ödenirken ülke içinden yurt dışına bir kaynak transferi gerçekleşir. Ülke dışına çıkış yapan tasarruflar ise cari işlem dengesinin bozulmasına neden olmaktadır. Dış borçlar anapara ve faiz ödemeleri dış borç stokunda artış yaratmaktadır.

Dış borç stokunun artışı, borcun anapara (dış borç yükü), faiz ödemelerindeki artışın varlığı ile gider dengesinin bozulduğu ve cari açığın artması anlamına gelmektedir. Dış borç anapara ve faiz ödemesi birleştiği zaman hem ülke ekonomisi hem cari açığın sürdürülebilirliği zorlanmakta, ülkenin dış kaynaklara bağımlılığı artmaktadır (Fisunoğlu ve Oransay, 2014, s. 3). Yani cari dengenin sağlanması beraberinde dış borçlanmayı gerektirir (Yüksel, 2016, s. 109). Cari açıktaki artışlar ve cari açığın dış borçla finanse edilmesi, dış borç stokunu (yükünü) arttırmaktadır (Aydoğuş ve Öztürkler, 2006, s. 62). Ülkenin bu ekonomik koşulu yatırım yapacak diğer ülke vatandaşlarında kriz belirtisi ya da beklentisi yarattığı için ülkeden yabancı sermaye çıkışına neden olabilmektedir. Dış borçlanması sürdürülemez nitelikte olan ülke ekonomilerinde döviz açığı olarak cari açık da kronikleşmektedir. Bu nedenle yurt içi tasarrufları yatırımlarını karşılayamayan ülkelerde dış borçlanma (dış tasarruf kullanımı), gerek cari işlem sürdürülebilirliği gerekse politika belirleyicileri ve yatırımcılar için makroekonomik gösterge olup belirleyici nitelik taşımaktadır (Thanh, Dinh, Do ve Nguyen, 2001).

Borçlar açısından üzerinde durulması gereken diğer husus ise dış borçların vadelerinin ve kredi maliyetinin kredi faydasının oluşmasında temel belirleyici olarak hangi amaçla kullanıldığıdır. Borç verecek uluslararası finans kesimlerince dikkat edilen oran ülkeye ait dış borç göstergelerinden birisi olan kısa vadeli borç miktarının ulusal gelire oranıdır. Bu oran aynı zamanda ülke ekonomik görünümünün borç kaleminin ve ülke yönetiminin prestiji açısından önemlidir. Dış borç stokunun yüksek olması ülke ekonomilerinin daha çok kısa vadeli borç yapısının varlığı ile daha fazla borçlanma maliyetine (faiz) katlandıklarını göstermektedir. Dolayısıyla dış borç fazlalığı hem uluslararası piyasada borçlanma riskini hem de yabancı sermaye temini için katlanılacak faiz ödemelerini arttırmaktadır. Çünkü yabancı yatırımcıların o ülkeden daha yüksek faiz oranı talep ederek yeni borç vermektedirler (Erkılıç, 2006, s. 9). Ödemeler bilançosunda dış borç iki farklı hesapta kayıt altına

alınmaktadır. Dış borç anapara ödemeleri, ödemeler dengesi bilançosu finans hesabına kayıt edilirken bu borçlanmaların maliyeti olan faizler ise cari işlemler hesabında tutulmaktadır (Göçer, 2013, s. 220).

1.3.4. Ekonomik Büyüme

Cari işlemler açığı sorununun, özellikle gelişmekte olan ülkelerin karşılaştıkları temel ekonomik sorunlardan birisi olmasının nedeni bu ülkelerin yapısal nitelikleri ve yüksek büyüme hızı ihtiyaçlarıdır. Gelişmekte olan ülkelere kalkınma sürecinde ülke ekonomik alt yapısında özellikle sanayi sektörüne yapılacak olan yatırımlarda başta makine ve teknoloji ithalatı ve ara malı girdi ithaline olan gereksinim, ülkede artan gelirden ziyade talep yapısı nitelik değişimi, vb. dinamikler yoluyla cari işlemler açığında artış görülmektedir (Bayraktutan ve Demirtaş, 2011, s. 25). Zamanla bu durum ülkenin gelişmişlik ve ekonomik görünümüne göre süreklilik halini almaktadır.

Büyüme, gelişmiş veya az gelişmiş ülkelerdeki yaşama şartlarında iyileşme, ekonomik refah, gelişmişlik düzeyi ya da insani gelişmişlik göstergeleri için temel bir hedeftir. Ülkeler için milli gelirin artırılması temel bir ihtiyaç olduğundan büyüme hedefi ülke politikalarına yön vermektedir. Reel milli gelirdeki artış olarak da ifade edilen ekonomik büyüme oranı ile cari işlemler dengesi arasındaki ilişkiye ait literatürde iki yaklaşım bulunmaktadır (Telatar ve Terzi, 2009, s. 119). Gelişme gösteren bir ekonomide büyüme için ithalata gereksinim duyulmaktadır. Üretimden (büyümeden) kaynaklanacak olan talep artışının karşılanabilmesi için ara malı ithalatı bu ülkeler de kaynak yetersizliği nedeniyle zorunludur. Üretim yapısı ve ihracat kapasiteleri ithal girdiye dayalı olan ülkelere ithalatın milli gelirle (ekonomik büyüme) beraber hareket etmesi; ekonomik büyümenin dış ticaret ve cari işlem açıkları üzerindeki etkisini göstermektedir (Erbaykal, 2007, s. 82; Telatar ve Terzi, 2009, s. 133; Aras vd., 2012, s. 95; Kara ve Sarıkaya, 2013, s. 10). O halde büyümenin cari açığı arttırdığını savunan görüşün nedeni; ülkelerin ihracat kapasite ve üretimlerinin ithalata bağımlılığı, artan talep yapısı yani ithalata bağımlı büyümedir (Eşiyok, 2008, s. 258; Yılmaz ve Akıncı, 2011, s. 363; Yüksel, 2016, s. 109; Erdoğan ve Acet, 2016, s. 541). Üretim hacminin genişlemesine (GSYH'deki büyüme hızı) bağlı olarak talebin ve ithalat oranlarının yükselmesi sonucunda oluşan cari işlemler dengesindeki açık (Yılmaz ve Akıncı, 2011, s. 365; Umut, 2014, s. 2), cari açığın boyutları ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkilerin incelenmesini zorunlu

kılmıştır (Calderon, Chong ve Loayza, 2000, s. 13; Kandil ve Greene, 2002; Parikh ve Stirbu, 2004).

Büyümenin cari açıkla etkileşimini şu şekilde de ifade edebiliriz; tasarruf-yatırım açısından değerlendirildiğinde; yurt içi talep yurt içi arzı aşarsa ve tasarruflar finansal yatırımlar için yetersiz olursa yani yurt içi tasarrufların yurt içi yatırımları karşılama oranının düşükse, bu farkın yurt dışından ithal edilen tasarrufla karşılanması ekonomik göstergelerde cari açık olarak ortaya çıkmaktadır. Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyüme ve kalkınma için gerekli tasarruf yapılamadığı takdirde cari işlemler açığında artış meydana gelmektedir. Calderon vd. (2000) yaptıkları çalışma neticesinde, büyüme oranındaki artış dolayısıyla yatırımların tasarruflardan daha çok artmasının cari işlemler açığını artırdığı; sanayileşmiş ülkelerin büyüme oranındaki artışın, gelişmekte olan ülkelerin cari işlemler açığını azaltıcı yönde etkilemekte olduğunu söylemektedirler (Bayraktutan ve Demirtaş, 2011, ss. 3-4). Ekonominin büyümesine paralel olarak büyüme oranlarındaki artış, yatırımların tasarruflardan daha çok artmasına sebebiyet verdiği için hem yatırım-tasarruf açığı artar hem de ithalat hacmindeki artışla beraber dış ticaret açığı daha da büyümektedir (Akçay, 2013, s. 7; Saygılı ve Atış, 2014, s. 93).

Ekonomik büyümenin cari açık üzerindeki bir diğer etkisi; yatırım ve tüketim malları talebi artışından kaynaklanan pozitif yönlü etkidir. Etkileşimin tüketim ve talep kaynaklı olduğu irdelenirse gelişmiş ülkelerin büyüme oranındaki artışların tüketim harcamalarını artırarak tasarruf hacmini daralttığını ve böylece tüketim artışının da cari dengeyi bozarak cari açığa yansıdığı belirtilmektedir (Freund 2000; Telatar ve Terzi, 2009, s. 122). Ülkelerin ekonomik gelişmişlik göstergesi olan GSYH (ulusal gelir) ile cari işlem açığı arasında pozitif yönlü ilişki vardır. Ayrıca dışa açık ekonomilerde; ulusal gelir ve dış ticaret arasındaki ilişki nedeniyle dış ticaret bileşenleri bakımından da milli gelir, cari açığı etkilemektedir (Bayraktutan ve Demirtaş, 2011, ss. 12-13). Yapısal sorunlarının bir sonucu olarak ekonomik büyüme ile cari açık arasındaki ilişki görülmektedir. Büyüme hızındaki artışın büyümeye bağlı olarak cari işlemler açığını yükselttiği, kriz dönemlerinde yaşanan ekonomik daralmayla birlikte cari işlemler açığının azaldığı, gerek ekonomi çevrelerinde gerek toplumda, cari açığın hızlı büyümenin bir sonucu olduğu kanısını yerleştirmiştir (Yükseler, 2011, s. 10).

1.3.5. Bütçe Açığı

Cari açığın belirleyicileri konusunda literatürdeki çalışmalara bakıldığında; cari açık ile bütçe açığı arasındaki ilişki ikiz açık hipotezine dayanılarak incelemektedir. Dışa açık bir ekonomide ulusal gelirin gösterimi (11) nolu denklemdeki gibidir. Cari açık ile bütçe açığı arasındaki ilişki milli gelir denkleminde hareketle şu şekilde de ifade edilebilir;

$$Y=C+I+G+(X-M) \quad (11)$$

$$Y=C+S+T \quad (12)$$

(11) ve (12) numaralı eşitlik yan yana yazıldığında denklem;

$$C+S+T=C+I+G+(X-M) \quad (13)$$

$$(X-M)+(I-S)=(T-G) \quad \text{ya da}$$

$$(S-I)+(T-G)=(X-M) \quad \text{eşitliği elde edilebilir.} \quad (14)$$

Yukarıdaki denklemde; Y milli geliri, C tüketim harcamalarını, I yatırım harcamalarını, G devlet harcamalarını, X ihracatı ve M ithalatı, S tasarrufları, T vergiyi temsil etmektedir. GSYH'nın (milli gelir) formülünden ve tanımlamalardan hareketle bütçe açıkları ile cari açık arasındaki ilişkiyi inceleyen iki teorik görüş bulunmaktadır. Geleneksel yaklaşıma göre kamu harcamalarında meydana artışlar yurt içi (ulusal) tasarrufları azaltıp kamu bütçe açığını yükseltecektir. Bu durumda hem kamunun borçlanma talebi hem de faiz oranlarında artış yaşanmaktadır. Oysa artan faiz oranları ülkeye giriş yapacak olan yabancı sermayeyi teşvik eder ve ulusal para değerlenir. Ulusal paranın değerlenmesi, ithalatı arttırıp ihracatı azaltarak, dış ticarete dengesizlik yaratır bu da cari işlem dengesinde bozulmaya ve cari açığa artışa sebep olmaktadır (Erdoğan ve Bozkurt, 2009, s. 138; Kesikoğlu vd., 2013, s. 18). Literatürde Literatürde bu durum ikiz açık olgusu olarak Keynesyen görüş tarafından ortaya konmaktadır (Erdinç, 2008, s. 211; Sevinç, 2016, s. 80). Bütçe açığı büyümeyi yani gelecek nesillerin yaşam düzeyini olumsuz etkilemektedir. Bütçe açıklarındaki artışın ulusal tasarruf ve yatırımı düşürmesi sermaye stokunun ve milli hasılanın da otomatikmen azalması demektir (Ünsal, 2009, s. 569).

İkinci yaklaşım olarak; Ricardo tarafından ileri sürülen ve daha sonraları Barro tarafından geliştirilen Ricardocu denklik hipotezi; bütçe açıklarının cari açığa yol açabileceği tezine karşı çıkmaktadır (Misztal, 2012, s. 4). Ricardian denklik teorisine göre; vergi indirimlerinin neden olduğu bütçe açığı, ulusal tasarruf seviyesini etkilememektedir. Bütçe

açıkları borçlanma ile finanse edilir. Borçlanmaya başvurulması vergilerin ertelenmesi anlamına gelmektedir. İktisadi karar birimleri rasyonel olduğu için bugünkü bir borçlanmanın ileride vergi artışı ile finanse edileceğini bildiğinden tüketimlerini arttırmak yerine ilerideki vergi artışını finanse etmek için tasarruflarını arttırmaları. Bu anlayışa göre; vergilerde meydana gelen düşme ileride daha yüksek bir vergi artışı anlamına gelmektedir. O halde vergilerde meydana gelen bugünlük bir düşme (harcanabilir gelir artışı olacağından) tüketimde artışa yol açmaz. Rasyonel bireyler bu artışın geçici bir gelir artışı olduğunu bildiklerinden harcanabilir gelirlerini tüketim yerine ilerideki vergi artışı finansmanı için tasarrufa yönlendirirler (Ünsal, 2009, ss. 569-570; Kesikoğlu vd., 2013, s. 18; Bilgili, 2014a, s. 31). Vergi indiriminden kaynaklanan bütçe açıklarının gelecekte bir vergi artışına yol açacağını öngören iktisadi birimler, bugünkü tasarruflarını artırmayı yani tasarrufu tercih edeceklerdir. Diğer bir ifadeyle; vergi gelirlerindeki azalmadan kaynaklanan bütçe açıkları tasarrufa yöneleceğinden dolayı herhangi bir cari işlemler açığı oluşturmayacaktır (Sevinç, 2016, s. 80).

1.3.6. Reel Döviz Kuru

Dış ticareti etkileyen dinamikler arasında dış ticaret fiyatları, reel döviz kuru, yurt içi ve yurt dışı talep-gelir koşulları (Özmen, 2014, s. 8) yer almakta ve kur önemli bir etken olarak görülmektedir. Döviz kuru, ödemeler bilançosu dengesine yön veren bir faktördür (Göçer, 2011, s. 263). Bir ülke parasının diğer ülke parası cinsinden fiyatına ya da yabancı ülke parasının yerli ülke parası cinsinden fiyatına döviz kuru denmektedir. Diğer ifadeyle dövizin ulusal para cinsinden fiyatıdır. Reel döviz kurları ise, yurt içi fiyatların yurt dışı fiyatlara oranının aynı para birimi ile ifade edilmesi biçiminde tanımlanmaktadır. Reel döviz kurunun başka ifadesi de, ithal edilen malların yurt içinde üretilen mallar cinsinden fiyatını gösterir. Aynı zamanda bir ülkenin dış ticaretteki rekabet gücünü ölçer. Reel döviz kurunun formülle gösterimi aşağıdaki gibidir;

$$R = e \cdot PF / P \quad (15)$$

Denklemden yer alan PF değişkeni yurt dışı fiyatlarını, P değişkeni yurt içi fiyatlarını, e değişkeni ise nominal döviz kurunu göstermektedir. Reel döviz kuru; nominal döviz kurlarının baz alınan yılda yurt dışı ve yurt içi enflasyon oranına göre derlenmesinden ortaya çıkan kura denmektedir. Formülize edilmiş değişkenlerden yola çıkılırsa baz alınan bir dönemde ülkedeki göreceli enflasyon değerinin diğer ülke enflasyon değerinden yüksek oluşu

($P > PF$) durumunda reel döviz kurlarının nominal döviz kurlarından düşük olduğu ve ülke parasının aşırı değerlendirildiği sonucu çıkarılmaktadır. Böyle bir ekonomik koşulda ülke malları diğer ülke piyasalarında rekabet gücünü kaybedecektir (Seyidoğlu, 2003, s. 475). Açıklamadan hareketle döviz kurunun cari açığındaki belirleyiciliğini açıklamak gerekirse; ülkeler arasında gerçekleşen mal ve hizmet ticaretinde ödeme aracı olarak kullanılan dövizin reel değeri (reel döviz kurlarındaki değişimler) ulusal paranın değerini, dış ticaret hadleri, dışalım, dışsatım fiyatlarını, rekabet gücünü ve cari açığı etkilemektedir (Aktaş, 2010, s. 124; Bayraktutan ve Demirtaş, 2011, s. 16; Karabulut ve Tapşın, 2013, s. 191). Daha açık bir ifade ile ulusal bir para biriminin yabancı para birimine karşı değer kaybetmesi, döviz kurunun yükseldiği anlamına gelir. Bir ekonomide reel döviz kurunda meydana gelen artış–reel değer artışı ya da ulusal paranın reel olarak değer kaybetmesi, yurt dışında üretilen mallara kıyasla yurt içinde üretilen malların görece ucuzlaması, yurt içindeki fiyatlar genel seviyesinin yurt dışına göre daha avantajlı hale gelmesi sonucu ucuzlayan yurt içi malın ihracatı artarken pahalılaşan ithal mallarından vazgeçilmesi suretiyle ithalat azalır, net ihracat artar ve cari açık azalır (YASED, 2011; Adıgüzel, 2014, s. 71; Açıcı, 2016, s. 42;). Döviz kurunun yükselmesi ihracata konu olan mal ve hizmetin rekabet gücü arttırmaktadır (Özmen, 2014, s. 8).

Reel döviz kurunda bir düşüş (ucuz döviz)–reel değer kaybı ya da ulusal paranın reel olarak değer kazanması (Froyen, 1999, s. 428; Aral, 2015, s. 3), yurt içinde üretilen malların fiyatlarının yurt dışına göre göreceli olarak daha pahalı hale gelerek, ithalatın aşırı ölçüde (ucuzlamasına) büyümesine neden olup ihracata konu olabilecek malların uluslararası piyasalarda rekabet edebilme gücünü azaltmıştır (Dornbusch ve Fischer, 1990, s. 160). Bu durumda ülke dış ticaretinde ve cari işlemlerde açık oluşurken, ülke net ithalatçı konuma geçerek ekonomisi ithal girdi ağırlıklı bir üretim yapısına dönüşür (Doğruel ve Doğruel, 2010, ss. 58-59). Kısaca, reel döviz kuru ile ithalat arasında negatif, ihracat arasında ise pozitif bir ilişki olduğu varsayılmaktadır (Öz, 2011b, s. 2; Değer ve Demir, 2015, s. 8). Dış dengeyi belirleyen değişkenler olarak; döviz kuru ve milli gelir önemlidir. Çünkü kurdaki bir yükseliş ihracatı artırıcı etki yaparken, düşüşte ihracatı azaltıcı yönde etkiler. İhracat üzerinde özellikle kur etkili iken, ithalat açısından da belirleyici milli gelirdeki (büyüme) değişimlerdir (Sezgin vd., 2015, s. 229). Döviz kurlarındaki dalgalanmaların ticaret üzerindeki etkilerini anlamak, gelişmekte olan ülkelerin uygun döviz kuru politikası belirlemelerinde önemlidir. Reel döviz kurunda meydana gelen değişimler, özellikle gelişmekte olan ülkelere makroekonomik dengeleri etkileyerek daralmaya yol açmaktadır. Literatürde döviz kurunun dış ticarete etkisi üzerine yapılmış birçok akademik çalışma mevcut olup, bu alanda varılmış

bir görüş birliği yoktur. Ancak döviz kurunda meydana gelen artışların dış ticaret dengesini olumlu etkileyeceği genel kabul gören yaklaşımdır. Dolayısıyla genel kabul gören yaklaşıma göre, değerli ulusal para dış ticaret dengesini olumsuz yönde etkilerken, nispeten daha değersiz ulusal para da dış ticaret dengesine olumlu yönde yansımaktadır.

1.3.7. Faiz Oranı

Faiz oranlarının cari işlemler dengesi üzerindeki biri doğrudan diğeri dolaylı iki temel etkisi bulunmaktadır. Doğrudan etki uluslararası borç servis ödemelerinden kaynaklanırken dolaylı etki ülkelerdeki toplam harcamaları değiştirmesinden kaynaklanmaktadır. İlk etki cari işlemler dengesini bozucu etki yaparken ikincisi iyileştirici olmaktadır (Genberg vd., 1989, s. 15). Faiz oranları, tasarruf, tüketim ve yatırımlara olan etkisiyle cari işlemler açıklarının temel belirleyicileri arasındadır. Buna göre, faiz oranlarındaki bir artış standart makroekonomik aktarım mekanizması çerçevesinde, toplam tüketim ve yatırımları azaltacağı için, cari işlemler dengesini pozitif olarak etkileyecektir. Teorikte faiz oranlarının artması, tasarrufları artırırken; tüketimi kısmakta ve bu durumda ithalat da azaldığından cari açığın azalmasına yol açmaktadır (Kesikoğlu vd., 2013, s. 25).

Faiz oranı sermayenin hareketini belirleyen önemli bir unsurdur. Faiz oranındaki artışların cari açık üzerindeki etkisi uluslararası sermaye akımları kanalı ile ortaya çıkmaktadır. Şöyle ki; cari açıkları gidermek için sermaye hesabında bir fazlalık oluşturmak gerekir. Yüksek reel faiz politikaları dünya piyasaları için ülkeleri cazip hale getirmekte, kur-faiz arbitrajı nedeniyle ülkeye kısa vadeli (spekülatif) yabancı sermaye girişlerini (sıcak para) arttırmaktadır (Bayraktutan ve Demirtaş, 2011, s. 13; Mercan ve Göçer, 2012, s. 80). Faiz oranlarındaki artış ülke içine sermaye girişi sağlayarak ulusal paranın değer kazanmasına, ithalatın ucuzlamasına ve ihracatın pahalılaşmasına neden olduğundan cari işlemler dengesi olumsuz yönde etkilenecektir (Yılmaz ve Akıncı, 2012, s. 68; Saygılı ve Atış, 2014, s. 95; Yüksel, 2016, s. 110). Faiz oranlarını düşük tutulması ve para arzındaki artışlar ülkeye dış kaynak girişlerine engel olur. Ayrıca faiz oranlarındaki artış, faiz ödemeleri aracılığıyla kaynakların yurt dışına aktarılmasına dolayısıyla da ülkenin harcanabilir gelirinin azalması anlamına gelmektedir (Yayar ve Demir, 2014, s. 119). Faiz oranlarındaki düşüşün en önemli etkilerinden biri ise, tüketici kredilerindeki maliyetlerin düşüşü kanalıyla özellikle krediler yoluyla tüketimi artırarak bireylerin tasarruf eğilimini düşürmesidir. Yani tasarruf açığı

giderek yükselmiş ve tüketim eğilimi artmıştır. Buna bağlı olarak toplam kredi hacminde artışa sebebiyet vermektedir. Dolayısıyla da cari açığı arttırmaktadır.

Merkez Bankası kanalıyla uygulanan politika faiz oranı da cari işlemler dengesi üzerinde etkili olan bir değişkendir. Her ülkede farklı bir ad taşıyan temel faiz oranı olarak politika faizinin yükseltilmesi cari açık üzerinde iki farklı kanal aracılığıyla etkili olacaktır. Bunlardan kur kaynaklı etkisi; dış kaynak girişini arttırarak ulusal paranın değerlenmesine (döviz kurunun düşmesi, rekabet gücünün azalması) ve ithalatı dolayısıyla cari işlemler açığının genişlemesine sebep olmak şeklindedir (Dornbusch, 1980, s. 152; Mangır ve Erdoğan, 2012, s. 241; Karagöl ve Erdoğan, 2017, s. 362). Kur açısından cari işlemler açığını azaltıcı etkisinin az olması ithal malların talebin fiyat esnekliğinin düşük olması sebebiyledir. Yurt içi üretim içi gerekli olan girdiler büyük ölçüde dışardan ithal edilir. İthalatın kura duyarlılığı az ve dolayısıyla da esnekliği düşüktür. Kredi yoluyla etkisi ise talep yapısı ithalata bağımlı ülkelerde politika faizindeki artışlar kredi talebini ve iç talebi azaltarak ithalatta azalmaya sebep olurken cari işlemler açığını azaltması şeklindedir (Özatay, 2011, s. 29; Esen, Yıldırım ve Kostakoğlu, 2012, s. 216). Kur kanalıyla etkisi cari açığı genişleticidir, dış kaynak girişi artarak ulusal para değerlenir ve ithalat artışı neticede cari işlemler açığını arttırır.

1.3.8. Enflasyon

Enflasyon kanalı ile cari denge arasındaki ilişki, enflasyon artışına bağlı olarak gerçekleşir. Parasal genişlemenin (ulusal paranın aşırı değerlenmesi) ve ekonomik ortamda enflasyona ilişkin belirsizliğin hakim olması ulusal fiyatların görece olarak yükselmesi anlamına gelmekte, bu durum ithalatı arttırırken ülkede üretilen malların dış ticarete rekabet gücünü zayıflatmaktadır. Döviz gelirlerinin (ihracat gelirlerinin) düşmesi sonucunda ise cari açıkta artış yaşanmaktadır (Erdoğan ve Bozkurt, 2009, s. 155). Ayrıca ulusal para da değer kaybı bekleniyorsa döviz satın alınmaktadır. Sobrino (2007)'e göre; enflasyon hedefleme politikası ülkelerin yatırım ve tüketim miktarlarında artışa etki ederken reel faiz oranlarında da azalma olması nedeniyle cari açık artmaktadır. Merkez Bankalarının hükümetten bağımsız gerçekleştirdiği enflasyon hedeflemesi (enflasyon kontrolü) çoğu zaman faiz oranlarının arttırılması ile sonuçlanmakta ve faiz artışları ülkeye yabancı sermaye transferine neden olup döviz kurlarını ve dış ticareti etkilemektedir. Enflasyon oranındaki bir artış (TÜFE=tüketici fiyatları) makroekonomik istikrarsızlığa sebep olmakla birlikte; mal ve hizmet fiyatlarının

yükselmesine de yol açmaktadır. İthalat rakamının sabit olduğu bir durumda rekabet gücündeki azalmaya bağlı olarak ihracat hacmi düşer ve dolayısıyla da cari açık artar (Yılmaz ve Akıncı, 2012, s. 68). Para politikası kredibilite ölçümü olarak kabul edilen enflasyonun yüksek olduğu bir ortamda döviz kuru volatilesi daha yüksektir. Bu durumda ithal girdi maliyetlerinin artması sonucunda cari işlemler açığı da artabilir. Röhn (2012) da; ödemeler dengesi denklighinden hareket ederek net dış varlıklarla uyumlu cari dengeyi büyüme ve enflasyon varsayımları ile hesaplamıştır. Torun ve Karanfil (2016, s. 488)'e göre enflasyon ve faiz arasındaki ilişkinin sebebini, cari açığın reel faize duyarlı olması ve uygulanan enflasyon hedefleme politikası ile açıklamaktadır.

1.3.9. Enerjide Dışa Bağımlılık ve Artan Enerji Fiyatları

Gelişen bir ülke ekonomisi için ekonomik ve sosyal alanda yaşanan gelişmeler beraberinde ülkenin üretim alanlarını ve hacmini, ürün kalitesini genişleterek ülke içi toplumsal tüketim kalıplarını, talep yapısını değiştirip üretici ile tüketici beklentilerinin çeşitlenerek artmasına yol açmaktadır. Ülkede gerçekleşen gelişmişlik, kalınma ve reform yapıları ekonomide gelişmişlik göstergesi olan enerji talebini de arttıracaktır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde teknolojinin getirdiği yenilikler, makineleşme ve sanayi sektörünün hız kazanması, kentleşme ve nüfus artışı enerji tüketimini doğrudan etkilemekte; enerji kullanımında artış meydana getirmektedir. Bir ülkenin kalkınması için daha fazla üretim ve bunun içinde daha fazla enerji kullanımı gerekmektedir. Ekonomik büyümenin gereği olan üretim düzeyi için üretim faktörleri içinde temel girdiler; ara malları, sermaye malları ve enerjidir. Enerjinin önemi hem enerji tüketiminin sosyo-ekonomik kalkınma, sanayileşme ve gelişmişlik göstergesi hem de enerjinin üretim sürecinin temel girdilerinden olması sebebiyledir.

Cari açığa neden olan en önemli faktörlerden birisi de, enerji ithalatı ve enerjide dışa olan bağımlılıktır. Ekonomik büyüme arttıkça enerji tüketiminde artış meydana geleceği için bunun ithalatla karşılanması ise enerji tüketiminde ki dışa bağımlılığı göstermektedir. Üretim sürecinde temel girdi olan enerji sektöründe % 70-74 oranında görülen dışa bağımlılık, dış ticaret açıkları kanalıyla cari açığı beslemekte dolayısıyla da cari açığı artırıcı yönde etkide bulunmaktadır (Yanar ve Kerimoğlu, 2011, ss. 191-193; Mercan ve Göçer, 2012, s. 82; Doğan ve Bayraç, 2014, s. 103). Enerji tüketimindeki artışlar diğer yandan da üretim miktarını arttırarak büyümeyi (GSYH'da artış) meydana getirir.

Enerji fiyatlarındaki hareketlilikte cari açığa etki etmektedir. Kalkınmanın motoru olarak enerji tüketimi; enerji fiyatlarındaki artışla beraber de cari açığı arttırıcı etki yaratır. Enerji ithalat değerinin yükselmesinde ülke içi enerji ihtiyacını karşılamaya yetmeyen enerji üretiminin (doğal kaynakların) varlığının dışardan transfer edilecek enerji hammaddelerine (üretim girdilerine) bağımlılığı ve fiyat hareketleri neden olmaktadır (Eşiyok, 2012b, s. 78). Özellikle petrol enerjisi ve doğalgaz enerjisi olmak üzere enerji ihtiyacının büyük çoğunluğunu yurt dışından karşılayan ülkelerde ithalat içerisinde büyük paya sahip olan enerji (ham petrol ve doğalgaz) fiyatlarındaki artışlar (Yüksel, 2016, s. 110); mamul fiyatlarına yansiyarak girdi ve üretim maliyetini arttırırken, üretim sektörünün yaptığı ithalatın maliyetini de yükseltmektedir (Karabulut ve Danışoğlu, 2006, s. 49; Erdoğan ve Bozkurt, 2009, ss. 154-155). Petrol fiyatlarındaki artışlar üretim kararlarını olumsuz etkileyerek büyüme performansını negatif yönde değiştirir. Petrol fiyatlarının düşük düzeylerde seyretmesi, dış ticaret hadlerinin ihracat lehine değişiklik göstermesine neden olmaktadır. Düşük petrol fiyatları, ithalat giderlerinin kısılması anlamına gelmekte; bunun dışında dış ticarete talep hacmini arttıracak fiyatlama politikalarına zemin hazırlamaktadır (Erdoğan ve Bozkurt, 2009, s. 160).

Cari açığa neden olan diğer etki ise; talep esnekliği ile ilgilidir. Enerjinin talep esnekliğinin çok düşük olması, enerji ithalatının cari açık üzerindeki etkisini arttırmakta, cari dengedeki açığın kısa vadede ortadan kaldırılmasını zorlaştırmaktadır (Bernstein ve Griffin, 2005; Fan ve Hyndman, 2008; Göçer, 2011, s. 218; Doğan ve Bayraç, 2014, s. 104). Sonuç olarak;

- Gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyüme arttıkça enerji ihtiyacının karşılanmasında yeterli düzeyde kaynağa sahip olmayan ülkeler için enerji talebinde görülen hızlı artışlar, enerjide dışa bağımlılığı arttırmaktadır. Enerjide dışa bağımlı olmanın ortaya çıkardığı en önemli maliyet ise yüksek cari açık ve bozulan dış ticaret dengesidir (Demir, 2013, s. 2; Bayrak ve Esen, 2014, s. 140; Özek, 2015, s. 218; Uysal, Yılmaz ve Taş, 2015, s. 64).
- Enerjiye bağımlı olan ülkelerde enerji fiyatında meydana gelen artış ve azalışlar makroekonomik göstergeleri doğrudan etkilemektedir.

- Enerji tüketimi ekonomik büyümeyi artırırken, ekonomik büyüme ve gelişmişlik düzeyi de enerji tüketimini sürekli hale getirmekte, bu anlamda ekonomik büyüme ile enerji tüketimi arasında çift yönlü bir ilişki söz konusu olmaktadır.
- Cari dengenin enerji ithalatına bağlı sürekli olarak açık vermesi büyüme oranlarındaki artış beraberinde toplam ithalatın ve de enerji ithalatının toplam ithalat içindeki oranını arttırmasından kaynaklanmaktadır. Enerji talebinde meydana gelen bu artış, ekonomik büyüme ve cari açık arasında maalesef bir tercih noktasına gelinmesine neden olmaktadır.

1.4. CARİ İŞLEMLER DENGESİNİ AÇIKLAMAYA YÖNELİK YAKLAŞIMLAR

Cari işlemler hesabında meydana gelen fazla veya açıklar ödemeler bilançosunda değişimlere sebep olmakta bu da ülke ekonomisini etkilemektedir. Hem gelişmiş ülke ekonomilerinde hem de gelişmekte olan ekonomilerde kronik bir hal alan cari açık sorununun nedenlerine ve önlenmesine yönelik politikalar iktisat okulları tarafından geliştirilen farklı teorik yaklaşımlar aracılığıyla ele alınmaktadır. Cari işlemler açığının nedenlerine ilişkin geliştirilen bu yaklaşımlardan bazıları; keynesyen yaklaşım (toplam harcama yaklaşımı), esneklikler yaklaşımı, parasalcı yaklaşım ve dönemler arası (tüketim) yaklaşımıdır. Bu yaklaşımlar genellikle teorik dayanaklarını; para, maliye ve döviz kuru politikalarına dayandırmaktadır.

1.4.1. Keynesyen Yaklaşım-Toplam Harcama Yaklaşımı (Massetme)

Keynesyen yaklaşımda; gelir ve harcamalar belirleyicidir ve dış açıkların giderilmesinde daraltıcı maliye politikası etkinliği savunulmaktadır. Buna göre; ulusal gelirden meydana gelen bir artış yurt içinde ve yurt dışında üretilen mal ve hizmetlere olan talebi arttıracak ve böylece ithalatın artmasına paralel olarak cari açık ortaya çıkacaktır. Ayrıca mal ve hizmetlere olan talebin artması iç piyasada fiyatlar genel düzeyinin yükselmesine ve ülkenin ihracat mallarının uluslararası piyasalarda pahalılaşmasına yol açacaktır. Bu durumun sonucunda ihracat azalmış, cari açıklar artmıştır. Bunun yanı sıra uygulanan genişletici maliye politikasının sonucu olarak, esnek döviz kuru ve sermaye hareketliliğinin geçerli olduğu bir ekonomide kamu harcamalarında meydana gelen bir artış, ulusal tasarrufları azaltacak ve bu

durum faiz oranlarının yükselmesine neden olacaktır. Yurt içi faiz oranlarında meydana gelen artışlar ise yabancı yatırımların ülkeye girmesini yani dışarıdan sermaye girişini özendirerek ulusal paraya değer kazandıracaktır. İthalatın artması yani ihracat aleyhine bir durum söz konusu olur ve dış ticaret bilançosunda açığa neden olan bu gelişmeler sonuçta cari açığa sebebiyet vermektedir (Froyen, 1999, s. 396; Yılmaz ve Akıncı, 2012, s. 56). Kamu harcamalarında meydana gelen bozulma ile çıkan bütçe açığı sorunu, beraberinde dış açığı da neden olmaktadır. Keynesyen teorisinin ortaya koyduğu bu ilişkiye literatürde ikiz açık hipotezi denilmektedir (Kesikoğlu vd., 2013, s. 17).

Cari işlemler açığını ulusal tasarrufların, yurt içi yatırımlardan daha az olması şeklinde tanımlayan bu alternatif bakış açısı cari hesabın **toplam harcama/massetme yaklaşımının** ortaya çıkmasına yol açmıştır. Bu yaklaşım ilk olarak devalüasyonun dış ticaret dengesi üzerindeki etkilerini araştıran Sidney S. Alexander (1952) tarafından geliştirilmiştir (Karagöl ve Erdoğan, 2016, s. 33). Bu yaklaşımı, devalüasyonun dış dengeyi sağlayıcı etkilerini milli gelir üzerinde yaptığı değişimler yoluyla açıklamaktadır. Dahası Keynes'in milli gelir teorisinin uluslar arası ekonomiye uygulanmış ve devalüasyon, yurt içi gelir ve fiyatlar düzeyini sonuçta da dış dengeyi etkiler. Keynesyen yaklaşım olarak da bilinen bu yaklaşım, üretim ve istihdam düzeyinde meydana gelen milli gelir değişikliği dikkate alarak dış dengeyi, ekonominin genel faaliyetleriyle açıklamaktadır (Yayar ve Demir, 2014, s. 121). Massetme yaklaşımı arz tarafına vurgu yapmaktadır (Salvatore, 2007, s. 627). Bu yaklaşım, makroekonomik faktörlerin uluslararası borç alma verme kalıplarını nasıl belirlediğini açıklamak istemektedir (Adıgüzel, 2014, s. 62). Sadece fiyatın değil fiyat ve gelirin toplam esnekliğine bakılmıştır. İhracat ve ithalat miktarındaki değişmelerin yalnızca fiyatla ilgili olmayıp ekonominin bütünündeki değişmelere bağlı olarak gerçekleştiğini ifade etmiştir.

1.4.2. Esneklikler Yaklaşımı

Cari hesabın net ihracat dengesi olarak görülmesi, bazı iktisatçıların göreceli uluslararası fiyatları (uluslararası nispi fiyatları) cari açığı belirleyen temel etmen olarak değerlendirmelerine yol açmıştır. Robinson (1947) ve Metzler (1948) tarafından birbirinden bağımsız olarak geliştirilen bu yaklaşım altında talep ve arzın durağan fiyat elastikiyetleri (esneklikleri) net uluslararası sermaye akışını belirlerken, uluslararası harcamalar ve gelirlerin düzeylerini sabit tutmuştur (Obstfeld ve Rogoff, 1995, s. 1733). İhraç mallarının dış esnekliği

ile ithal mallarının yurt içi talep esneklikleri ne kadar yüksek olursa, devalüasyonun olumlu olan etkisi de o derece fazla olur. Yapılan açıklamaya göre; arz esnekliklerinin (ihraç mallarının yurt içi arz esnekliği ve ithal mallarının yurt dışı arz esnekliğinin) devalüasyona olumlu etkisi Marshall-Lerner Koşulu adı altında açıklanırsa: bu yaklaşım ithalat ve ihracatın fiyat esnekliğinin birden yüksek olduğu varsayımına dayanmaktadır (Yayar ve Demir, 2014, s. 121):

$$ex+em>1 \quad (16)$$

Denklemden; (ex) ihraç mallarının dış talep esnekliğini, (em) ise ithal mallarının yurt içi talep esnekliğini belirtir. Eğer esnekliklerin değeri büyüklük olarak sağlamazsa, devalüasyon ya da serbest (dalgalı) kur sistemlerinde ulusal paranın değerindeki düşüşler, ülkenin dış ticaret bilançosunu olumlu biçimde etkilemektedir. Ulusal paranın yabancı paralar karşısında değerinin azalması ithal mallarının talebin azalmasına dolayısıyla da ithalatın azalmasına neden olmaktadır. Bu durumda ihraç mallarının fiyatının düşmesi ise yurt dışı talebin artmasına bağlı olarak ihracatı arttırmaktadır. Sonuçta ithalat azaldığı ve ihracat arttığı için dış denge pozitif etkilenmektedir (Yapraklı, 2010, s. 144). Esneklikler yaklaşımına göre; cari açığı azaltmanın yolu devalüasyon politikasından geçmektedir (Magee, 1973, s. 315; Bahmani-Oskooee, 1992, s. 85). Esneklikler yaklaşımı talep tarafına vurgu yapmaktadır (Salvatore, 2007, s. 627).

1.4.3. Parasalcı Yaklaşım

Cari açık sorununa ilişkin ortaya atılan diğer yaklaşımlardan biri olan **parasalcı yaklaşım** ise, 1950 ve 1960'larda Jacques J. Polak, Harry G. Johnson ve Robert A. Mundell'in oluşturduğu IMF (International Monetary Fund) araştırma bölümü tarafından geliştirilmiştir (Johnson, 1977). Serbest döviz kuru rejimi varsayımı altında, para arzı ile döviz kuru ilişkisine bağlı olarak konuyu açıklamaktadır. Parasalcı yaklaşımı savunanlar devalüasyonun parasal etkilerine yer vererek, dış ödemeler dengesini ticaret bilançosu ve sermaye işlemleri açısından ele almışlardır. Fiyat mekanizması, para arzı ve para talebindeki dengesizlik sonucunda dengenin sağlanacağını ifade eden parasal yaklaşıma göre para talebin sabit iken para arzının artması nominal geliri arttırmaktadır (Bayraktutan ve Demirtaş, 2011, s. 25). Artan nominal gelirin bir kısmı tüketime, bir kısmı ise tasarrufa yönelmekte ve faiz

oranının düşmesi nedeniyle tasarruf edilen gelir yurt dışına yönelmektedir. Tüketim talebi artarken ithal mallarına olan talep de artmakta ve nihayetinde döviz talebi yükselmektedir. Böylece döviz kuru yükselirken ulusal para değer kaybetmektedir. İhracatın artıp ithalatın azalması sonucunda da dış ticaret açığının azalmasına sebep olmaktadır (Bahmani-Oskooee, 1989, ss. 79-81). Para arzındaki değişimler kısa dönemde; milli gelir üzerinde etkiliyken, uzun dönemde fiyatlar genel düzeyi üzerinde etkili olur. Yani para arzı artışları kısa dönemde üretim artışı, uzun dönemde enflasyonist bir baskıya sebep olur çünkü para arzının sürekli artışı enflasyonisttir. Bu nedenle de para otoritesinin uygun bir para politikası ile fiyat istikrarının sağlanması gerekliliği vurgulanmaktadır.

1.4.4. Mundell-Fleming Modeli

Mundell-Fleming modeli ise Keynes'in Genel Teorisi'nin katkılarıyla 1960'ların başlarında Metzler, Machlup ve Meade tarafından uluslararası sorunlarla uyarlanarak altyapısı hazırlanan, daha sonra R. Mundell ve J. M. Fleming tarafından geliştirilen yaklaşımdır. Modelin yararı; alternatif döviz kuru rejimleri altında, makroekonomik politikaların etkinliğini belirlemede uluslararası sermaye hareketliliğinin oynadığı rolün sistematik analizidir (Frenkel and Razin, 1987, s. 567). Modelde; izlenen döviz kuru politikasına göre (esnek ve sabit) para ve maliye politikalarının milli gelir ve dış denge üzerindeki etkisi kısa dönemde farklılaşabilmektedir.

Bu modelin eksikliği; kısa dönemli bir analiz şekli olduğudur. Cari açıkla birlikte sermaye girişleri olduğunda; bunun uzun dönemli borç seviyesini arttırıcı ve süreklilik kazandığında da cari açığı sürdürülemez hale getirici etkisi göz ardı edilmektedir (Knight ve Scacciavillani, 1998). Bu modele göre; kamu açıklarındaki artış, eğer dalgalı kur rejimi söz konusu ise ülke parasının reel değer kazanmasını sağlayarak dış ticaret açığının artmasına neden olmaktadır.

1.4.5. Dönemler Arası Yaklaşım (Dönemler Arası Tüketim Yaklaşımı)

Esneklikler ve toplam harcama yaklaşımlarının bir sentezi olan **dönemler arası yaklaşım** ilk olarak Sachs (1981), Buiter (1981) ve Obstfeld (1982) tarafından önerilmiş, Obstfeld ve Rogoff (1995) tarafından geliştirilmiştir. 1980'li yıllar sonrasında ise finansal

serbestleşme (sermaye akımlarının önünden engellerin kaldırılması) sonucu yüksek sermaye hareketlerinin yaşanmasıyla ülkeler daha kolay borç alabilmiş ve yeni teoriler, tüm sermaye girişini (daha çok sıcak para akışını) göz önüne aldıkları için uygun olduğu görüşü ile 1980'lerden sonra cari açığın sürdürülebilirliği dönemler arası yaklaşımla açıklanmıştır (Babaoğlu, 2005, s. 7). Cari açıklardaki süreklilik konusunda popülerlik kazanan bu yaklaşım ödemeler dengesinin modern teorisi olarak da adlandırılmaktadır. Bu yaklaşıma göre cari denge; rasyonel beklentiye sahip ekonomik birimler tarafından alınan ileriye dönük yatırım/tasarruf kararları ile belirlenmektedir (Obstfeld ve Rogoff, 1994, s. 2; Doğan ve Bayraç, 2014, s. 107). Rasyonel tüketicilerin geleceğe yönelik beklentileri önem kazanmakta, değişkenlerin uzun dönemde birbirlerini etkileyeceği öngörülmektedir (Babaoğlu, 2005, s. 8). Söz konusu amaç, tüketimi optimal bir şekilde dönemlere yaymak yani dönemlerarası tüketim dalgalanmalarını gidermektir. (Kaufmann, Scharler ve Winckler, 2002, s. 531). Ayrıca cari açığın dinamikleri uzun dönemli nedenlere bağlı olarak; tasarruf ve yatırım aracılığı ile uluslararası sermaye hareketliliğinin gelişim durumunu da açıklamaya çalışmaktadır (Vojtkova, 2011, s. 215). Dönemlerarası tüketim modelinde; üretim, yatırım, kamu harcamalarında yaşanacak geçici şokların ayrıca cari işlemler hesabında ve ulusal tasarruflarda dalgalanmalara yol açacağı açıklanmaktadır (Doğan ve Bayraç, 2014, s. 107). Modelde ülkelerarası nisbi fiyat farklılıkları ve döviz kuru oynamaları uzun dönemde cari dengeyi etkilemediği düşünülerek modele dahil edilmemiştir (Freund, 2000). Finansal gelişme (yüksek büyüme ve üretkenlik artışı) beklentisi tüketim, tasarruf ve yatırımı belirleyerek cari açığı etkiler. Şöyle ki; bu gelişme finansman kısıtını giderip tüketimi arttırarak cari açığı arttırır ya da kaynak tahsisi yoluyla tasarruf ve yatırımı etkiler.

Irving Fisher tarafından oluşturulan zamanlar arası ikame modelinde, tüketicilerin tercihleri üzerinde durulmaktadır. Tüketiciler, gelirlerinin ne kadarını tüketip ne kadarını tasarruf edeceklerine karar verirken bugün ile gelecek arasında bir denge kurmaya çalışırlar. Tüketim veya tasarruf kararı alırken hem bugünkü hem de gelecekte elde etmeyi planladığı geliri dikkate alan tüketiciler, bütçe kısıtı altında kararlarını optimize etmeye çalışmaktadır (Yıldırım, Karaman ve Taşdemir, 2010, s. 548). Fischer'e göre modelde; rasyonel tüketiciler bugün daha fazla tasarruf yaparak daha az tüketmek istiyorlarsa gelecekte daha fazla tüketim yapabilirler. Tüketicilerin bunu yapabilmesi için gelecekte kazanmayı bekledikleri gelirlerini iyi tahmin etmeleri gerekir. Eğer gelecekteki gelirlerinin artacağı düşünülürse bugün daha çok tüketim yaparlar. Model tüketimi; hem şimdiki dönem hem de gelecek dönem gelirine göre belirler.

Modele göre dönemlerarası bütçe kısıtı altındaki optimizasyon süreci sonucunda ekonomik karar birimi, borç alma ya da borç verme kararı sonucu tüketimini artırarak ya da kısarak faydasını maksimize etmeyi amaçlamaktadır. Cari işlemler dengesi pozisyonu bu sürecin sonunda belli olmaktadır. Sonuç olarak cari işlemler açığı, ülkenin harcamalarının ürettiğinden fazla olduğunu, yani ihraç ettiğinden daha çoğunu ithal etmekte olduğunu ve bunun sonucunda yurt dışından net borç alarak tüketimini artırdığını göstermektedir. İlave olarak; tasarruf yapılması yerine tüketimin tercih edilmesi ekonomide tasarruf açığını artırarak, açığın dış kaynaklardan borçla finanse edilmesiyle sonuçlanmakta, artan dış borçların faiz ödemeleri de cari açığı artırıcı etkide bulunmaktadır. Eğer ülke net alacaklı durumunda olup, dünya faiz oranı sürekli olarak ortalamasının üzerindeyse tüketiciler geçici yüksek yabancı faiz geliri karşısında tüketimlerini düzleştirecekleri için cari işlemler fazlası artacaktır (Adıgüzel, 2014, s. 62).

1.5. ÖDEMELER DENGESİ BİLANÇOSUNUN VE CARİ İŞLEMLER DENGESİNİN EKONOMİK AÇIDAN ANALİZİ

1.5.1. Ödemeler Dengesi Bilançosunun Ekonomik Açıdan Analizi

Ülkeler arasında küresel kaynaklarının dengesiz dağılımı, gelişmişlik farkları, teknolojinin gelişmesi ve küreselleşen dünya, ekonomik faaliyetlerin çeşitliliğinin artması, vb. nedenlerden ötürü ülkeler yıllardır birbirleri ile farklı ekonomik faaliyetlerde bulunmaktadır. Özellikle finansal sistemin, teknolojik gelişmeler paralelinde derinleşmesi ve ekonomideki rolünün daha da netlik kazanması ülkeler arasındaki sermaye hareketlerini hacimce arttırmıştır. Ödemeler dengesi bilançosunun analiz ve yorumu; uluslararası ekonomik platformda bir ülke ekonomisinin diğer ülkelerle olan iktisadi ilişkilerinin alternatif bir göstergesidir (Felderer ve Homburg, 2010, s. 209). Dolayısıyla yıllık (veya mevsimlik) olarak yayımlanan mal ve hizmet bilançoları; ülkenin verimlilik, teknolojik gelişme ve dış rekabet alanlarında diğer ülkelere ne ölçüde ileri veya geri durumda bulunduğu analizini yapmaktadır.

Ülkelerin belirli bir dönemde uluslararası parasal işlemleri yani ülkelerarası mal-hizmet ticareti ya da sermaye transferleri (akımları) neticesinde ülke içerisine giriş-çıkış yapan yabancı paranın (döviz gelir-giderinin) belirlendiği bir yöntem olarak ödemeler dengesi, içinde bulunulan cari yıldaki döviz açık ya da fazlasını bir denge yaklaşımı ile ortaya

koymakta yani ülkelerin belirli bir yıl içinde diğer ülkeler ile yapmış olduğu ekonomik işlemlerin ne yönde değiştiğini göstermektedir. Ülkelerin gelir-gider dengesini yansıtan dış ödemeler bilançosunun açık vermesi (denge) söz konusu ülke ekonomisinin ödeme gücündeki ve iktisadi durumundaki bozulmaya (iyileşmeye) işaretler (Seyidoğlu, 2009). Daha açık bir şekilde ifade etmek gerekirse bir ülkede ödemeler dengesi verileri ulusal paranın yabancı ülke paraları karşındaki değerini yani yabancı para elde etme gücünü gösterir (Eğilmez ve Kumcu, 2004, s. 251). Bu durumla bağlantılı olarak denilmektedir ki dış açık veren ülke parasının döviz piyasasında yabancı para almak için ödemesi gereken ulusal para miktarı artmakta yani ulusal para değer kaybetmektedir (Dinler, 2005, s. 514).

Ödemeler dengesi ve temel makroekonomik göstergeler arasında birbirlerini etkileyen bir durum mevcuttur. Bilanço, ülkenin uluslararası durumu hakkında hükümet yetkililerine bilgi vermekte ve dış ödemeler dengesindeki gelişmelerle yakından ilgilenenler için rapor niteliğinde olup para ve maliye politikaları kararlarının alınmasında onlara yardımcı olmaktadır. Bu yönüyle dış ödemeler dengesi politika belirleyicidir ve ülkenin ticari, mali ve parasal politikalardaki başarısını ortaya koymaktadır. Ödemeler dengesi; yatırımcıların, reel kesimin (üreticilerin), tüketicilerin piyasaya bakışı açısından etkili olan ve beklentilerini ölçen güven endeksleri (tüketici güven endeksi, iktisadi yönelim ve yatırım eğilimi) ile karar alıcıların (politika belirleyicileri) ekonomik gelişmelere karşı tutumunda, harcama, yatırım, üretim ve borçlanma açısından belirleyicidir. Genel olarak bilanço, mali durumun iyileşmesi ve ekonominin canlanmasında öncü etkenlerdendir. Bu nedenle de bilançoda (cari denge, dış ticaret dengesi) meydana gelen değişimler iktisadi karar birimleri, iş dünyası, yatırımcılar, ülke kamuoyu, reel kesim ve hükümette önemli yankılar uyandırır.

1.5.2. Cari İşlemler Dengesinin Ekonomik Açısından Analizi

Tasarruf-yatırım, gelir-harcama ve dış ticaret dengesizliği sonucu oluşan cari işlemler hesabı açıkları, özellikle gelişmekte olan ülke ekonomileri için önemli bir tehdit unsuru haline almaktadır (Yayar ve Demir, 2014, s. 141). Küreselleşme, hızlı finansallaşma ve teknolojik ilerleme, sermaye dolaşımı önündeki engellerin kaldırılması sonucu gerçekleşen sermaye hareketliliği sonucunda ülkelerarası enformasyon, ticaret, para, bilgi ve teknoloji transferinin zamanla kolaylaşması, hızlı ve yoğun etkileşim süreci uluslararası ekonomik platformda cari işlemler dengesinin önemini büyük ölçüde arttırmıştır (Karagöl ve Erdoğan, 2016, s. 32; Dilek, 2016, s. 88). Gelişmekte olan ülkeler için büyümenin, kalkınma ve gelişmenin gereği

olarak iç tasarruf, teknoloji, ara malı ve yatırım malları gibi kaynak yetersizliğinin dış piyasadan ithal edilmesi cari açığın söz konusu ülkelerde kronikleşmesine neden olmaktadır (Yayar ve Demir, 2014, s. 119). Dolayısıyla cari açık, ekonominin dış finansman (döviz) ihtiyacını arttırarak spekülative saldırıyı tetiklemektedir (Sevim, 2012, s. 105). Spekülative etki ise ülke paralarını hedef alarak ülke parasının değerini kaybetmesi (devalüe edilmesi), ulusal rezervlerin erimesi, kısa vadeli sermaye transferi ve dış borçların artmasına neden olmaktadır.

Cari dengenin bir ülkenin makroekonomik performansına ilişkin temel bilgiler içermesinden kaynaklı olarak gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerde hem reel ekonominin (sektör) mal ticareti hem de üretici faktörleri bakımından değerlendirildiğinde Kumcu ve Eğilmez (2008)'e göre yurt içindeki yerleşikler ile yurt dışındaki yabancılar arasında mal ve hizmet ticareti dövizle gerçekleştiği için aslında cari işlemler dengesi bu anlamda döviz dengesini (döviz açığı veya fazlasını) göstermektedir (Yeldan, 2010, s. 34). Ayrıca yurt içi ve yurt dışı ekonomik birimler arasında gerçekleşen tasarruf ihraç ya da ithal oranını da göstermektedir. Mal piyasalarındaki ithalat ve ihracat, dış dünya ile olan bütünleşmenin görünümüdür. Bir ülkedeki cari dengesizlik aynı zamanda dış ticaretteki yetersiz performansın ve uluslararası rekabet gücünün azlığını yansıtmaktadır (Oktar ve Dalyancı, 2011, s. 3). Cari işlemlerde meydana gelen açık, tasarruf-yatırım dengesizliği, ülke giderinin gelire oranla fazlalığı diğer tabirle üretilenden fazla yapılan harcamalar olarak tanımlansa da ülke aleyhine ekonomi gidişatındaki olumsuzluğu gösteren bir sinyal olarak iktisadi karar birimleri, yatırımcılar, merkezi otorite, üretici ve tüketici açısından da karar ve beklentilerin oluşumunda, cari dengeye yönelik politikaların araştırılması durum değerlendirme ve sonuç odaklı olumlu gelişmelerin de habercisidir (Erdoğan ve Bozkurt, 2009, s. 137; Sekmen ve Çalışır, 2011, s. 166).

Cari açık başlı başına yapısal kaynaklı bir sorundur. Ayrıca diğer makroekonomik değişkenleri de etkileyerek makroekonomik istikrarı bozabilmektedir (Labonte, 2010, s. 7). Cari açıkta yaşanan artışlar ekonomi üzerindeki finansal baskıyı ve kırılganlığı artırdığından cari açığı yüksek olan ülkeler finansal istikrar açısından risk taşımaktadır (Labonte, 2010, s. 7; Şahin, 2011, s. 49; Göçer, 2013b, s. 9; Göçer, 2013, s. 214). Dornbusch ve Fisher (1990), Freund (2000), Edson (2003), Zanghieri (2004), Labonte (2005 ve 2010)'a göre de; cari açık bir kriz sinyalidir ve Meksika, Türkiye, Doğu Asya, Brezilya, Arjantin gibi gelişmekte olan ülkelerde de büyük cari açıklar, finansal ve döviz krizleri için öncü göstergedir. Özellikle gelişmekte olan ülkelere ekonomik istikrar ve sürdürülebilirlik adına cari açığın nedenlerinin

ve finansmanının iyi analiz edilmesi gerekmektedir (Göçer, 2013b, s. 6; Albeni ve Akçayır, 2016, s. 36). Ödemeler dengesi içerisinde cari işlemler hesabı makroekonomik gösterge konumu ve uluslararası ekonominin can damarı olması nedeniyle önemli ve popülerdir.



2.İKİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYE’DE CARİ İŞLEMLER AÇIĞININ SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ

Cari işlemler dengesi, ülkelerin geleceğe yönelik karar alma sürecinde ödemeler dengesi bilançosunun ekonomik öneme sahip bir kalemidir. Cari işlemler kalemi bilançoda yer alan diğer göstergeler arasında da belirleyici bir fonksiyondur. Sağlıklı işleyen bir ekonomide makroekonomik istikrarın sağlanmış olması ekonomik büyüme ve toplumsal refah artışı için cari dengenin sürdürülebilir olması temel koşullardan biridir. Bu durumsa cari dengenin kritik bir role sahip olduğunu göstermektedir (Karunaratne, 2010; Takeuchi, 2010; Holmes, Panagiotidis ve Sharma, 2011; Ceylan ve Çeviş, 2012, s. 260; Fisunoğlu ve Oransay, 2014, s. 2; Özgür, 2015, s. 352).

Cari işlemler açığı birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülkede temel makroekonomik sorunlardan biridir. Gelişmiş ülkelerde cari açık daha çok kısa vadeli finansman sorunlarından kaynaklı iken gelişmekte olan ülkelerde ise bu ülkelerin ihracatının ithalata bağımlı olması yani ihracat için gerekli olan ara ve yatırım mallarına, yeterli bilgi ve teknolojiye, beşeri sermayeye, hammadde ve doğal kaynağa sahip olmamalarından kaynaklıdır. Cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliği, yapısal kaynaklı sorunlara, cari açığın ülke ekonomileri için hangi noktadan sonra tehlike arz ettiği, finansman şekli ve kalitesine bağlıdır (Tunalı, 2008, s. 170). Bu durumda cari açıkların sürdürülebilirliğini ortaya çıkaracak belli kriterler söz konusudur (Yayar ve Demir, 2014, ss. 118-119;). Konunun önemi nedeniyle de cari işlem açıkları, cari açığın belirleyicileri ve sürdürülebilirliği birçok araştırmacı tarafından ampirik analiz dahilinde araştırma konusu olmuştur.

2.1. SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK KAVRAMI

Sürdürülebilirlik kavramı, 1970’lerden bu tarafa çeşitli şekillerde ekonomide yer almaktadır. Sürdürülebilirlikle ilgili özellikle de konumuz itibari ile cari işlemler açığının sürdürülebilirliğine yönelik akademisyenlerce yapılan çeşitli tanımlamalar bulunmaktadır. Milesi-Ferretti ve Razin (1996, 1996a)’e göre cari işlemler açığının sürdürülebilirliği, ülkenin yurt dışından sağladığı dış borçlarını ödeme kabiliyeti ile ilgili bir durumdur. Bütçe kısıtı odaklı ödeme gücü tanıma göre; bir ekonominin gelecekteki dış ticaret fazlalarının bugüne indirgenmiş değeri mevcut dış borçlarına eşitse veya yüksekse o ülke borçlarını ödeyebilir ve

ödeme gücü sahiptir (Çakmak ve Varlık, 2007, s. 116; Turan ve Barak, 2016, s. 71). Ayrıca ödünç alınan kaynakların sorunsuz şekilde geri ödenebilmesini sağlayacak koşulların varlığı da cari açık sürdürülebilirliği için gereklidir (Şubasat, 2010, ss. 8-27; Turan ve Barak, 2016, s. 71). Uygur (2012b)'e göre sürdürülebilirlik tanımı şu şekildedir; eğer bugünkü davranışlar ve politikalar borç ödeme koşuluna engel teşkil etmiyorsa bunlar sürdürülebilir davranışlar ve politikalar. Son tanım ise cari açığın yabancıların bu açığı finanse etmek istedikleri ölçüde sürdürülebilir olduğu yönündedir (Fisunoğlu ve Oransay, 2014, s. 2). Bu konuda yapılan açıklamalar sonucunda bilinmesi gerekli en değerli husus ise eğer dış finansman kaynakları (dış borç) yüksek getiri elde edilecek üretim kapasitesini ve ihracat potansiyelini arttırıcı, kendi kendini finanse edebilecek durumdaki geri dönüşümü olan yatırımlara kanalize edilirse borçların geri ödenmesinde sorun olmayacaktır (Çöğür ve Çoban, 2011, s. 147; Akan ve Kanca, 2015, s. 4). Eğer alınan yabancı kaynaklar verimsiz alanlara kanalize edilirse ya da tüketim harcamalarını finanse etmek adına kullanılırsa kronikleşen cari işlem açıklarının sürdürülemez olduğu kabul edilmektedir.

2.1.1. Cari Açığın Sürdürülebilirliğine İlişkin Kriterler

Cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliği birçok faktörün etkisi altındadır. Dolayısıyla cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğinin tek bir model ya da tek bir kriter çerçevesinde değerlendirilmesi doğru değildir. Genel olarak kullanılan temel kriterler; dönemlerarası yaklaşım ve sürekli gelir hipotezine dayalı tüketim dalgalanmalarının giderilmesi modeli kullanılarak oluşturulmuştur. Milesi-Ferreti ve Razin (1996a), Obstfeld ve Rogoff (1997) ve Edwards (2001) çalışmalarında bu yaklaşımla cari denge sürdürülebilirliğini analiz etmektedirler (Cashin ve McDermott, 1998, s. 347; Wieneke, 2002; Babaoğlu, 2005, s. 14). Bir ülkenin cari işlemler dengesinin sürdürülebilirliğini değerlendirmek için değişken olarak ülkenin yapısal özellikleri, ülkenin izlediği makro ekonomik politikalar, ülkedeki siyasi iktidar, yabancıların ülkeye borç verme isteği ana kriter olarak yer alırken (Atik, 2006, s. 337; Turan ve Barak, 2016, s. 71) bunlara ilaveten ülkelerin getiri fark eğrileri olarak adlandırılan; dış ticaret hadleri (ithalat-ihracat eğilimi) ve yapısı, reel döviz kuru seviyesi, diğer ülkelere göre rekabet avantajı, yatırım- tasarruf dengesi, iç ve dış borç stoku, borç yükü ve dış borç açığı, dış borçların vadesi ve bileşimi de kriterler arasındadır. Bununla birlikte bütçe dinamikleri, ülkenin mali yapısı, faiz oranları, sermaye akımlarının boyutu ve yapısı (kısa dönemli sermaye akımları, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve resmi akımlar), ülkenin sahip olduğu rezervler (döviz rezervleri), finansal sistemin kırılganlığı, ekonomideki

belirsizlik gibi göstergeler de vardır (Milesi- Ferretti ve Razin (1996a), Uğuz ve Wachtel (1998), McGettigan (2000) ve IMF (2002); Babaoğlu, 2005, s. 29).

Literatürde cari açığın sürdürülebilirlik göstergeleri arasında söz konusu kriterler ile oluşturulmuş oranlar bulunmaktadır. Literatürde baz alınan en önemli kriter; cari açığın GSYH'ya oranıdır. Bu oran önemli bir gösterge olarak çalışmalarda yerini alsada sürdürülebilirlik konusunda tek başına yeterli olmamakla birlikte daha net yorum yapılabilmesi için diğer bazı makroekonomik göstergelere ve politikalara da bakılması gerekmektedir (Edwards, 2001). Yararlanılan diğer oransal kriterler: bütçe açığının GSYH'ya oranı, ithalatın GSYH'ya oranı, ihracatın GSYH'ya oranı, rezervlerdeki değişim, sermaye akımlarındaki değişim ve ticaret açığının GSYH'ya oranı (Saçık ve Alagöz, 2010, s. 114; Şahin, 2011, s. 50), ihracatın GSYH'ya oranı, ithalatın GSYH'ya oranı, dış ticaret açığının GSYH'ya oranı, yatırım ve tasarrufun GSYH'ya oranıdır (Akdiş, Peker ve Görmüş, 2006; Kaya, 2016, s. 54).

2.1.1.1. Dönemlerarası Borç Ödeyebilme Gücü

Cari işlem açıkları sürdürülebilirliği söz konusu olduğunda ilk olarak akla gelen kavramlar ödeme gücü ve cari açık finansmandır (Milesi-Ferretti ve Razin, 1996, s. 2; İnsel ve Kayıkçı, 2012, s. 43). Roubini ve Wachtel (1998)'e göre cari işlemler dengesinin seyri ve sürdürülebilirliği söz konusu ülkenin ödeyebileceği dış borçlarla ilişkilidir (Bektaş, 2017, s. 53). Cari açıkların sürdürülebilirliğini ölçmek için kullanılan borç ödeme gücü kavramı (tüketim dalgalanmalarının giderilmesi yöntemi) 1980'lerden sonra geliştirilmiş bir kavramdır. Bu kriter bir ülkenin şu ana kadar yaptığı yurtdışı borçlanmaların anapara ve faiz ödemelerini gelecekte yeteri kadar dış ticaret fazlasıyla (hizmetler dengesi kalemi) ödeyebilmesi demektir. Yani önemli olan gelecekte cari açığı kapatmaya yetecek kadar dış ticaret fazlası verilerek nihayetinde cari fazlanın ortaya çıkarılmasıdır. Ülke ekonomileri toplam varlıkları ve bu varlıkların ileride sağlayacağı getirilerle şimdiki yükümlülüklerini karşılayabiliyorsa borç ödeme kapasitesi mevcuttur (Wieneke, 2002). Ödeme gücü teoride bir ülke ekonomisinin bütçe kısıtı ile ilişkili olarak tanımlanmaktadır. Kamu maliyesi göre ödeme gücü, gelecekteki bütçe fazlalarının bugüne indirgenmiş değerinin mevcut kamu borcuna eşit olması anlamına gelmektedir (Kaya, 2016, s. 55).

2.1.1.2. Cari Açık/GSYH Oranı (Cari İşlemler Dengesi/GSYH)

Cari açığın sürdürülebilirliği konusunda belirleyici olan önemli göstergelerden biri cari açıkların GSYH'ya bölünmesi sonucunda bulunan orandır. O halde cari işlem açığında hangi oranların sürdürülebilir olduğu hangi oranların ise krize davetiye çıkardığı sorusuna verilecek olan yanıt şu şekildedir: iktisat yazınında cari açığın GSYH'a oranının yaklaşık % 4 ya da 5'e yaklaşması bir eşik değeridir (Alagöz, Işık ve Delice, 2006, s. 372; Turan ve Barak, 2016, s. 71). Literatür ve yapılan çalışmalar sonucuna göre denilmektedir ki; genel olarak eğer cari açığın milli gelire oranı % 5'in üzerindeyse cari açığın sürdürülebilirliği zordur ve ekonomi açısından dış şoklara karşı kırılganlık artacağından risklidir (Milesi-Ferretti ve Razin, 1996b). Ayrıca unutulmamalıdır ki; aynı cari açık oranları farklı ülkelerde (veya aynı ülkede farklı dönemlerde) farklı sonuçlara yol açabilmektedir. Dolayısıyla da cari açıklar için her koşulda geçerli bir kritik eşik olduğu söylenemez (Yayar ve Demir, 2014, s. 124).

2.1.1.3. Kriz (Risk) Göstergesi/Finansal Baskı ve Finansal Kriz

Cari işlemler dengesi (açığı) krizlere ilişkin önemli bilgiler içerdiğinden ülkeler ekonomik krizle karşılaşmamak, krizin tahmini veya kriz kaçınılmazsa bile az zararla krizden kurtulabilmek amacıyla bazı sürdürülebilirlik kriterlerini erken uyarı sinyalleri olarak değerlendirmektedirler (Alagöz vd., 2006, s. 372; Göçer, 2013b: 6; Kaya, 2016, s. 53; Turan ve Barak, 2016, s. 71). Kriz konularını inceleyen pek çok ekonomist ve akademisyen finansal kriz deneyimlerinden yola çıkarak cari açıkların milli gelire oranının % 5'ini geçmesi durumunda kriz riskinin ortaya çıktığına inanmaktadır (Erdoğan ve Bozkurt, 2009, s. 135). Cari açık, sürdürülebilirlik ve ekonomik krizler arasındaki ilişkinin varlığını ortaya koyan cari açık/GSYH rasyosunun tek başına kesin bir ekonomik kriz işareti olmadığı da unutulmamalıdır. Sürdürülebilirlik analizlerinde çeşitli cari açık/GSYH oranları üzerinde durulmuştur. Dornbusch ve Fisher (1990) çalışmalarında sürdürülemezlik için % 4 oranını bir eşik değer olarak hesaplanmışken, Freund (2000), Freund (2005, s. 4); Freund ve Warnock, (2005) ve Zombanakis vd., (2009) de gelişmiş ülkelerin finansal deneyimlerinden çıkan sonuca göre cari açığın sürdürülebilirlik eşiğinin üst sınırının % 5 olduğunu savunmaktadırlar. Edwards (2005, s. 1) ve Karunaratne (2010) ise % 6'lık oranın cari açığın sürdürülemeyeceğine işaret ettiğini ifade etmektedir. Akademisyenlerce bahsedilen bu oranların üzerinde gerçekleşen sonuçlar kriz sinyali olarak değerlendirmektedir (Milesi-Ferretti ve Razin, 1996, s. 1; Uygur, 2001, Babaoğlu, 2005, ss. 10-11; Göçer, 2013b, s. 8;

Göçer, Mercan ve Hotunoğlu, 2012, s. 450; Turan ve Barak, 2016, s. 71). Ödemeler dengesine göre kriz, dar anlamda milli paranın değerinin sert şekilde düşürülmesi (yüksek devalüasyon) dir. O halde kriz, yüksek devalüasyona ilaveten yurt içi faiz oranlarının aşırı yükselmesi ve rezervlerin yüksek miktarda ve ani düşmesidir de denilebilmektedir. (Kaminsky ve Reinhart, 1999). Burada önemli bulunan bir diğer nokta ise risk algısının ne ifade ettiği ve cari açıkla olan ilişkisidir. Bütün bu kullanılan oranlar neticesinde yapılan çıkarıma göre cari açığın artması, ülkede yatırım yapmayı düşünen yabancı yatırımcıların risk algısını arttırarak ülkeye yapılacak olan doğrudan yabancı yatırım girişlerini azaltmaktadır. Ayrıca büyük artış ve süreklilik gösteren dış açıkların sürdürülemeyeceği beklentisi hem ülkelerin büyümelerinin hem de yurt dışından kaynak transferinin önünde ciddi bir engel teşkil etmektedir (Doğan, 2006, ss. 202-203). Dolayısıyla cari açık finanse edildiği takdirde bir sorun olarak görülmemektedir.

2.1.1.4. Yatırım/Tasarruf Oranı

Cari işlemler dengesi açığı, ulusal tasarruflar ve yatırımlar arasındaki fark nedeniyle ortaya çıkmaktadır. Belli düzeylerde gerçekleşen tasarruf ve yatırım miktarı hem cari işlemler dengesinin sağlanması hem de dış dengenin sürdürülebilirliği için gereklidir (Milesi-Ferretti, Razin, 1996a, s. 10). Yatırım/tasarruf oranının büyük olması yatırımların arttığını göstermektedir. Yatırım oranlarındaki artış ise ekonomik büyümeyi (milli hasılayı) etkileyerek cari açıkların sürdürülebilirliğine katkıda bulunur (Yanar ve Yücel, 2005, ss. 483-492; Turan ve Barak, 2016, s. 71). Yatırımlar ve tasarruflar ile cari işlemler arasındaki ilişkiyi gösteren oranlar ise tasarruf/GSYH, yatırım/GSYH ve tasarruf açığı/GSYH'dır.

2.1.1.5. Dış Ticaretin Yapısı (Dış Ticaret Açığı)

Dünya ekonomisinde ülkeler arasında mal ve sermaye hareketlerine yönelik engellerin kaldırılması dış ticaretin gelişmesinde önemli bir yer tutmuştur. Küreselleşen Dünya ekonomisine bağlı olarak dış ticaretin giderek serbest hale gelmesi, ülkelerin de birbirlerine bağımlı olması sonucunu ortaya çıkarmıştır. Dolayısıyla Dünya sanki tek bir ülke olma yoluna doğru gitmektedir. Bu süreç içerisinde bir ülkede ortaya çıkan herhangi bir gelişme (ekonomik krizler gibi) diğer ülkelerin de etkilenmesine ve bu gelişmelere kayıtsız kalmamalarına yol açmaktadır. Sürdürülebilirlik açısından dış ticaret ile cari açık ilişkisini açıklamak gerekirse sürdürülemez dış ticaret açıklarına bağlı olarak zaman içinde

sürdürülemez cari işlemler açıklarının ortaya çıktığını söylemek mümkündür. Bir ülkede dışalım ve dışsatım arasında uzun dönemli ilişkinin olması; kısa dönemli dış ticaret açıklarının uzun dönemde sürdürülebilir olduğunu ve uzun dönem dış ticaret dengesinin (ithalat-ihracat dengesi) sağlanmasına yönelik uygulanan makroekonomik politikaların etkin olduğunu göstermektedir. Ekonomide kalıcı dış ticaret açıkları ağır borç yükü demektir. Kriter olarak dış ticarete ele alınan oranlar; dış ticaret hacmi/GSYH, net ihracat/GSYH, vb.dir.

2.1.1.6. Dış Borç Stoku

Ekonomide cari işlemler dengesinin sürekli açık veriyor olması yabancı yatırımcılar açısından borçların ödenebilme gücüne olan güveni azaltıcı etkide bulunur. Yabancı yatırımcıların güveninde meydana gelen bu azalma, faiz oranlarının yükselmesine yol açarak hem dış borç yükünü hem de cari işlemler açığını sürdürülemez hale getirecektir (Telatar ve Terzi, 2010, s. 162; Turan ve Barak, 2016, s. 72). Dış borçlanmanın sürdürülebilirliği, bir ülkenin cari ve gelecekteki dış borç yükümlülüklerini ödeyebilme istek ve yeteneği olarak tanımlanmaktadır (Azgün, 2005, s. 58). Dış borçlanmanın sürdürülebilirliği çoğu zaman dış borç miktarının GSYH'ya oranı ile temsil edilmektedir. Dış borç/GSYH oranının artmayan nitelikte olması sürdürülebilirlik için iyi bir göstergedir ve bu oran artmadığı sürece ülkenin büyük ölçüde ödeme gücüne sahip olduğuna inanılmaktadır (Roubini ve Wachtel, 1998: 4; Saçık ve Alagöz, 2010, ss. 114-115; Şahin, 2011, s. 54). Dış borçların durumu açısından kullanılan oranlar: net dış borç/GSYH, toplam borç/GSYH, vb. dir. Ayrıca net dış borç stoku uzun süreden beri devam eden cari işlemler açığının, dış ticaret ve ödemeler dengesindeki dengesizliğin, kaynak (sermaye) ve yurt içi tasarruf açığının bir toplamını ifade eder. Ülkenin dış borç yükünün fazla olması cari hesap dengesizliğinin finanse edilmesini güçleştirmektedir. Borç stokunu yüksekliği anapara ve faiz ödemeleri nedeniyle ekonomide finansal bir yük artışıdır ayrıca ihracat gelirlerini tüketebilmekte, fiyat istikrarını etkilemekte ve büyüme için gerekli yatırım mallarının ithalatını engelleyebilmektedir (Çöğürücü ve Çoban, 2011, ss. 147-148; Akan ve Kanca, 2015, s. 3), Borç yükü; ülkenin büyüme politikalarını, sermaye birikimi ve yatırımlarını olumsuz yönde etkilemektedir. Bu nedenle cari işlem açıkları yüksek olan ülkelerde dış borç gereksinimi azaltacak etkin bir dış borç yönetimi politikasına ihtiyaç duyulmaktadır (Karamelikli ve Temiz, 2012, ss. 1-14).

2.1.1.7. Ekonomik Büyüme

Gelişmekte olan ülkelerde yüksek büyüme oranları, yatırım ile fiziki sermaye birikimine ek olarak beşeri sermaye ve toplam faktör verimliliğindeki artış gibi diğer faktörler tarafından gerçekleştirilmektedir (Abasız ve Vergil, 2008, s. 160; Kanberoğlu ve Oğuz, 2016, s. 400). Eğer ülke ekonomisi milli hasıladaki artışları kaynak transferleri yoluyla dış borçlanmalarını arttırıcı şekilde gerçekleştirdiklerinde cari açıkların belli seviyelerde sürdürülebilirliği zorlaşmaktadır. Dolayısıyla büyüme dış dengesizliklerin sürdürülebilirliğinin belirlenmesinde önemli rol oynamaktadır (Milesi-Ferretti, Razin, 1996, s. 11; Turan ve Barak, 2016, s. 72). Hızla büyüyen ülkeler, GSYH'ye oranla dış borçlanmalarını arttırmadan sürekli cari açıklarını sürdürebilirler.

2.1.1.8.Döviz Kuru Politikası (Reel Döviz Kuru)

Döviz kurunu sürdürülebilirlik adına cari işlemler hesabı ile bağlantılı olmasının ve kriter olarak gösterilmesinin nedeni reel döviz kurundaki değerlemedir (Ağaslan ve Akçoraoğlu, 2007, s. 9). Daha açık ifade edilirse döviz fiyatı anlamına gelen kur, yükselirse döviz kıtlasıp ithal edilen mal pahalı hale geleceği için ithalat miktarı düşerken buna karşılık ihracat karşılığı elde edilecek ulusal para artacak demektir. Ayrıca döviz kurunun dış ticaret açığı üzerinde etkili olmasının, değerli yerli paranın yerli üretim ile ithal malları arasında bir ikame etkisi yaratmasındandır. Başka açıdan bakıldığında ise bir ülkenin rekabet gücünü ölçmenin çeşitli yolları vardır. Bunlardan biri olarak reel efektif döviz kuru da rekabet avantajını gösteren bir ölçüttür. Örneğin ülkenin reel döviz kuru düşük olursa uluslararası rekabet gücü de düşer. Dolayısıyla bir ülkenin diğer ülkelere göre kazandığı rekabet gücü, döviz kuru aracılığıyla dış ticaretini etkilemekte ve cari açığın sürdürülebilirliğine olumlu olarak yansımaktadır.

2.1.1.9. Finansal Yapı/Finansal Derinlik

Finansal derinlik, bir ekonomide finansal kuruluşların, hizmet ve finansal araçların artıp finansal araçların yaygın şekilde kullanılmasıdır. Finansal derinleşme M2 (para arzı) yani toplam finansal varlıkların GSYH'a oranı ile ölçülmektedir (Mançellari ve Xhepa, 2003, s. 6; Oruç ve Turgut, 2014, s. 110; Mollaahmetoğlu, 2016, ss. 33-34;). Finansal derinleşme öncelikle finansal liberasyonun (serbestleşmenin) gerçekleşmesi ile oluşur. Finansal baskının

olmadığı, sermaye hareketlerinin dolaşımının serbest hale geldiği, yurt içinde faiz, kur ve kredi üzerindeki kontrollerin kaldırıldığı bir ekonomide finansal piyasalar (para ve sermaye piyasası) genişler, tasarruf hacmi artarak kaynaklar yatırıma yönlendirilir. Sermaye birikimi, gelir dağılımı, büyüme ve istihdama olumlu katkısı olur. Bu durum göstermektedir finansal serbestleşme finansal derinlik ve finansal genişlemeyi etkilemektedir (Yanar ve Yücel, 2005, s. 486; Oruç ve Turgut, 2014, ss. 110-111; Mollaahmetoğlu, 2016, ss. 33-34; Turan ve Barak, 2016, s. 72). Para arzı ve cari açık ilişkisi iki yönlü ve cari açığı arttırıcıdır. İlk olarak para arzı artışı, faiz oranlarını düşürmekte ve ulusal harcamaları artırarak cari işlemler açığını artırıcı etkide bulunmaktadır. Diğer taraftan da döviz kurları dolayısıyla para arzındaki artış ulusal paranın değerini düşüreceğinden ithalatı kısıcıcı ve ihracatı artırıcı etkide bulunacaktır. Yani dış ticaret kanalıyla cari açık sürdürülebilirliğine etki etmektedir.

2.1.1.10. İktisat Politikaları (Maliye Politikası)

Ülkeler ekonomik büyümeyi sağlamak amacıyla, uyguladıkları genişletici para ve maliye politikalarına bağlı olarak ülke içinde toplam talebi arttırmaktadır. Buna bağlı olarak da, mal piyasasına ait iç ve dış dengede değişimler meydana gelmekte ve cari açık etkilenmektedir (Uğur ve Karatay, 2009). Buna ilaveten genişletici maliye politikası ise iç talebi arttırarak hem tasarruf ve tüketimi etkiler hem de ortaya çıkan bütçe açığı nedeniyle kamu borçlanmasına neden olmaktadır. Neticede bu durum yurtiçi faiz oranlarında yükselmeye neden olmakta, yükselen faiz oranları ise yabancı sermayenin finansal piyasalara ilgisini çekerek ülkeye daha fazla sermaye girişi ve ülkede döviz kuru düşüşüne yol açmaktadır. Döviz kuru düştüğünde ulusal paraya artan talep ulusal paranın aşırı değerlenmesine yol açmaktadır. Dışalım ucuzlayıp dışsatım pahalılaştığı için ülkede ihracat azalmakta ve ithalat artmaktadır. Bu da dış ticaret açığına ve cari açığa sebep olmaktadır (Mundel, 1968; Marinheiro, 2006; Peker ve Hotunoğlu, 2009, s. 223; Uğur ve Karatay, 2009). Genişletici para politikası ise faiz oranlarını düşürmekte ve yurt içi yatırımları özendirerek milli geliri yükseltmektedir. Milli gelirdeki artış yabancı mal ve hizmete olan talebi arttırır. Bu durumda cari işlemlerden kaynaklı döviz talebi artar. Değişken kur sisteminde döviz kuru yükselir, ulusal paranın değeri azalır. Ulusal paradaki değer kaybı ihracatı artırıp ithalatı azaltır. Para arzı genişlemesi, yurtiçi faiz oranlarını düşürerek yabancı sermaye girişini azaltmakta, ulusal para değer kaybetmektedir (Oktar ve Dalyancı, 2011, s. 4).

2.1.1.11. Dışa Açıklık Oranı

Gelişmekte olan ülkeler, kalkınma sürecinde ihtiyaç duyduğu teknolojiyi, ara ve yatırım mallarını gelişmiş ülkelere temin etmek yoluyla dışa açılım sürecine girmektedirler. Bunun yanında küreselleşme dinamikleri de ülkeleri dışa açık hale getirmiştir. Yani dışa açıklık ülkelerin kalkınmaları için gereklidir (Bayraktutan ve Demirtaş, 2011, s. 25). Bir ekonominin dışa açıklığı; ihracat ve ithalat toplamının (dış ticaret hacminin) GSYH'ya oranlanması ile bulunmaktadır. Ayrıca dışa açıklık GSYH'nin ihracata oranı olarak da tanımlanabilir. Bu oran ülke ekonomisinin dış dünya piyasaları ile entegre olma derecesini yansıtmaktadır. Dışa açıklık oranının ülkenin cari açığı üzerindeki etkisi ithalat ve ihracat miktarına göre farklılık göstermektedir (Bayraktutan ve Demirtaş, 2011, s. 17). Dışa açıklık oranındaki bir artış, ihracat hacmindeki artıştan kaynaklı ise cari açık azalmakta, buna karşılık ithalat hacmindeki genişlemeden kaynaklanıyor ise de cari açık artmaktadır (Yılmaz ve Akıncı, 2012, s. 67). Ayrıca Chinn ve Prasad (2000) ve Aristovnik (2007)'e göre, dışa açıklık oranı ile cari işlemler açığı arasında pozitif ilişki söz konusudur. Sürdürülebilirlik incelemelerinde kullanılan başka bir kriter de dışa açıklık/GSYH oranıdır.

2.1.1.12. Politik İstikrarsızlık ve Belirsizlik

Yabancı portföy yatırımlara yön veren etmenler yüksek getirinin yanında ülkenin ekonomik ve siyasi istikrarıdır. Bu nedenle de gelişmekte olan ülkelere özellikle dışardan sağlanan kaynak transferine ve cari açığa etkide bulunan ekonomik belirsizlik ve uygulanan politik kararlar önemlidir. Ülke ekonomisine yönelik bir şüphe ya da olumsuz beklenti; yapılmış olan yatırımların ülkeden çıkması veya maliyetlerin artışı ya da ülkeye sermaye girişinin engellenmesi demektir.

2.1.1.13. Döviz Rezervi

Ülke ekonomik yapılarını etkisiz hale getirerek şoklara karşı savunmasız bırakan kırılganlıkların göstergeleri; cari açığın milli gelire oranı, uluslararası döviz rezervlerinin ülkenin kısa vadeli borcuna oranı ya da uluslararası döviz rezervinin GSYH'ya oranı, toplam dış borcun milli hasılaya oranı, toplam dış borcun yıllık ihracata oranı, reel kurun aşırı değerlendirilmesi, vb. şeklinde ifade edilmektedir (Akın, 2017, ss. 90-93). Rezervler bir kırılganlık göstergesidir ve genellikle dış borç ödemeleri, uluslararası piyasalarda yatırım

yapacaklar adına ülkeye duyulan güveninin artırılması, ülke ekonomilerini oklara karşı korumak amacıyla ve de cari açığın finansmanında finans hesabından sonra başvurulacak kalem olarak önemlidir. Bu durumda döviz rezervlerinin yüksekliği, dış borç yükü miktarı ve doğrudan yapılan yatırımlar cari açığın srdrlememe riskini azaltmaktadır. Rezervler, kırılganlığa karşı mali yapının güçlü olmasını ve ülkenin düşük maliyetle cari açığını finanse etmesini mümkün kılmaktadır (Berke, 2009, s. 123). Cari açıkla rezervler arasındaki ilişkiyi ifadede kullanılan oranlar ise kısa vadeli dış borç/toplam rezervler, rezerv/kısa vadeli borç oranı, brüt içsel rezervler/borç stoku'dur. Brüt i rezervlerin borç stokuna oranının yüksek olması cari açığın daha iyi sürdürülebilirliğini göstermektedir (Mançellari ve Xhepa, 2003, s. 6).

2.1.1.14. Sermaye Hareketlerinin Yapısı

Sermaye hareketlerinin sürdürülebilirlikte kriter olarak kullanılması cari açıkların finansmanından ötürü ödeme yeteneği ile alakalı bir durumdur. Cari işlem açıklarının finansmanı yani sürdürülebilirliğinde sermaye girişlerinin bileşimi (sermaye hareketlerinin yapısı) belirleyicisidir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları tarafından finanse edilen cari işlem açıkları sürdürülebilirdir ve büyüme üzerinde olumlu etkisi olmaktadır. Kısa vadeli sermaye hareketleri ise piyasa koşullarına göre değişen yapıları nedeniyle dış oklara karşı kırılganlığı arttırarak cari açık sürdürülebilirliğini olumsuz etkiler. Bu nedenle finansal krizleri uyaran, borç yükünü arttırıcı ve ülkeden ani sermaye ıkıı nedeniyle oklara sebep olan kısa vadeli sermaye hareketleri uzun vadeli yatırımlara (doğrudan yabancı yatırımlara) göre tehlikeli ve daha az sürdürülebilirdir (İlhan, 2017, s. 32). Bu durumda sermaye hareketlerinin cari açık üzerinde etkisi öncelikle gelişmekte olan ülkelerde ulusal tasarrufların yetersizliğinden ve bu ülkelerin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına olan ihtiyaından kaynaklıdır. Cari açık ile sermaye hareketleri ilişkisini açıklayan diğer etmenler ise ülkeye sermaye akışı sağlayan faiz-kur politikası ile sermayeye yön veren temel faktör olarak risk-getiri olgusudur (Sabır, 2002, s. 26; Dücan, 2008, s. 46). Uluslararası sermaye transferlerinde yatırımcıların göz önünde bulundurduğu, ülkeye sermayeyi çeken yüksek getiri (faiz) ve buna yönelik uygulanacak politikalar dolayısıyla cari açık, dış ticaret ve demeler dengesini de etkilenecektir (Plihon, 1995, s. 41).

2.2. TÜRKİYE’DE CARİ İŞLEMLER AÇIĞI VE SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ

Türkiye ekonomisinde 1980’den sonra ekonominin en önemli sorunu haline gelen cari işlemler açığı günümüze kadar artış göstererek ülkemizin kronik bir sorunu haline gelmiştir (Türkay, 2013, s. 254). Türkiye gibi üretim yapısı ve enerji tüketimi dış dünyaya bağımlı, sermaye birikimi ve tasarruf yetersizliğine sahip dış borç alarak büyüme gösteren dış ticaret açığı yüksek ve ihracatı ithalata bağımlı olan gelişmekte olan ülke ekonomilerinin kendi dinamikleriyle dengeye gelememesi özellikle cari açığın ne kadar olması gerekliliğinden daha ziyade sürdürülebilirlik kavramını ön plana çıkarmaktadır (Kalkan, 2011; Ağır, 2014).

2.2.1. Türkiye’de Cari İşlemler Açığının Tarihsel Gelişimi

Çalışmamızın bu bölümünde 1980’lerden günümüze kadar hem ülke hem de dünya ekonomileri ile bağlantılı gelişmelerin seyrine bakıldığında tarihsel süreç içinde ülkemizde cari işlemler açığına neden olan dolayısıyla da sürdürülebilirliği etkileyen faktörler, uygulanan politikalar ve yapısal sorunlar beraberinde gerçekleşen gelişmelerden bahsedilecektir.

2.2.1.1. 1980’li Yıllarda Yaşanan Gelişmeler

Türkiye ekonomisi 1980’lerden önce dışa kapalı (ithal ikame) bir ekonomi iken küreselleşme, kapitalistleşme ve liberal ekonomiye geçiş sürecinde uygulanan politikaların ve ekonomik gelişmelerin de etkisiyle dışa açık bir ekonomi haline gelmiştir. Ülkemizde 24 Ocak 1980 tarihinde uygulamaya geçilen istikrar programı ile (ihracat dayalı sanayileşme politikası) yapısal dönüşümler gerçekleşmiştir. Yapılan programın içeriğinde ihracatın geliştirilmesi, fiyatların piyasa koşullarında belirlenmesi, özelleştirme, enflasyonla mücadele, ihracatın teşvik edilmesi için parasal destekler gibi ekonomik gelişmeler mevcuttur (Çak, 2013, s. 41; Kaya, 2016, s. 55). Ülkemiz uygulanan bu program neticesinde 1980’den sonra uluslararası sermayenin önündeki engellerin kaldırılması (sermaye hareketlerinin serbestleşmesi), yabancı sermaye girişinin kolaylaştırılması ve yabancı sermaye yönelik teşvik edici uygulamalarla da dışa açılma sürecini başlatmıştır. Uluslararası piyasalarla bütünleşme eğilimi ülkeleri birbirine bağımlı hale getirerek dış ticaret hacminin artmasına ve ödemeler bilançosu içindeki cari işlemler hesabının da önemli hale gelmesine neden olmuştur

(Türkoğlu, 2013, s. 3). Ayrıca 1989 yılında Türk Lirasının konvertibl olması da finansal sistemi dışa açık hale getirmiştir. Dış ticaretin serbestleştirilmesi (uluslararası finansal işlemlerde serbestleşme) ülkemizde finans piyasalarını uluslararası sermayeye açarak yüksek sermaye girişlerine yol açmıştır (Eşiyok, 2012a, s. 7). Dış finansal serbestlik durumu doğrudan sermaye girişlerinin beraberinde ayrıca kısa dönemli spekülâtif sermaye ve portföy yatırımlarının girişlerinin de serbest bırakılması halidir. Dolayısıyla sıcak paranın uluslararası paralar karşısında değer kazanması; ihracatı sınırlarken ithalatı arttırmıştır (Çakır ve Sözen, 2016, s. 20).

Küreselleşme olgusu özellikle ticaret, sermaye hareketleri ve teknoloji transferi konusunda küresel nitelik kazanmıştır. Uluslararası ticaretin artması, sermaye hareketlerinin gelişmiş ülkelerden sonra gelişmekte olan ülkelerde de serbestleşmesi doğal olarak hem cari açığın ve ödemeler dengesi bilançosunun hem de sermaye girişlerinin ekonomi üzerindeki etkilerini daha önemli hale getirmektedir (Aydoğuş ve Öztürkler, 2006, s. 65; Turan ve Karakaş, 2016, s. 46; Kaya, 2016, s. 56). Bu dönemin etkisi; Türkiye’de 1980’lerden itibaren cari açığın en önemli iktisadi sorunlardan biri halini almasıdır (Türkay, 2013, s. 254). Finans kesiminde ve dış ticarete uygulanan serbestleşme politikaları dışarıdan uzun vadeli kaynak aktarımı olanağı sağlayarak cari açığın sürekli olarak dış kaynaklarla karşılanmasına olanak yaratmıştır. Yüksek miktarda sermaye akışı ise döviz kurunun aşırı değerlenmesine ve ticaret açığının daha da artmasına neden olmaktadır.

2.2.1.2. 1990’lı Yıllarda Yaşanan Gelişmeler

1990’lı yıllar, dünya ekonomi tarihinde yüksek cari işlem açıklarının gerçekleştiği kriz dönemleri olarak kayıtlara geçmiştir. Bu sebeple de bu yıllardan itibaren cari açıkların bir kriz göstergesi olup-olmaması konusundaki araştırma ve amprik çalışmalar artmıştır. (Saçık ve Alagöz, 2010, s. 113). Küreselleşme ve liberalleşme neticesinde serbest hale gelen mal ve hizmet ticareti ile sermaye girişlerindeki artışın etkisiyle küresel cari hesap açığının artarak süreklilik göstermesi başta Amerika Birleşik Devletleri olmak üzere 1980’li yılların başında Şili’de, 1990’lı yıllarda Meksika, Brezilya, Arjantin, Doğu Asya ülkeleri ve diğer gelişmekte olan ülkeler gibi Türkiye’de (1994-1999 krizleri) de cari açık ve finansmanını sürdürülebilirlik adına önemli hale getirmektedir (Mercan ve Göçer, 2012, s. 71). Dolayısıyla cari açıkların krizlerdeki rolü özellikle bu dönemden sonra yoğunlaşmıştır. Özellikle de 1994

krizinden sonra cari açık sürdürülebilirliği ile ilgili yurt içi akademik çalışmalar artmıştır. 1990'lı yıllarda ekonomimizin en temel özellikleri 1980'li yıllar sonrası dışa açık büyüme ve devlet borçlanmasına dayalı kamu finansman modelinden olumsuz etkilenmiş, kamu açıkları ve dolayısıyla iç ve dış borç yükü artmış, enflasyonu ve reel faizleri yüksek, sabit döviz kurunun uygulandığı sistem söz konusudur (Berkay ve Ağcakaya, 2017, s. 1). Ayrıca yetersiz döviz rezervi yapısı nedeniyle de cari açıklar kriz göstergesi olarak algılanmıştır (Şahbaz, 2011, s. 417). 1994 ve 2001 krizlerinin nedeni olarak yüksek cari açık oranları gösterilir. Bu dönemde daha çok siyasi ve ekonomik istikrarsızlıktan kaynaklı yapısal sorunların ekonomide dışalım ve dış satım arasındaki farkı arttırdığı görülmektedir. Ayrıca finansal liberalizasyonun etkisi olarak spekülasyon sermaye girişlerindeki artışlarla faiz oranı yükselmiş ve kur aşırı değerlenmiştir (Çil, 2015, s. 147). Bu dönemde iç ve dış borçlarda artışla beraber kısa vadeli-yüksek faizli borçlanma politikası uygulanmış; yüksek faizli kamu borçlanma senetleri ülke içinde üretim azlığı yaratarak dışarıdan kısa vadeli sermaye girişleri ve mal ve hizmet ithalatı yoluyla cari açığı artırıcı bir etkide bulunmuştur (Türkay, 2013, s. 255). 1990 ve 1991 yıllarında gerçekleşen Körfez krizi Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerin uluslararası ticaretini etkilemiştir. 1993 yılı finansal piyasalardaki istikrarsızlık ve döviz kurlarındaki dalgalanmaların yarattığı belirsizliğin hakim olduğu piyasa koşulları hakim iken ülkemiz için dış ticaret açığının rekor seviyelere ulaştığı bir dönem olmuştur. 1994 yılında TL'nin devalüasyonu (dolar karşısında yaşanan değer kaybı) nedeniyle ihracat daha kolay hale gelerek artmış sonucunda ise dış ticaret daralmıştır (Dücan, Polat ve Balcıoğlu, 2016, s. 165). Devalüasyon nedeniyle sonraki üç yıl boyunca Merkez Bankası döviz kurunu enflasyona endeksleyerek TL'nin değerlenmesini önlemiştir. 1996-1999 döneminde ise enerji fiyatlarının düşmesi dış açıkların azalmasında etkili olmuştur.

1996 yılında yürürlüğe giren Gümrük Birliği Antlaşması da dış ticaret yoluyla cari açığa neden olan temel gelişmelerden biridir. Ülkeler arasında gerçekleşen siyasi ve ekonomik entegrasyon hem dış ticaret hem de rekabet yoluyla cari işlem açıklarına yeni bir boyut kazandırmıştır. Gümrük Birliği Anlaşması sonucunda Türkiye üçüncü ülkelere karşı Avrupa Birliği'nin ortak gümrük birliği tarifelerini uygulamaktadır (Eşiyok, 2012b, s. 63). Gümrük Birliği Türkiye ekonomisinin öncelikle Avrupa pazarlarına ve küresel pazarlara entegrasyonunda köprü görevi görmektedir. Avrupa üretim alanlarına entegrasyonu sağlamıştır. Ticaret yaratıcı etkisi ile milli gelir artışı ve büyüme sağlanırken satın alma gücü artışıyla beraber ithalat lehine bir yükselmeye sonuçlanması dış ticaret açıklarına sebep

olmaktadır. Aynı zamanda bilgi ve teknolojik ilerlemelerle sanayi ürünlerinde rekabet artırıcı etkisi de mevcuttur.

2.2.1.3. 2000-2016 Yılları Arasında Yaşanan Gelişmeler

Türkiye’de cari açık sorunu, 1980 (24 Ocak kararları) yılında uygulamaya konan dışa dönük, ihracata dayalı sanayileşme (büyüme) politikaları ile finansallaşmanın neden olduğu küresel likitide bolluğu neticesinde 2000’li yıllarda hem finansal krizler hem politika ve ülke ekonomisi için riskli ve kırılganlık noktası olarak nitelendirilmiştir (Eşiyok, 2012a: 64; Kaya, 2016, ss. 52-58). 2000’li yıllarda uygulanan politikalar ve sonuçları şu şekildedir; enflasyon hedeflemesi sonucu ulusal para değerlenirken, yüksek reel faizler ve düşük kur politikası ile de yüksek faiz getirisi döviş girişi sağlayarak döviz kuru ucuzlamış, ithalat artarken ihracat daha az artmıştır (Berkay ve Ağcakaya, 2017, ss. 1-12; Erdoğan, 2017, ss. 366-367; Karagöl ve Erdoğan, 2017, ss. 366-367). Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı (2001-IMF) ile ülkemizde kamu finansmanında yeniden yapılanma ve mali disiplin sağlanarak kamu borç yükünün düşürülmüştür. 2002-2003 döneminde siyasi istikrar ortamının oluşturulması, mali disiplin, bazı yapısal reformlar, özelleştirmeler ile iç tüketime dayalı büyüme politikaları alınan önlemler arasındadır (Akçayır ve Albeni, 2016, s. 36). Bunların dışında bu dönemde düşük rekabet gücü, kredi genişlemesi, ithalat ve tüketim hacminin artması, iç tasarrufların aşınması sonucunda cari açıkta artış yaşanmıştır (Kaya, 2016, s. 58). Bir diğer politika dünya ticaretinin serbest hale gelmesinin bir sonucu olan Dahilde İşleme Rejimi, 2005 yılında yürürlüğe giren bir teşvik sistemidir. Bu sistemle amaçlanan dünya piyasa fiyatlarında hammadde temin etmek suretiyle ihracatı artırmak, ihraç ürünlerine uluslararası piyasalarda rekabet gücü kazandırmak, ihraç pazarlarını geliştirmek ve ihraç ürünlerini çeşitlendirmektir (Gümrükler Genel Müdürlüğü, 2013; Ekonomi Bakanlığı). Bu sistemin amacı ayrıca yurt içinde işlenip belli süre içerisinde ihraç edilecek olan ürünün üreticilere gümrüksüz ithalat yapma imkanı vermektedir (Eşiyok, 2014, s. 63). Teoride avantaj sağlamak amacıyla oluşturulmuş olsa da uygulama da dış ticaret ve yurt içi üretimi etkileyerek ihracatı ithalata bağımlı halen getiren bu sistem amaçlananın ötesinde cari açığa neden olmaktadır.

Bu dönem ülkemiz ekonomisi açısından önemli krizler (2000 Kasım-2001 Şubat) meydana gelmiştir. Türkiye’de Kasım 2000’de patlayan finansal krizin nedeni bankalararası piyasada gecelik borçlanma basit faizinin yaklaşık üç kat artması sonucu faizin volatilitenin yükselmesi ve döviz rezervlerinde yaşanan azalmanın finansal piyasalara baskı yapmasıdır

(Uygur, 2001, s. 6). Kasım ayında gerçekleşen bu spekülâtif saldırı IMF kredisi ek rezerv olanağı ile püskürtülmüştür. Bu kredinin vadesi oldukça kısa ve maliyeti de yüksektir. Şubat 2001 krizi ise; bankacılık krizi (döviz krizi) olarak sistemdeki ve bankaların yapısındaki (bankacılık sektörü) sorunlar doğrultusunda iç faizlerin sıçraması ve bunun gerisinde finansal ortamın giderek gerginleştiğini gösteren dış ve iç gelişmeler sonucu oluşmuştur. Uluslararası ekonomide euro piyasalarında Türkiye tahvillerinin fiyatları düşmüş, faizler artmıştır. 2001 krizi sonrası bankacılık reformu IMF güdümlü istikrar programı uygulamaya konulmuştur. 2001 yılındaki ekonomik kriz sonrası alınan tedbirler sonucu gerçekleşen reel faizlerdeki düşme eğilimi iç talebi artırarak tasarrufları yetersizleştirmiştir. Neticede oluşan tasarruf-yatırım açığı cari açığı arttırmıştır (Türkay, 2013, s. 255).

Ekonomimiz 2008 yılının sonlarına doğru ortaya çıkan ABD merkezli ve dünya ekonomisini etkisi altına alan küresel kriz (ipotekli konut kredisi-mortgage) nedeniyle ortaya çıkan tüketim ve yatırım talebinde azalma, düşen enerji fiyatları gibi etkileri hızla hafifleterek, bu dönem de cari açığı düşürmüştür (Kibritçioğlu, 2011, s. 6). Krizle birlikte enerji fiyatlarında meydana gelen azalış, enerjinin daha ucuz ithalini sağlamıştır. 2008 küresel krizi sonrasında ise Türkiye başta olmak üzere Brezilya ve Hindistan gibi gelişmekte olan ülkelerde ABD'nin genişletici politikaları sebebiyle bollaşan döviz ve düşük kur politikası cari açıkları arttırmıştır (Akçayır ve Albeni, 2016, s. 37). 2008 küresel krizinin olduğu bu dönem 2000'li yıllardan bu tarafa cari açıkta düşüşün yaşandığı tek dönemdir.

2011 yılı sonlarında Avrupa Birliği (AB) ülkelerinde derinleşen finansal kriz nedeniyle Türkiye'nin AB'ne ihracatı azalmıştır. Bu dönemde önlem olarak; kredi artışını (iç talebi ve ithalatı) frenlemek için makro ihtiyati tedbirlere (kısa vadeli sermaye akımlarına ve hızlı kredi genişlemesine yönelik alınan) başvurulmuştur. TCMB bankaların kredi artışlarını sınırlayacak şekilde zorunlu karşılıkları arttırmıştır. BDDK da kredi kartlarının kullanımına sınırlamalar getirmiştir (Demirezen, 2015, ss. 68-69). Gerek dış konjonktürün gerekse içeride alınan önlemlerin etkisiyle ithalatta ve dolayısıyla cari açıkta düşüş başlamıştır. 2012 yılı iç tüketimin nisbi azaldığı ve ihracatın arttığı bir yıldır. Vergi sisteminin iyileştirilmesi, bürokratik engellerin kaldırılması, kar transferinin desteklenmesi yabancı yatırımların ülkeye çekilmesinde uygulanan politikalar. Dış ticarete ekonomik reformlarla döviz işlemleri serbestleşmiş, ithalat kısıtlamaları kaldırılmış, korumacı politikalar azalmıştır. Uygulanan politikalara göre, yatırımlardaki artışın sınırlı olduğu, iç talep kaynaklı büyüme, cari açıkta artış riski taşıdığından cari açıkta yaşanacak riski önlemek amacıyla talep kısılarak büyümeyi

yavaşlatma yoluna gidilmiştir. Zaten düşük tasarruf, enerji bağımlılığı ve dış ticaretin yapısı cari açığın baş belirleyicileridir.

2013 yılında AB'deki borç krizinin devam etmesi nedeniyle özellikle son dönemde ihracatta yaşanan nispi yavaşlama, iç talepteki canlanmaya bağlı olarak ithalatın artması ve net altın ticaretinin olumsuz etkisi ekonomimizdeki gelişmeler için de önemli rol oynamıştır. Son yıllarda bir taraftan Küresel ekonomideki belirsizlikler ve kur oynaklığı, talep eksikliği devam ederken, 2014 ve 2015 yılındaki iki önemli gelişme düşen faizler ve petrol fiyatlarıdır (Maliye Bakanlığı, Yıllık Ekonomik Rapor). 2015 yılı petrol fiyatlarındaki düşüş ülkemizin enerji ithalatını ucuzlatarak cari açığın düşmesine olumlu katkı yapmıştır. Bu dönemde ödemeler bilançosu tanımıyla dış ticaret açığı yaklaşık % 15 oranında azalmıştır nedeni ise hem ekonominin yavaşlaması hem de kurlardaki artıştır. Türkiye için terörün yeniden şiddetini artırdığı, Suriye'de süregelen savaş yüzünden Türkiye'ye ve Türkiye üzerinden Batı'ya mülteci akınının devam ettiği bir yıl olmuştur. Rusya'nın Suriye iç savaşında aktif rol almasıyla Türkiye önemli bir ticari ortağıyla gerilimler yaşamıştır. Yaşanan gerginlik ekonomik yapılarımız olan turizm, dış ticaret ve enerji maliyetlerine yansımıştır. Orta Doğuda ticarete sıkıntılar yaşanırken, Rusya'nın uygulamaya koyduğu ticari yaptırımlara ülkemiz maruz kalmıştır. Ülkemizde mülteci sayısı 3,4 milyonu aşmıştır (Avrupa Komisyonu, Avrupa Sivil Koruma ve İnsani Yardım, ECHO Tanıtım Belgesi, Temmuz 2017). 2015 yılı Dünya ekonomisi Merkez Bankalarının para politikalarının farklılaştığı (FED'in uyguladığı faiz artırımları) bir dönemdir. 2014 yılından beri cari işlemler dengesi iyileşse de 2016 yılında turizm gelirlerinin azalması, ihracat büyümesinin sınırlanması cari dengeyi olumsuz etkilemiştir. 2016 yılında ekonomik büyüme yavaşlamış, dolar kuru art arda artış göstermiştir. TCMB yıl içinde faizlerde düşüş politikası göstermiştir. Petrol fiyatlarında yaşanan düşüşler cari açığa yansımıştır.

2.2.2. Türkiye'de Cari İşlemler Açığını Etkileyen Faktörler ve Ekonomik Görünüm

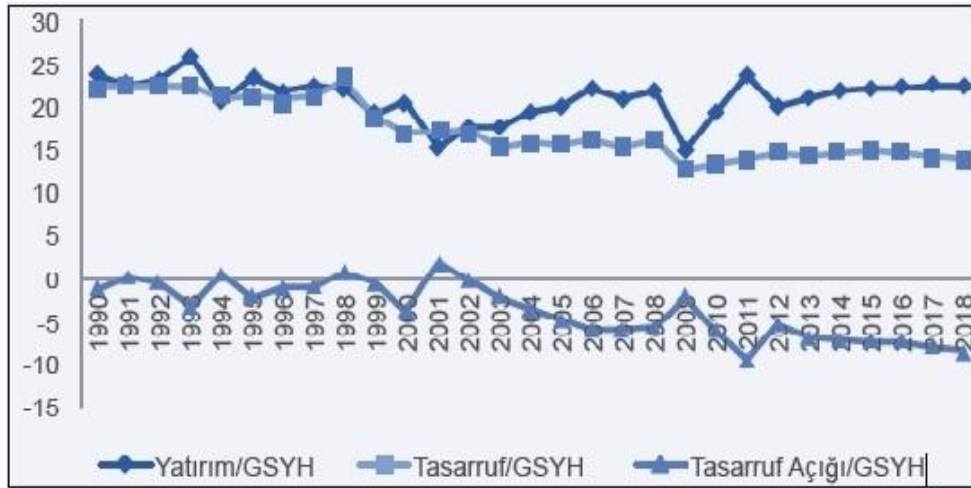
Gelişmekte olan Türkiye ekonomisi için cari açığa neden olan faktörler analiz gerektiren, köklü ve yapısal nedenlerdir. Türkiye ekonomisi için kronikleşen cari açık sorunun çözümüne yönelik uygulanabilecek politikalar veya önlemler adına öncelikle ekonomiye olan etkilerinin veriler ışığında ortaya konulması büyük önem taşımaktadır. Cari açığın artışına yol açan etmenlerden ülke içindeki makroekonomik dengeler ve politikalar

içsel etmenler olarak tanımlanırken, ülke dışındaki uluslararası gelişmeler olan entegreler, ticaret, finansal ve siyasi gelişmeler dışsal etmenler şeklinde tanımlanmaktadır (Kutlay, 2015, s. 10). Yukarıda değindiğimiz tarihsel süreçte belirtildiği gibi Türkiye’de cari açık sorununu besleyen belli başlı gelişmeler; liberalizasyon, küreselleşme, enflasyon (parasal) hedeflemesi ile ülke parasının aşırı değerlenmesi, faiz ve reel kur politikaları, dış ticaret açıkları, yurtiçi talep, uluslararası birliklere katılım, küresel ekonomik gelişmeler ve siyasal (politik) ekonomi, Dahilde İşleme Rejimi, Gümrük Birliği uygulaması, düşen tasarruf oranları, artan ithalat bağımlılığı, yetersiz sermaye (döviz) birikimi, petrol ve diğer enerji fiyatları, enerji dışı dış ticaret hadleri, rekabet gücü, yetersiz hammadde, teknoloji, doğal kaynak vb. konulardır. Bu bağlamda çalışmamızın bu bölümünde Türkiye de cari cari açık sorununa neden olan başlıca faktörler (dinamikler) olarak: ekonomik büyüme, dış ticaret açığı, enerjide dışa bağımlılık, iç tasarruf açığı, dış borçlardan bahsedilerek tablo ve grafikler yardımıyla ekonomik görünümüne yer verilecektir.

2.2.2.1. Tasarruf Yetersizliği

Ülkemiz ekonomisinde cari işlemler açığına neden olan önemli yapısal faktörlerden birisi düşük tasarruf oranlarıdır. Cari açıkların temel belirleyicisi olan tasarruflar ülkemizde endişe verici şekilde sürekli azalma eğilimi göstermektedir. Cari açıkla tasarruflar arasındaki ilişkinin önemi yurtiçi tasarrufların reel ekonomik büyümeyi finanse etmede yeterli olmaması (açık vermesi) ve yatırım finansmanı için yabancı tasarruflara sürekli bir ihtiyaç olmasından kaynaklıdır. Bu nedenle kronik tasarruf yetersizliğinin neden olduğu kronik cari açık ve cari açık sürdürülebilirliği yapısal olarak değişim sağlayacak politikalarla yani yurt içi tasarrufların arttırılması yoluyla üretken alanlarda yatırım yapılması gibi karakteristik değişikliklerle dengeye gelebilmektedir (Roubini ve Watchel, 1998, s. 6; Turan ve Barak, 2016, s. 73). Bu fark ancak sermaye yetersizliği dolayısıyla yurt dışından borçlanılarak kapatılabilmektedir. Yurt dışından sağlanan kaynaklar üretim kapasitesini (ihraç mallarına yönelik üretim) arttırıcı yatırımlara yönelikse gelecekte borç ödeyebilme kolaylaşacağından sürdürülebilirliği olumlu etkiler.

Şekil 1. Türkiye’de Tasarruf, Yatırım ve Tasarruf Açığının GSYH’ye Oranı (%)



Kaynak: IMF, World Economic Outlook Database (%)

Şekil 1’de Türkiye’de gerçekleşen yatırım-tasarruf oranlarına (GSYH %) yer verilmiştir. Tablo 1 ve Şekil 1’de görüldüğü gibi 2011 yılında tasarruf açığı % 9,4 gibi yüksek bir değerde iken ilerleyen dönemlerde her ne kadar iyileşme gözüksede 2014’e kadar yıllar itibari ile % 5’in üzerinde seyretmiştir. Bu oranlar genel kabul gören eşik değerinin çok üzerindedir (Sezgin vd., 2015, s. 232). Günümüz itibari ile de yaklaşık % 5 civarında olduğu görülmektedir. Ortaya çıkan tasarruf yetersizliği ülkemizi yatırımların finansmanında hem dış kaynağa bağımlı hale getirmekte hem de borçlanmayı arttırarak cari açıkta artış yaratmaktadır.

Tablo 1. Yurtiçi Tasarruf ve Yatırımların GSYH' a Oranları (%)

Yıllar	Kamu Tasarrufları/GSYH	Özel Tasarruflar/GSYH	Yurt içi Tasarruflar/GSYH	Kamu S.S. Yatırımları/GSYH	Özel S.S. Yatırımları/GSYH	S.S. Yatırımları/GSYH	Tasarruf Açığı
1980	3.4	9.4	12.8	6.6	13.7	20.3	
1985	5.8	14.7	20.5	6.9	12.4	19.3	
1990	2.6	22.1	24.7	5.2	16.0	21.2	
1995	-0.1	24.6	24.6	3.1	19.6	22.8	
2000	-3.4	21.8	18.4	5.2	15.7	20.8	-2.8
2001	-7.1	25.5	18.4	4.7	11.7	16.4	2.9
2002	-4.8	23.4	18.6	4.9	12.2	17.1	0.6
2003	-4.1	19.6	15.5	3.8	13.6	17.4	-2.5
2004	-1.0	16.9	16.0	3.2	17.5	20.7	-3.8
2005	2.8	13.2	16.0	3.8	17.6	21.4	-4.4
2006	4.2	12.4	16.6	3.8	18.9	22.6	-5.8
2007	2.4	13.1	15.5	3.9	17.9	21.8	-5.9
2008	1.7	15.1	16.8	4.1	16.1	20.2	-5.3
2009	-0.8	14.1	13.2	4.1	13.1	17.2	-2.1
2010	1.5	12.0	13.5	4.3	15.0	19.2	-6.4
2011	3.7	10.7	14.4	4.1	18.0	22.1	-9.4
2012	2.9	11.6	14.5	4.2	16.3	20.6	-5.9
2013	3.4	9.9	13.4	5.0	15.6	20.6	-6.9
2014	3.2	11.7	14.9	4.8	15.7	20.5	-6.2

Kaynak: Kalkınma Bakanlığı

Tablo 1 ve Şekil 1’de yıllar itibari ile ülkemizde gerçekleşmiş olan tasarruf ve yatırım miktarlarının milli hasılaya oranlarına yer verilmektedir. 1990’lı yıllarda tasarruflar yatırımları karşılamada yeterli iken, 2000 yılı sonrasında yatırım oranlarının tasarruflara oranla milli gelir içinde daha fazla pay aldığı, ekonomimizin kronik olarak tasarruf açığı verdiği görülmektedir. 2000’li yıllarda yaşanan toplam tasarruftaki düşüş özel sektör tasarruflarındaki düşüşten kaynaklanmaktadır (Uluslararası Yatırımcılar Derneği [YASED], 2011, s. 6; Lawson Doktrini-Mercan ve Göçer, 2012, s. 86). Özel sektör tasarruflarının düşüş miktarı, kamu tasarruflarındaki artıştan fazla olduğu için toplam yurt içi tasarruf oranında azalma söz konusu olmuştur. 2001 krizi sonrasında enflasyonu düşürmek ve istikrar

sağlamak amacıyla uygulamaya konan Güçlü Ekonomiye Geçiş programı (2002), yapısal reformlar içeren ekonomik istikrar programı, kamu maliyesinde uygulanan mali disiplin politikaları, özel kesimin borçlanma ve aşırı tüketimine dayalı politikalar ve özel sektör ağırlıklı ekonomi nedeniyle yatırımların bu sektör tarafından yapılması özel sektör tasarruflarını indirmiştir. Ayrıca faiz oranlarındaki azalış ve verimlilikteki yükseliş özel sektörü yatırıma yöneltmiştir. Hanehalkının tüketim harcamalarının artması da özel kesim tasarruf oranında düşmeye neden olmuştur. Ayrıca borçlanmayla beraber gelen sermaye girişleri sonucunda ulusal para değerlendirilmektedir. Bu durumda ihracat pahalı hale geldiğinden azalmakta ithalat artmaktadır. İthalattaki artış tüketici kredileri başta olmak üzere tüketimi pompalayarak tüketimin artması yoluyla tasarruf oranlarını düşürmektedir.

2.2.2.2. Ekonomik Büyüme

Büyüme hem gelişmiş hem de gelişmekte olan tüm ülkeler için temel bir hedeftir. Yurtiçi talep artışı ya da ihracata yönelik artan yurtiçi arz olmak üzere iki farklı yolla gerçekleştirilir. Ülkemizde yapısal sorunlar nedeniyle cari açığa yol açan bir büyüme modeli görülmektedir. Büyüme hızı ile cari açık arasındaki ilişkiyi açıklamak gerekirse öncelikle ülkemizdeki yurt içi tasarrufların yurt içi yatırımları karşılama oranından düşük olduğunu söylemek mümkündür. Bu durumda yurtiçi talep yurtiçi arzı aşarsa ve tasarruflar finansal yatırımları karşılamada yetersiz olursa dış kaynağa ihtiyaç duyulmaktadır. Sonuçta da ülkemizde büyüme performansı daha çok iç talep ve dış tasarruf kullanımına bağlı bir görünüm sergilemektedir (Röhn, Gönenç, Koen ve Coşar, 2014). Yani yurtiçi talep artışı ve borçlanma beraberinde gerçekleşen büyüme cari açık riskini de gündeme getirmektedir. İkinci olarak yüksek büyüme ihracatın arttırılması yoluyla gerçekleşse bile yurtiçi üretimde ithal girdiyi yüksek oranda kullandıklarından ihracat kapasiteleri ithalata bağımlıdır (Umut, 2014, s. 2). Üçüncü olarak da ülke ekonomisinin hızlı büyüdüğü yıllarda ithalatta artmakta, dış ticaret hacmi genişlemekte ve beraberinde ithalat ihracata oranla daha çok artış gerçekleştirdiğinden dış ticaret dengesinde meydana gelen eşitsizlik cari işlemler açığını yükseltmektedir (Yılmaz ve Akıncı, 2011, s. 365). Büyüme hızı, ithalat artışları aracılığıyla büyük ölçüde ara malı ithalatından kaynaklı olarak cari açığı etkiler. Ülkemiz açısından ithalat kompozisyonunda özellikle ara mallar oldukça önemli bir yer teşkil etmektedir. Ara malları ithalatının imalat sanayinde kullanılması ekonomik büyümeye yol açmaktadır.

Tablo 2. Türkiye’de Yıllar İtibari İle Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)

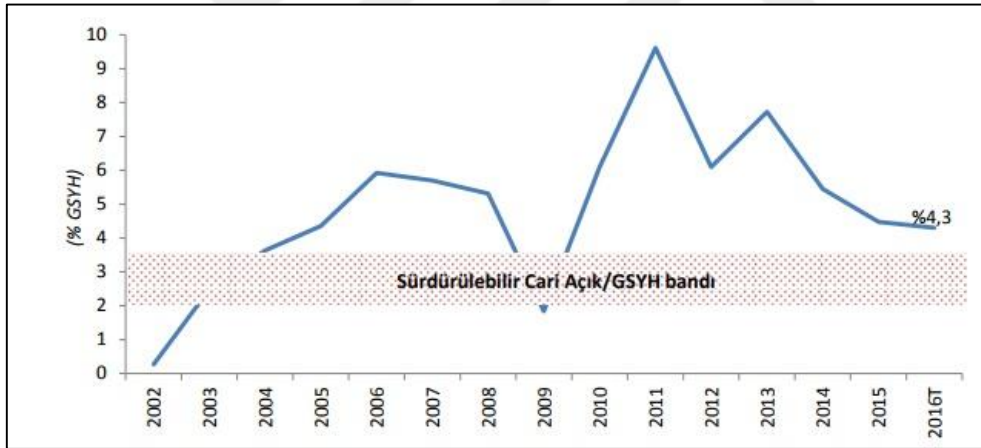
Yıllar	GSYH (Milyar ABD \$)	GSYH Büyümesi (%)	Cari İşlemler Dengesi (Milyar ABD \$)	Cari İşlemler Dengesi/GSYH (%)
1980	68 789 289 566	-2.44735	-3 408 000 000	-4.9
1985	67 234 948 265	4.241336	-1 013 000 000	-1.5
1990	150 676 291 094	9.266147	-2 625 000 000	-1.7
1995	169 485 941 048	7.878267	-2 338 000 000	-1.3
2000	272 979 390 595	6.640061	-9 920 000 000	-3.7
2001	200 254 104 151	-5.96231	3 760 000 000	1.8
2002	238 423 907 923	6.430279	-626 000 000	-0.3
2003	311 825 946 795	5.608255	-7 554 000 000	-2.5
2004	404 776 328 438	9.644323	-14 198 000 000	-3.5
2005	501 422 832 614	9.009853	-20 980 000 000	-4.2
2006	552 504 962 256	7.109703	-31 168 000 000	-5.6
2007	675 754 121 015	5.030458	-36 949 000 000	-5.5
2008	764 322 933 265	0.845251	-39 425 000 000	-5.1
2009	644 656 538 878	-4.70447	-11 358 000 000	-1.8
2010	771 876 943 466	8.487372	-44 616 000 000	-5.8
2011	832 546 462 300	11.1135	-74 402 000 000	-8.9
2012	873 981 840 596	4.78994	-47 962 000 000	-5.5
2013	950 595 641 012	8.491309	-63 621 000 000	-6.7
2014	934 167 774 215	5.166691	-43 597 000 000	-4.7
2015	859 383 637 729	6.057629	-32 118 000 000	-3.7
2016	857 748 989 288	2.876411	-33 011 000 000	-3.8

Kaynak: Worldbank (World Development Indicators)-Cari İşlemler Dengesi (% GSYH)

Tablo 2’ye göre ülkemizde ekonomik büyümenin artış gösterdiği yıllarda cari açık paralel bir şekilde arttığı, ekonomik büyümenin azaldığı yıllarda veya kriz dönemlerinde ise cari açıkta bir daralmanın olduğu görülmektedir (Yükseler, 2011, s. 10). Türkiye’nin, 1980’li ve 1990’lı yıllarda cari açık oranları düşüktür. 2000’li yıllarda yüksek seviyelerde cari açıkla karşı karşıya kalınmıştır. Ülkemizde 2000’li yıllarda ise 90’lı yıllara kıyasla yıllık ortalama olarak daha yüksek büyüme rakamları gerçekleşmiştir. 2000’li yıllarda her ne kadar büyüme oranlarında artış yaşansa da istihdam oranlarında artış görülmemiştir. Bu dönemde milli hasılda gerçekleşen büyüme oranları daha çok ithalata bağımlı, nitelikli üretime dayanmayan bir büyüme (borç güdümlü büyüme) dir (Çak, 2013, s. 85). Cari işlemler açığı/GSYH oranının % 4-5’lik değeri kriz göstergesi olarak algılanan kritik bir değer olduğu için ülkemizde bu oranın seyri cari açık sürdürülebilirliğine yönelik iyi analiz gerektiren bir durumdur (Yalçın, 2012, s. 147). Cari açığın milli gelire oranı 1990-2002 yılında ortalama % 0,7 iken 2002 sonrasında önemli miktarlarda artış yaşanmış, 2003-2011 yılında ise bu oran

% 5 civarındadır (Kutlay, 2015: 5). Ülkemizde cari açık yıllar itibari ile dalgalı bir seyir izlemekte; cari açık oranları 2002 yılı ile 2016 yılları arasında gerçekleşen kriz yıllarının dışında özellikle 2001 krizi-2002 yılı ve 2008 krizi-2009 yılı hariç ortalama % 2-9 oranları arasında değişmiştir. 2002 yılında cari işlemler açığının milli gelire oranı % 0,3 iken 2009 yılında % 1,7'dir. 2010 yılında ekonomik iyileşmeyle beraber artmaya başlamıştır. Ülkemizde cari açık sorunu kronikleşerek 2011 yılında cari denge/GSYH oranı % 9 seviyesinde bütün zamanların rekorunu kırmıştır. Uygulanan makro politikalar nedeniyle bu oran 2012 yılında ise düşen büyüme oranıyla birlikte % 5,4 oranına gerilemiştir. 2014 yılı sonunda % 4,6 ve 2016 yılında 3,8 düzeyindedir (Ulusoy, 2015, s. 7). Milli hasılda meydana gelen artışta dış ticaret hacminin özellikle ithalattaki hızlı ve yüksek oranlı yükselişin fazladır. Ekonomik büyüme oranının yüksek olduğu yıllarda ithalat rakamlarının da yüksek olması büyümenin ithalata dayalı olmasındandır. Bu durum ekonomimiz de hem ithalata dayalı bir büyümenin söz konusu olmasına hem de cari işlemler açığının artmasına yol açmaktadır.

Şekil 2. Cari Açık/GSYH (%)



Kaynak: TÜİK, TCMB, IMF, Hazine Müsteşarlığı (2017 Yılı Bütçe Sunuş Konuşması-Ekonomi Sunumundan yararlanılmıştır).

Şekil 2’de ülkemizde cari açık/GSYH oranının 2002-2015 yıllarında % 4-5’lik eşik değerine göre dalgalı bir seyir izlediği görülmektedir. Zira Türkiye’nin büyüme stratejileri son yıllarda, cari açığı artıran bir niteliğe sahiptir (Kalkınma Bakanlığı, 2014). Konumuz gereği kriz olgusu açısından Türkiye ekonomisinde gerçekleşen krizler 1990’lı yıllardan günümüze kadar olan içsel veya dışsal sebepli olarak şunlardır; 1990-91 körfez krizi, 1994 ekonomik krizi, 1997 Asya krizi, 1998 Rusya krizi, 1999 depremi, 2001 krizi, 2008 küresel finansal krizi ve son olarak da Avrupa borç krizi (Ceylan ve Çeviş, 2012, s. 260).

2.2.2.3. Dış Ticaretin Yapısı (Dış Ticaret Açığı)

Ülkemizde cari işlemler dengesinin önemli bölümünü dış ticaret dengesi denilen mal ticareti oluşturmaktadır (Çak, 2013, s. 62; Altunöz, 2014, s. 120; Kutlay, 2015, s. 5; Kaya, 2016, s. 61). Ülkelerin uluslararası ekonomik faaliyetleri içinde büyük paya sahip olan mal ticareti, reel ekonomideki gelişmelerin somut göstergesidir. Türkiye ekonomisine ilişkin dış ticaret bileşenlerinin gelişimi incelendiğinde ülkemizde 1980’lerin sonuna doğru ihracata dönük ticaret anlayışı, liberalleşme ile sermaye akımının serbest hale gelişi dış ticaret rejiminin kısıtlama olmadan gerçekleşmesi yolunda bir adım olmuştur. Gerçekleşen dışa açılma süreci ile ülkemiz ihracat ve ithalat miktarında hızlı şekilde artış gösterse de ihraç edilenden daha fazlasını ülke dışından almaya başlamış ve ithalata bağımlı hale gelmiştir. Dolayısıyla dış ticaret dengesinin giderek bozulmasındaki sebep de ekonomimizin genel olarak mal ve hizmet dışalımının dışsatımdan daha fazla olmasıdır. Ayrıca ülkemiz 1996 yılında Gümrük Birliği’ne katılmış ve 2000 yılı sonrasında ise “yüksek faiz- düşük kur” politikası uygulamıştır. Ülkeye yabancı kaynak (sıcak para) girişini teşvik etmek ve dış ticareti arttırmak amaçlanmış olsa da döviz kurunun düşük tutulması gibi uygulamalar ithalat oranlarını arttırırken ihracattaki pek çok sektörün de uluslararası piyasada rekabet edebilme gücünü zayıflatmış ülkemiz net ithalatçı konumuna geçmiştir (Çelik, 2011, s. 120; Türkoğlu, 2013, ss. 3-4; Özek, 2015, s. 215; Kutlay, 2015, s. 5).

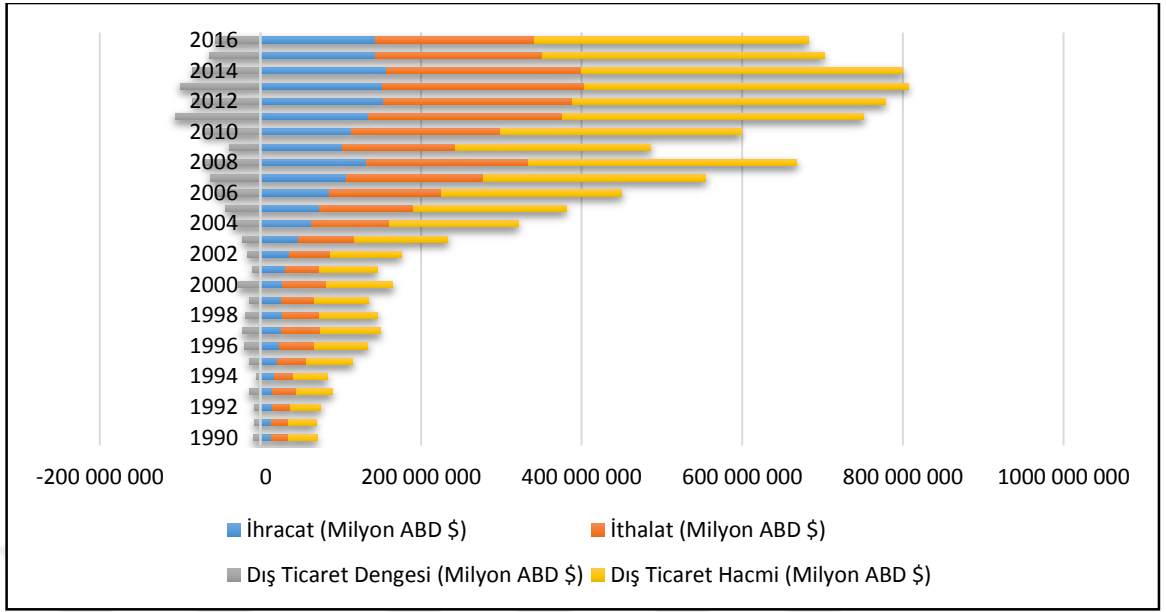
Tablo 3. 1980-2016 Yılları Türkiye’de Dış Ticaretin Durumu (Milyon ABD \$)

Yıllar	İthalat	İhracat	Dış Ticaret Dengesi- Dış Ticaret Açığı	Dış Ticaret Hacmi	İhracatın İthalatı Karşılama Oranı (%)
1980	2 910 122	7 909 364	-4 999 242	10 819 486	36.8
1985	7 958 010	11 343 376	-3 385 367	19 301 386	70.2
1990	12 959 288	22 302 126	-9 342 837	35 261 413	58.1
1995	21 637 041	35 709 011	-14 071 969	57 346 052	60.6
2000	27 774 906	54 502 821	-26 727 914	82 277 727	51.0
2001	31 334 216	41 399 083	-10 064 866	72 733 299	75.7
2002	36 059 089	51 553 797	-15 494 708	87 612 886	69.9
2003	47 252 836	69 339 692	-22 086 855	116 592 528	68.1
2004	63 167 153	97 539 766	-34 372 613	160 706 919	64.8
2005	73 476 408	116 774 151	-43 297 742	190 250 559	62.9
2006	85 534 676	139 576 174	-54 041 498	225 110 850	61.3
2007	107 271 750	170 062 715	-62 790 964	277 334 464	63.1
2008	132 027 196	201 963 574	-69 936 378	333 990 770	65.4
2009	102 142 613	140 928 421	-38 785 808	243 071 034	72.5
2010	113 883 219	185 544 332	- 71 661 112	299 427 551	61.4
2011	134 906 869	240 841 676	- 105 934 807	375 748 545	56.0
2012	152 461 737	236 545 141	- 84 083 404	389 006 877	64.5
2013	151 802 637	251 661 250	- 99 858 613	403 463 887	60.3
2014	157 610 158	242 177 117	- 84 566 959	399 787 275	65.1
2015	143 838 871	207 234 359	- 63 395 487	351 073 230	69.4
2016	142 544 457	198 617 392	- 56 072 935	341 161 849	71.8

Kaynak: Kalkınma Bakanlığı, TCMB, TÜİK

Tablo 3’de ülkemizdeki dış ticaret rakamlarına yer verilmiştir. İthalat ve ihracat arasındaki ilişki incelendiğinde 1990’lı yıllardan günümüze kadar ihracat ve ithalat verilerinde artış yaşandığı görülmektedir. 2000’li yıllarda ithalatın ihracattan daha yüksek oranlı artması sonucu dış ticaret dengesinde açıklar meydana gelmiştir. 1990 yılında 22 milyon dolar ithalatla 12 milyon dolar olan ihracatımız 2016 yılı itibari ile 142 milyon doları (142,5 milyar dolar) bulmuştur. İthalatta ise son dönemde 198 milyon dolardır. Dış ticaret hacmimiz 1990 yılında 35 milyon dolar iken 2016 yılında 341 milyon dolardır (341.1 milyar dolardır). 2016 yılında dış ticaret açığımız 56 milyon dolardır (56.1 milyar dolardır).

Şekil 3. 1990-2016 Yılları Türkiye’de Dış Ticaretin Durumu



Kaynak: Kalkınma Bakanlığı, TCMB, TÜİK verilerinden yararlanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Şekil 3’de görülmektedir ki ülkemizde dış ticaret açıklarının artarak dış ticaret hadlerinin aleyhimize geliştiği bir durum söz konusudur. İhracatın ithalatı karşılama oranı düşüktür. Dahası iç talebe (iç pazara dönük sektörlerle) dayalı büyümenin tüketim talebini uyarak ithalatta artış yaşandığı bir ekonomik görünüme sahiptir (Saygılı vd, 2010, ss. 10-11; Kaya, 2016, s. 63).

Tablo 4. Türkiye’de Yıllar İtibari İle Cari Denge ve Dış Ticaret Dengesinin GSYH’ ya Oranları (%)

Yıllar	İhracat/GSYH (%)	İthalat/GSYH (%)	İhracat/İthalat (%)	Dış Ticaret Hacmi/ GSYH (%)	Dış Ticaret Dengesi /GSYH (%)	Cari İşlemler Dengesi/GSYH (%)
1980	3.2	8.7	-	11.9	-5.1	-4.9
1985	8.9	12.7	-	21.6	-3.3	-1.5
1990	6.5	11.1	58.1	17.6	-4.7	-1.7
1995	9.6	15.8	60.6	25.4	-5.8	-1.3
2000	10.5	20.5	51	32.1	-8.3	-3.7
2001	15.9	21	75.7	38.5	-1.7	1.8
2002	15.6	22.4	69.9	39.8	-2.8	-0.3
2003	15.5	22.7	68.1	39.5	-4.4	-2.5
2004	16.2	25	64.8	42.2	-5.7	-3.5
2005	15.3	24.3	62.9	40.2	-6.8	-4.2
2006	16.2	26.5	61.3	44	-7.8	-5.6
2007	16.5	26.2	63.1	43.7	-7.2	-5.5
2008	17.8	27.2	65.4	45.8	-7.1	-5.1
2009	16.6	22.9	72.5	40.2	-4	-1.8
2010	15.6	25.4	61.4	41.6	-7.7	-5.8
2011	17.4	31.1	56	49.1	-11.5	-8.9 (9)
2012	19.4	30.1	64.5	50.3	-8.3	-5.5
2013	18.4	30.6	60.3	49.9	-9.7	-6.7
2014	19.7	30.3	65.1	51	-7.9	-4.7
2015	-	-	69.4	-	-	-3.7
2016	-	-	71.8	-	-	-3.8

Kaynak: Kalkınma Bakanlığı, TUIK, TCMB

Tablo 4’te dış ticaret dengesi ve cari dengenin GSYH’ya oranları yer almaktadır. Buradaki oranlara baktığımızda dış ticaret dengesi ve cari dengenin paralel seyir izlediğini görmekteyiz. O halde dış ticaret dengesi cari denge içinde büyük oranda etkili ve pay sahibidir. Dış ticaret açığı dolayısıyla ortaya çıkan cari açığın 2000 yılı sonrası kontrol altına alınamadığı bir dönem olmuştur. (Doğan ve Bayraç, 2014, s. 100). İhracatın ithalatı karşılama oranı düşük olduğundan dış ticaret açığı arttıkça cari açık seviyesi de genişleyecektir. 2016 yılında ihracatın ithalatı karşılama oranı % 71,8’dir. Bu nedenle Türkiye ekonomisi büyüdükçe cari açık vermeye devam edecektir. Bu durumda ülkemizde ihracatı teşvik edecek, ithalatı azaltacak gerçekçi bir kur politikasının uygulanması büyük oranda önem arz etmektedir.

Tablo 5. Türkiye’de Cari İşlemler Dengesi, Dış Ticaret Dengesi ve GSYH Rakamları (Milyar ABD \$)

Yıllar	GSYH	Cari İşlemler Dengesi	Dış Ticaret Dengesi	İhracat	İthalat
1990	150.6	-2.6	-9.3	12.9	22.3
1995	169.4	-2.3	-14.0	21.6	35.7
2000	272.9	-9.9	-26.7	27.7	54.5
2001	200.2	3.7	-10.0	31.3	41.3
2002	238.4	-0.6	-15.4	36.0	51.5
2003	311.8	-7.5	-22.0	47.2	69.3
2004	404.7	-14.1	-34.3	63.1	97.5
2005	501.4	-20.9	-43.2	73.4	116.7
2006	552.5	-31.1	-54.0	85.5	139.5
2007	675.7	-36.9	-62.7	107.2	170.0
2008	764.3	-39.4	-69.9	132.0	201.9
2009	644.6	-11.3	-38.7	102.1	140.9
2010	771.8	-44.6	-71.6	113.8	185.5
2011	832.5	-74.4	-105.9	134.9	240.8
2012	873.9	-47.9	-84.0	152.4	236.5
2013	950.5	-63.6	-99.8	151.8	251.6
2014	934.1	-43.5	-84.5	157.6	242.1
2015	859.3	-32.1	-63.3	143.8	207.2
2016	857.7	-33.0	-56.0	142.5	198.6

Kaynak: Kalkınma Bakanlığı, TÜİK, TCMB, World Bank

Tablo 5’i incelediğimizde ülkemiz ekonomisinin hızlı büyüdüğü yıllarda ithalatın da hızla arttığı görülmektedir. Türkiye’de 2000-2014 yılları arasında ekonominin hızlı büyüme gösterdiği dönemlerde yükselen dış ticaret açığı, daralma dönemlerinde ise önemli ölçüde gerileme göstermiştir (Yükseler, 2011, s. 4; Akçağlayan, 2015; Kaya, 2016, s. 62). Yani ihracat ve ithalat farkı dış ticaret dengesindeki açıklar yoluyla cari açık üzerinde baskı oluşturmakta ve artış yaratmaktadır.

Üretim sürecinde (ihracatta) kullanılacak üretim faktörleri olan hammadde, ara malları ve enerji ihtiyacını dışarıdan ithal eden ülkelerde ithal girdilere dayalı ihracat yapılması ithalata olan talebi arttırmaktadır (Doğan ve Bayraç, 2014, s. 99). Cari açığının önemli kaynağını oluşturan dış ticaret açığı ülke üretiminin büyük ölçüde ithal girdilere bağımlı olmasından yani ara malı ithalinden kaynaklanmaktadır. (Mercan ve Göçer, 2011a, s. 41;

Turan ve Barak, 2016, s. 73). Bu nedenle dış ticaret açığına yol açan üretimin (girdinin) bileşenlerinin incelenmesi gerekmektedir.

Tablo 6. Ana Mal Gruplarının İthalat İçindeki Payı (%)

Yıllar	Yatırım Malı	Ara Mal	Tüketim Malı
1993	25	16	9
1994	22	71	6
1995	23	70	7
1996	24	66	10
1997	23	66	11
1998	23	64	12
1999	22	65	12
2000	21	66	13
2001	17	72	10
2002	16	73	10
2003	16	72	11
2004	18	69	12
2005	17	70	12
2006	17	71	12
2007	16	73	11
2008	14	75	11
2009	15	71	14
2010	16	71	13
2011	16	72	12
2012	14	74	11
2013	14	75	11
2014	15	73	12
2015	15	73	12
2016	18	68	14

Kaynak: TÜİK ve Maliye Bakanlığı (1995- 2015) Yıllık Ekonomi Raporundan yararlanılarak yazarımız tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 6’da ülkemizde ithal edilen mal grubunun GSYH içindeki payları yer almaktadır. İthalatın mal gruplarına göre dağılımında ilk sırayı ara malı (hammadde), ikinci sırayı yatırım ve son sırayı ise tüketim malları almaktadır. Şekilden anlaşıldığı üzere ithalat birleşiminde ara malı ithalatının payı 2015 yılı itibari ile % 70 civarında, yatırım mallarında % 15 ve tüketim mallarında ise % 12 düzeyindedir. Burada yer alan verilere göre ara malların ithalat içindeki payı (yaklaşık olarak % 70) diğer mallara oranla daha yüksektir. Tüketim mallarının payının da düşük olması ithal edilen mallarının çoğunun üretim amaçlı yapıldığını

göstermektedir (Saygılı ve Saygılı, 2011; Saygılı vd. 2010, aktaran Özmen, 2014, s. 14). Ara mallarının işlenerek ihraç malları haline gelmesi de ülkemizde uzun dönemde sürdürülebilirliği sağlayacak olan bir adımdır. Ayrıca ara malı ithalatının ithalat içindeki payı yıllar geçtikçe artmaktadır. Ara malı ithalatına olan talepteki artışın GSYH içindeki payının büyümeye devam etmesi, sanayi üretiminde ithalata olan bağımlılığı ortaya koymaktadır. Sanayinin üretim yapısının ithal girdi kullanımı yüksek olan sektörlerden yana dönüşüm göstermesi ve firmaların önemli bir kısmının artan oranlarda ithal girdi kullanımını tercih etmesi demek ülkemizde imalat sanayiinde üretim arttıkça ithalat oranında (ara malı ithalinde) artış olacağı anlamına gelmektedir (Eşiyok, 2012a, s. 72; Sak, 2011, s. 32). Sonuç olarak ülkemizde ithalatta artışın en önemli sebebi ithal girdilere olan bağımlılıktır. İmalat sanayinin ara mallarında ithalata bağımlı olduğu bir uygulama söz konusudur (Saçık ve Alagöz, 2010, ss. 115-116; Eşiyok, 2012b, s. 71; Doğan ve Bayraç, 2014, ss. 99-102;). Ayrıca ülkemiz yüksek fiyatlara sahip ileri teknoloji ürünleri ithal etmesine karşılık çok daha düşük fiyatlara sahip tarım ürünleri ve orta ve düşük teknoloji ürünleri ihraç eden bir konumdadır. Ülkemiz mal ticaretindeki açığı hizmet ticaretinden fazla vererek kapatabilirse cari açığın da daha fazla büyümesini engelleyebilecektir.

2.2.2.4. Dış Borçların Durumu (Dış Borç Stoku)

Cari işlemler açığına neden olan faktörlerden bir diğeri de dış borç stokundaki artışlardır. Dış borç stoku artışının (borçlanmanın) cari açığa etkisi borçların anapara ve faiz ödemelerinden kaynaklıdır. Ödeme dönemlerinde anapara ve faiz birlikte mali yük yarattıkları için cari açığın sürdürülebilirliğini tehlikeye düşürmekte ve ülkenin dışarıya bağımlılığını daha da arttırmaktadır. Cari açığın sürdürülebilirliği sorunu aynı zamanda dış borç sürdürülebilirliği sorunudur. Ayrıca yapılan anapara ve faiz ödemeleri ödemeler dengesi içinde ayrı hesap gruplarında yer alırlar. Ödemeler dengesi bilançosunda finans hesap kaleminde dış yükümlülüğümüzün anapara ödemeleri yer alırken dış borç faizleri ise cari işlemler hesabına kalemine kaydedilmektedir. Borçlanmadaki artışlar genellikle ülkemizde iç tasarrufların azlığı dolayısıyla yurt dışından gerçekleştirilen kaynak transferleri nedeniyledir. Ülke ekonomisinin başlıca sorunu olan sermaye yetersizliği (tasarruf yetersizliği) ülkenin borç yükünü arttırmaktadır (Thanh, vd, 2001). Ayrıca ülkemizde ekonomik büyümenin özellikle dış borçla finansmanından dolayı borç güdümlü büyüme söz konusudur. Sonuç olarak ülkemiz dış borçlanması sürekli artış gösteren ve finansal olarak dışa bağımlı bir haldedir (Şahin, 2011, s. 54).

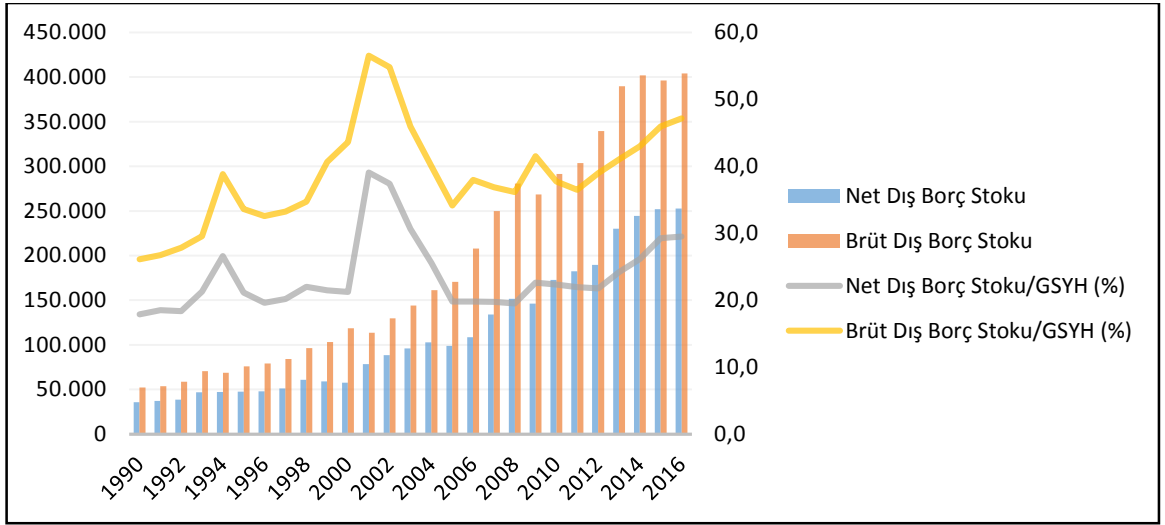
Tablo 7. Türkiye’de Brüt ve Net Dış Borç Stokları (Milyon ABD \$) ile Brüt ve Net Dış Borçlarının Milli Hasılaya Oranları (%)

Yıllar	Net Dış Borç Stoku	Brüt Dış Borç Stoku	Net Dış Borç Stoku/GSYH	Brüt Dış Borç Stoku/GSYH
1989	30,370	43,911	21.3	30.8
1990	35,903	52,381	17.9	26.1
1995	47,746	75,948	21.1	33.6
2000	57,539	118,602	21.3	43.6
2001	78,509	113,592	39.1	56.5
2002	88,451	129,601	37.4	54.8
2003	96,173	144,162	30.7	45.9
2004	102,958	161,144	25.6	40.0
2005	98,963	170,748	19.8	34.2
2006	108,393	207,994	19.8	38.0
2007	133,978	249,919	19.8	36.9
2008	151,749	280,768	19.5	36.2
2009	146,316	268,687	22.6	41.5
2010	172,695	291,644	22.4	37.8
2011	182,533	303,680	21.9	36.5
2012	189,798	339,493	21.8	39.0
2013	230,005	389,819	24.2	41.0
2014	244,559	401,882	26.2	43.0
2015	252,158	396,050	29.3	46.0
2016	252,731	404,182	29.5	47.2

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, TCMB, TÜİK.

Tablo 7’de Türkiye’deki brüt ve net dış borç stok tutarları ve GSYH’a oranlarının zaman içindeki seyri görülmektedir. Dış borçların sürdürülebilirliği açısından önemli olduğu belirtilen bu oranın ülkemizde 2000’li yılların başında uygulanan kamu maliyesi politikaları nedeniyle iyileşme gösterse de 2012 yılı sonrasında milli hasılda payı artış göstermektedir. 2012 yılında % 21,8 olan oran 2015 yılında % 29,3’tür. 2016 yılı itibari ile % 29,5’i göstermektedir. Bu oranlar bize dış borçların yıllar itibari ile sürdürülebilirliğinin zorlaştığını ifade etmektedir.

Şekil 4. Türkiye’de Brüt ve Net Dış Borç Stokları (Milyon ABD \$)



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Şekil 4’te yıllar itibari ile Türkiye’de brüt ve net dış borç stoklarında yaşanan artışlar gözlemlenmektedir. 1990 yılında 35 milyon dolar olan net dış borcumuz, 2000 yılında 57 milyon dolardır. 2010 yılından sonrada artarak devam eden borç stoku 2015 ve 2016 yıllarında 252 milyon dolar civarında seyir etmektedir.

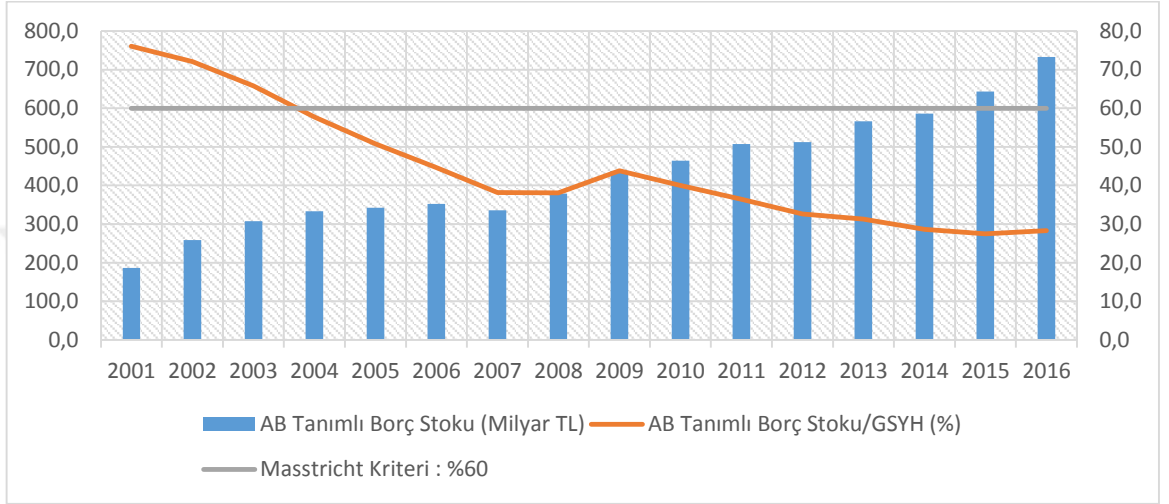
Tablo 8. Türkiye AB tanımlı Genel Yönetim Borç Stoku (Maastricht Kriteri: % 60)

Yıllar	AB Tanımlı Borç Stoku	AB Tanımlı Borç Stoku/GSYH (%)
2001	186.7	76.1
2002	258.9	72.1
2003	307.7	65.7
2004	333.1	57.7
2005	342.0	50.8
2006	352.6	44.7
2007	336.0	38.2
2008	379.1	38.1
2009	437.5	43.8
2010	464.0	40.0
2011	507.5	36.4
2012	512.1	32.6
2013	565.9	31.3
2014	585.7	28.6
2015	643.0	27.5
2016	732.8	28.3

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, TCMB, TÜİK.

Tablo 8’de 2001 sonrası dönemde AB tanımlı borç stokunun GSYH’ya oranı görülmektedir. Borç stoklarının GSYH’a oranları da ülke ekonomisi karşılaştırmalarında yararlı olabilen göstergedir. Bu oran ülke borcunun GSYH’nın ne kadarına tekabül ettiği aynı zamanda kaynak yetersizliğini yani iç tasarruf eksikliğini yansıtır.

Şekil 5. Türkiye AB tanımlı Genel Yönetim Borç Stoku/GSYH (Maastricht Kriteri: % 60)



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, TCMB, TÜİK.

Şekil 5’te, Tablo 8 deki verilerin grafiksel gösterimine yer verilmiştir. AB tanımlı borç stokunun GSYH’ya oranı yıllar itibarı ile dalgalanma gösterse de 2000’li yılların başındaki % 70 civarında bulunan bu oran 2016 yılına bakıldığında düşerek % 29’luk payla karşımıza çıkmaktadır. Ülkemiz Maastricht kriterinin (bütçe açığı/GSYH= %3 ve kamu borcu/GSYH = % 60) altında bir seyir izlemektedir (Hazine Müsteşarlığı, Borç Göstergeleri Ekonomi Sunumu, 2017, s. 4; Baş ve Kovancılar, 2016, s. 3). AB tanımlı borç stokunda gözlemlenen söz konusu gerilemenin en önemli nedeni uygulanan mali disiplindir (Gülmez, Yardımcıoğlu ve Beşel, 2017, s. 201).

2.2.2.5. Enerjide Dışa Bağımlılık ve Artan Enerji Fiyatları, Enerji İthalatı

Enerji, kavram olarak 1750’li yıllarda oluşsa da sanayi devrimi, artan nüfus, kentleşme, teknoloji vb. toplumsal ve ekonomik gelişmelerle birlikte 1980’lerden günümüze kadar artan bir ihtiyaç halini almıştır. Sanayileşmenin hız kazanması enerji tüketimini arttırmıştır. Özellikle enerji kaynakları yetersiz olan ülkeler için üretimde girdi (hammadde)

maddesi olarak kullanılan enerji artan ihtiyaçlar doğrultusunda ülkeleri dışa bağımlı hale getirmektedir (Yanar ve Kerimoğlu, 2011, ss. 192-193). Büyüme enerjiye olan talebi arttırken enerji ithalatında meydana gelen artışlar da büyümeyi arttıracaktır. Kalkınmanın motoru olan enerji tüketimi ve artan petrol fiyatları cari açığı arttırıcı etkide bulunur. Görülmektedir ki enerji tüketimi, ekonomik büyüme ve cari açık arasında bir ilişki söz konusudur. Dolayısıyla dış ticaret açıkları yolu (enerji ithalatı) ile cari açığı besleyen belli başlı sektörlerden birisi de enerji sektörüdür.

Enerji ithal eden ülkeler, enerji talep esnekliği katsayısının düşüklüğü nedeniyle enerji fiyatlarındaki dalgalanmalardan olumsuz etkilenirler. Enerji fiyatlarının yükselmesi, üretim maliyetini artırırken, üretim sektörünün yaptığı ithalatın maliyetini de yükseltmektedir. Ham petrol ve doğalgaz fiyatlarında yaşanan sürekli artışlar enerjide dışa bağımlı olan (ithal eden) lkelerde cari işlemler açığını önemli ölçüde etkileyerek sürdürülebilir ekonomik büyümeye de engel teşkil etmektedir (Kaminsky vd.1998; Kaminsky ve Reinhart, 1999; Kayalıca ve zkale, 2008, s. 377; zlale ve Pekkurnaz, 2010, s. 124). Ülkemizin gittikçe artan enerji talebinden dolayı özellikle petrol ve doğalgaz olmak üzere enerji ithalatına bağımlılığı artmaktadır. Üretim sürecinde temel girdi olan olarak kullandığı enerjiyi dışarıdan ithal etmekte ve toplam enerji talebinin yaklaşık % 24' yerli kaynaklardan karşılanırken % 76'sı da dışa bağımlı haldedir (Yanar ve Kerimoğlu, 2011, s. 193; Dışışleri Bakanlığı, Türkiye'nin Enerji Profili, 2017; Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı [ETKB], Enerji İşleri Genel Müdürlüğü [EİGM], 2017). Yıllar itibari yerli kaynak ve ithal kullanım oranları yaklaşık değerler üzerinden değişse de bu değere yakındır.

Tablo 9. 1990-2015 Türkiye Enerji Talebinin Dışa Bağımlılık Oranı (%)

Yıllar	Enerji Talebinin Dışa Bağımlılık Oranı
1990	51.6
1995	57.7
2000	67.2
2005	72.4
2006	72.7
2007	73.8
2008	71.8
2009	70.6
2010	69.4
2011	71.9
2012	73.4
2013	73.5
2014	75
2015	75.9

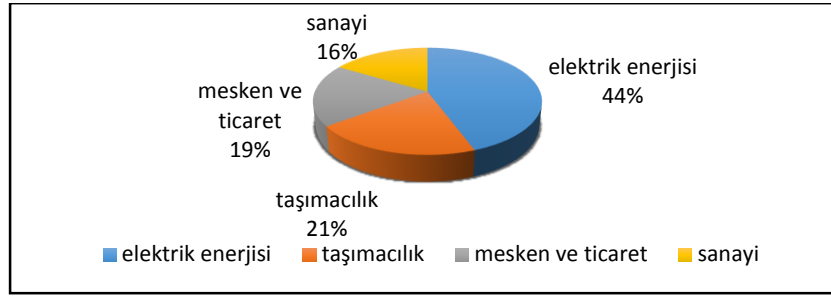
Kaynak: ETKB, EİGM (Ham petrol ve Doğal gaz Sektör Raporu, 2015-2016)

(<http://www.tpao.gov.tr/tp5/docs/rapor/sektorrapor3105.pdf>,

http://www.enerji.gov.tr/File/?path=ROOT%2F1%2FDocuments%2FSekt%C3%B6r%20Raporu%2FTP_HAM_PETROL-DOĞAL_GAZ_SEKTÖR_RAPORU_2015.pdf)

Tablo 9'daki veriler incelendiğinde Türkiye'nin enerji talebinin dışa bağımlılığı 1990 yılında % 52 civarında iken doğal gaz tüketimindeki artışlara da bağlı olarak zamanla % 75 seviyelerine ulaşmıştır. 1990'lardan itibaren enerji talebi ve dışa bağımlılık oranı artış göstermiştir (ETKB, 2017). Enerji durumumuza baktığımız zaman Türkiye, dünya genelinde keşfedilmiş olan petrol ve gaz rezervlerinin % 70'ini barındıran bir bölgede (Ortadoğu, Hazar Bölgesi, Rusya ve Orta Asya) yer almaktadır. Bu sebeple de petrolün ithalat bağımlılığı yüksek olan ülkeler arasında hem taşınması hem de keşfi açısından Türkiye'nin coğrafi bir avantajı bulunmaktadır. Buna rağmen fosil yakıt rezervleri (birincil enerji kaynakları) talebe kıyasla oldukça sınırlı kaldığından Türkiye'nin enerji arzı da ithalata dayanmaktadır. Son yıllarda Türkiye'nin birincil enerji tüketiminin dörtte üçü ithal edilen kaynaklar ile karşılanmıştır (World Energy Council, Enerji Görünümü, 2016, s. 15). 2015 yılı itibari ile birincil enerji talebi oranları, doğalgaz % 31, petrol % 30, Kömür % 27'dir. 2014 yılında bu oranlar; doğal gaz % 32,5 kömür % 29,2, petrol % 28,5 dir. Enerji ihtiyacımızın yerli kaynaklar ile karşılanma oranı 2014 yılında % 25, 2015 yılında ise % 24 olarak gerçekleşmiştir (ETKB, Türkiye Petrolleri [TP] Sektör Raporu, 2016, s. 25 ve 2017, s. 31).

Şekil 6. Elektrik Enerjisinin Sektörel Bazda Dağılımı (%)



Kaynak: World Energy Council, Enerji Görünümü, 2016: 14 verilerinden yararlanılarak yazarımız tarafından oluşturulmuştur.

Şekilde 6’da elektrik enerjisinin sektörel bazda dağılımına yer verilmektedir. Elektrik enerjisi sektörünün ana enerji kaynakları % 41’lik oranlarla doğal gaz ve kömürdür. Taşımacılık sektörünün % 98’i petrol kaynaklı yakıtlarla sağlanır. Mesken ve ticaret sektörü için en çok kullanılan kaynak % 46 oranla doğalgazdır. Sanayi için en büyük enerji kaynağı % 57 kömür, % 37 doğal gazdır. Çimento, demir ve çelik sektörleri enerji tüketiminin ana sektörleridir.

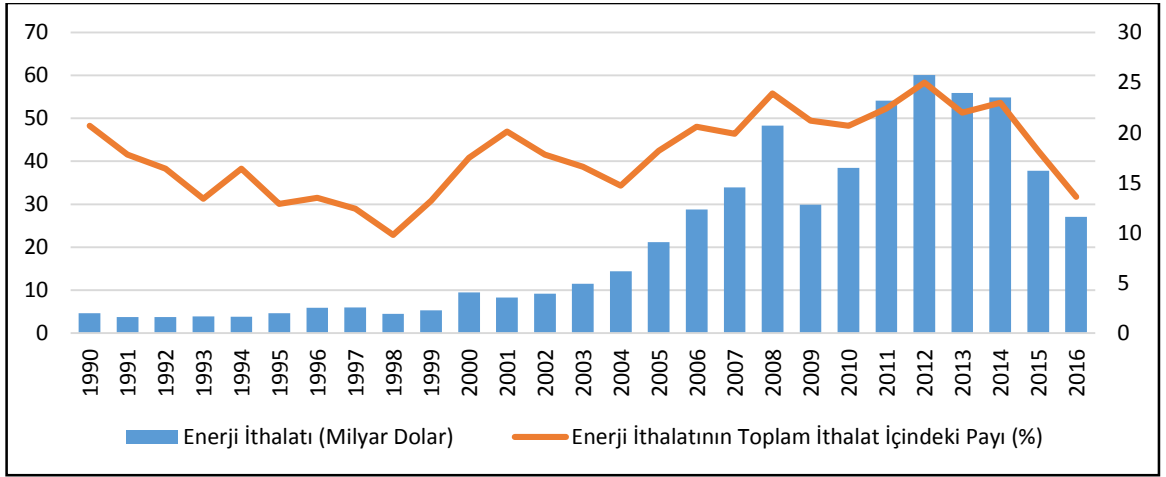
Tablo 10. Türkiye'nin Enerji İthalatı (Milyar ABD \$)

Yıllar	Enerji İthalatı	Enerji İthalatının Toplam İthalat İçindeki Payı (%)
1990	4.6	20.7
1995	4.6	12.9
2000	9.5	17.5
2001	8.3	20.1
2002	9.2	17.8
2003	11.5	16.6
2004	14.4	14.7
2005	21.2	18.2
2006	28.8	20.6
2007	33.9	19.9
2008	48.3	23.9
2009	29.9	21.2
2010	38.5	20.7
2011	54.1	22.4
2012	60.1	25
2013	55.9	22
2014	54.9	23
2015	37.8	18.2
2016	27.1	13.6

Kaynak: TÜİK, Dış Ticaret İstatistikleri

Tablo 10'da enerji ithalat miktarları ve enerji ithalatının toplam ithalat içindeki payı gösterilmektedir. 1990 yılında enerji ithalatı yaklaşık 4,6 milyar dolar iken yaşanan ekonomik gelişmeler, sanayi, teknolojik faaliyetler ve nüfus artışı daha çok enerji ihtiyacı gereksinimine sebep olduğundan yıllar itibari ile de ithalat oranları artış göstermiştir. 2000 yılında enerji ithalatı 9,5 milyar dolar, 2005'te 21,2 milyar dolardır. 2010 ve sonraki yıllarda artış devam etmiş olup son üç yılda ise 54,9, 37,8 ve petrol fiyatlarında yaşanan düşüşle birlikte 27,1 milyar dolardır.

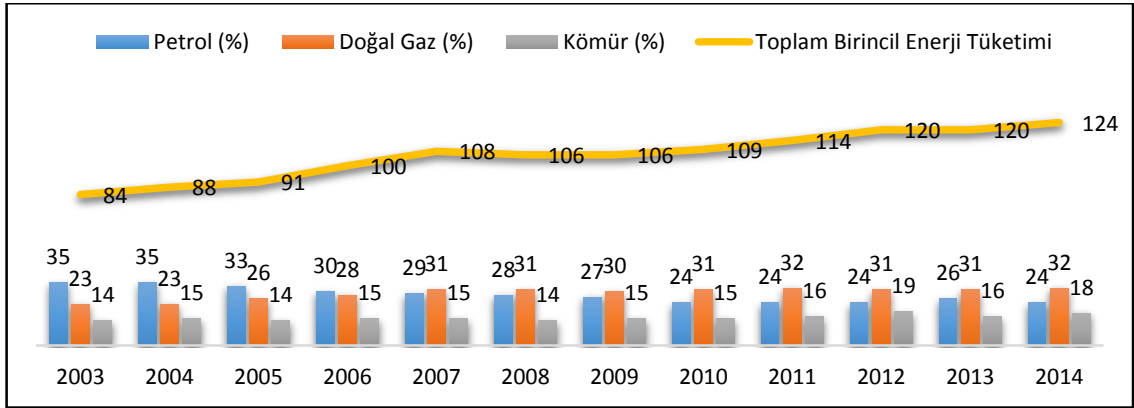
Şekil 7. Türkiye’de Enerji İthalatının Toplam İthalat İçindeki Payı (%)



Kaynak: TÜİK, Dış Ticaret İstatistikleri

Şekil 7’de Türkiye’nin enerji ithalatı ve bunların toplam ithalat içindeki paylarına yer verilmiştir. Veriler incelendiğinde son yıllarda ithalatın % 20’den fazlasının enerji ithalatından kaynaklandığı görülmektedir. 1990-2014 yılları arasında toplam ithalat içindeki enerji ithalat payının yüzdeleri incelendiğinde; 1990 yılında % 20, 2000 yılında %17,5, 2005 yılında % 18,2 iken 2010 yılında % 21 ile enerji ithalatının payı artmıştır. 2014 yılında bu oran % 23’tür. Son yıllarda ise 2015’te % 18 ve 2016 yılında düşüş göstererek % 13,6 olmuştur. Yani ülkemizin enerji ihtiyacı giderek ithalata bağımlı hale gelmiştir. Dış ticaret açığının yükselmesinde diğer faktörlere oranla enerji ithalatı daha çok etkilidir. Enerji ithalatının dış ticaret üzerindeki etkisi doğal olarak cari açıklar kalemine yansımaktadır. Bunun nedeni ise özellikle ham petrol fiyatlarındaki artışlar ve yetersiz yurt içi enerji üretimidir.

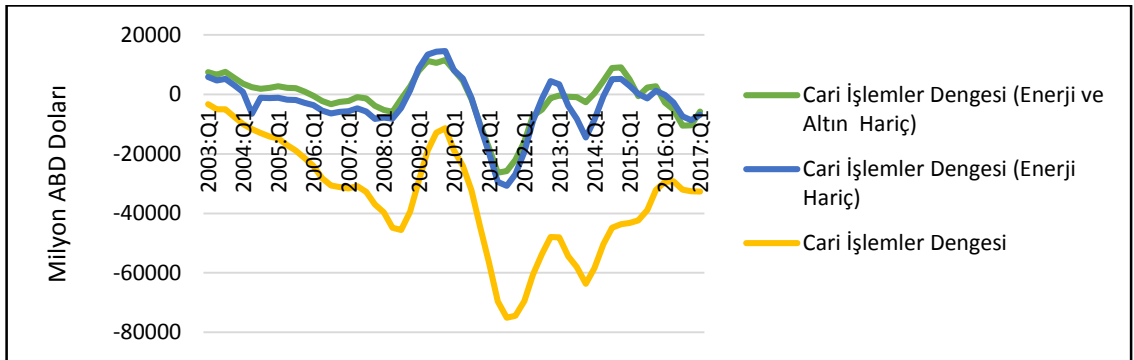
Şekil 8. Türkiye Birincil Enerji Tüketimi İthalat Payı (Mtep-%)



Kaynak: ETKB, World Energy Council, Enerji Görünümü, 2016:115 verilerinden yararlanılarak yazarımız tarafından oluşturulmuştur.

Şekil 8'de ise birincil enerji kaynaklarının (fosil yakıtlar olarak kömür, petrol, doğal gaz bunların dışında biyokütle, jeotermal, nükleer, hidrolik,...) ithalat içindeki paylarına yer verilmiştir. Buradan görüldüğü gibi fosil kaynaklı birincil enerji ithalatı ülkemizde diğer enerji kaynaklarına göre daha yüksektir. Birincil enerji tüketiminin dörtte biri yerli üretimle sağlanmaktadır. Yıllar itibari ile petrol enerjisinin ithalat oranı azalırken doğal gaz ithalatı oranı artış göstermiştir.

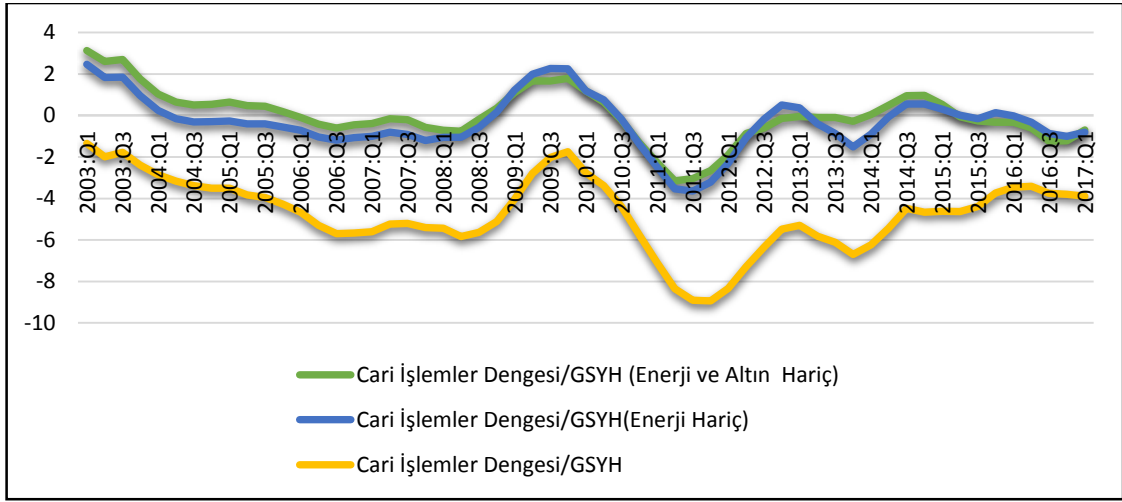
Şekil 9. Enerji Hariç - Cari İşlemler Dengesi (Milyon ABD \$)



Kaynak: TCMB

Şekil 9'da yer alan verilerin sonucuna göre, petrol fiyatlarının düşmeye başladığı 2014 yılı itibari ile 43,6 milyar dolar olan cari açık, 2015 yılında 32,1 milyar dolar ve 2016 yılında ise 32,6 milyar dolar olarak belirlenmiştir (ETKB, 2017). Petrol fiyatlarında meydana gelen düşüşler enerji ithalat maliyetine olumlu etki ettiğinden cari açıkları da azaltıcı gelişmelerdir.

Şekil 10. Cari İşlemler Dengesi - Enerji Etkisi (%)



Kaynak: TCMB

Şekil 10'da enerji ithalatının cari açık üzerindeki etkisi görülmektedir. Burada anlatılmak istenen enerji hariç cari dengenin GSYH'ya ve cari dengenin GSYH'ya oranlarının paralel seyir izlediği ve enerji ithalatının cari açığı ne kadar arttırdığıdır. Devam eden bölümde Türkiye'de birincil enerji kaynaklarının ve enerji piyasasının görünümü hakkında bilgi verilecektir.

Tablo 11. 2004-2015 Yılları Arasında Türkiye'nin Petrol Tüketimi ve Yerli Üretimi (Bin Varil/Gün)

Yıllar	Yerli Ham Petrol Üretimi	Ham Petrol İthalatı	Diğer Ürün İthalatı
2004	46	476	139
2005	46	470	150
2006	44	485	169
2007	43	469	206
2008	43	441	200
2009	48	283	376
2010	50	348	295
2011	48	371	254
2012	47	385	248
2013	48	376	298
2014	49	359	316
2015	51	503	242

Kaynak: BP, EPDK

Birincil enerji kaynakları içerisindeki üçüncü en büyük enerji kaynağı, % 24,7'lik pay ile petroldür. Petrol % 79'luk tüketim oranıyla büyük ölçüde taşımacılık sektöründe kullanılmaktadır (World Energy Council, Enerji Görünümü, 2016: 14). Tablo 11 incelendiğinde 2015 yılında, Türkiye'de günlük yaklaşık 51 bin v/g ham petrol üretimi gerçekleştirirken buna karşılık 796 bin v/g ham petrol tüketimi gerçekleşmiştir. Bununla birlikte aynı yılda 503 bin v/g düzeyinde ham petrol ithalatı gerçekleştirirken 242 bin v/g düzeyinde de petrol dışı işlenmiş ürün ithalatı gerçekleştirilmiştir. 2015 yılında 2014 yılına kıyasla, petrol dışı işlenmiş ürün ithalatı düşüş gösterirken, ham petrol ithalatı ve tüketilen ham petrol rakamı artış göstermiştir. 2015 yılında, yerli ham petrol üretiminin, tüketime oranı toplam % 6,4 olarak gerçekleşmiştir. 2016 yılı sonu itibari ile 17.9 milyon varil ham petrol üretilmiştir. Türkiye'nin petrolde ithalata bağımlılık oranı % 93,6'dır (ETKB, 2017; TP, 2017).

Tablo 12. 2004-2016 Yılları Arasında Türkiye'nin Doğal Gaz Arzı ve Yerli Üretim Oranları (Milyar m³/yıl)

Yıllar	Yerli Doğal Gaz Üretimi	Doğal Gaz İthalatı	Yerli Üretim Oranı (%)
2004	0.7	21.4	3.2
2005	0.9	26	3.34
2006	0.9	29.6	2.97
2007	0.9	35.2	2.48
2008	1	36.5	2.7
2009	0.7	35	2.04
2010	0.7	38.3	1.86
2011	0.8	43.9	1.77
2012	0.7	44.6	1.47
2013	0.6	45.1	1.23
2014	0.5	49.3	1.01
2015	0.4	48.4	0.82

Kaynak: EPDK

Tablo 12’de doğal gazın üretim ve ithalat oranları bulunmaktadır. Doğal gaz, % 33,4 payı ile diğer birincil enerji kaynakları geride bırakmaktadır. Doğal gaz, elektrik enerjisi sektörünün ana kaynağıdır. Tüketilen doğal gazın % 18’lik kısmı sanayi için kullanılmaktadır (World Energy Council, Enerji Görünümü, 2016, s. 14). Türkiye’nin 2015 yılında yerli doğal gaz üretiminin, tüketime (ithalata) oranı ise son on yılın en düşüğü olup % 0,8’dir ve 2016 yılında da bu oran aynı kalmıştır. 2008 yılında 1 milyar m³’e kadar çıkan doğal gaz üretimi 2015 yılında 398,7 milyon m³’e ve 2016 yılında, 381 milyon m³ düşmüştür. Petrolde ithalata bağımlılık oranı % 93,6 olan Türkiye’nin, doğal gazda ithalata bağımlılık oranı % 99,2’dir (ETBK, 2017; TP, 2017).

Tablo 13. 2006-2015 Yılları Arasında Türkiye'nin Birincil Enerji, Petrol ve Doğal Gaz Tüketimi (Bin pe varil/ gün)

Yıllar	Doğal Gaz	Petrol	Toplam Birincil Enerji
2006	551	698	1,925
2007	652	718	2,063
2008	678	684	2,056
2009	645	707	2,074
2010	705	694	2,208
2011	739	672	2,352
2012	748	680	2,454
2013	755	722	2,456
2014	807	724	2,516
2015	788	796	2,596

Kaynak: BP, ETKB

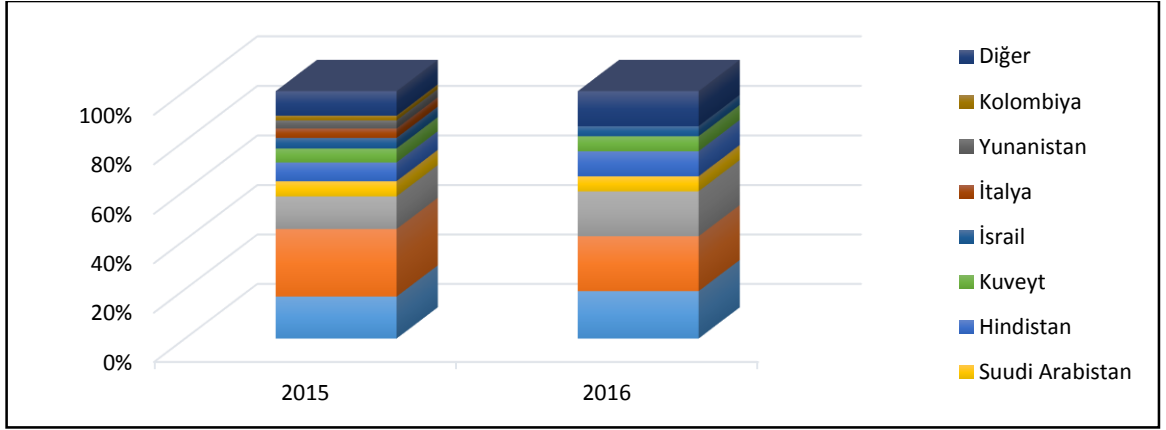
Tablo 13'e göre; 2006-2015 yılları arasında Türkiye'nin birincil enerji tüketimi (2008 yılı hariç) sürekli yükselirken, petrol ve doğal gazın birincil enerji tüketimi içindeki payı % 60'lar civarında seyretmiştir. 2014-2015 yıllarında ise petrol ve doğal gaz tüketiminin birincil enerji içindeki payı % 62 civarındadır. (ETKB, 2016-2017). 2016 sonu itibari ile 27,6 milyon ton ham petrol ve 46,1 milyar m³ doğal gaz tüketimi gerçekleşmiştir. 2000'li yıllarda toplam birincil enerji tüketiminin ithalattaki payı % 75 dolayındadır. 2002 yılına göre doğal gaz tüketimi 2,7 katına çıkarken, ham petrol tüketimi % 5,7 katına yükselmiştir.

Tablo 14. 2015-2016 Yılları Türkiye'nin İthal Petrolün Ülkelere Dağılım Payı

Yıllar	Rusya	Irak	İran	Suudi Arabistan	Hindistan	Kuveyt	İsrail	İtalya	Yunanistan	Kolombiya	Diğer
2015	18	29	14	6.5	8	6	4.5	4	3.5	2	10.5
2016	19	22	18	6	10	6	4				14

Kaynak: EPDK

Şekil 11. 2015-2016 Yılları Türkiye'nin İthal Petrolün Ülkelere Dağılım Payı



Kaynak: EPDK

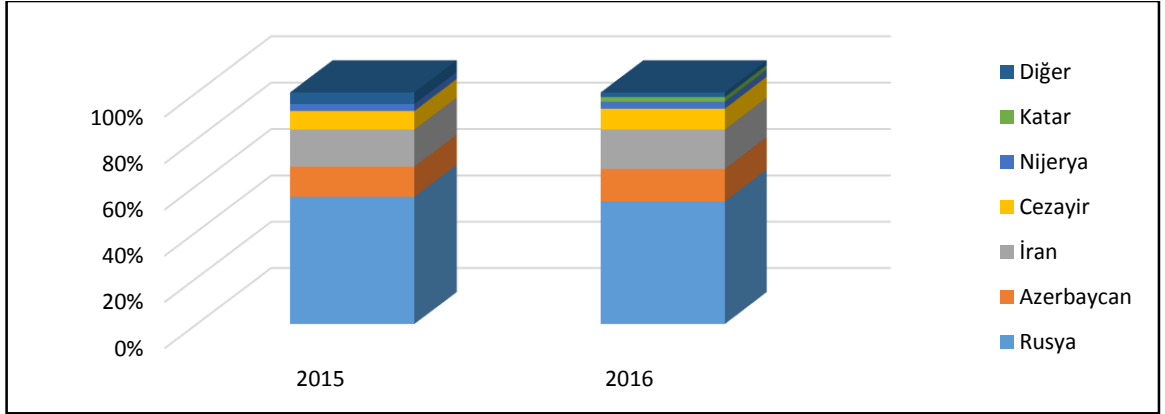
Tablo 14 ve şekil 11’de ithal edilen petrolün ülkelere dağılım oranları yer almaktadır. Türkiye’nin petrol tüketimi, enerji tüketimi açısından doğal gaz ve kömürün ardından üçüncü sırada yer almaktadır. Son on yıl içerisinde Türkiye’nin yıllık ham petrol üretimi 2 ila 2,5 milyon ton arasında istikrarlı bir düzeyde seyretmiştir. İthal edilen ham petrol, toplam petrol ithalatının % 63’üne tekabül etmektedir. Ham petrol, hem yerli hem de yabancı piyasalara tedarik edilen kaliteli petrol ürününü üretmek için rafinerilerde işlenmektedir. Yani ihraç edilen petrol ürünlerinin tamamı katma değerli rafine petrol ürünleridir. İhraç edilen rafine ürünlerin ihracattaki payı % 100’dür. İthalatın yarısından çoğu üç ülkeden (2015 yılında Irak % 29, Rusya % 18 ve İran % 14; 2016 yılında Irak % 22, Rusya % 19 ve İran % 18) yapılmakta olup ayrıca toplamda % 75’lik kısmı oluşturan bu beş ülkenin diğerleri; Hindistan ve Suudi Arabistandır (EPDK, 2016).

Tablo 15. 2015-2016 Yılları Türkiye'nin İthal Doğal Gazın Ülkelere Dağılım Payı

Yıllar	Rusya	Azerbaycan	İran	Cezayir	Nijerya	Katar	Diğer
2015	55	13	16	8	3		5
2016	53	14	17	9	3	2	2

Kaynak: EPDK

Şekil 12. 2015-2016 Yılları Türkiye'nin İthal Doğal Gazın Ülkelere Dağılım Payı



Kaynak: EPDK

Tablo 15 ve şekil 11’de doğal gazın ithal edildiği ülkelerin oranları bulunmaktadır. Doğal gaz arzında da yerli üretim kısıtlı olduğundan Türkiye ithalata bağımlı bir ülkedir. Toplam tüketimin yalnızca % 1’i yerli üretimden karşılanabilmektedir. Doğal gaz tüketiminde dışa bağımlılık oranı petrolünkünden yüksektir. Gazın % 99’u dışardan ithal edilmektedir. Giderek artan doğal gaz talebine paralel olarak ithalat hacmi de büyümektedir. Türkiye’nin toplam enerji tüketimi içerisinde doğal gazın payı % 33’e ulaşmıştır. Doğal gaz talebi üç alt segmentten oluşmakta olup bu segmentler elektrik üretimi (% 50), sanayi ve ısınmadır. Ayrıca doğalgaz tüketimi açısından ülkemiz Avrupa’da 5. ülke konumundadır. Türkiye’deki doğal gaz tüketimi, sanayileşme ve kentleşmeye, nüfusa ilişkin büyüme beklentileri de tüketimin daha da artma potansiyeli gibi ekonomik gelişmelerle artmaktadır. 2002-2015 yılı için doğal gaz tüketim hacminin yıllık bileşik büyüme oranı % 8,1’dir. 2015 yılında Türkiye’de tüketilen doğalgazın % 79’u BOTAŞ tarafından ithal edilmektedir. 2004 yılında yerli doğal gaz üretiminin, tüketime oranı % 3,2 iken 2015 yılında son on yılın en düşüğü olup, % 0,8’dir. Türkiye’de, 2015 yılında 48,8 milyar m³ doğal gaz tüketilmiş ve bu rakamın % 0,8’i (399 milyon m³) ülke içi üretim ile karşılanmıştır. 2015 yılı itibari ile Türkiye doğal gaz ithalatının %55’lik oranını Rusya’dan ithal etmektedir. Bu ülkeyi İran % 16, Azerbaycan % 13 ve Cezayir % 8 takip etmektedir. 2016 yılında ise Rusya % 53’lük pay ile ilk sırada yer alırken Azerbaycan % 14 ve İran % 14’dür (EPDK, 2016).

Kömür, birincil enerji kaynakları içerisinde % 32,1’lik pay ile ikinci sırada yer almaktadır. Kömür % 58’lik pay ile büyük ölçüde elektrik sektörü için kullanılmaktadır (World Energy Council, Enerji Görünümü, 2016, s. 14). Türkiye’de, 1,3 milyar ton taş

kömürü rezervi ve 15,5 ton linyit rezervi bulunmaktadır. Türkiye'nin son on yıl içerisindeki birincil enerji tüketiminin yaklaşık % 15'ini kömür ithalatı oluşturmaktadır. Birincil enerji tüketiminin dörtte biri yerli üretim ile karşılanmıştır. Kalorisi genellikle düşük olan yerli kömür ve yenilenebilir kaynaklar, yerli üretimin büyük bir kısmını teşkil etmektedir. İthal kömür oranı 2000 yılında % 84 iken 2015 itibarıyla % 96'ya ulaşmıştır. İthalatın yapıldığı ülkeler Kolombiya, Rusya, Güney Afrika, Avustralya ve ABD'dir (ETKB, Dünya ve Türkiye Enerji ve Tabii Kaynaklar Görünümü, Sayı:15, 2017).

Nükleer enerji santralleri, enerji kaynaklarının çeşitlendirilmesine (rekabetçi elektrik piyasasına) ve arz güvenliğine katkıda bulunmaktadır. Ülkemizde ilk nükleer enerji santrali Mersin Akkuyu'da Rus şirketi ile yapılan çalışmalar doğrultusunda 2023 te faaliyete geçmesi beklenirken; ikinci nükleer enerji santrali % 51 payı Japonya-Fransa konsorsiyumuna, % 49'luk payı ise EÜAŞ'a ait olacak şekilde çalışmalarla kurulma aşamasındadır. Üçüncü santral için müzakereler yapılmaktadır (ETKB, Sayı:15, 2017).

Enerji bağımlılığının azaltılması ve sürdürülebilir enerji modelinin geliştirilmesi açısından yenilenebilir enerji kaynakları önemlidir. Bu hususta yenilenebilir enerji kaynakları içinde; hidroelektrik santralleri, biokütle, jeotermal enerji, rüzgâr enerjisi ve güneş enerjisi yer almaktadır. Yenilenebilir enerji ve hidroelektrik kaynakları, % 9,8'lik pay ile birincil enerji kaynakları içerisinde en alt sırada yer almaktadır. Bu kaynaklar, % 54'lük oran ile elektrik enerjisinde kullanılmaktadır (World Energy Council, Enerji Görünümü, 2016, s. 14). Yıllık toplam üretim içinde hidroelektrik santrallerinden elde edilen enerji üretimi payı 2002 yılı 26,0, 2015 yılı % 25,8 ve 2016 yılında % 24,6'dır. Yenilenebilir enerji kaynaklarının elektrik enerjisi üretimindeki payının 2023 yılında en az % 30 olması için çalışmalar yürütülmektedir. Türkiye enerji bağımlılığı konusunda dışa bağımlılığı azaltmanın yollarını ararken ayrıca uluslararası enerji ağlarıyla da bütünleşme faaliyetlerine devam etmektedir.

2.3. TÜRKİYE'DE CARİ İŞLEMLER AÇIĞININ SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİNİ SAĞLAYACAK POLİTİKALAR

Cari işlemler dengesizliği, hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerin önemli makroekonomik sorunları arasında yer almaktadır. Bir ülkede cari işlemler dengesizliği o ülke ekonomisinin cari hesabındaki açıktan ya da fazlalıktan ortaya çıkmaktadır. Türkiye'de cari işlemler hesabındaki dengesizlik bu hesabın açık vermesinden kaynaklı bir problemdir.

Dengesizliği azaltmaya yönelik doğru politika oluşturabilmek cari açık sürdürülebilirliği için gerekmektedir. Ülkelerin cari işlem açıkları sorununun çözümüne yönelik başvurdukları yöntemler; uyguladıkları para veya maliye politikalarına, siyasi iktidara, yurtiçi doğal kaynak, tasarruf (sermaye birikimi) ve ham maddelere, ekonomik ve toplumsal altyapıya, küresel ekonomik, siyasi ve sosyal gelişmelere, ülkenin hem ekonomik hem sosyal gelişmişlik farklarına, uluslararası entegre yapılarına bağlı olarak değişkenlik göstermektedir (Karagöl ve Erdoğan, 2016, s. 32). Türkiye'nin cari işlemler açığı sorununun çözümü daha çok cari açık problemini yapısal hale getiren dinamiklere yönelik uygulamalarla (yapısal reformlar) söz konusu olacaktır. Ekonomik ve toplumsal yapının iyileştirilmesine ve geliştirilmesine dönük orta ve uzun vadeli önlemler alınmalıdır. Uygulanması gereken politikalar içinde en zor ama güvenilir olanı tedavi edici önlemler almaktır. Diğerleri ise baskı altına almak yöntemi ya da açıkların finanse edilmesi şeklindeyir. Ülkemizin uzun vadede cari açık sorunun çözümlenmesini sağlayacak reformları gerçekleştirmeye ihtiyaı vardır.

2.3.1. Tasarrufları Arttırmaya Yönelik Politikalar

Tasarruf, gelirin tüketilmeyen kısmıdır. Dolayısıyla da gelir düzeyi tasarruf üzerinde etkilidir. lke içinde hanehalkının tasarruf oranı harcanabilir gelirin tüketimden artı kalan gelir büyüklüğü ile orantılıdır. Tasarruf ve tüketim oranları gelire bağlı hareket etmektedir. Gelir arttıa tüketim ve tasarruf oranı artar. Tasarruf aynı zamanda faiz oranının da bir fonksiyonudur. Bu durumda faizler arttıa tasarruflar da yükselecektir. Genellikle tasarruflar milli gelirdeki artışa bağlı olarak tüketim oranından hızlı hareket ederler ve artış gösterirler. Bunlara ilaveten enflasyonun varlığı (satın alma gücü) de tüketimi etkilemektedir. Ekonomik ortama olan güven ve toplumsal algı da tüketim ve tasarrufu yönlendiren etkenlerdir. Türkiye'de tasarruflar yetersizdir; yatırımların finansmanı karşılamak ve iç-dış talep artışına bağlı olarak üretimin artırılması da zorunludur. Ulusal tasarrufların artırılması ve dış finansmana bağımlılığın azaltılması gerekmektedir. Bunun için de hem ekonomik hem de sosyo-kültürel koşulların iyileştirilmesi gerekir. Basit denklemsel ifadede yol çıkılarak kapalı bir ekonomide tasarruflar ile tüketimin toplamı milli hasılaya eşit olduğu için tüketim oranlarındaki bir azalma tasarrufların artmasıdır. Ayrıca toplam tüketim harcamaları azalığında ekonomideki dönüşüm (alış-veriş) azalacağı için milli gelir düzeyi de etkilenecek ve yurt içi tasarruflar da azalma görülecektir. Yatırımların tasarruflara bağlı yapıldığı unutulmamalıdır. Yatırım (büyüme) için iç tasarruflar yüksek olmalıdır. Tasarrufların yetersizliği yatırımın yapılabilmesinde çareyi kredi, dış kaynak (dış tasarruf-borçlanma-

sermaye girişi) yoluyla çözmektedir. Bir ekonomide yatırımlar ne kadar büyükse büyüme o derece fazla olur, refah artar. Yatırımın kaynağı olan tasarruf oranları (tasarrufların GSYH'ya oranı) büyüme oranlarındaki istikrarı yansıtır. Ülkemiz dış kaynaklara bağımlı büyüyen bir ekonomidir. Tasarrufların ihracatı arttırıcı, üretken sahalara, gelir getiren, kapasite yaratıcı şekilde kullanılması demek yatırımın göstergesidir. Bununla birlikte hem tasarruf, hem milli gelir düzeylerini birlikte yukarı çekecek tek yöntemin yatırım ve tasarruf oranlarını eşzamanlı olarak artırması ile mümkün olduğu bilinmektedir. Ulusal tasarrufu arttırıcı politikalar, yüksek faiz oranı, sıkı bütçe politikası ve yurt içi talebin düşürülmesi yoluyla olabilmektedir (Zaidi, 2012, s. 6; Altunöz, 2014, s. 120). Tasarrufların yetersiz olması ve/veya yatırımların fazla olması nedeniyle oluşan cari açığın; tasarruflar arttırılarak ya da yatırımlar (büyümeyi düşürmek) azaltılarak düzeltilmesi ekonomik büyüme ve istihdam piyasasını olumsuz etkilemektedir. Bu yüzden büyümeden taviz verilmeden hatta büyümeyle beraber tasarruf düzeyini arttırmak büyük önem arz etmektedir. Tasarruflar yatırımlara eşit ya da fazla olduğunda dış kaynak transferine gerek olmayacaktır.

Yurtiçi tasarruf oranının artırılabilmesi için gelir düzeyinin yükseltilmesi, gelir dağılımında adaletin sağlanması, bireylere tasarruf bilincinin kazandırılması, sanayide ithalat bağımlılığının azaltılması, istihdama katılım oranının arttırılması gerekir (Sezgin vd, 2015, s. 227). Ayrıca finansal piyasaların derinliği ve etkinliği, kredi politikası, kişi başına düşen milli gelir, tüketime yönelik politikalar, maliye politikası (vergileme), sosyo-kültürel çevre, reel faizler ile bağımlılık oranı, eğitim seviyesi, kentleşme gibi demografik etkenler de tasarruf hacminin üzerinde etkilidir. Kamu otoritesi vergiler ile harcanabilir geliri kısarak tüketimi azaltabilmektedir. Dahası vergiler yoluyla ithal kaynaklı tüketimin caydırılması konusunda önlemler alınabilir (Sezgin vd., 2015, s. 234). Reel faizler gelir etkisi yoluyla tüketim kısmakta; ikame etkisi ile de tasarrufu teşvik etmektedir (Özlale ve Karakurt, 2012, s. 20). Özel tasarruflara yönelik; kredi büyümesini ve ulusal paranın aşırı değerlenmesini kontrol altında tutan para ve kur politikalarıyla ulusal tasarruflar desteklenecek, tasarrufu arttırmaya yönelik uygulanan makro ihtiyati politikalar ya da tedbirler geliştirilecektir. Mali piyasa araçlarıyla tasarruflar özendirilecek, vergi politikaları düzenlenirken tasarrufları arttırmak amaçlı yol çizilecektir. Ayrıca sigortacılık sektöründeki düzenlemeler, finansal okur-yazarlık stratejileri ve kayıtdışı ile mücadele de tasarrufların artırımına yönelik uygulamalardır.

Ülkemizin hızlı büyüme potansiyelinin, refah ve istikrarın gerçekleşebilmesi yetersiz ulusal tasarruflar sebebiyle sürekli dış finansman açığı yaşanarak kaynak bağımlılığı ile

karşılanabilmektedir. Bu nedenle tasarruflar büyümeyi teşvik eden alanlara yönlendirilmelidir (Çak, 2013, ss. 55-56). Cari açık sorununun çözümü için uzun vadede tasarrufların teşvik edilmesi ya da yurtiçi tasarrufları artırmak konusunda toplum genelini kapsayan bilinçlendirme kampanyaları yürütülebilir. İnsanlara kendi geleceklerinin asıl güvencesinin kendi tasarrufları olduğu anlatılmalıdır. Ancak insanları tasarrufa teşvik ederken, birikimlerini kaybetmeyecekleri konusunda da ikna edici bir politika uygulamak gerekir (Öz, 2011a, s. 5). Bir ülkede cari işlemler açığı verilmesi, o ülkede ekonomik büyümeyi dış tasarruflara, yani uluslararası yatırımcıların tercihlerine bağlı kılar. Bu durumda, ani sermaye çıkışları, ülke ekonomisinde ekonomik dengeleri bozacaktır. Bu nedenle, sürdürülebilir bir büyüme hedefi olan bir ülkede, hem ekonominin büyüyerek, ulusal tasarruflarının artırılması, dış kaynak transferinin (borçlanmanın) düşürülmesi, sermaye girişlerini (doğrudan yatırımları) arttırarak üretim kapasitesini, düzeyini geliştiren ve ihracata dönük gelir getiren verimli alanlara yönlendirilmesini sağlayarak cari fazla vermek önemlidir. Türkiye ekonomisinde tasarruf hacminin arttırılması için yürürlüğe konulan önlemlerden bir tanesi de Bireysel Emeklilik Sistemidir (Tatlıyer, 2017, s. 88).

2.3.2. Yatırım Teşvik Sistemi

Ülkemizde ithal girdiyi (ithalat bağımlılığını) azaltmak adına önlem olarak Ekonomi Bakanlığınca oluşturulmuş Stratejik Yatırımları Teşvik Sistemi ile Girdi Tedarik Stratejisi (GİTES)- İhracata Dönük Üretim Stratejileri söz konusudur. 2012 yılında yapılan düzenlemeyle uygulamaya konulan yeni yatırım teşvik sisteminin amacı öncelikle ithalat bağımlılık oranı yüksek ara ve nihai malların üretiminin arttırılması ile kronik hale gelen cari açığın azaltılması, teknolojik dönüşümü sağlayacak yüksek ve orta-ile teknoloji içeren yatırımların desteklenmesi, bölgesel gelişmişlik farklılıklarının giderilmesidir. Bu teşvik sistemi, stratejik önemi olan yatırımları ve katma değeri yüksek yatırımları desteklemekte ve teşvik etmektedir (Aras, Öztürk ve Erdoğan, 2012, s. 99). Büyük ölçekli yatırımlar yoluyla ihracata dönük üretimde düşük maliyetli ve teknolojik yeterliliği olan girdi üretiminin ve sürekliliğinin sağlanması, yeni teknolojik ve Ar-Ge kapasitesini arttıracak, rekabet üstünlüğü sağlayacak yatırımları desteklenmektedir (Ekonomi Bakanlığı, Teşvik Sistemi, 2017). Sistem sürdürülebilir büyüme, ihracata dönük üretim stratejisi adına orta ve uzun vadede etkili olacaktır. Girdi tedarik sistemi ise ara malı üretimde ekonominin etkinliğini arttırmak üzere uygulamaya konulmuştur. Bu sistemlerde ana etken ihracatta ara malı ithalatına bağımlılığı azaltmak, sürdürülebilir rekabet gücüne katkı sağlamaktır. Ayrıca yeni teşvik sistemi yeni

istihdam imkânları yaratmakta, ülkemizdeki ekonomik ortama olan güven ve istikrarla yabancı yatırımları teşvik etmektedir. Teşvikler sayesinde yurt içinde üretilen ürünler, ithal girdi bağımlılığının çok olduğu sektörlerde girdi olarak kullanıma geçilmesi ve kaynakların rekabetçi olunan alanlara yönlendirilmesi ihracatta ve milli hasılda (büyüme) olumlu gelişmelere kaynaklık edecektir. Sanayinin katma değer sorununa çare bulunması, ara malı-ithal girdinin yurt içinde üretilmesine yönelik yatırımların teşvik edilmesi, cari açığın risk olmaktan çıkarıcı önlemlerdir (Aras, Öztürk ve Erdoğan, 2012, s. 99). Ayrıca enerji ithalatını azaltabilmek için nükleer ve yenilenebilir enerji yatırımları da teşvik edilmelidir.

2.3.3. Büyüme İle İlgili Politikalar

Türkiye'nin büyüme potansiyelini arttırabilmesi ve istikrarlı bir şekilde büyüyebilmesi için cari açığa neden olan yapısal problemlerini çözmesi gerekmektedir. Cari açığın, hacim ve GSYH'ya oran olarak artması bir ülke için önemli bir risk faktörüdür. Ülkemizde ithalata (dış borçlanmaya) dayalı bir büyüme söz konusudur. Türkiye üretimde yüksek oranda ithal girdi (hammadde, teknoloji, ara malı ve yatırım malı ile enerji) kullanmakta ve bu durum makroekonomik istikrarda belirleyici rol oynamaktadır. İthalatın yapısına bakıldığında yaklaşık % 70'lik kısmını ara malı ithalatı oluşturmaktadır. İthalat hacmindeki artışların daha çok ekonomik büyüme ile bağlantılı olan girdi talebindeki artış kaynaklı olduğu bilinmektedir. Türkiye'nin cari açısız büyüyebilmesi için üretimin ithalata bağımlılığından kurtulması gerekmektedir. Bu da ancak ekonominin üretim yapısının (politikasının) değiştirilmesi yoluyla sağlanabilir. Öncelikle ara malı üreten sektörlerin gelişmesi ve ithalata bağımlılığının azaltılması gerekmektedir. Türkiye'de gerek cari açık oranının düşürülmesi ve sürdürülebilirliği (cari açık/GSYH) gerek ithal girdiye dayalı üretim yapısının değiştirilmesi orta ve uzun vadede uygulanacak olan politika ve tedbirlerin başarısına bağlı olarak düzelebilecektir. Ülkemizde ihracatın ithalatı karşılama oranı sürekli azalış göstermekte ve ithalat ihracatın üzerinde gerçekleşmektedir. Döviz kurlarının yüksekliği nedeniyle ülke parasının yabancı paralar karşısında değer kaybetmesi durumunda ithal edilen malların maliyeti üretim maliyetindeki artışlar yoluyla fiyatlara yansımaktadır. Dış kaynak maliyeti (enerji, ara ve sermaye malları, hammadde) artacağından ithalat miktarı düşerken ihracat artacaktır. Üretimin ihracata yönelen kısmının artması şarttır. Ayrıca ulusal paranın değer kaybetmesi ve satın alma gücünün düşmesi (enflasyon), kurun aşırı yüksekliği faiz oranlarını yükselten olgulardır. Enflasyonun düşürülmesi için yabancı sermaye girişlerine ihtiyaç duyulur. Ülkeye kaynak transferi de ya faiz artırımı yoluyla söz konusu olmakta ya da

risklerin düşürülmesi yolu ile. Büyüme para politikası ya da maliye politikalarının etkinliği aracılığıyla gerçekleştirilmelidir. Sonuçta ülkenin içinde bulunduğu koşullara göre de döviz kurundaki artış, ithalatı düşürse de ihracatı (ihraç malların üretimi ithal girdi ile karşılandığından) arttırmayabilir. Bu durumda durgunluk yaratır ve büyüme oranı düşüş gösterir.

Ekonomimizin yüksek oranlı büyüme rakamları elde etmesi yine yüksek oranlı cari açık vermesi ön koşuluna bağlı olacaktır. İç talebe bağlı ithalat talebi artışları ve ithalata (sermaye girişine odaklı) bağlı büyüme modeli; aşırı değerli ulusal para, kur düşüklüğü ve yüksek reel faizin varlığını gerektirmektedir. Bu durumda dış ticaret açığından kaynaklı cari açık sorunu yaşanmaması için uygulanacak para politikası, mali politika ve yeni yapısal değişim politikalarıyla sıcak para akımlarını kontrol edici politikalara dikkat edilmesi gerekmektedir (Şahin, 2011, s. 55). İhracata dönük üretim stratejisinin oluşumu; sanayinin ihtiyaç duyduğu ve yeni ürün üretimi ile teknolojik gelişmenin gerektirdiği girdilerin tedarikinde süreklilik olması, verimliliğin artması, ihracatta sürdürülebilir küresel rekabet gücü artışının temini, katma değerün ülkemizde kalması ve ara malı ithalatına bağımlılığı azaltmak içindir. Bu stratejik plan Girdi Tedarik Stratejisi (GİTES) ve Eylem Planı ile gerçekleştirilecektir (Ekonomi Bakanlığı). Politikalar doğrultusunda ülkenin ekonomik anlamda büyümesi cari dengeyi bozmayacaktır. Ülkemizde hammadde/ emek-yoğun sektörde rekabet gücü yüksek iken ileri teknoloji ve ölçek yoğun sektörlerde rekabet gücü düşüktür. Bu durum ihracatın ithalata bağımlılığını yansıtır. Uzun vadede üretim yapısı değişikliği; teknoloji oranı ve talep artışı yüksek ürünlerin üretimi ile eğitim (Ar-ge) çalışmalarına ağırlık vererek gerçekleşir (Akbulak ve Akbulak, 2010, s. 7).

2.3.4. Dış Ticaret Açıklarına Yönelik Politikalar

Ekonomik büyümesi dış kaynaklara dayanan ülkemiz için cari açık her zaman ciddi bir tehlikedir. Ülkemiz sermaye birikimi yetersizliğinden genelde dış ticaret açığı vermekte, dış ödemeler dengesi sağlanamamaktadır. Türkiye’de hızlı büyüme döneminde büyümeyle beraber cari açığında yükseldiğinin gözlemlenmesi ekonomimizin ithalata aşırı bağımlı bir üretim yapısına sahip olduğumuzu göstermektedir. Türkiye’de sanayi üretiminin ithal edilen ara girdilerle yapılıyor olması ihracatın ithalata bağımlı olduğunu göstermekte fakat bu durum tek başına cari açığı açıklamaya yetmemektedir. Cari işlemler açığının genişlemesine neden olan yurt içi üretimin ithalat bağımlılığından kurtulmak için Türkiye’nin sanayide kullanılan

ithal ara mal-girdilerin yurt içinde üretimini ve rekabet günümüzü arttırıcı politikalara ağırlık vermesi gerekmektedir. İthal edilen ara malları, bir katma değer yaratılarak ihraç edilmelidir. Yani ihracatın dış talep yaratan daha yüksek katma değer taşıması gerekir. İhracatın arttırılması ve ithalatın azaltılması cari açığın sürdürülebilirliğindeki zayıf formu, güçlü forma dönüştürebilecektir. Yaratılan katma değer ya da ihracattan elde edilen gelir ülkenin yapması gereken ithalata yetmiyorsa ticaret açığı oluşur. Ayrıca ihracatı arttırmak ihracat arz ve kapasitesi ile arz talebi artışlarına bağlıdır. İç talebin artması ve ulusal paranın reel değerlenmesi de ihracatı duraklatmaktadır. Pazar çeşitliliği, üretim kapasitesindeki artışlar, reel döviz kuru, birim emek ve girdi maliyetlerinin ucuzluğu, emek verimliliği, ihracat fiyatları, milli gelirdeki artışlar ihracata yönelik iyileştirmelerdir. Bunun yanında ithalatın düşmesi için ithalat talebinde düşme olması gerekmektedir.

Döviz gelirlerini arttırmak için kısa dönemde; ihracatçılar dış piyasalar hakkında bilgilendirilerek, ihracatçılara ucuz girdi ve kredi sağlanarak, ihracat bürokrasisi azaltılarak yapılabilmektedir. Uzun dönemde ise ihracata dayalı bir kalkınma modeli izlenerek, üretim kaynaklarının rekabette karşılaştırmalı üstünlüklere göre belirlenmesi, dış ticaret rejiminin serbestleştirilerek, uluslararası işbölümüne gidilerek dünya ekonomisine daha fazla entegre olunmasıyla sağlanır. Uzun dönemli kalkınma stratejileri belirlemek de önemlidir. Borç yaratan tüketim malları ithalatının kısıtlanması gerekmektedir (Subaşat, 2010, s. 29). İhracatta artış sağlamak içinde sanayide Ar-Ge faaliyetlerine ağırlık vermesi aynı zamanda yurt dışı piyasalarda rekabet gücünü de arttıracaktır (Doğan ve Bayraç, 2014, ss. 120-121). İthal edilen ürünlerin fiyatını düşürücü yönde tedbirler de alınmalıdır. İhracatı arttırmaya yönelik politika ve teşvikler ile ithalatın büyük bölümü tüketime gittiğinden iç talebi, ithal tüketimi ve de ithalatı kur politikaları (kur artışı ithalatı pahalı hale getirir) yoluyla sınırlamak da söz konusu cari açığı engelleyicidir (Karagöl ve Erdoğan, 2017, s. 378).

2.3.5. Dış Borçlanmaya Yönelik Politikalar

Türkiye gibi gelişmekte olan ülke ekonomilerinde kalkınma ve büyüme için gerekli olan kaynakların yetersizliği bu ülke ekonomilerinin en temel sorunudur. Dış borçlanma, yabancı kaynaklardan sağlanan, alındığı zaman sermaye girişi ile milli hasıla da artış yaratırken ödeme zamanında ulusal geliri azaltan transfer kaynağıdır. Ülkeler dış borçlanmaya; kaynak (sermaye birikimi) yetersizliği ve tasarruf açığı, bütçe açıkları, dış ticaret ve ödemeler dengesi açıkları, yatırımların finansmanı, kaynak dağılımı, borçların

ödemesi, ekonomik dengenin sağlanması, ülke genelindeki kamu harcamalarının (finansmanı) karşılanması, vb. sebeplerle başvurmaktadırlar (Şahin, 2011, s. 47; Erkan, Tutar, Tutar ve Eren, 2012, s. 317; Nakipoğlu, Turan ve Berkman, 2017, s. 191). Kamu maliye politikasının önemli bir gelir sağlayan aracıdır. Ülkeler dış borç ödemesinde tekrar dövize ihtiyaç duyacaklarından yeniden bir borçlanma ortaya çıkar aslında ve cari açık gibi dış borç da risk yaratıcıdır (Erkan vd., 2012, s. 317). Dış borcun milli hasılaya ya da ihracata oranı ülkeye borçlanmanın getirdiği maliyeti göstermektedir. Ülkemizde yurtiçi tasarrufların yetersizliği, sermaye birikimi azlığı (döviz), dış ticaret açığı ve büyümenin (kalkınmanın) finansmanı için dış kaynak kullanımı zorunlu hale gelmektedir. Bu nedenle finansal olarak dışa bağımlılık oranı yüksektir. Ayrıca tasarruflar yatırımların kaynağını oluştururken, yatırımlar ise yatırım malları ve hammadde ithalatını arttırmaktadır (Nakipoğlu vd., 2017, ss. 183-184). Ülkemiz iç talebini karşılamak için gerekli olan döviz, ihracat gelirlerini artırarak, sermaye yatırımları aracılığıyla ülkeye döviz girişi şeklinde ya da yabancı kaynak finansmanına (dış borçlanmaya) başvurarak ve ithalatı azaltarak sağlayabilecektir (Karamelikli ve Temiz, 2012, s. 14).

Dış borç sorunu makroekonomik dengeleri etkilediğinden ekonomide bir kriz ortamı yaratılmaması amacıyla Türkiye'nin sermaye getirisi birikimini oluşturacak politikalara ihtiyacı vardır. Bunlar, uluslararası ekonomik düzende istikrarlı bir sanayileşme politikası izlemesine, uluslararası piyasalarda hem fiyat hem de kalite olarak rekabet gücüne sahip katma değeri yüksek sanayi malları üretmesine, yatırımları gelir sağlayan alanlara yönlendirmesine, borcun üretim kapasitesini artırıcı verimli alanlarda kullanımına, ihracatı arttırma ve dış borç stokunun yönetimine bağlıdır (Zerenler, 2004, s. 212). Türkiye'nin dışa bağımlı borç stratejisi izlemesinin sonucu olarak toplam dış borç stoğu devamlı artış kaydetmektedir. Borçlanma ülkenin riskini arttırarak faiz oranını yükseltecektir. Bu borçların faiz ödemeleri cari açığın artmasına neden olmaktadır. Borç stoğunu belirleyen değişkenler; GSYH'daki artış oranı, reel faizler, reel kur ve faiz dışı fazladır. Faiz dışı fazla bütçenin fazla vermesi anlamına gelmekte olup dış borçlanmada güven ortamı yaratarak borcun sürdürülebilirliğinde dikkat gerektiren bir unsurdur (Özatay, 2004, s. 32). Türkiye ekonomisinde dış borçlanma kaynaklı büyüme sürdürülebilir değildir. Dış borçlar temelde o dönemde uygulanmakta olan makroekonomik politikaların bir sonucudur, ödemeler dengesi ve kamu maliyesi ile bağlantılıdır. Bu nedenle de uzun vadeli dış borç sürdürülebilirliği etkin bir borç yönetimi ile uyumlu para ve maliye politikaları aracılığı sağlanabilecektir (IMF, 2001, s. 3; Ulusoy ve Kara, 2017, ss. 29-38). Dış borç yönetiminden sorumlu kurumların

(TCBM, Hazine Müsteşarlığı, Sayıştay, Maliye Bakanlığı, Bakanlar Kurulu) aldıkları politikalar ve birbirleri ile organizeli çalışmaları borç yönetimi açısından önemlidir (TCMB, Sarı, 2004, ss. 74-84).

2.3.6. Enerji İthalatına ve Bağımlılığına Yönelik Politikalar

Üretim sürecinde kullanılan enerji ülkelerin milli hasıllarının artmasında önemli rol oynamaktadır. Artan milli hasıla tekrar enerji tüketimleri yoluyla sanayi, tarım ve hizmetler sektörlerinde artan enerji talebine dönüşmekte ve enerji ithalatını arttırmaktadır. Enerji kullanımı ekonomik büyümeyi artırırken, ekonomik büyümede enerji tüketimindeki artışa bağlı olarak artış göstermektedir. Dolayısıyla, bir ülkenin ekonomisinin gelişmişlik düzeyi ile o ülkenin enerji sektörü yakın bir ilişki vardır. Ekonomik ve sosyal gelişme enerji talebini arttırmaktadır (Ergün ve Polat, 2017, s. 258). Türkiye gibi enerji tüketiminin (birincil enerji kaynakları-özellikle fosil kaynaklar) büyük ölçüde- yaklaşık % 80'inin- ithalat ile karşılandığı ülkelerde ekonomik büyüme ve enerji tüketiminde dışa bağımlılığının azaltılması için alternatif enerjilere ihtiyaç duyulmaktadır. Yerli üretim alanında yapısal önlemler alınmalıdır. Enerji ithalatından kaynaklı dış ticaret açığı ve cari açığın kapatılması için orta ve uzun dönemde enerjide dışa bağımlılığı azaltıcı politikalar izlenilmelidir.

Konut ve sanayi sektöründe enerji tasarrufunun yapılması, enerjiyi kullanımı az büyüme sağlayan sektörlerin teşvik edilmesi ayrıca bir önlemdir (Ergün ve Polat, 2017, s. 270). Türkiye'nin toplam ithalatı içerisinde büyük paya sahip olan enerji ithalatının cari açığı arttırmada en etkili faktörü ise petrol fiyatlarıdır. Petrol fiyatlarının cari işlemler açığını etkilemesi arz, talep, finansman ve ticaret kanalıyla. Petrol önemli bir girdi olduğu için fiyat artışları enerji maliyetlere yansımaktadır (Karagöl ve Erdoğan, 2017, s. 364). Petrol arama çalışmalarında yakalanan trend devam ettirilmelidir. Ülkemizin uzun dönemde kendine yeterli olabilecek (yerli katkı payını) enerjiyi üretebilmesi gerekmektedir. Türkiye'nin özellikle elektrik üretiminde kullandığı enerji kaynaklarından petrole olan bağımlılığının % 93 ve doğalgazda ise % 98 olduğu düşünüldüğünde; dışa bağımlı olduğu gerçeğinden hareketle alternatif enerji kaynaklarına yönelilmelidir. Kendi kendine enerjisi yetebilen bir ülke durumuna gelebilmek için rüzgar enerjisi ve nükleer enerji gibi alternatif yenilenebilir enerji türleri hayata geçirilmelidir. Özellikle nükleer enerji kullanımına geçilmesi iyi bir alternatiftir (Yıldız, 2011, s. 277). Buna ilaveten nükleer santraller kurularak bu bağımlılıktan kurtulmanın yolları aranmalıdır (Turan ve Barak, 2016, s. 79). Alternatif yenilenebilir enerji

kaynakları yaratmak amacıyla AR-GE çalışmalarının yapılması ve bu kaynaklarının payının arttırılması gerekmektedir. Ayrıca 2015 yılında faaliyete geçen EPIAŞ-Enerji Borsası da enerji piyasasının etkin işleyişi ve enerji yatırımları açısından olumlu bir gelişmedir (EPIAŞ, 2015).

2.4. CARİ İŞLEMLER AÇIĞININ FİNANSMANI

Ülkemiz ithalata bağlı bir büyüme gerçekleştirdiği için aşırı değerli ulusal paraya ihtiyaç duyan, dış ticaret açığı veren ve cari açığın yaşandığı gelişmekte olan bir ülkedir. Son yıllarda ekonomiye egemen olan “cari açık finanse edildiği sürece sorun değildir” anlayışı sorunun kendisi ve tedbirleri kadar finansman ediliş şekli ve ekonomiye yansımalarını da ortaya koymaktadır (Kaya, 2016, s. 51). Bu bağlamda cari açığın finanse edilebiliyor olması sürdürülebilir olduğunu göstermektedir (Saçık ve Alagöz, 2010, s. 114; Altunöz, 2014, s. 116). Cari açığın finansman şekli ekonominin kırılganlığını arttırması ve krize sebebiyet vermesi bakımından dikkat edilmesi gereken bir konudur.

2.4.1. Cari işlemler Hesabı

Öncelikle ödemeler dengesinin cari işlemler hesabı, sermaye ve finans hesabı ile net hata ve noksandan oluştuğunu, rezerv varlıkların finans hesabı içerisinde yer aldığı bilinmektedir. Cari işlemler hesabı, mal ihracat ve ithalatı, hizmetler hesabı ve birincil ve ikincil gelir dengesi olarak meydana gelmektedir. Dış ticaret dengesi mal ihracat ve ithalatındaki gelişmelerden oluşmaktadır. Hizmetler dengesi hesabı içeriğinde ise işlem gören mallar, tamir bakım hizmetleri, taşımacılık, seyahat, inşaat, sigorta hizmetleri, finansal hizmetler ve diğer hizmetler yer almaktadır. Net ücret ödemeleri ve yatırım geliri (doğrudan yatırım-portföy yatırım ve diğer yatırım) toplamından oluşan birincil gelir dengesi ile Genel hükümet ve diğer sektörlerin cari transferlerinden (kişisel transferler-işçi gelirleri) oluşan ikincil gelir dengesi de diğer hesap grubudur. Aşağıdaki şekilde yıllar itibari ile cari işlemler hesabını oluşturan dengelerin durumlarına yer verilmiştir.

Tablo 16. Ödemeler Dengesi Altıncı El Kitabı-Ayrıntılı Sunum (Milyar ABD \$)**Cari İşlemler Hesabı**

Yıllar	Cari İşlemler Hesabı	Dış Ticaret Dengesi	Hizmetler Dengesi	Birincil Gelir Dengesi (Gelir Dengesi)	İkincil Gelir Dengesi (Cari Transferler)
1985	-1,013	-2,976	1,600	-1,553	1,916
1990	-2,625	-9,448	4,966	-2,508	4,365
1995	-2,339	-13,152	9,620	-3,205	4,398
2000	-9,920	-21,959	11,277	-4,002	4,764
2001	3,760	-3,282	9,055	-5,000	2,987
2002	-626	-6,404	7,899	-4,554	2,433
2003	-7,554	-13,411	10,394	-5,557	1,020
2004	-14,198	-22,438	12,732	-5,609	1,117
2005	-20,980	-32,936	15,872	-5,370	1,454
2006	-31,168	-40,894	13,897	-5,985	1,814
2007	-36,949	-46,831	14,089	-6,278	2,071
2008	-39,425	-52,917	18,908	-7,602	2,186
2009	-11,358	-24,762	18,728	-7,657	2,333
2010	-44,616	-56,325	16,749	-6,515	1,475
2011	-74,402	-89,160	20,288	-7,249	1,719
2012	-47,962	-65,367	22,588	-6,589	1,406
2013	-63,621	-79,917	23,680	-8,590	1,206
2014	-43,597	-63,597	26,768	-8,175	1,407
2015	-32,118	-48,114	24,208	-9,642	1,430
2016	-33,011	-40,859	15,335	-9,169	1,682

Kaynak: TCMB

Tablo 16’da ödemeler dengesi alt kalemlerinin milyon dolar cinsinden yıllar itibari ile miktarlarına yer verilmektedir.2016 yılında ülkemizde yaklaşık 40,9 milyar dolar dış ticaret dengesi (açık) mevcut olup bunun 142,6 milyar doları ihracat ve 198,6 ithalata aittir. Hizmetler dengesi ise 15,4 milyar dolar fazla verse de son yıldaki rakam diğer yıllara oranla gerileme göstermiştir. Turizm hesabındaki gerileme nedeniyle de cari açığı arttırıcı olmaktadır. Yılın son çeyreğinde 8,1 milyar dolar cari açık verilmiş ve toplamda 2016 yılı itibari ile de 32,6 milyar dolar açık söz konusudur. Gelir dengesinde 8,9 milyar dolar açık yaşanırken cari transferler 1,7 milyar dolar fazla vermiştir. 2016 yılında cari açığın milli hasılaya oranı ise % 3,8 olarak gerçekleşmiştir.

2.4.2. Türkiye’de Cari İşlemler Açığının Finansman Yöntemleri-Finans Hesabı

Türkiye ekonomisinin iç tasarruf ve sermaye yetersizliği nedeniyle yatırımlarının büyük kısmını dış tasarruflar ile finanse etmektedir. Aynı zamanda cari işlem açıklarının finansmanında da dış finansman ihtiyacına gerek duymaktadır. Ek finansman ihtiyacı ödemeler (dış borç anapara ödemesi) dengesi tablosunda sermaye ve finans hesabı kalemi tarafından takip edilir. Ülkemizde finans hesabı cari işlemler hesabının finansmanını sağlayan kalemdir. Finans hesabını oluşturan kalemler (sermaye akımları) ise doğrudan yatırımlar, portföy yatırımlar, kredi ve mevduattan oluşan-bankalar ve diğer sektörlere ait- diğer yatırımlar, döviz girişleri ve resmi rezerv hareketlerinin izlendiği rezerv varlıklardır. Doğrudan yatırımlar ile portföy yatırımların kar transferleri cari işlemler hesabında diğer gelirler kısmında yer almaktadır. Türkiye’de sermaye akımlarını gösteren işlemler finans hesabında yer almaktadır. Bu hesaplarda yapılan ayırım gereği varlıklar kalemi; yurtiçi yerleşiklerin yurtdışındaki yatırımlarını ve yurt dışına verilen kredileri içermektedir. Yükümlülükler kalemi ise; yurtdışı yerleşiklerin yurt içindeki yatırımlarını ve yurt içine verdikleri kredileri göstermektedir. Cari işlem açıkları finans hesabı ile karşılanamadığı takdirde net hata ve noksan eğer o da yeterli gelmezse resmi rezervlere başvurulmaktadır. Ayrıca ödemeler dengesi hesabının çift taraflı tutulduğu muhasebe sistemi gereği olarak da Finans Hesabında yer alan yatırım hesaplarının negatif değer alması net sermaye akımı girişini diğer tabirle yükümlülük artışını ifade ederken; pozitif rakamlarla ise net sermaye akımı çıkışları yani yükümlülük azalışları gösterilmektedir.

Tablo 17. Finans Hesabı Alt Kalemleri (Yükümlülükler)–(Milyon ABD \$)

Yıllar	Doğrudan Yatırımlar: Net Yükümlülük Oluşumu	Portföy Yatırımlar: Net Yükümlülük Oluşumu	Diğer Yatırımlar: Net Yükümlülük Oluşumu
1990	684	681	3,199
1995	885	703	3,939
2000	982	1,615	10,389
2001	3,352	-3,727	-12,296
2002	1,082	1,503	1,603
2003	1,702	3,851	4,461
2004	2,785	9,411	14,657
2005	10,031	14,670	20,834
2006	20,185	11,402	29,492
2007	22,047	2,780	33,482
2008	19,851	-3,770	34,529
2009	8,585	2,938	-8,343
2010	9,099	19,617	29,379
2011	16,182	19,516	19,933
2012	13,628	38,355	21,833
2013	12,896	21,387	37,315
2014	12,828	20,860	16,939
2015	17,550	-9,590	28,337
2016	12,854	7,811	13,013

Kaynak: TCMB

2.4.2.1. Doğrudan Yabancı Yatırımlar (DYY)

Uluslararası doğrudan yatırım girişi, 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu'na göre Türkiye'de faaliyette bulunan şirketlerin yurt dışından yaptıkları, TCMB ödemeler dengesi istatistiklerinde sermaye ve diğer sermaye olarak sınıflandırılan kalemlere ilişkin transferlerin net tutarı ile yabancıların gayrimenkul edinimlerine istinaden transfer edilen tutarı içermektedir. Yurt dışı yerleşiklerin ülkemizde gerçekleştirdiği doğrudan yatırımlar temelde sermaye ve gayrimenkul yatırımlarından oluşmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımların cari açık finansmanın da tercih edilebilir olmasının nedeni uzun vadeli bir yatırım olmasından kaynaklanmaktadır. Bunun en önemli gerekçesi ise muhtemel bir krizde ülkeyi hemen terk etmemelerinden ve ülkede döviz krizi yaratma potansiyelinin düşük olmasından kaynaklıdır. Bu yatırımlar yabancılara satılan kamu iktisadi kuruluşlarını yani özelleştirmeleri ve de konut, arsa vs. alımını da içermektedir. Ayrıca doğrudan yatırımlar içerisindeki belli bir

miktar tutar yabancı ana şirketlerden alınan borçları veya yabancıların mülkiyetinde olan yerel yatırımlardan elde edilen karların ülke dışına çıkarılmamasından oluşmuştur (Benlialper, Cömert ve Düzçay, 2015, s. 11).

**Tablo 18. 1996-2016 Döneminde Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar
(Milyon ABD \$)**

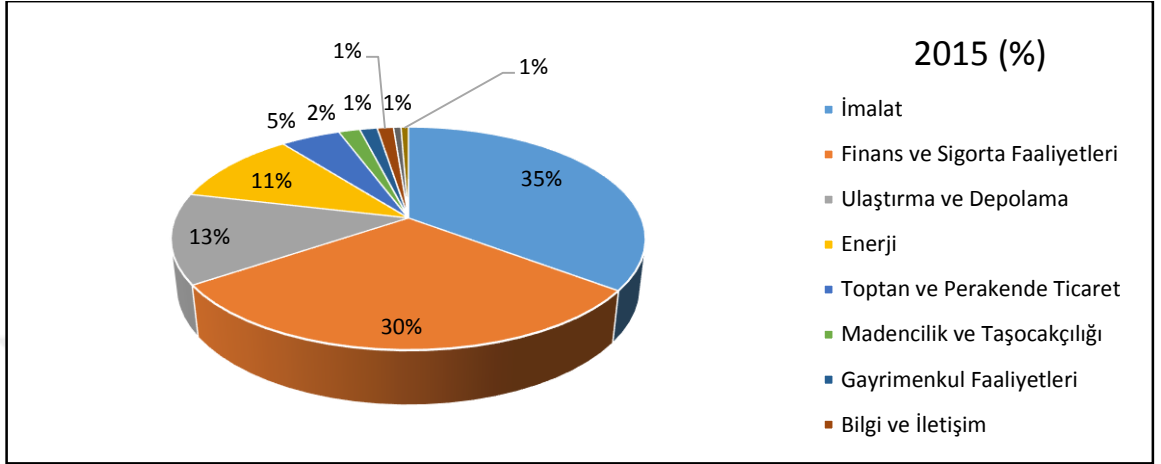
Yıllar	Uluslararası Doğrudan Yatırım
1996-2005	23.184
2006	20.185
2007	22.047
2008	19.851
2009	8.585
2010	9.099
2011	16.182
2012	13.628
2013	12.896
2014	12.828
2015	17.550
2016	12.771

Kaynak: TCMB

TCMB tarafından hazırlanan ödemeler dengesi verilerine göre, Türkiye’de 2000’li yılların başından itibaren ülkemize giriş yapan uluslararası doğrudan yatırımlarda artış görülmektedir. Bu durum daha çok yürütülen istikrar programı nedeniyle ekonomi verilerinde görece iyileşmeler, yatırımcılar cephesinde ülkeye duyulan güven ortamının iyileştirilmesi ile alakalı bir durumdur. Türkiye’ye gelen toplam uluslararası doğrudan yatırım tutarı 1975 - 2004 yılları arasında 19,6 milyar ABD Dolarıdır. Tablo 18’de yer alan bilgiler doğrultusunda 1996-2005 yılından sonra önemli artışlar yaşayarak 2007 yılında 22 milyar ABD Dolarına ulaşarak, en yüksek seviyeyi bulmuştur. 2008 yılından itibaren ise gerçekleşen ekonomik kriz sebebiyle ülkemiz de yatırımlar konusunda etkilenmiştir. 2010 yılından itibaren tekrar artışa geçen uluslararası doğrudan yatırım akımları 2011 yılında 16,2 milyar ABD Doları, 2014 yılında yaklaşık 13 milyar ABD Doları civarında iken 2015 yılında ise 17 milyar ABD doları olarak krizden sonraki en yüksek değerine ulaşmıştır (Ekonomi Bakanlığı, 2015 Yılı Raporu: 10; TCMB, 2017). Türkiye’ye Uluslararası Doğrudan Yatırım (UDY) girişleri 2016 yılı sonunda 12 milyar 273 milyon ABD Dolar olarak gerçekleşmiştir. 12,2 milyar ABD Dolarlık

UDY girişinin 6,2 milyar ABD Dolarını net doğrudan uluslararası sermaye girişleri, 2,1 milyar ABD Dolarını diğer sermaye ve 3,9 milyar ABD Dolarlık kısmını ise yurtdışında yerleşik kişilerin gayrimenkul alımları oluşturmuştur (YASED, 2016, s. 1).

Şekil 13. Sektörlere Göre Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri, 2015



Kaynak: TCMB, Ekonomi Bakanlığı

Şekil 13'te uluslararası yabancı yatırım girişlerinin sektörel dağılımına yer verilmiştir. TCMB verilerine göre 2015 yılında ilk üç sektör; %30 payla ilki imalat sanayi, ikinci olarak finans-sigorta ile üçüncü sektör de %13'lük oranla ulaştırma ve depolamadır. Dolayısıyla uluslararası doğrudan yatırımların % 77'si bu üç sektörde gerçekleşmiştir (Şekil 12)- (Ekonomi Bakanlığı, 2015 Yılı Raporu: 10). 2016 yılında ise ilk üç sektörün payları; % 48'lik payla imalat sektörü ve % 47 finans, % 17 toptan ve perakende ticaret olmuştur. Son beş yıl boyunca en yüksek DYY çeken sektörler finansal hizmet ve imalat sektörüdür. 2016 yılsonu itibari ile Türkiye'ye en fazla UDY (uluslararası doğrudan yatırım) girişini sağlayan ülkeler sırasıyla Hollanda (956 milyon \$), İngiltere (950 milyon \$) ve Azerbaycan (652 milyon \$) olmuştur. Aynı dönemde UDY girişlerine bölgesel olarak bakıldığında; Avrupa ülkelerinin girişlerin % 64'nün kaynağı olduğu görülürken, sırasıyla Asya ülkelerinin % 30 ve Amerika'nın % 6 payları bulunmaktadır (YASED, 2016, s. 4).

2.4.2.2. Portföy Yatırımlar (PY)

Portföy yatırımlarının temel gidişatı yurt dışı yerleşiklerin yurt içinde yaptığı yatırımlar tarafından belirlenmektedir. Portföy yatırımları yurt içi yerleşiklerin yurt dışındaki yatırımları (portföy yatırımları net varlık edinimi) ile yurt dışı yerleşiklerin yurt içindeki

yatırımları (portföy yatırımları net yükümlülük oluşumu) toplamından oluşmaktadır. Enstrüman bazında bakıldığında yurt dışı tahvil ihracı (tahvil ve bonalara gelen yatırımlar) hariç, hisse senetleri ve diğer tüm borç senetlerindeki net giriş ve çıkış seyri gözükmemektedir.

Tablo 19. Portföy Yatırımları–Net Varlık Edinimi (Yıllıklandırılmış, Milyon ABD \$)

Yıllar	Net Varlık Edinimi	Bankalar	Diğer Sektörler
1990	134		
1991	91		
1992	754	754	0
1993	893	754	139
1994	17	37	-20
1995	433	391	42
1996	1,361	1,395	-34
1997	669	667	2
1998	1,601	1,791	-190
1999	713	812	-99
2000	560	680	-120
2001	752	281	471
2002	2,054	1,437	617
2003	1,353	932	421
2004	1,363	666	697
2005	1,213	1,285	-72
2006	3,987	3,754	233
2007	1,947	1,844	103
2008	1,244	367	877
2009	2,711	2,010	701
2010	3,534	1,112	2,422
2011	-2,688	-3,218	530
2012	-2,657	-1,211	-1,446
2013	-2,601	-3,363	762
2014	746	649	97
2015	6,129	5,881	248
2016	1,511	1,026	485

Kaynak: TCMB

Tablo 19 verilerine göre bankacılık sektörleri ve diğer sektörlerin toplamından oluşan yurt içi yerleşiklerin yurt dışındaki portföy yatırımları 2015 ve 2016 yılında, bankaların likidite tercihlerinin bir sonucu olarak yurt dışı portföylerini azaltmaları nedeniyle düşüş görülmektedir.

2.4.2.3. Diğer Yatırımlar (DY)

Bu hesap efektif ve mevduatlar, krediler, ticari krediler, diğer varlık ve yükümlülüklerden oluşan bir hesaptır. Genel hatları ile açıklamak gerekirse ödemeler dengesinde diğer yatırımların önemli bir bileşimini oluşturan efektif ve mevduatlar, yurt içi sektörlerin yurt dışı mevduatları ile yabancıların Türkiye'deki mevduatlarından oluşmaktadır. Diğer akımlar dediğimiz bu yatırım tipi hükümetin, merkez bankasının, ama daha çok finansal şirketlerin ve finansal-olmayan şirketlerin borç senetleri ya da hisse senetleri satışı dışındaki borçlanma araçlarıyla (genellikle kredi ile) yabancı yatırımcılara borçlanmasını içerir. Diğer yatırımlarda alınan kredilerin faizleri, ilerleyen yılların cari açığını arttıracaktır. Bu nedenle diğer yatırımlar cari açığın finansmanında uzun vadede güvenilir değildir.

Tablo 20. Diğer Yatırımlar: Yükümlülük (Milyon ABD \$)

Yıllar	Net Yükümlülük Oluşumu	Bankalar	Diğer Sektörler
1990	3,199	2,279	1,848
1991	-1,240	396	-496
1992	2,896	2,100	2,186
1993	7,655	4,495	4,301
1994	-8,397	-7,053	256
1995	3,939	1,973	2,541
1996	3,970	3,046	1,777
1997	6,531	2,232	4,729
1998	6,762	3,195	4,651
1999	3,566	2,655	3,074
2000	10,389	3,736	5,917
2001	-12,296	-9,644	-1,410
2002	1,603	-2,016	2,952
2003	4,461	2,846	3,312
2004	14,657	6,564	9,465
2005	20,834	10,524	13,262
2006	29,492	11,704	19,486
2007	33,482	3,736	30,760
2008	34,529	9,457	24,701
2009	-8,343	514	-11,575
2010	29,379	27,240	-1,480
2011	19,933	10,118	9,151
2012	21,833	15,904	7,797
2013	37,315	32,237	6,557
2014	16,939	14,003	5,727
2015	28,337	18,695	11,502
2016	13,013	786	13,565

Kaynak: TCMB

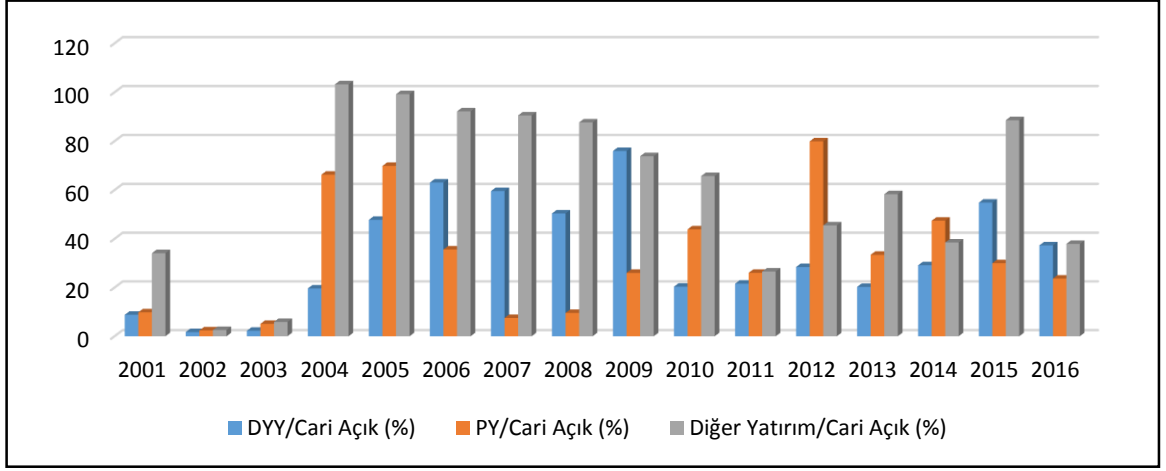
Tablo 21. Diğer Yatırımlar: Varlıklar (Milyon ABD \$)

Yıllar	Efektif ve Mevduatlar- Varlıklar	Krediler- Varlık	Ticari Krediler- Varlık	Diğer Yatırımlar Net Varlık Edinimi	Bankalar
1990	567	-156	-	409	769
1991	1,760	811	-	2,563	2,595
1992	2,142	327	-	2,438	2,474
1993	2,894	289	-	2,961	3,231
1994	-2,451	38	-	-2,475	-2,441
1995	1,430	-1,101	-	416	281
1996	-1,510	125	-	-312	-1,448
1997	678	358	-	1,791	976
1998	752	261	-	1,485	942
1999	1,454	453	106	2,350	1,839
2000	1,690	-116	26	1,972	1,574
2001	-927	734	445	637	-233
2002	-594	-19	921	819	-643
2003	-724	404	910	1,019	-348
2004	5,965	-617	1,635	7,008	5,324
2005	342	-177	388	573	149
2006	10,293	725	2,419	13,479	11,018
2007	3,526	-139	1,466	4,969	3,389
2008	13,325	422	-1,723	12,056	10,253
2009	-12,686	282	1,410	-10,963	-6,393
2010	-8,760	428	1,273	-7,020	-13,179
2011	-12,882	760	817	-11,197	339
2012	-1,131	817	873	599	-2,009
2013	-4,509	631	1,351	-2,331	269
2014	299	1,863	-481	1,675	1,055
2015	15,148	792	-983	14,963	15,152
2016	5,380	229	321	6,144	7,646

Kaynak: TCMB

2016 yılında doğrudan yatırımlar aracılığı ile ülkemize 9,1 milyar dolar net giriş söz konusudur. Portföy yatırımı şeklindeki sermaye transferleri 6,3 milyar dolar iken diğer yatırımlardan kaynaklı net sermaye girişi ise 6,8 milyar dolardır.

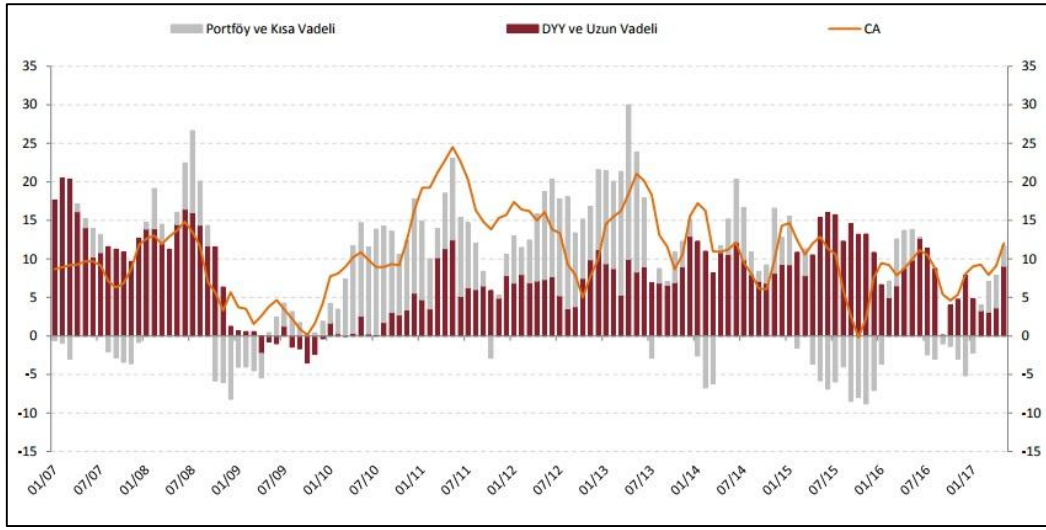
Şekil 14. Yıllar İtibari ile Doğrudan Yatırım, Portföy Yatırım ve Diğer Yatırımların Cari Açığın Finansmanındaki Yeri (%)



Kaynak: TCMB ve IMF verilerinden yararlanılarak oluşturulmuştur.

Şekil 14’te her yıl itibari ile cari açık finansmanında kullanılan yatırımlar kendi arasında değerlendirmeye tabi tutulduğunda 2004-2005 yıllarında, cari açığı finansmanında portföy yatırımlarının payı doğrudan yabancı yatırımlara göre fazla iken, 2006-2007 döneminde doğrudan yatırımla finansman portföy yatırıma göre artış göstermiştir. 2012 yılında cari açıkların finansmanında portföy sermaye hareketlerinin diğer yatırımlara göre öne çıktığı gözükmemektedir. 2014 yılında DYY yavaşlama söz konusu iken PY girişinde artış söz konusudur. 2015 yılında DYY artış yaşanırken PY azalma görülmektedir. 2016 yılında ise her iki sermaye girişinde de azalma görülmektedir. Diğer yatırımların finansmanda kullanım oranı 2004’ten sonraki süreçte azalma göstermiş 2015 yılında artan bir paya sahipken son yılda yine azalma eğilimi göstermiştir.

Şekil 15. DYY, PY ve Cari Açık (CA) İlişkisi



Kaynak: TCMB

Portföy ve diğer yatırım dediğimiz iki akım sıcak para olarak bilinen, kısa vadeli tehlike anında hemen kaçan, kısa vadeli olduklarından sürekli çevrilip yenilenmesi gereken borçlardır. Türkiye ekonomisinde net doğrudan yatırımların net sermaye akımları içindeki payı giderek azalırken cari açığın finansmanı ağırlıklı olarak portföy ve diğer yatırımlar şeklindeki kısa vadeli dış borçlanmaya dayanmaktadır. Kısa vadeli sermaye girişleriyle finanse edilen bir cari açık, ani sermaye çıkışı riski nedeniyle sürdürülemezdir. Gerçekleşecek en ufak bir kriz beklentisinde ülkeyi hızla terk edip döviz krizi potansiyeli yaratan yatırımlardır. Bu nedenle de güvenilir kaynaklar değildir. Cari açığı kapatmak için sıcak para yerine sabit yabancı yatırımların ülkemize gelmesi ve bunun özendirilmesi; sıcak paranın yol açtığı risklere karşı koruma sağlarken ayrıca sağlam temellere dayalı bir ekonomik büyüme sağlayacaktır (Doğan ve Bayraç, 2014, ss. 120-121; Göçer, 2013, s. 222). Çözüm ise yabancı tasarruflara bağımlılığı azaltarak ulusal tasarrufların artırılmasına bağlıdır. Cari açığı portföy yatırımları ile uzun süre finanse etmek mümkün değildir.

2.4.2.4. Net Hata ve Noksan (NHN)

Net hata ve noksan, finans hesabı içinde yer alan aslında tam bir hesap kalemi olmayıp, nereden geldiği ve nereye gittiği bilinmeyen dövizlerin yer aldığı kayıttır. Merkez Bankası dahil diğer bankaların yaptıkları raporlamalar, anket yoluyla elde edilen bilgiler, idari kayıtlar ya da buna benzer doğru biçimde derlenemeyen rakamların yer aldığı hesaptır. Net hata ve noksan hesabı pozitif ve negatif değerde olabilmektedir. Bu kalem finans

hesabından cari işlemler ve sermaye hesabının çıkarılması ile sonuç vermektedir. Garantisi olmayan bir hesap olduğu için cari açık finansmanında güvenilir değildir. Son yıllarda Türkiye’de bu hesap da cari açığın finansmanında önemli bir yer tutmaya başlamıştır. 2015 yılında yaklaşık 10 milyar ABD doları civarında iken 2016 yılında ise 11 milyar ABD Dolarını bulmuştur (TCMB-Ödemeler Dengesi Altıncı El Kitabı).

2.4.2.5. Rezervler

Uluslararası Para Fonu (IMF)- ve resmi rezervlerin (menkul kıymetler, döviz varlıkları) yer aldığı hesaptır. Ülkenin cari açığı, diğer hesaplarla kapatılamazsa rezerv varlıklara başvurulmaktadır. Bu paralar Merkez Bankasının bir nevi krize karşı ülke güvencesi olarak tuttuğu hesap olduğu için zorda kalınmadıkça çok sık başvurulmamalıdır. Rezerv hesabının negatif değerli olması rezervlerde artma olduğunu ve rezerv varlık değerinin pozitif çıkması varlıkların azaldığını ifade etmektedir.

Tablo 22. Net Hata ve Noksan Kalemi ve Rezervler (Milyon ABD \$)

Yıllar	Net Hata ve Noksan	Rezerv Varlıklar	Resmi Rezervler
1990	-468	944	896
1995	2,432	4,658	5,005
2000	-2,661	-2,997	354
2001	-2,127	-12,924	-2,694
2002	-758	-212	6,153
2003	4,489	4,097	4,047
2004	838	4,342	824
2005	1,495	23,200	17,847
2006	-896	10,625	6,114
2007	-315	12,015	8,032
2008	1,966	-2,759	-1,058
2009	2,314	792	112
2010	-464	14,968	12,809
2011	8,295	1,014	-1,813
2012	-927	22,821	20,814
2013	1,577	10,763	9,911
2014	2,040	-468	-468
2015	10,198	-11,831	-11,831
2016	10,925	813	813

Kaynak: TCMB

2014 ve 2015 yılında cari açık finansmanında daha çok portföy yatırımlar ve diğer yatırım kalemi kullanılsa da 2016 yılında doğrudan yabancı yatırımlar ve diğer yatırımlar ağırlıktadır. 2015 yılında rezerv varlıkların negatif değer aldığı rezerve başvurduğu görülmektedir. 2016 yılında rezerv varlıklar 813 milyon dolar artmıştır. Ayrıca 2016 yılı verilerine bakılarak toplam rezervler ile 3,3 yıllık cari açığımız finanse edilebilir.

Tablo 23. Toplam Rezervlerin ve Yabancı Sermayenin Cari Açığı Karşılama Oranı

Yıllar	Toplam Rezervlerin Cari Açığı Karşılama Oranı	Yabancı Sermaye Girişlerinin Cari Açığı Finanse Etme Oranı (%)
2003	4,6	41
2004	2,7	94
2005	2,5	93
2006	2,0	103
2007	2,0	101
2008	1,9	95
2009	6,5	80
2010	1,9	101
2011	1,2	89
2012	2,5	102
2013	2,1	98
2014	2,9	95
2015	3,5	68
2016	3,3	67

Kaynak: TCMB, T.C. Gümrük ve Ticaret Bakanlığı

Tablo 23'te ayrıca yabancı sermaye girişlerinin cari açığı finanse etme oranlarına yer verilmiştir. 2015 yılında % 68 iken 2016 yılında cari açığımızın % 67'si yabancı sermaye girişleri finanse edildiği görülmektedir (T.C. Gümrük ve Ticaret Bakanlığı, 2017). Son olarak değinilmesi gerekli nokta cari açıkları kapatabilmek için giriş yapan sermayenin hangi sektörlere kanalize olduğudur. Bu durum yatırımlar aracılığıyla büyümenin sağlanması açısından önemlidir (Babaoğlu, 2005, s. 4). Büyüyen ekonomilerde ithalat ihracatı aşar ve yurt dışından ödünç alınan kaynaklar tüketim mallarının ithalatında kullanılıp (tüketimi pompalamak amaçlı) yatırım amaçlı kullanılmayabilirler. Dış tasarrufların ekonomik büyümeye olumlu katkı sağlaması ve borçların ödenebilmesinde kolaylık yaratması için cari harcamaları arttırmasından ziyade döviz girişi sağlayacak ve ihracatı arttıracak verimli

alanlara kullanılması gerekir (Subaşat, 2010, s. 27). Kaynakların kullanım durumu sürdürülebilirlik açısından sorundur. Kısa vadeli sıcak paranın ülkeyi ne zaman terk edeceğinin belli olmaması nedeniyle cari dengesizliğin doğrudan yabancı yatırımları ve orta/uzun vadeli kredilerle finanse edilmesi, kısa vadeli (spekülatif) sermaye girişlerine dayalı sıcak para ile finanse edilmesinden daha sürdürülebilirdir. Bu nedenle doğrudan yabancı yatırımları teşvik edecek politikalara önem verilmelidir. Unutulmamalıdır ki finansman kalemleri arasında DYY ve PY'nın hisse senedi alt kalemi ve borç yaratan kısım ise PY'ın borç senetleri alt kalemi ve dış kredilerdir (TCMB, Ödemeler Dengesi ve Uluslararası Yatırım Raporu, 2015, s. 34). Cari açık borç yaratmayan kaynaklarla finanse edilirse sürdürülebilirdir. Borç yaratan kısa vadeli dış borçlarla ve de resmi rezervlerle finanse edilirse sürdürülemez.



3.ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

EKONOMETRİK MODEL VE UYGULAMASI

3.1. Literatür

Cari işlem açıklarının sürdürülebilirliğine ilişkin çok sayıda araştırma yapılmıştır. Bu çalışmalarda araştırmacılar farklı yöntemler kullanarak farklı veriler yardımıyla cari işlem açıklarının sürdürülebilir olup olmadığını incelemişlerdir. Literatürde cari işlem açıklarıyla sürdürülebilirlik ilişkisi incelenen değişkenler genel olarak; ikiz açık olgusu sebebiyle yatırım-tasarruf oranları ve bütçe açıkları; üçüz açık olgusu sebebiyle ithalat ve ihracat değişkenleri de ilave edilmiştir. Ayrıca reel efektif döviz kuru, faiz oranları, büyüme (GSYH) oranları, dış ticaret hadleri, dış borç oranı, kamu borç stoku, enflasyon oranı, para arzı (M2), kredi hacmi, kamu harcamaları, dışa açıklık oranı, BİST endeksi, tüketici fiyat endeksi, sermaye hareketleri-yatırım miktarları (doğrudan yabancı yatırım, portföy yatırım), enerji ithalat oranları, bu değişkenlerin milli hasılaya oranları, vb. değişkenler analiz çalışmalarında yer almaktadır.

Cari işlemler açığının sürdürülebilirliği konusunda ithalat ve ihracat serileri arasındaki uzun dönem eş-bütünleşme (cointegrasyon) ilişkisinin varlığının dönemlerarası bütçe kısıtı (intertemporal budget constraint) yaklaşımı ile açıklanması öncelikle Hakkio ve Rush (1991) ile Husted (1992)'in çalışmaları ile başlamış sonrasında Quintos (1995), Milesi-Ferretti ve Razin (1996)'nin çalışmaları ile ilerlemiştir. Dünyada ve Türkiye'de cari işlem açıklarının sürdürülebilirliğine ilişkin yapılan amprik çalışmaların büyük çoğunluğunda bu model çerçevesinde çalışılmıştır. Dünyada ve Türkiye'de cari açığın sürdürülebilirliğini Husted (1992) modelini referans alarak inceleyen çalışmalar literatür kısmında özetlenmiştir. Ulaşılan bulgular yöntem ve veri setine göre farklılık gösterebilmektedir. Bununla birlikte en sık kullanılan yöntem olarak Johansen eş-bütünleşme ve en sık ulaşılan bulgu olarak da zayıf formda sürdürülebilirlik öne çıkmaktadır.

Babaoğlu (2005) 1987-2004 dönemi Türkiye'de cari işlemler dengesi sürdürülebilirliği yönelik analize çalışmasında yer vermiştir. Yazarımız çalışmasında değişkenler olarak GSYH, GSMH, sabit sermaye yatırımları, tüketim harcamalarına ve tüketim miktarları, yurt dışından sağlanan net faktör gelirlerine yer vermiş ve kullandığı ADF

birim kök, WALT testi ve VAR yöntemi sonucu ülkemizde cari açığın sürdürülemez olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Yanar ve Yücel (2005) Türkiye’de cari işlemler açığı sürdürülebilirliğini 1964-2003 dönemleri arasındaki ithalat ve ihracat yıllık verileri kullanılarak Husted modeli çerçevesinde analiz edilmektedir. Değişkenler ayrıca karşılıksız yurtdışı transferler ve yurt dışı faiz ödemelerini içeren ithalat ve ihracat verilerinden oluşmaktadır. ADF birim kök testi ve Engle-Granger ko-entegrasyon testleri yardımıyla ithalat ve ihracat arasındaki uzun dönemli ilişki test edilmektedir. Yapılan analiz çalışması neticesinde uzun dönemli bir ilişkinin olmadığı diğer ifadeyle cari işlemler açığının sürdürülemediği anlaşılmaktadır.

Erkılıç (2006) 1980-2005 ve 1987:4- 2005:4 dönemlerinde cari işlemler açığının temel belirleyicilerini EKK ve VAR yöntemlerini kullanarak analiz etmektedirler. Çalışmanın sonucuna göre büyüme oranından cari işlemler açığına doğru bir nedensellik ilişkisi olduğunu tespit edilmiştir. Ekonomik büyümenin cari açığı arttırdığı ortaya konmuştur. Türkiye’de cari açığın en önemli belirleyicileri önceki dönemin cari açığı, yurtiçi büyüme oranı ve reel döviz kurudur (Telatar ve Terzi, 2009, s. 125).

Yamak ve Korkmaz (2007) 2001:04-2005:09 dönemine ait aylık ithalat ve ihracat verileri yardımıyla analiz çalışması yapılmaktadır. İhracat serisi; mal ve hizmet ihracatının reel değerini; özel ithalat serisi ise, mal ve hizmet ithalatı artı net cari transferler artı net faiz ödemeleri toplamının mutlak ve reel değerini temsil etmektedir. Hakkio ve Rush (1991) tarafından geliştirilerek, Husted (1992) tarafından ekonometrik olarak test edilebilir hale getirilen dönemlerarası modeli kullanmışlardır. Peseran ve diğerleri (2001) tarafından geliştirilen Sınır Testi yaklaşımından yararlanılarak Türkiye ekonomisinde ihracat (girdiler) ile ithalat (çıktılar) arasında ko-entegrasyon ilişkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Yani ampirik bulgular ve çalışmanın neticesindeki sonuca göre Türkiye ekonomisinde mevcut bulunan cari işlemler açığının ancak zayıf formda sürdürülebilir olduğunu göstermektedir. Bunun anlamı, ihracatın (girdiler) ithalatın (çıktılar) yalnızca belirli bir kısmını karşılıyor olmasıdır.

Ağaslan ve Akçoraoğlu (2007) Türkiye’de 1987:01-2006:04 dönemi cari işlem açıkları sürdürülebilirlik analizini VAR yöntemini kullanılarak test edilmiş ve analiz sonucuna göre sürdürülemez olduğu tespit edilmiştir (Berke, 2009, s. 124).

Telatar ve Terzi (2009) 1991:4-2005:4 dönemi arasındaki süreçte cari işlem açıkları ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Değişkenler arasındaki ilişki Granger nedenselliği ve VAR analizi ile test edilmektedir. Analiz sonucuna göre ekonomik büyüme oranından cari işlemler dengesine doğru ters yönlü, istatistiksel olarak anlamlı bir nedensellik ilişkisi bulunmuştur. Ekonomik büyüme oranı cari dengenin Granger nedenidir. Yani büyüme oranında meydana gelen değişimler (artışalar) cari dengede bozulmalara neden olmaktadır.

Peker ve Hotunoğlu (2009) 1992:01-2007-12 dönemi aylık verileriyle Türkiye’de cari işlemler açığının nedenlerini (belirleyicilerini) vektör otoregresif (VAR) yöntemi ve Granger nedensellik testi yardımıyla analiz etmektedirler. Değişken olarak cari işlemler açığı, ham petrol ithal fiyatları, üretici fiyat endeksine göre hesaplanmış reel efektif döviz kuru endeksi, İstanbul Menkul Borsası Ulusal 100 Endeksi ve reel ulusal gelir kullanılmıştır. Çalışmanın sonucuna göre Türkiye’de cari açığın belirleyicilerini açıklayan en önemli değişkenler reel döviz kuru, reel faiz oranı ve İMKB’de ortaya çıkan değişimlerdir (Peker ve Hotunoğlu, 2009, ss. 221-232).

Peker (2009) Türkiye’de cari işlemler açığının sürdürülebilirliği analizi için Husted (1992) tarafından geliştirilen dönemlerarası denge modeli kullanılmıştır. Bu modelde cari dönem bütçe kısıtı temel alınmaktadır. 1992:01-2007-12 dönemi ait ihracat ve ithalat aylık verileri kullanılarak uzun dönemli eş bütünleşmenin varlığı analiz edilmiştir. Analize göre Johansen eş-bütünleşme yöntemi yardımıyla ithalat ve ihracat arasında eş-bütünleşme ilişkisi bulunmuştur. İhracat ve ithalat arasında pozitif ilişki söz konusu olup ihracat ithalatın bir kısmını karşılamakta yani Türkiye’de cari açığın düşük düzeyde sürdürülebilir olduğu ortaya konmaktadır. Uzun dönemde birlikte hareket eden ihracat ve ithalat serisinin kısa dönem dinamiklerini araştırmak amacıyla hata düzelme modeli (VEC) ile tahmin edilmiştir. İhracatla ithalat arasındaki kısa dönem ilişkisi ise negatif çıkmıştır (Peker, 2009, ss. 169-171).

Berke (2009) 1989:Q1-2006:Q2 döneminde Türkiye’de cari işlemler açığının sürdürülebilir olup olmadığı Husted (1992) modeli teorik çerçevesinde geleneksel ve parçalı eşbütünleşme yöntemleriyle analizi yapılmıştır. Ampirik çalışmada mal ve hizmet ihracatı ihracat endeksine bölünerek elde edilen reel ihracat oranları ve mal ve hizmet ithalatının net transfer ödemeleri ve net faiz ödemeleri toplanıp ithalat endeksine bölünerek bulunan reel bileşik ithalat değişkenleri kullanılmıştır. Sonuçta uzun dönemde uzun dönemde parçalı eş-

bütünleşme ilişkisinin varlığı tespit edilmiştir. Türkiye’de uzun dönemde cari işlemler açığı sürdürülebilirdir. Cari dengesizlik kısa dönemli gerçekleşir ve geçicidir (Berke, 2009, s. 136).

Barışık ve Kesikoğlu (2010) Türkiye’de cari açığın sürdürülebilirliğini bütçe açıkları ve cari işlem açıklarının neden olduğu ikiz açık olgusu bakımından iki temel iktisadi teorik görüş çerçevesinde (Ricardian Denklik Hipotezi ve Geleneksel Keynesyen Hipotez) değerlendirmişlerdir. 1991-2007 dönemine ait 12 seçilmiş yükselen piyasa ekonomilerindeki verilerle panel nedensellik testi yapılmıştır. Analiz sonucuna göre bütçe açığı ile cari açık arasında çift yönlü nedensellik görülmüştür.

Mercan ve Göçer (2011b) 1992:01-2011:01 dönemi verileri kullanılarak Türkiye’de cari işlemler açığının sürdürülebilirliği VAR temelli Johansen eş-bütünleşme testi yardımıyla analiz edilmiştir. Değişkenler gelirler ve gideler olarak gruplandırılmıştır. Modelde kullanılan gelir değişkenleri; mal ve hizmet ihracatını, hizmet gelirlerini, transfer ödemelerini ve dış borç faiz gelirini kapsamaktadır. Gider değişkeni ise mal ve hizmet ithalatı, hizmet giderlerini ve dış borç faiz ödemesini ele almaktadır. Analiz sonucuna göre ülkemizde cari açığın zayıf formda sürdürülebilirliği tespit edilmiştir.

Yılmaz ve Akıncı (2011) 1980-2010 dönemine ait veriler yardımıyla ekonomik büyüme ile cari işlemler dengesi arasındaki ilişki ADF birim kök testi ve Johansen eş-bütünleşme testi kullanılarak analiz edilmiştir. Değişkenler arasında eş-bütünleşik ilişkinin varlığı tespit edilmiştir. Granger nedenselliği sonucunda da GSYH’dan cari dengeye doğru tek yönlü ilişki bulunmuştur. Türkiye’de bu dönemde GSYH’daki artışlar cari açığı etkilemektedir.

Şahbaz (2011) 2001:3-2011:4 dönemine ait verilerle Türkiye’de cari açıkların sürdürülebilirliğini Husted (1992) dönemlerarası model yardımıyla analiz etmektedir. Değişkenler olarak ithalat ve buna ilave edilen net cari transferler ve net faiz ödemeleri ve ihracattır. Var ve Johansen eş-bütünleşme analizi yapılmıştır. Uzun dönemde ithalat ve ihracat serileri arasındaki eş-bütünleşme ilişkisinin varlığı nedeniyle istatistiksel olarak cari işlem açıklarının sürdürülebilir olduğu ifade edilmektedir.

Ümit (2011) 1992:1-2010:2 dönemine ait verilerle Husted (1992)’ın geliştirdiği dönemlerarası modele dayanan uzun dönemde ithalat-ihracat arasındaki ilişkinin varlığını

incelemiştir. Geniştirilmiş Dickey Fuller (ADF), Phillips-Perron (PP) birim kök testleri ve yapısal kırılmaları inceleyen Zivot- Andrews testi kullanılmıştır. Ayrıca seriler arasındaki uzun dönemli ilişkinin var olup-olmadığı Johansen eş-bütünleşme testi ile incelenmiştir. Yapılan testlerin sonucuna göre uzun dönemde değişkenler arasında ko-entegrasyon ilişkisi bulunmuştur. Ülkemizde cari açık düşük seviyede sürdürülebilirdir.

Mangır ve Erdoğan (2012) 2003:1–2011:4 dönemi için toplam kredi ve reel döviz kuru endeksinin cari işlemler üzerine etkisi ADF birim kök testi, Granger Nedenselliği ve VAR modelleri yardımı ile incelenmiştir. Analiz sonucuna göre reel döviz kuru ile toplam krediler arasında tek taraflı bir ilişki söz konusudur. VAR modeli sonucunda ise cari dengenin en önemli belirleyicisinin toplam krediler olduğu tespit edilmiştir

Hotunluoğlu, Mercan ve Göçer (2012) 1976-2011 dönemi verileri yardımıyla seçilmiş OECD ülkelerinde cari işlem açıklarının sürdürülebilirliğini yapısal kırılmaları ve yatay kesit bağımlılığını dikkate alan panel veri aracılığıyla incelemişlerdir. Analiz için kullanılan değişkenler OECD üyesi 15 ülkedeki mal ve hizmet ithalatı net dış borç faiz ödemeleri ile ihracat verileri ise net transfer ödemeleri ile ele alınmıştır. Elde edilen ampirik analizi sonunda; seçilmiş ülkelere Meksika, Kanada ve Avustralya ekonomilerinde cari açık sürdürülebilirliği güçlü formda tespit edilmiş ve Fransa, Yunanistan, Finlandiya, Polonya, Türkiye ve Yeni Zelanda içinse zayıf formda bir cari işlem açığı sürdürülebilirliği ile karşılaşmıştır. Genel olarak paneli oluşturalı ülkelere zayıf formda sürdürülebilirlik vardır.

Türkay (2013) 1980-2012 dönemi verileri kullanılarak cari açığın bütçe açığı ve yatırım-tasarruf açığı ile arasındaki ilişkinin durumu incelenmiştir. Engle-Granger yöntemi ve DOLS (Dynamic Ordinary Least Square) yöntemi kullanılarak analiz yapılmıştır. Ayrıca Augmented Dickey Fuller (ADF) ve kırılmaları dikkate alan Zivot-Andrews birim kök testi kullanılmıştır. Analiz sonucuna göre kısa dönemde özek kesim yatırım-tasarruf oranının cari açığı etkilediği, uzun dönemde ise özel kesim yatırım-tasarruf açıklarının yanında bütçe açığının da cari açığı etkilediği üçüz açık olgusu tespit edilmiştir.

Göçer (2013) 1996: M01-2012: M01 dönemi verileri kullanılarak Türkiye’de cari işlem sürdürülebilirliği Johansen eş-bütünleşme ve VEC (Vektör Hata Düzeltme) yöntemleriyle incelenmiştir. Elde edilen analiz sonucuna göre bu dönemde Türkiye’de cari işlem açıklarının zayıf formda sürdürülebilirliği tespit edilmiştir.

Demir (2013) 1987-2012 dönemlerine ait cari açık, büyüme (sanayi üretim endeksi) ve enerji ithalatı verileri kullanılarak analiz yapılmıştır. VAR ve uzun dönemli denge hatalarına yer veren VEC (vektör hata giderme) modeli kullanılmıştır. Sanayi üretim endeksi ve enerji ithalatından cari dengeye doğru tek yönlü nedensellik tespit edilmiştir. Sonuç olarak üretim artışı beraberinde artış gösteren elektrik tüketimi cari dengeyi etkilemektedir. Analizde Johansen eş-bütünleşme, VAR, yapısal kırılmaları dikkate alan Zivot-Andrews Testi ve Vektör Hata Düzeltme (VEC) Modeli kullanılmıştır. Sonuç olarak ithalat ile ihracat arasında uzun dönemli ko-entegrasyon ilişkisi görülmüş, cari açıkların sürdürülebilir olduğu tespit edilmiştir.

Yayar ve Demir (2014) Türkiye’de cari açıkların sürdürülebilirliği 1998-2011 dönemine ait veriler yardımıyla analizi yapılmıştır. Kullanılan değişkenler mal ve hizmet ihracatı ile mal ve hizmet ithalatı (toplam ithalat, mal ve hizmete ilave edilen net faiz ödemeleri, net tek taraflı transferler, sermaye hesabı ile oluşturulmuştur) dır. Johansen eş-bütünleşme ve VEC (Vektör Hata Düzeltme) modeli yardımıyla analiz sonucunda cari açıkların sürdürülebilir olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Altunöz (2014) Türkiye’de cari açığın sürdürülebilir olup olmadığı için 1994:04 2012:03 dönemlerine ait verilerle VAR analiz kullanılarak Johansen eşbütünleşme yöntemiyle test edilmiştir. Analizde gelir ve gider değişkenlerine yer verilmektedir. Değişkenlerin kapsamı şu şekildedir: gelirler, mal ve hizmet ihracatı, hizmet gelirleri, transfer ödemeleri ve dış borç faiz gelirleri ile gösterilmekte iken giderler değişkeni için mal ve hizmet ithalatı, hizmet giderleri ve dış borç faiz ödemeleri kullanılmaktadır. Ekonometrik modele göre Türkiye’de cari açığın uzun dönemde zayıf düzeyde sürdürülebilir olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Açıkgöz ve Akçağlayan (2014) Türkiye’de cari açığın sürdürülebilirliğini 1992:Q1-2011:Q3 dönemi için Türkiye’de cari işlemler açığının sürdürülebilirliği ihracat ve ithalat arasındaki uzun dönemli ilişkiden yararlanılarak incelenmiştir. İthalat ve ihracat verilerinin fiyat endeksine bölünmesi ile veriler reel hale getirilmiştir. Engle ve Granger eş-bütünleşme nedenselliğine göre uzun dönemde denge varlığı, ihracattan ithalata doğru zayıf nedensellik söz konusudur ve VECM modeline göre de cari işlem açıkları zayıf formda sürdürülebilirdir. ARDL sonucuna göre ise sürdürülebilirlik güçlü formdadır.

Özgür (2015) Türkiye’de cari işlemler açığının sürdürülebilirliği ihracat ve ithalat arasındaki uzun dönemli ilişkiden hareketle; 1980-2014 dönemindeki verilerle incelenmektedir. Uzun dönemli ko-entegrasyon ilişkisi ARDL sınır testi yaklaşımı test edilmektedir. Çalışma sonucuna göre uzun dönemde ithalat ile ihracat arasındaki ilişkinin varlığı ile cari işlemler açığının güçlü seviyede sürdürülebilir olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

Çil (2015) 1984:Q1-2015:Q2 dönemi için cari açığın sürdürülebilirliğini Husted (1992) modeli çerçevesinde geleneksel eşbütünleşme ve çoklu yapısal kırılmaları dikkate alan Maki (2012) eşbütünleşme testi ile incelemiştir. Dönemlere ait yapısal kırılmalı modeller sonucunda 1990’lardan sonra Türkiye’deki cari açığın sürdürülebilirliğinin zayıf formda olduğu sonucu tespit edilmiştir.

Akçayır ve Albeni (2016) çalışmalarında Türkiye’de uzun dönemde cari açığın sürdürülebilirliği analizi konusunda Husted’ın (1992) dönemler arası denge modelini temel almışlardır. 1992:M1- 2015:M7 dönemi aylık verilerini kullanmışlardır. Gelir kalemi olarak ihracat, hizmet gelirleri, birincil-ikincil yatırım kaynaklı gelirler ve giderler kalemi olarak da ithalat, hizmet giderleri, birincil yatırım kaynaklı giderlerden oluşan cari işlemler hesabının alt kalemleri değişken olarak kullanılmıştır. Birim kök testleri ile durağanlık analizi, VEC Granger (1969) nedensellik analizi ile değişkenler arası ilişkinin durumu ve VECM (Vektör Hata Düzeltme Modeli) ile seriler arasındaki kısa ve uzun dönemli ilişki test edilmiştir. Elde edilen analiz sonuçlarına Türkiye’de cari işlemler açığı sürdürülebilirliği zayıf formdadır.

Koç ve Bakırtaş (2016) Türkiye’de cari açığın sürdürülebilirliği 1992:1-2015:3 dönemi için Husted (1992) modeli perspektifinde; Engle ve Granger (1987), Johansen (1991), Pesaran ve Shin (1999) ve Pesaran vd. (2001), VAR temelli Johansen ve Juselius eş-bütünleşme, ARDL sınır testi yöntemleri ile analizler yapılmıştır. İthalat ve ihracat değişkenleri arasında uzun dönemli eş-bütünleşme denge ilişkisi vardır ve elde edilen ampirik bulgular ve analiz sonucu ise cari işlem açıkları zayıf formda sürdürülebilirdir.

Turan ve Barak (2016) 1987-2014 yılları arasında Türkiye’de cari açığın sürdürülebilirliğinin analizinde Husted (1992) modelini kullanmışlardır. Bu modele göre ithalat ve ihracat arasındaki uzun dönemli ilişkinin varlığı incelenmiştir. Araştırmaya göre cari işlem açıklarının sürdürülebilirliği uzun dönemli ilişkinin varlığına bağlıdır. Modelde Türkiye’deki 1987-2014 dönemi ihracat-ithalat verileri kullanılmıştır. Engle-Granger Eş-

Bütünleşme Testi sonucunda değişkenler arasında uzun dönemli eş-bütünleşme ilişkisinin varlığı istatistiksel açıdan tespit edilmiş ve ihracat ithalatın Granger nedeni olarak görülmüştür. Yapılan analiz sonucunda ihracattan ithalata nedensellik bulunmuştur. Bu seriler uzun dönemde birlikte hareket etmeleri nedeniyle, cari açıkların uzun dönemde sürdürülebilir oldukları sonucuna ulaşılmıştır (Turan ve Barak, 2016, ss.70-76).

Bektaş (2017) 1970-2014 dönemindeki ihracat, net dış alem faktör gelirleri ve ithalat (dış borç faiz ödemeleri dahil) verilerinin GSYH'ya oranları yardımıyla seçilmiş Brezilya, Hindistan, Malezya, Meksika ve Türkiye geliştirmekte olan ülke ekonomilerindeki cari açığın sürdürülebilirliği test edilmiştir. Yatay kesit bağımlılık testi, panel eş-bütünleşme testleri ile analiz işlemi yapılmıştır. Çalışmanın sonucuna göre söz konusu ülkelerde genel olarak cari işlem açıklarının uzun dönemde zayıf formda sürdürülebilir olduğu tespit edilmiştir. Uzun dönemde özellikle Türkiye ve Malezya için sürdürülebilirlik zayıf formda; Hindistan ve Meksika için güçlü formdadır.

Husted (1992) 1967-1989 dönemlerine ait verilerle ABD'de cari işlemler açığının sürdürülebilirliğini Engle-Granger yöntemi yardımıyla test etmiştir. Elde edilem ampirik bulgulara göre cari açığın sürdürülebilir olduğuna ulaşılmıştır (Koç ve Bakırtaş, 2016, s. 264; Husted,1992, ss. 162-165).

Debelle ve Faruquee (1996) 1971-1993 dönemi yirmi bir gelişmiş ülke için cari işlemler dengesinin belirleyicilerini yatay kesit ve zaman serisi kullanarak incelemişlerdir. Ekonomik büyüme hızı arttıkça cari işlem açıklarının da arttığı analiz sonucunda bulunmuştur (Telatar ve Terzi, 2009, s. 124).

Fountas ve Wu (1999) 1967-1994 dönemine ait veriler yardımıyla ABD ekonomisinde cari açığın sürdürülebilirliğini incelemiştir. Çalışmada Engle-Granger eş-bütünleşme yöntemi kullanılmıştır. Değişkenler arasında (ihracat ve ithalat serileri) eş-bütünleşme ilişkisi yoktur yani uzun dönemde ithalat ve ihracat arasında ko-entegrasyon olmadığı ve uzun dönemde cari işlem açıklarının sürdürülemez olduğunu tespit edilmiştir (Ümit, 2011, s. 137).

Chinn ve Prasad (2000) 1971-1995 dönemi gelişmiş ve geliştirmekte olan yetmiş bir ülke için EKK ve Sabit Etkiler Metodu (FEM) kullanarak cari işlem belirleyicilerini tespit

etmek istemişlerdir. Analiz sonucunda büyüme oranları ile cari işlemler dengesi arasında oldukça zayıf bir ilişki bulunmuştur (Telatar ve Terzi, 2009, s. 124).

Freund (2000) 1980-1997 dönemi kişi başına milli geliri on bin doların üzerinde olan yirmi beş ülke için cari işlemler dengesindeki dönüşümleri (açıktan fazlaya veya fazladan açığa) zaman serisi ve panel veriler kullanarak inceleyen Freund (2000), cari işlemler dengesindeki kötüleşmelerle büyüme oranındaki artışların yakından ilgili olduğunu belirlemiştir. Analize göre incelenen bu ülkelerin çoğunda büyüme oranındaki artışların tüketim harcamalarını artırarak tasarruf hacmini daralttığını ve böylece cari işlemler dengesinde açıklar ortaya çıkardığını saptamıştır.

Wu, Chen ve Lee (2001) 1973:2-1998:4 döneminde G-7 (ABD, İngiltere, Fransa, Almanya, İtalya, Kanada ve Japonya) ekonomilerinin cari işlemler dengelerinin sürdürülebilir olup olmadığını geleneksel eş-bütünleşme ve panel veri analizine dayalı olarak incelenmiştir. Veri seti (değişken) olarak mal ve hizmet ihracatı ile mal ve hizmet ithalatına ilave edilen net faiz ödemeleri ve net transfer ödemeleri toplamından oluşan toplam ithalat değeri arasındaki istikrarlı bir ko-entegrasyon ilişkisinin varlığı incelenmiştir. Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) birim kök ve Engle-Granger ile Johansen koentegrasyon testleri sonucunda söz konusu ekonomilerde ithalat ve ihracat arasında uzun dönemli eş-bütünleşme ilişkisi söz konusu değilken, Kao ve Chiang (1998) tarafından geliştirilen panel ko-entegrasyon (eş-bütünleşme) yöntemine göre yapılan ampirik çalışmanın sonucunda söz konusu G-7 ekonomilerinin tamamında ihracat ve ithalat değerleri arasında istikrarlı bir uzun dönem ilişkisi mevcuttur. Sonuç olarak bu durum cari işlemler dengesinin sürdürülebilir olduğunu göstermektedir (Yamak ve Korkmaz, 2007, s.16; Şahbaz, 2011, s. 422; Turan ve Barak, 2016, s. 76).

Kandil ve Greene (2002) 1960-2000 dönemi yıllık verileri yardımıyla ABD de cari denge ile konjonktürel hareketlilik arasındaki ilişkiyi Johansen Juselius eşbütünleşme ve Vektör Hata Düzeltme (VEM) modelleriyle test etmişlerdir. Analiz sonucuna göre büyüme oranı ile cari işlemler dengesi arasında uzun dönemli ve ters yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğunu tespit etmişlerdir.

Calderon ve diğerleri (2002) 1966-1994 dönemini kapsayan süreçte kırk dört gelişmekte olan ülkedeki cari denge ile temel makroekonomik değişkenler arasındaki ilişkiyi Genelleştirilmiş Moment Metodu (GMM) ile analiz etmektedirler. Analiz sonucuna göre

büyüme oranı ile cari işlemler açığı arasında ters yönlü ve zayıf bir ilişki tespit edilmiştir. Ulusal üretimdeki artışlar cari açığı arttırdığı ve dahası değerli reel döviz kurunun yüksek cari işlemler açığıyla ilişkili olduğu tespit edilmiştir.

Baharumshah, Lau ve Fountes (2003) 1961-1999 dönemi için Endonezya, Malezya, Filipinler ve Tayland olmak üzere bu Asya ülkeleri ekonomilerindeki cari işlemler dengesinin sürdürülebilirliği birim kök ve eş-bütünleşme testleri analiz edilmektedir. 1997 Asya Krizi (1961-1999) döneminde Malezya ekonomisi hariç uzun dönemde ithalat ve ihracat serileri arasında istikrarlı eş-bütünleşme ilişkisi bulunmadığı yani uzun dönemde cari işlem açıklarının sürdürülemez olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca cari açığın krizin bir öncü göstergesi olduğu da ifade edilmiştir (Yamak ve Korkmaz, 2007, s. 18; Şahbaz, 2011, s. 421; Turan ve Barak, 2016, s.76).

Karunaratne (2010) 1959-2007 dönemine ait yıllık verileriyle Avustalya’da cari işlem açıklarının sürdürülebilirliğini incelemiştir. Çalışmada Engle-Granger eş-bütünleşme yöntemi kullanılmıştır. Yapılan amprik çalışma sonucunda ülke ekonomisinin cari açık/GSYH’ya oranının %6’dan fazla olması durumunda tehlike arz ettiği ve önlem alınması gerektiği tespit edilmiştir (Mercan ve Göçer, 2011b, s. 14).

Greenidge ve diğerleri (2011) 1960-2006 yıllarına ait verileri kullanarak Barbados adasındaki cari işlem açıklarının sürdürülebilirliğini analiz etmişlerdir. Çalışmada Husted (1992)’ın modeli örnek alınarak birim kök ve eş-bütünleşme analizleri neticesinde cari açığın sürdürülebilir düzeyde olduğu sonucuna ulaşılmıştır (Akçayır ve Albeni, 2016, s. 43; Koç ve Bakırtaş, 2016, s. 264).

Holmes ve diğerleri (2011) 1950-2003 dönemine ait verilerle Hindistan’daki cari işlem açığı sürdürülebilirliğini analiz etmişlerdir. Yapılan çalışmada GLS ve VEC yöntemleri kullanılmıştır. 1991 sonrası dönemde ülkede liberalleşmenin verdiği etki ile beraber veriler arasında bulunan eş-bütünleşme ilişkisi bu dönem itibari Hindistan’da cari işlem açıklarının sürdürülebilir olduğunu göstermiştir (Mercan ve Göçer, 2011b, s. 14; Göçer, 2013, s. 226)

Rubio, Roldan ve Esteve (2014) 1970-2007 dönemine ait verilerle seçilmiş 11 OECD ülke ekonomilerindeki cari işlem açığının sürdürülebilirliğini birim kök testleri ve hata düzeltme modeli ve yapısal kırılmalar dikkate alınarak incelemiştir. Elde edilen sonuca

göre Avusturya, Kanada, İtalya ve Y.Zelanda da cari açıklar sürdürülebilirken bu dönemde söz konusu ABD, Avustralya, İngiltere, İrlanda, İspanya, Portekiz ve Yunanistan gibi ülke ekonomilerinde sürdürülemez niteliktedir (Bektaş, 2016, s. 56).

3.2. Ekonometrik Model (Teorik Altyapı)

Cari açığın sürdürülebilir olup olmadığı öncelikle Hakkio ve Rush (1991) tarafından geliştirilen dönemler arası bütçe kısıtı (intertemporal budget constraints) kavramı ile açıklanmaya çalışılmıştır. Zamanla bu model geliştirilerek birçok ampirik çalışmaya örnek bir temel model teşkil etmiştir. Daha sonra Husted (1992) dönemlerarası bütçe kısıtı modelini ekonometrik olarak parametreler yardımıyla tahmin edilebilir bir denklemsel forma çevirmiştir. Zamanla bu model ulusal ve uluslararası akademik çalışmalar için ekonometrik olarak kullanılan ve kabul gören bir model haline gelmiştir. Husted (1992), çalışmasında cari işlem açıkları sürdürülebilirliğini ABD ekonomisi için incelemiştir. Modelde, hükümetin olmadığı, tek tip mal üreten ve ihraç eden küçük bir açık ekonomide yaşayan temsili bir birey ele alınmaktadır. Temsilcinin, bir dönem finansal araçları kullanarak uluslararası piyasalarda borçlanabilir ve ödünç verebilir, belirli bir dünya faiz oranına karşı karşıya kalabilir ve bütçe kısıtlamalarına tabi olarak ömür boyu faydayı en üst düzeye çıkaracağı varsayılmaktadır. Acentenin kaynakları, üretim çıktıları ve firmalardan dağıtılan kazançlardan oluşur. Bu kaynaklar tüketim ve tasarruf için kullanılır. Temsili bu kişinin cari dönem bütçe kısıtı şu şekildedir (Husted, 1992, s.160);

$$C_0=Y_0+B_0-I_0-(1+r_0).B_{t-1} \quad (17)$$

Dönemlerarası bütçe kısıtı (dönemlerarası denge) modeli yukarıdaki şekilde ifade edilmektedir (Hakkio ve Rush, 1991;Husted, 1992). Denklemden C_0 ifadesi cari tüketimi, Y_0 çıktıyı (geliri), I_0 yatırım harcamalarını, r_0 bir dönem dünya (uluslararası) faiz oranını, B_0 pozitif ya da negatif olabilen uluslararası borçlanma tutarını son olarak da $(1+r_0).B_{t-1}$ ifadesi ise ülkenin dış borcuna tekabül eden, temsili bireyin başlangıçtaki borcunu göstermektedir. 17'nolu eşitliğin her zaman döneminde tutulması gerektiğinden, bu dönemsel bütçe kısıtlamaları, ekonominin zamanlararası bütçe kısıtlamasını oluşturmak üzere bir araya getirilebilir. Her bir dönem için tekrarlayan (17) böyle bir kısıtlamanın şu şekilde ifade edilebileceğini göstermektedir (Husted, 1992, s. 160);

$$B_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \mu_t \cdot TA_t + \lim_{n \rightarrow \infty} \mu_n \cdot B_n \quad (18)$$

Yukarıdaki eşitlikte $TA_t = X_t - M_t (=Y_t - C_t - I_t)$ şeklinde yazılan denklemsel ifadede t dönemi ticaret dengesi açıklanmaktadır. X_t ihracatı ve M_t ithalatı göstermektedir. $\lambda_0 = 1/(1+r_0)$ ve μ_t ise λ nın ilk t değerlerinin çarpım olarak tanımlanan indirgeme faktörüdür (t dönemdeki ürün için iskonto faktörünü temsil etmektedir). Husted (1992)'e göre $\lim_{n \rightarrow \infty} \mu_n B_n = 0$ eşitliğin en önemli bileşenidir ($n \rightarrow \infty$).

- $\lim_{n \rightarrow \infty} \mu_t B_t \neq 0$ ve $B_0 > 0$ iken ülkenin borçlanması yüksek olduğu ve dış borçların sürdürülemez olduğu (bubble financing) belirtilmektedir (Husted, 1992, s. 160),
- $\lim_{n \rightarrow \infty} \mu_t B_t \neq 0$ ve $B_0 < 0$ ise dış borç birikimi olmamasına rağmen ekonominin Pareto optimum olmayan (Pareto-inferior decisions) kararlar aldığı (refahın daha az olduğu) belirtilmektedir (Husted, 1992, s. 160),

Pareto Optimumu: Bir bireyin refahını azaltılmaksızın bir başka bireyin refahını arttırmanın mümkün olmadığı durumda Pareto optimumu sağlanmış demektir (Bilgili, 2014b, s. 686). Bireyin refahları toplamı toplumsal refahı sağlar. Bir bireyin refahını azaltılmaksızın bir başka bireyin refahını arttırmanın mümkün olduğu durumda toplumsal refahta artış meydana gelir yani optimum refaha ulaşılır.

- $B_0 = 0$ iken (son dönem) olduğunda, bir ülkenin uluslararası piyasalarda ödünç verdiği (borç verdiği) tutarın, gelecekte görülen ticaret fazlası rakamlarının (açıkları) şimdiki değeri ile aynı olduğunu ifade etmektedir (Husted, 1992, s. 160). Dış borçların bugünkü değerleri gelecek dönemlerdeki dış ticaret dengesinin bugünkü değerinden küçük olduğu zaman cari açık sürdürülebilirdir.

Modeli analiz (tahmin) edilebilir şekilde yeniden düzelenlersek ve öncelikle dünya faiz oranının koşulsuz ortalama r ile durağan olduğu varsayımları ile aşağıdaki ifadeyi elde edebiliriz (Hakkio ve Rush, 1991; Husted, 1992, s. 160);

$$Z_t + (1+r) \cdot B_{t-1} = X_t + B_t \quad (19)$$

Yukarıdaki denklemsel ifade Hakkio ve Rush (1991)'un geliştirdiği öngörüler yardımıyla ileriye doğru iterasyon yapılarak yeniden oluşan denklemsel ilişki şu şekildedir;

$$M_t + r_t \cdot B_{t-1} = X_t + \sum_{j=0}^{\infty} \lambda^{j-1} [\Delta X_{t+j} - \Delta Z_{t+j}] + \lim_{j \rightarrow \infty} \lambda^{t+j} \cdot B_{t+j} \quad (20)$$

Denlemdeki $\lambda_0 = 1/(1+r)$ ve Δ ise birinci fark operatörüdür. Denklemden eşitliğin sol tarafı ithalatı ve buna ilaveten net dış borç faiz ödemelerini ifade etmektedir. Eşitliğin her iki tarafından X_t 'ler çıkartılıp sonra da (-1) ile çarpıtıldığında eşitliğin sol tarafı ülke ekonomisine ait cari işlemler hesabını meydana getirmektedir (Husted, 1992, s. 161). X ve Z 'nin her ikisinin de durağan olmayan süreçler olarak ve $I(1)$ düzeyinde durağanlaştıklarını yani birinci derecede entegre oldukları varsayımıyla aşağıdaki şekilde iki eşitlik yazılmaktadır (Husted, 1992, s. 161);

$$X_t = \alpha_1 + X_{t-1} + \varepsilon_{1t} \quad (21)$$

$$Z_t = \alpha_2 + Z_{t-1} + \varepsilon_{2t} \quad (22)$$

Denklemden α_j sabit parametreler (sıfıra eşit olasılıkla) ve ε_{jt} durağanlaştıran süreçlerdir. 20'nolu denklem tekrar düzenlenirse (Husted, 1992, s. 161);

$$X_t = \alpha + MM_t - \lim_{j \rightarrow \infty} \lambda^{t+j} \cdot B_{t+j} + \varepsilon_t \quad (23)$$

Denklemden; $MM_t = M_t + r_t \cdot B_{t-1}$; $\alpha = [(1+r)^2/r] (\alpha_2 - \alpha_1)$; $\varepsilon_t = \sum \lambda^{j-1} (\varepsilon_{2t} - \varepsilon_{1t})$ ile belirtilmektedir. 23'nolu denklemde limit teriminin sıfır olduğu varsayımı ile çalışmada kullanılacak olan standart regresyon denklemine dönüştürülmektedir;

$$X_t = \alpha + b * MM_t + e_t \quad (24)$$

Yukarıdaki denklem sistemine göre; H_0 yani boş (null) hipotez ekonomi zamanlararası bütçe kısıtını tahmin etmektedir. Ekonomi $b < 0$ iken bütçe kısıtını tahmin etmekte başarısızlaşır. Ekonominin dönemlerarası bütçe kısıtını sağlayabilmesi için denklemden $b=1$ ve e_t 'nin de düzey değerinde durağan olması beklenmektedir. Bu durumda; X_t ve MM_t boş hipotez altında eş-bütünleşiktir. Denklemden ifade edilen X_t ihracat ve M_t ithalat (net cari

transferler ödemelerini ve net faiz ödemelerini içermekte) tır. Sonuç olarak uzun dönemde ihracat ve ithalat arasındaki eş-bütünleşme ilişkisinin varlığı cari açıkların sürdürülebilirliğini ortaya çıkarmaktadır (Hakkio ve Rush, 1991).

- $\alpha_0=0$ (sabit terimin sıfıra eşit olması)
- $b=1$ (eğim katsayısının yani ithalat değişkeninin katsayısının 1'e eşit olması)

Bu iki durumun varlığı sürdürülebilirlik için önemli göstergelerdir. Eş-bütünleşmenin olmasına rağmen $0 < b < 1$ ise yani eğim katsayısı 1'den küçükse ($b < 1$) ise cari açık sürdürülemez diğer ifadeyle zayıf formda sürdürülebilirdir (Quintos, 1995; Akçayır ve Albeni, 2016, s. 41; Koç ve Bakır, 2014, s. 267). İthalat ve ihracat miktarları açısından değerlendirildiğinde ise döviz gelirleri döviz giderlerini karşılayamamakta yani cari giderler cari gelirleri aşmaktadır.

Bu çalışmada ihracat ve ithalat arasındaki eş-bütünleşmenin varlığına bağlı olarak ekonometrik analizi yapılacak sürdürülebilirlik için Hakkio ve Rush (1991) tarafından geliştirilen ve Husted (1992)'in çalışmaları ile bir sonraki aşamaya geçen dönemlerarası bütçe kısıtı modeli esas alınmaktadır.

3.3. Ekonometrik Metodoloji (Yöntem)

Cari işlemler açığının sürdürülebilirliğinin analizi için zaman serisi tekniği tercih edilmiştir. Modelde yer alan değişkenlerin durumu gereği bu tercihte bulunulmuştur. Modelde yer alan bir veya birden fazla değişkenin değerlerinin zamana göre değişimini belirten veriler, zaman serisi verisi olarak adlandırılır (Güriş ve Çağlayan, 2013, s. 8). Bunlar yıllık, mevsimlik, aylık, altı aylık, haftalık, vb. olabilmektedir. Zaman serilerinin uzun zaman eğilimleri trend olarak adlandırılmaktadır. Zaman serisi niteliğinde bilgi veren milli gelir, ithalat ve ihracat vb. gibi farklı dönemler itibari ile toplanan ekonomik verilerdir. Zaman serisi verileri değişkenlerin bir dönemden diğerine ardışık şekilde gözlemlendiği sayısal değerler hakkında bilgiler verir. Ayrıca iktisadi verilerin önemli bir kısmı zaman serilerinden ibarettir (Sevüktekin ve Çınar, 2017, s. 2). Zaman serilerinin birçoğu stokastik (olasılıklı) yapıdadır. Yani gelecekte serinin alabileceği veriler kısmen geçmiş değerleri tarafından tanımlanabilmektedir. Gelecekteki değerler geçmiş değerlerin bilgisi ile koşullandırılan bir

olasılık dağılımına sahiptir (Sevüktekin ve Çınar, 2017, s. 7). Bir değişkenin geçmişteki değerlerine dayanarak zaman yolu önraporlaması yapılır.

3.3.1. Durağanlık (Birim Kök Testi)

Değişkenler arasında ekonometrik olarak anlamlı ilişkiler elde edilebilmesi için analizi yapılan serilerin durağan seriler olması gerekmektedir. Durağanlık, zaman serisi verilerinin belirli bir zaman boyunca sürekli artma veya azalmanın olmadığı, verilerin zaman boyunca bir saçılım gösterdiği biçim olarak tanımlanmaktadır. Değişkenlere ait zaman serilerinde trend bulunuyorsa ilişki gerçek olmaktan çok sahte regresyon (spurious regression) şeklinde ortaya çıkabilmektedir. Resresyonun gerçek bir ilişki ifade edip etmediği zaman serileri verilerinin durağan olup olmaması göstermektedir (Tarı, 2015, s. 374). Herhangi bir zaman serisinin durağan olup olmadığı korelogram testi ve birim kök (unit root) testi ile anlaşılabilir. Korelogram testi, otokorelasyon fonksiyonu kavramına dayanmaktadır.

3.3.1.1. Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Testi

Bir serinin uzun dönemde sahip olduğu özellik, bir önceki dönemde değişkenin aldığı değeri, bu dönemi ne şekilde etkilediğinin belirlenmesi ile ortaya çıkartılabilmektedir. Serinin nasıl bir süreçten geldiğini anlamak için serinin her dönemde aldığı değerin daha önceki dönemdeki değerleriyle regresyonunun bulunması gerekir. Birim kök testleri serinin durağan olup olmadığını ortaya çıkarmaktadır (Tarı, 2015, s. 387). Y_t zaman serisinin oluşum sürecinde bir birim kökünün varlığı hakkında kurulacak hipotezin biçimine bakılmaktadır. Denklemsel gösterimi şu şekildedir;

$$Y_t = \rho \cdot Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (25)$$

Bu regresyonda ρ katsayısı bire eşit ($\rho=1$) bulunursa birim kök sorunu ortaya çıkmaktadır. Bu model birinci dereceden otoregresif AR(1) modelidir. Birim kök sorunu olan ilişkinin gösterimi şu şekildedir (Tarı, 2015, s. 388);

$$Y_t = Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (26)$$

$$Y_t - Y_{t-1} = \varepsilon_t \text{ veya } \Delta Y_t = \varepsilon_t$$

Denklemden ε_t (stokastik hata terimi) beklenen değeri sıfır olan rassal hata (kalıntı) değeridir. Orijinal seride fark almayı her gözlem arasındaki değişim olarak tanımlamak mümkündür. Y_t serisi durağan değilken modelin her iki tarafın birinci farkı alındığında seri durağan hale gelir. 25 nolu denklemin sağ ve sol tarafından Y_t nin bir gecikmeli değeri olan Y_{t-1} çıkarılırsa; $\Delta Y_t = (\rho - 1) \cdot Y_{t-1} + \varepsilon_t$ ilişkisi elde edilir. Burada $\Delta Y_t = Y_t - Y_{t-1}$ birinci farktır. $(\rho - 1)$ de δ olarak ifade edilirse ilişki;

$$\Delta Y_t = \delta Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (27)$$

şeklinde yazılır. $\rho = 1$ olduğunda $\delta = 0$ olacaktır. $\delta = 0$ olduğunda da $\Delta Y_t = (Y_t - Y_{t-1}) = \varepsilon_t$ olacak ve dolayısıyla Y_t birinci fark durağan olacaktır. Orijinal bir serinin birinci farkı durağan ise orijinal seriye birinci dereceden entegre (durağan) denilmektedir ve $I(1)$ şeklinde gösterilmektedir. Genelde bir zaman serisi d defa farkı alındığında d 'ninci dereceden entegre edilmişse $I(d)$ şeklinde ifade bulmaktadır (Sevüktekin ve Çınar, 2017, s. 323). Bu durumda durağa olmayan bir seri farkları alınarak durağan hale getirilmektedir. Fark denklemlerinin en basit formu bir rassal yürüyüş modelidir (Sevüktekin ve Çınar, 2017, s. 90); Birinci fark;

$$\begin{aligned} \Delta Y_t &= Y_t - Y_{t-1} = Y_t - L Y_t = (1 - L) Y_t \\ Y_t - Y_{t-1} &= \varepsilon_t \text{ veya } (1 - L) Y_t = \varepsilon_t \text{ veya } \Delta Y_t = \varepsilon_t \end{aligned}$$

Bazı durumlarda ilk fark alınması ile serinin durağan dışı hali yok edilmeyebilir. Birinci fark alındığında seri durağan olmuyorsa seriye tekrar bir fark daha uygulanmalıdır. Yani serinin ikinci farkı alınmalıdır. İkinci fark (Sevüktekin ve Çınar, 2017, s. 249);

$$\Delta(\Delta Y_t) = \Delta(Y_t - Y_{t-1}) = Y_t - 2Y_{t-1} + Y_{t-2} = Y_t - 2LY_t + L^2 Y_t = (1 - 2L + L^2) Y_t = (1 - L)^2 \cdot Y_t$$

Dickey-Fuller (1979) birim kök testinin teorik sonuçları aşağıdaki regresyonları dikkate almaktadır (Sevüktekin ve Çınar, 2017, s. 330);

$$\begin{aligned} \Delta Y_t &= \delta Y_{t-1} + \varepsilon_t \text{ Sabitsiz ve trendsiz model,} \\ \Delta Y_t &= \mu + \delta Y_{t-1} + \varepsilon_t \text{ Sabitli model,} \\ \Delta Y_t &= \mu + \beta t + \delta Y_{t-1} + \varepsilon_t \text{ Sabitli ve trendli model,} \end{aligned} \quad (28)$$

Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Testine göre ise Dickey-Fuller denklemlerine bağımlı değişkeninin gecikmeli değerlerinin modele dahil edilmesi ile bu denklemlerin arttırılmış (genişletilmiş) hali aşağıdaki gibidir (Sevüktekin ve  ınar, 2017, s. 336). Bu denklemlere DF testi uygulanabilmektedir. Dolayısıyla bu testler ADF testi adını almaktadır. Bu yaklaşım sonucunda kalıntılardaki (hata terimi) otokorelasyon sorunu ortadan kalkmaktadır.

$$\Delta Y_t = \delta Y_{t-1} + \sum_{j=1}^p \delta_j \Delta Y_{t-j} + \varepsilon_t \text{ Sabitsiz ve trendsiz model,} \quad (29)$$

$$\Delta Y_t = \mu + \delta Y_{t-1} + \sum_{j=1}^p \delta_j \Delta Y_{t-j} + \varepsilon_t \text{ Sabitli model,}$$

$$\Delta Y_t = \mu + \beta t + \delta Y_{t-1} + \sum_{j=1}^p \delta_j \Delta Y_{t-j} + \varepsilon_t \text{ Sabitli ve trendli model,}$$

Bir serinin durağan olup olmadığı birim kök testiyle şu şekilde araştırılmaktadır:

$H_0: \delta = 0$ durağan dışı süreç ($\rho=1$), seri durağan değildir

$H_1: \delta < 0$ durağan süreç $\rho < 1$, seri durağandır

$\Delta Y_t = \varepsilon_t \sim \text{IID}(0, \sigma^2)$ olduğu varsayılmakta ve) H_0 (sıfır hipotezi-null hipotez) hipotezi $\delta = 0$ seride birim kökün olduğunu iddia etmektedir. H_0 hipotezi red edilirse Y_t zaman serisinde birim kök yoktur seri durağandır sonucuna ulaşılacaktır. Yani serinin durağan olmadığını göstermektedir. Alternatif hipotez (H_1) $\delta < 0$ ise serinin durağan olduğunu ima etmektedir.

3.3.1.2. Yapısal Kırılmalı Birim Kök Testi (Zivot-Andrews)

Durağan zaman serileri düzey veya trendde bir yapısal kırılmaya maruz kaldıklarında eğer yapısal kırılmalar birim kök testlerinin içerisine alınmamış ise durağan dışılığı ima eden sıfır hipotezi red edilememektedir. Bu nedenle durağan seriler durağan değilmiş gibi görünebilmektedir (Sevüktekin ve  ınar, 2017, s. 414). Zivot-Andrews (1992) yaklaşımında, Perron (1989) birim kök testine ziyaden yapısal kırılmanın zamanının bilinmediğini, kırılmanın tek olduğunu ve yapısal kırılmanın içsel olarak tahmin edildiğini geliştirmiştir ( mit, 2011, s. 142). Bu teste A, B, C olarak üç model bulunmaktadır (Sevüktekin ve  ınar, 2017, s. 446).

$$\text{Model A: } \Delta Y_t = \mu + \beta t + \delta Y_{t-1} + \gamma_2 \text{DVU}_t(\lambda) + \sum_{j=1}^p \delta_j \Delta Y_{t-j} + \varepsilon_t \quad (30)$$

$$\text{Model B: } \Delta Y_t = \mu + \beta t + \delta Y_{t-1} + \gamma_3 DVT_t^*(\lambda) + \sum_{j=1}^p \delta_j \Delta Y_{t-j} + \varepsilon_t$$

$$\text{Model C: } \Delta Y_t = \mu + \beta t + \delta Y_{t-1} + \gamma_2 DVU_t(\lambda) + \gamma_3 DVT_t^*(\lambda) + \sum_{j=1}^p \delta_j \Delta Y_{t-j} + \varepsilon_t$$

DVU_t : ve DVT_t^* : Yapısal kırılmada eğim değişimi (kırılması) kukla değişkeni

Denklemden Δ fark operatörünü, t zamanı ($t=1,2,\dots,T$), ε_i otokorelasyonsuz ve normal dağılılan hata terimini göstermektedir. Burada kukla değişken $t > T\lambda$ olduğunda $DVU_t=1$ değeri alırken, $t \leq T\lambda$ için $DVU_t(\lambda)=0$ 'dır. Diğer kukla değişken $t > T\lambda$ için $DVT_t^*(\lambda)=t-T\lambda$ değeri alırken $t \leq T\lambda$ için $DVT_t^*(\lambda)=0$ olur (Sevüktekin ve Çınar, 2017, s. 447). Zivot-Andrews birim kök testinde Model A sabitte, Model B eğimde, Model C sabit ve eğimde tek kırılmaya izin veren bu modeller kullanılmaktadır. Bu modeller için hesaplanan t değerlerinin minimum olduğu dönemler yapısal kırılma yıllarını göstermektedir. Buna göre, hesaplanan t istatistikleri mutlak değer olarak Zivot-Andrews kritik değerlerinden büyük olması durumunda boş hipotez (H_0) reddedilir, zaman serisinde yapısal kırılmalı birim kök yoktur sonucuna ulaşılır. Kırılma yılları için hesaplanan t istatistiklerinin mutlak değer olarak Zivot-Andrews kritik değerlerinden küçük olması durumunda ise boş hipotez (H_0) kabul edilerek, zaman serisinde yapısal kırılmalı birim kök vardır sonucuna ulaşılır (Zivot ve Andrews, 1992; Ümit, 2011, s. 142; Yayar ve Demir, 2014, s.136).

3.3.2. Eşbütünleşme Testi

Eşbütünleşme (eştümleşme) ekonomik değişkenler arasında uzun dönemli ilişkinin istatistiksel olarak sunulmasıdır. Bu ilişki değişkenlerin sahip olduğu yapıya bağlı olarak analiz edilebilmektedir. Özellikle iki ya da daha fazla durağan olmayan değişken arasında uzun dönemli bir ilişkinin olup olmadığına bağlı yapılacak bir analiz, değişkenlerin eşbütünleşik olmalarına bağlıdır. Eşbütünleşme, iki ya da fazla durağan olmayan değişken arasında durağan bir ilişkinin elde edilmesidir. Diğer bir ifadeyle, durağan dışı değişkenler arasında uzun dönemli birlikte hareket ettikleri bir denge ilişkisini ortaya koymaktadır. İki ya da daha fazla durağan dışı değişken arasında uzun dönemli ilişki yoksa tahmin edilecek regresyon modeli sahte regresyon olabilmektedir. R^2 'ler yüksek, parametreler istatistiksel olarak anlamlı olsa da sonuçlar yorumlamak güç ise durağan olamayanlar arasında ilişki olsa bile aynı yöne doğru hareket edebilmektedirler (Sevüktekin ve Çınar, 2017, s. 559). Sahte regresyondan durağan olmayan değişkenleri durağan hale getirerek uzaklaşmaktadır. Durağan olmayan serilerde durağanlığı sağlamak için serilerin birinci, ikinci, vb. farkları alınmaktadır.

Farklarının alınması değişkenlerin geçmiş dönemde maruz kaldığı şokların etkisini yok ederken dönemler arasındaki uzun dönemli ilişkilerin de ortadan kalkmasına neden olmaktadır. Eğer uzun dönemli ilişkisi araştırılmak isteniyorsa eştümleşme analizine başvurmak daha uygundur. Sahte regresyondan kaçınmanın bir yolu durağan olmayan değişkenleri fark alarak durağan hale getirme ve diğer yolu ise değişkenlerin eştümleşik olmasıdır.

$X_t = \beta_0 + \beta_1.M_t + \varepsilon_t$ denkleminde X_t ve M_t birinci dereceden durağan (tümleşik) $I(1)$ değişkenleri gösterirse, bu iki değişkenin eştümleşik olması hata terimi ε_t 'nin durağan olmasına bağlıdır. Denklemden elde edilen hata terimi (Sevüktekin ve Çınar, 2017, s. 560); $\varepsilon_t = X_t - \beta_0 - \beta_1.M_t$ şeklinde gösterilmekte ve denge sapması olarak adlandırılmaktadır. Dolayısıyla hata teriminin sıfırcı mertebeden tümleşik (sıfırcı dereceden durağan-düzeyde durağan) olması $I(0)$, X_t ve M_t değişkenlerinin eşbütünleşik (eştümleşik) olduğu anlamına gelmektedir. Eşbütünleşme, iktisadi değişkenlere ait seriler durağan olmasalar bile bu serilerin doğrusal bir kombinasyonunun olabileceğini belirtmektedir. Dışsal şoklar tüm değişkenleri ortak olarak etkilerse eşbütünleşme varolabilir. Durağan olmayan iki zaman serisi aynı dereceden entegre ise bu durumda iki seri arasında eşbütünleşme olabilir ve resresyon yanıltıcı olmaz. Eşbütünleşme yaklaşımı uzun dönem serilerinde fark almaktan kaynaklanan bilgi kaybını ve çözümsüzlüğü önleyen bir yaklaşımdır (Tarı, 2015, s.415).

3.3.2.1. Engle-Granger Eşbütünleşme Testi (Tekli Eşbütünleşme)

İlk defa Granger (1981) tarafından ortaya atılan eştümleşme ve hata düzeltme kavramlarını, Engle-Granger (1987) geliştirmiştir. Durağan olmayan seriler arasında uzun dönemli bir ilişkinin olup olmadığını ortaya koyan Engle-Granger, eşbütünleşme sürecinde öncelikle modelde kullanılan değişkenlerin aynı mertebeden tümleşik olduğunu varsaymaktadır. Bu nedenle de serilerin aynı dereceden bütünleşik (durağan) olup olmadığına bakılır. Öncelikle birinci dereceden tümleşik olduklarını bulmak için birim kök testi uygulanır. Seriler aynı dereceden $I(1)$ durağan ise; bu iki değişkenin eştümleşik olması hata teriminin durağan olmasına bağlıdır, yani hata terimi sıfırcı dereceden durağan $I(0)$ ise değişkenler eştümleşiktir. Engle-Granger eşbütünleşme testi aşağıdaki regresyonlardan biri kullanılarak yapılabilmektedir (Tarı, 2015, s. 416).

$$Y_t = a_0 + a_1.X_t + \varepsilon_t \quad (31)$$

$$X_t = b_0 + b_1 \cdot Y_t + \varepsilon_t \quad (32)$$

Bu regresyonlardan biri bulunarak, onun yardımı ile e_t hata terimleri elde edilir. Durağan değişkenlerle yeni regresyon kurulup bu regresyonun kalıntılarının (hata terimlerinin) düzey değerlerinde durağan olup olmadığına bakılır. Eğer kalıntılar düzey değerlerinde durağansa değişkenler arasında eşbütünleşme vardır sonucuna ulaşılır. Ayrıca $e_t = \delta \cdot e_{t-1} + v_t$ ilişkisi incelenir. Bu regresyonla birlikte ADF test istatistiği ve MacKinnon kritik değerleri bulunarak, e_t hata terimlerine birim kök testi yapılır. Engle-Granger testi uygulamada ADF testi olarak gerçekleştirilmektedir. ADF test istatistiğinin mutlak değeri MacKinnon kritik değerlerinin mutlak değerlerinden küçükse birim kök olduğuna ve e_t serisinin durağan olmadığına ve dolayısıyla Y_t ile X_t değişkenlerinin ko-entegre (eşbütünleşik) olmadıklarına karar verilir. Ters durumda birim kök olmadığına ve e_t serisinin durağan olduğuna ve dolayısıyla Y_t ile X_t değişkenlerinin ko-entegre (eşbütünleşik) olduğu sonucuna varılır. Granger, iki seri eşbütünleşik iseler bu seriler arasında en az bir yönde nedensellik ilişkisi olması gerektiğini ortaya koymuştur (Tarı, 2015, s. 416).

3.3.2.2. Johansen Eşbütünleşme Testi

İlk olarak Engle-Granger (1987) tarafından bulunan tek denklemlilik eşbütünleşme analizi, daha sonra Johansen (1988) ve Johansen ve Juselius (1990), Johansen (1995) tarafından çok denklemlilik (eşanlı denklemlilik sistemi) olarak geliştirilmiştir. Engle-Granger iki değişkeni test etmekte daha güçlüdür. Ancak ikiden fazla değişkenin varlığı durumunda birden fazla eşbütünleştirici (eşbütünleştirici) vektör olma olasılığı vardır yani modelde yer alan değişkenler arasında birden fazla denge ilişkisi olabilir. Böyle bir durumda Johansen test sistemi kullanılır. Öz değer ve öz vektörlere dayanılarak yapılan bir testtir. Vektör otoregresif (Vector Autoregressive: VAR) temelli olan Johansen eşbütünleşme yöntemi birden çok açıklayıcı değişken olduğunda bu seriler arasında birden fazla eşbütünleşme ilişkisini tespit etmede güçlü kabul edilmektedir (Sevüktekin ve Çınar, 2017, s. 580).

3.3.3. Hata Düzeltme Modeli (Error Correction Model-ECM)

Eşbütünleşme uzun dönem ilişkisini araştırmaktadır. Bu yaklaşım ise kısa dönem dinamikleri analiz etmektedir. Eğer seriler eşbütünleşik ise bu serilerin hata düzeltme modeli ile kısaca ECM ile gösterilmeleri mümkündür. Uzun dönemde dengeye gelmeyen serilere

(eşbütünleşik olmayan serilere) dengeye getirecek bir mekanizma oluşturulması zordur. Her eşbütünleşik serinin EC modeli çalışmayabilir. Her serinin bir denge değeri olsa da ekonomide aynı mertebeden bütünleşik serilerin uzun dönem dengelerinin olup olmadığı araştırılmaktadır.

Hata düzeltme modeli;

$$\Delta X_t = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta Y M_t + \alpha_2 e_{t-1} + v_t \text{ biçiminde ifade edilmektedir.}$$

Bu modelde uzun dönemdeki dengeden uzaklaşmaların varlığı ve ortalamalardan sapmaların her dönem ortalamaya nasıl yaklaştığı araştırılmaktadır. Her dönemde bu sapma ne kadar azalmaktadır ve denge ne kadar zamanda oluşacaktır. Bu modeli ECM olarak ortaya koyan değişken e_{t-1} 'dir. Burada α_2 sapmayı göstermektedir ve istatistiksel olarak anlamlı ise sapma vardır. α_2 X_t serisindeki kısa dönem dengesizliğinin ne oranda bir dönem sonra düzeltilebileceğini göstermektedir.

α_2 eğer pozitif (+) dengeden uzaklaşma vardır.

α_2 eğer negatif (-) sapma uzun dönem değerine yaklaşmaktadır. Yani hata düzeltici mekanizma çalışıyor ve sapma azalıyor demektir (Tarı, 2015, s. 435).

3.3.4. Granger Nedensellik Testi

Regresyon analizi değişkenler arasındaki bağımlılık ilişkileri ile uğraşmaktadır. Nedensellik analizinde ise ilişkilerin yönü araştırılmaktadır. İhracat (X) ile ithalat (M) değişkenleri arasında sıkı bir ilişki olduğunu düşünelim. Bu iki değişken birlikte hareket etmektedir. Bu durumda dört durum ortaya çıkmaktadır;

1-İhracat mı ithalatı etkilemekte? $X \Rightarrow M$

2-İthalat mı ihracatı etkilemekte? $M \Rightarrow X$

3-Her ikisi de birbirlerini karşılıklı olarak mı etkilemekte? $X \Leftrightarrow M$

4-Aralarında bir nedensellik yok mu? $X \nRightarrow M$

Granger nedensellik testi aşağıdaki modeller yardımıyla gerçekleştirilmektedir;

$$X_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^m \alpha_i X_{t-i} + \sum_{i=1}^m \beta_i Y_{t-i} + u_i$$

$$Y_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^m \beta_i Y_{t-i} + \sum_{i=1}^m \alpha_i X_{t-i} + u_i$$

Denkleimde yer alan β_i katsayısı belirli bir anlamlılık düzeyinde sıfırdan farklı ise Y'nin X'in bir nedeni (granger nedeni) olduğu sonucun ulaşılmaktadır. Y'den X'e doğru tek yönlü nedensellik vardır. Aynı şekilde α_i de belirli bir anlamlılık düzeyinde sıfırdan farklı ise X'nin Y'nin bir nedeni (granger nedeni) olduğu sonucun ulaşılmaktadır. X'den Y'ye doğru tek yönlü nedensellik vardır. Her ikisi (β_i, α_i) sıfırdan farklı ise iki yönlü nedensellik vardır. İktisadi değişkenler arasındaki bir sebep sonuç ilişkisi ve yönü nedensellik testleri araştırılmaktadır. Granger (1969) tarafından başlatılan nedensellik testleri zamanla geliştirilmiştir. Bu testler uzun dönemli zaman serilerine uygulanmaktadır. Serilerin durağan olmaları gerekirken aynı dereceden durağanlık zorunluluğu yoktur.

3.4. Veri Seti

Çalışmamızda Husted (1992) modeline göre cari işlemler açığı sürdürülebilirliği, ödemeler bilançosu alt hesap kalemlerinden cari işlemler hesabını oluşturan dış ticaret dengesi kalemleri kullanılarak tahmin edilmektedir. Model denklemimizde cari işlemler hesabı alt kalemlerinden; ithalat ve ihracat arasında uzun dönem ilişkisinin varlığı araştırılmaktadır. İthalat ve ihracat arasında uzun dönemli bir ilişki varsa, cari işlemler açığının sürdürülebilir olduğuna karar verilmektedir (Fountas ve Wu, 1999; Husted, 1992; Mercan ve Göçer, 2011b, s. 6). Bu çalışmada, cari açıkların sürdürülebilirliğinin tespitinde temel model denklemdeki değişkenler için konuyla ilgili benzer ampirik çalışmalarda ekonometrik analiz için seçilmiş değişkenler incelenip X_t (ihracat) ve M_t (ithalat) verileri kullanılarak seri halini almış olsa da analizde kullanılan değişkenler ihracat (mal ihracatı + hizmet ihracatı), faktör gelirleri, faiz geliri ve ithalat (mal ithalatı + hizmet ithalatı + faiz giderleri + faktör giderleri) şeklinde ilave verilerle oluşturulmuş halleriyle kullanılmaktadır. İthalat, net cari transferler ve net faiz ödemeleri ilaveli şeklinde modele dahil edilmişlerdir. Bu nedenle araştırılmak istenen 1980 sonrası döneme ait mevcut verilerin tespiti aşamasında ithalat ve ihracat değişkenlerine ilave edilen değerlerin tespitinde veri sorunu yaşadığımız için veriler 1992:1-2017:10 dönemi aralığında tespit edilmiştir. Veri seti çerçevesinde modelin anlamlı olması nedeniyle bu yıl aralığında diğer ilgili ekonometrik yöntem ve testler aracılığıyla çalışılmıştır.

Bu çalışmada Türkiye'de cari işlemler açığının sürdürülebilirliği, 1992:Q1-2017:Q10 dönemini kapsayan aylık ihracat ve ithalat değişkenlerinden oluşmuş 310 gözlem sayısına sahip zaman serileri kullanılarak ekonometrik analiz doğrultusunda incelenecektir. Çalışmada

kullanılan veri seti Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (EVDS)'nin ayrıntılı ödemeler bilançosundan elde edilmiştir. Elde edilen veriler genellikle ham veriler olduğu için ekonometrik araştırmada kullanılır hale getirilebilmeleri için bazı işlemlerden geçirilmeleri gerekmektedir. Veriler için kullanılan birimler, logaritmik olup olmamaları, mevsimsellikten arındırılmış ya da reel değerleri (nominal-orijinal), farkları, değişim oranlarının kullanılıp kullanılmaması konusunda ekonometrik analize başlamadan önce veri seti ile ilgili gerekli dönüşümler ya da düzenlemeler yapılmalıdır. Veri seti ekonometrik analize uygun hale getirilmek için öncelikle ABD doları cinsinden ulaşılan veriler ithalat endeksi kullanılarak reel hale getirilmiştir. Bununla birlikte ihracat ve ithalat serilerinin aykırı değerlerin sebep olduğu hata paylarını yok etmek amacıyla logaritmaları alınmıştır. Aylık verilerle oluşturulmuş seriler mevsimsel etkiler (dalgalanmalar) gösterdiği için logaritması alınmış seriler mevsimsellikten arındırılmıştır. Yapılan analiz çalışmasının her aşamasında serilerin bu hali kullanılmaktadır. Dönüşümleri gerçekleştirilmiş seriler daha sonra sırasıyla anlatılacak testler yardımıyla incelenecektir.

3.5. Analiz ve Amprik Bulgular

3.5.1. Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Testi

Öncelikle kullanılacak olan veri seti ile oluşturulan denklem sisteminin yapısını inceleyelim. Normal bir basit regresyon denklemi; $Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_t + \varepsilon_t$ şeklindedir. Denklem sisteminde Y_t bağımlı değişkeni, β_0 sabit parametre ya da sabit katsayısı (c) ile β_1 (eğim katsayısı) tahmini yapılacak parametlerdir. X_t bağımsız (açıklayıcı) değişkeni, ε_t ya da u terimi ise hata terimini yani artıkları (residual-resid) göstermektedir. Bu denklem sisteminde Y_t ile X_t arasındaki ilişkiyi test etmek istediğimizde modelimizi $Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_t + \varepsilon_t$ biçiminde olacaktır. β_0 ve β_1 modelin parametreleridir. Ekonometrik açıdan β_0 , X iktisadi değişkeni sıfır değerini aldığı anda Y iktisadi değişkeninin alacağı değeri gösterir (Güriş ve Çağlayan, 2013, s. 79). Yani X_t sıfır olduğunda Y_t ise β_0 kadar olacaktır. β_1 katsayısı ya da parametresi eğimi göstermektedir. Ekonometrik açıdan ise X_t iktisadi değişkeninin bir birimlik artışı ya da azalışı karşısında Y_t iktisadi değişkeni β_1 'in işaretine bağlı olarak β_1 kadar artar ya da azalır. Çalışmada kullanacağımız modelize göre düzenlediğimiz denklem sistemimiz aşağıdaki gibidir. Çalışmada dikkate alınan modele göre, cari işlemler hesabı içerisindeki ihracat, cari işlemler hesabı ithalatının bir fonksiyonudur (X_t , M_t 'nin bir fonksiyonudur) varsayımı altında matematiksel denklem ile aşağıdaki şekilde gösterilmiştir:

$$X_t = f(M_t)$$

$$X_t = \beta_0 + \beta_1 M_t + \varepsilon_t$$

Regresyon modelimizde **bağımlı (etkilenen) değişken: X_t (ihracat) ve bağımsız (açıklayıcı-etkileyen) değişken: M_t (ithalat)'dir**. Modele göre bağımlı X_t değişkenindeki değişimler bağımsız M_t değişkeni tarafından açıklanmaktadır. Bu sistemdeki bulguların yorumu Türkiye'de, ilgili dönemde ithalat 1 milyar dolar arttığında ihracat ortalama olarak β_1 milyar dolar kadar artmıştır. Basit regresyonun temel varsayımları (varsayımsan sapmalar) (Güriş ve Çağlayan, 2013, s. 83);

- Normallik; hata terimlerinin normal dağılmasıdır. X_t bağımsız değişkeninin alacağı her değer için hata terimleri ayrı ayrı normal dağılacaktır.
- Sıfır ortalama; hata terimlerinin beklenen değerinin sıfır olacağını ifade etmektedir.

$$E(\varepsilon_t) = 0$$

- Sabit varyans; her bir hata teriminin dağılımının aynı varyansa sahip olması gerekmektedir. X_t 'nin alacağı değerler ile oluşan ε_t 'lerin varyansı her bir X_t için aynı olacaktır.

$$E[\varepsilon_t - E(\varepsilon_t)]^2 = E(\varepsilon_t)^2 = \sigma^2$$

- Otokorelasyon olmaması; hata terimleri arasında ilişki olmaması otokorelasyon olarak adlandırılmaktadır. Bu varsayıma göre bir hata terimi kendinden önce veya sonra yer alan hata terimlerini etkilemeyecektir.

$$E[\varepsilon_t - E(\varepsilon_t)][\varepsilon_j - E(\varepsilon_j)] = E[\varepsilon_t - \varepsilon_j] = 0 \quad t \neq j$$

- Bağımsız değişkenin tesadüfi değişken olmaması gerekmektedir.

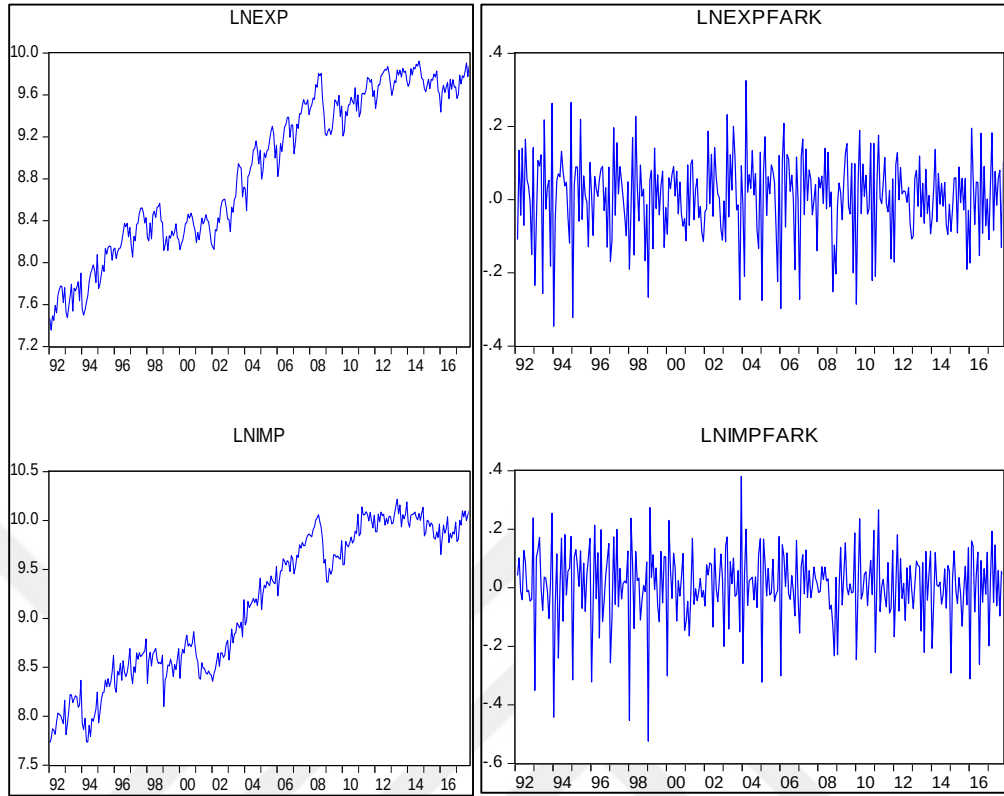
ADF birim kök testine geçmeden önce veri setinde gerekli dönüşümler yapılmalıdır. Seriler aylık veri olduğu için mevsimsellikten arındırılarak logaritmik dönüşümleri yapılmıştır. Denklemimizde (serilerde) logaritmik dönüşüm yapıldığında ise ($LN = \logaritma$); $LN X_t = \beta_0 + \beta_1 LN M_t + \varepsilon_t$ şeklinde olmaktadır. Bu sistemdeki bulguların yorumu ise Türkiye'de, ilgili dönemde ithalat % 1 arttığında ihracat ortalama olarak % β_1 artmıştır. Veri setinde ilgili dönüşümler yapıldıktan sonra kurulan modelimizin EKK tahmin sonucu aşağıdaki tabloda gösterilmektedir;

Tablo 24. Modelin EKK Tahmin Sonuçları

Değişkenler	Katsayı	Std. Hata	t-Statistic	Prob.
LNİMP	0.983297	0.009495	103.5647	0.0000
C	-0.103927	0.087078	-1.193494	0.2336
R ²	0.972085			
Prob (F-statistic)	0.000000			

Regresyon modelimdeki katsayıların yorumu şu şekildedir; Model çıktısında çift taraflı test sonuçlarına göre prob. ile ifade edilen parametre anlamlılıkları için kullanılan t test istatistikleri olasılık değerleri 0,0000 ile 0.2336'dır. Olasılıkları ile tahmin edilen ithalat değişkeni parametresi $0.0000 < 0.05$ (yüzde 5 istatistiki anlamlılık seviyesinde) olduğu için H_0 red, katsayı istatistiksel olarak anlamlı iken sabit parametre $0.2336 > 0.05$ olduğu için H_0 kabul, katsayı anlamsızdır. R^2 (belirlilik katsayısı) bağımlı değişkendeki meydana gelen değişimin % kaçının açıklayıcı (bağımsız) değişkenle yapıldığını ya da bağımsız değişken tarafından açıklandığını göstermektedir. $0 \leq R^2 \leq 1$ arasında değer alır ve 1'e yaklaştıkça modelin açıklama gücü artar yani bağımsız değişkenle bağımlı değişkeni tam açıklar. Modelimizde $R^2 = \% 97$ olup modelimiz bir bütün olarak anlamlıdır ve ihracattaki değişimlerin % 97'si ithalat tarafından açıklanmaktadır. Bu durum Türkiye'de ihracatın ithalata bağlı olduğunu göstermektedir. Türkiye'de ithalat % 1 arttığında ihracat ortalama % 0.98 oranında artmıştır. Modelin tamamı yani parametrelerin topluca anlamlılığı ise prob. (F-statistic) = $0.000000 < 0.05$ olduğu H_0 red edilir ve % 5 anlamlılık düzeyinde F istatistiği anlamlıdır. Mevsimsellikten arındıran ve logaritmik dönüşümleri yapılmış olan ithalat ve ihracat değişkenlerinin (serilerin) grafiksel durumu aşağıdaki şekildedir;

Şekil 16. 1992:Q1-2017:Q10 Dönemine ait Türkiye’de Mevsim Etkisinden Arındırılmış İhracat Ve İthalat Verileri (Log)



Şekil 16’da 1992:Q1-2017:Q10 yılları arasındaki ülkemizde gerçekleşen ithalat ve ihracat verilerinin (serilerinin) logaritmik değerlerinin, düzey değerleri ile birinci farkları gösterilmektedir. Şekil 16’da görüldüğü gibi ithalat ve ihracat verilerine ait seriler doğrusal olmayan bir trendi ifade etmektedir. Serilerin düzey grafikleri incelendiğinde LNEXP ve LNİMP artan bir trende ait yapıda oldukları ve ayrıca sabit bir ortalama etrafında bulunmadıkları için düzey değerlerinde değişkenlerin durağan olmayan bir yapıya sahip olduğu gözlemlenmektedir. Serilerin grafikleri durağanlık analizi için yanıltıcı olabildiğinden daha doğru bir bilgi için birim kök testinin uygulanması gerekmektedir. Durağan dışı bir zaman serisindeki stokastik trend yapısı dışlanarak durağan haline getirmek için kullanılan en temel yöntem, fark alma yöntemidir. LNEXP FARK ve LNİMP FARK grafiklerinde ise seri durağanlaşmıştır yani grafiklerde ortadan bir çizgi çekildiğinde ortalamalarının eşit olduğu görülmektedir.

Grafiklere ek olarak Türkiye’de inceleme döneminde ihracat ve ithalat arasındaki uzun dönemli ilişki araştırılırken eş-bütünleşme testinin ilk aşaması olarak analizde kullanılan serilerin durağanlığı Dickey ve Fuller (DF) (1979) tarafından geliştirilen Genişletilmiş

Dickey-Fuller (ADF) birim kök testi kullanılarak analiz edilmektedir. ADF birim kök testi hata terimleri arasında otokorelasyonun olmadığı varsayımına dayanmaktadır. Değişkenler arasında uzun dönemli ilişkinin varlığı-eşbütünleşme ilişkisi için öncelikle durağan olup olmadığı birim kök testleri ile sınanmaktadır.

Tablo 25. ADF Birim Kök Testi Sonuçları

Düzye Değerleri-Sabitli					
Değişken	ADF Test İstatistiği	Tablo Kritik Değerleri			Olasılık Değerleri (Prob.)
		% 1	% 5	%10	
LNEXP	-1.395639	-3.452290	-2.871095	-2.571932	0.5846
LNİMP	-1.235155	-3.452215	-2.871061	-2.571915	0.6599
Düzye Değerleri-Sabitli ve Trendli					
Değişken	ADF Test İstatistiği	Tablo Kritik Değerleri			Olasılık Değerleri (Prob.)
		% 1	% 5	%10	
LNEXP	-2.136754	-3.989365	-3.425080	-3.135645	0.5227
LNİMP	-2.863141	-3.989365	-3.425080	-3.135645	0.1762
Birinci Fark Değerleri-Sabitli					
Değişken	ADF Test İstatistiği	Tablo Kritik Değerleri			Olasılık Değerleri (Prob.)
		% 1	% 5	%10	
DLNEXP	-4.081886	-3.452290	-2.871095	-2.571932	0.0012
DLNİMP	-4.782804	-3.452215	-2.871061	-2.571915	0.0001
Birinci Fark Değerleri-Sabitli ve Trendli					
Değişken	ADF Test İstatistiği	Tablo Kritik Değerleri			Olasılık Değerleri (Prob.)
		% 1	% 5	%10	
DLNEXP	-4.180527	-3.989365	-3.425080	-3.135645	0.0054
DLNİMP	-4.813929	-3.989259	-3.425028	-3.135614	0.0005

*Dickey-Fuller test- τ (tau) istatistikleri için kritik tablo değerleri: sabitli model: %1:-3.46, % 5:-2.88, %10: 2.57; sabitli ve trendli model: %1:-3.99, % 5:-3.43, %10: -3.13. *D simgesi ilk fark operatörünü göstermektedir. *Gecikme uzunluğu p, genel olarak AIC (Akaike Bilgi Kriteri) ve SIC (Schwarz Bilgi Kriteri) kriterleri çerçevesinde belirlenmektedir. Burada maksimum gecikme uzunluğu Schwarz kriterine göre belirlenmiştir.

Dickey-Fuller (1979) Monte-Carlo simülasyonu çalışmalarına dayanarak H_0 hipotezi altında zaman serisinin oluşum sürecinde birim kökün varlığı Dickey-Fuller testi- τ (tau) istatistiği ya da testi tablosundan bakılarak da değerlendirilebilmektedir. Parametrelerin istatikselsel olarak anlamlılığı (serinin durağan olup olmadığı) Tablo 25'te ADF birim kök testi ile analiz edilmiştir. Tablo 25'teki sonuçlara göre düzey değerlerinde sabit ve trendsiz model ile sabitli modellerde hesaplanan ADF test istatistiğinin mutlak değeri çeşitli anlamlılık düzeyindeki MacKinnon (1996) kritik değerlerinin mutlak değerinden küçük olduğundan, H_0 hipotezi red edilemez, seride birim kök olduğu, yani serinin durağan olmadığı anlaşılmaktadır. Bu durumda fark almak gerekir. Birinci derecede fark değerleri alındıktan sonra bakıldığında ise hesaplanan ADF test istatistiği bütün anlamlılık düzeylerindeki kritik

değerlerden büyük olduğundan H_0 hipotezi red edilir ve serinin durağan olduğuna karar verilir. Bunun dışında katsayıya ait prob. değerleri < 0.05 , yani yüzde beş anlamlılık düzeyinden küçük olduğu zaman H_0 reddedilmektedir ve serinin durağan olduğuna karar verilmektedir. Ayrıca katsayı istatistiksel olarak anlamlıdır. Tablo 24'e göre düzey değerlerinde her iki değişken için de katsayıları anlamlı değildir. İhracat ve ithalat değişkenleri düzey değerlerinde hem sabitli hem de trendsiz model olasılık değerleri > 0.05 olduğu için H_0 reddedilmemektedir. Seriler durağan değildir. Değişkenlerin birinci dereceden farkları alındığında (dlnexp ve dlnimp) ise olasılık değerleri < 0.05 olduğu için H_0 reddedilmekte, serinin durağan olduğu anlaşılmaktadır. Bir diğer kıstas ise LNEXP ve LNİMP de hem sabitli ve trendsiz model için hem de sabitli model için seçilen her üç anlamlılık düzeyinde de ADF test istatistiği $t > \text{Dickey-Fuller } \tau$ istatistikleri için kritik tablo değerlerinden (büyük) olduğundan sıfır hipotezi red edilemez ve zaman serisi durağan değildir veya birim köke sahiptir. Birinci dereceden farklarında (DLNEXP ve DLNİMP) hem trendli hem de trendsiz modelde seçilen her üç anlamlılık düzeyinde de ADF test istatistiği $t < \text{Dickey-Fuller } \tau$ istatistikleri için kritik tablo değerlerinden (küçük) olduğundan sıfır hipotezi red edilir ve zaman serisi durağandır veya birim köke sahip değildir. Bu durumda değişkenler birinci dereceden entegre $I(1)$ zaman serisidir. ADF birim kök testi sonuçlarına göre iki seride düzey değerlerinde durağan değildir ve ancak fark alma işlemi yapıldıktan sonra durağan hale gelmektedir. İki seride birinci farklarında entegredir (durağandır). İhracat ve ithalat serileri % 5 anlamlılık düzeyinde birinci fark değerinde durağandır. Seriler birinci dereceden entegre $I(1)$ zaman serisidir-koentegre (eş-bütünleşik, eştümleşik) olduğu sonucu çıkmaktadır (Gujarati, 1999, s.726). Serilerin durağan olması Engle Granger ve Johansen eş-bütünleşme analizleri için gereklidir.

3.5.2. Yapısal Kırılmalı Birim Kök Testi (Zivot-Andrews)

Serilerin durağanlığı Zivot-Andrews birim kök testi ile analiz edilirken sabitte kırılmayı (trendsiz) gösteren model A ve sabitte ve trendde kırılmayı gösteren model C uygulanmıştır.

Tablo 26. Zivot-Andrews Birim Kök Testi Sonuçları

Değişken	Model A (Sabitli)		Model C (Trendli)	
	Kırılma	t-ist	Kırılma	t-ist
LNEXP	2002:2	-3.735283[13]	2003:11	-3.342147[13]
LNİMP	2002:1	-3.487274[13]	2003:11	-4.470122[13]

*Model A: Kritik değerler: %1 için -5.34, % 5 için -4.80, %10 için -4.58 (Zivot ve Andrews, 1992, s. 258).

*Model C: Kritik değerler: % 5 için -5.08, %1 için -5.57, % 10 için -4.82 (Zivot ve Andrews, 1992, s. 258).

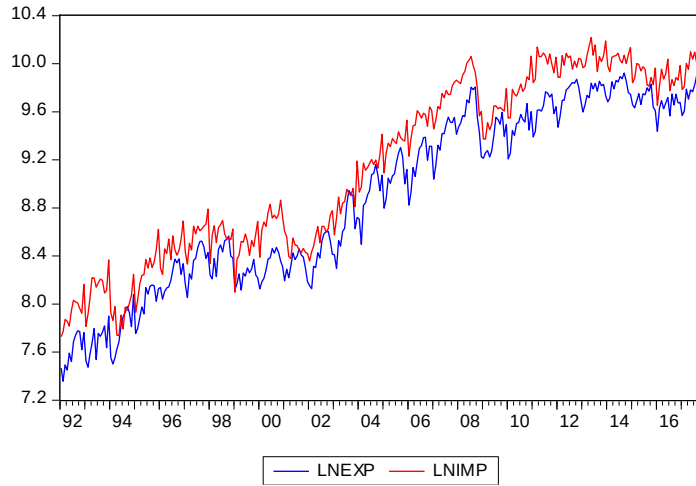
*Parantez içindeki değerler olan gecikme uzunluğu: Schwarz kriterine göre 13 alınmıştır.

Tablo 26’da serilerin durağanlığı için Zivot-Andrews birim kök testi ile yapılmış olan analiz sonuçlarına yer verilmektedir. Sonuç olarak hem trendli hem trendsiz model için ihracat ve ithalat değişkenine ait yapısal kırılmanın olduğu görülmektedir. Model A’ya göre ihracatta 2002 yılının ikinci ayında, ithalatta 2002 yılının ilk ayında; Model C’ye göre hem ihracat hem de ithalat serilerinde 2003 yılının kasım ayında kırılmanın olduğu görülmektedir. Hesaplanan t istatistik değerleri (mutlak değer olarak) %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde t tablo değerinden küçük olduğu için H_0 red edilemez. Zivot-Andrews test sonucunda, serideki yapısal kırılmaların ADF test sonuçlarını etkilemediği, serilerin $I(1)$ ’de durağan olduğu görülmektedir. Analizin bir sonraki aşamasında serilerin uzun dönemde birlikte hareket edip etmediklerini belirleyebilmek için eş-bütünleşme testi yapılacaktır. Buradan hareketle değişkenlerimiz ihracat ve ithalat ile ilgili şu şekilde bir sonuca varılabilir. Regresyon sabit dağıldığında her iki değişkenimizde de aynı yıl içerisindeki kırılmanın etkisi ithalat için ocak ayında yansırken ihracatta ise şubat ayında yansımaktadır. Her iki değişkende de birer ay farkla kırılma gözlemlenmiştir. Regresyon trendli dağıldığında her iki değişkenimizde aynı yılda aynı anda kırılma gözlemlenmiştir. Bu durumda ithalatın ihracatla ya da ihracatın ithalatla ilişkili olduğu birbirlerini etkilemesinin tesadüf olmadığı sonucuna varılmaktadır.

3.5.3. Engle-Granger Eşbütünleşme (Koentegrasyon) Testi (Tekli Eşbütünleşme)

Engle-Granger testinde uzun dönem ilişkisi test edilir. Eşbütünleşme teorisine göre; düzey değerlerinde durağan olmayıp aynı derecede farkları alındığında durağan hale gelen $[I(1), I(1)]$ serilerin, düzey değerleri ile yapılan tahminden elde edilen hata terimleri serisi durağan olduğunda uzun dönemli ilişki araştırabilir, sahte regresyon problemi barındırılmaz. İlk aşamada serilerin düzey değerleri ile grup grafiği çizilip trendlerinin benzerliğine bakılır.

Şekil 17. LNEXP ve LNIMP Serilerinin Birlikte Görünümü



Şekil 17’de serilerin logaritmik değerlerinin görünümüne yer verilmiştir. Her bir serinin ayrı ayrı kendi ortalama değerlerinde dalgalanırken, bu dalgalanmaların birlikte olduğu görülmektedir. Bu durum eşbütünleşmeye (cointegration) işaret etmektedir. Fakat serilerin durağanlık derecesi bu durumu daha net ortaya koyacaktır. Hem LNEXP hem de LNIMP serisi seviyede durağan değildir. Serinin farkı alındığında ise durağanlık sağlanmaktadır. Her iki seride aynı dereceden durağan (I(1)) (eşbütünleşik) olduğundan aralarında uzun dönem denge ilişkisi araştırılabilir. İki değişkenin tümleşme dereceleri aynı ise eştümleşme analizinin kullanılması gerektiğinden sonraki aşamaya geçilir. Uzun dönem denge ilişkisini gösteren eştümleştirici regresyon modeli ile tahmin edilir. Bunun için önce ihracat ve ithalat değişkeninin bu durağan hallerine trend eklenmiş şekilde (Tablo 27’de görülmektedir) yeni bir regresyon denklemi kurularak tahmin edildikten sonra dengeden sapmayı gösteren hata terimleri (kalıntıları) elde edilir ve hata terimlerine birim kök testi yapılarak düzey değerlerinde durağanlığı araştırılır. Eğer hata terimleri düzey değerlerinde durağansa I(0), değişkenler eşbütünleşiktir sonucu çıkmaktadır. Engle-Granger ilk aşama regresyon (denklem) $X_t = \beta_0 + \beta_1.M_t + \varepsilon_t$ tahmini yapılarak hata terimi ; $\varepsilon_t = X_t - \beta_0 - \beta_1.M_t$ elde edilir. Kalıntıların duranlığının test etmek için kullanılabilecek model kalıpları; $\Delta\varepsilon_t = \delta \varepsilon_{t-1} + v_t$ veya $\Delta\varepsilon_t = \delta \varepsilon_{t-1} + \sum_{j=1}^p \delta_j \Delta\varepsilon_{t-j} + v_t$ şeklindedir (Sevüktekin ve Çınar, 2017, s. 563). Hata terimleri hipotezleri şu şekildedir: $H_0: \delta = 0$ eğer ADF test istatistiği MacKinnon (Engle-Granger) tablo kritik değerlerinden büyük olduğu için birim kök vardır, eşbütünleşme hata terimleri (et) serisi durağan değildir, eştümleşme yoktur. $H_1: \delta < 0$ eğer ADF test istatistiği MacKinnon (Engle-Granger) tablo kritik değerlerinden küçük olduğu için birim kök yoktur, eşbütünleşme hata terimleri (et) serisi durağandır, eştümleşme vardır. H_0 red edilirse

kalıntıları gösteren e_t 'nin durağan olduğunu yani değişkenlerin eştümleşik olduğunu göstermektedir (Sevüktekin ve Çınar, 2017, s. 564).

Tablo 27. Engle-Granger İlk Aşama Regresyon Tahmini

Bağımlı Değişken: LNEXP				
Değişken	Katsayı	Standart Hata	t-istatistiği	Olasılık Değerleri
LNİMP	0.769771	0.027932	27.55913	0.0000
Sabit Terim (c)	1.560766	0.221727	7.039121	0.0000
@trend	0.001859	0.000231	8.039215	0.0000
R ² =0,976940		F İstatistiği=0.000000		

Tablo 28. Engle-Granger İkinci Aşama Eşbütünleşme Hata Terimlerinin Birim Kök Test Sonucu

Düzye Değerleri-Sabitli					
Değişken	ADF Test İstatistiği	Tablo Kritik Değerleri (Anlamlılık Düzeyi)			Olasılık Değerleri (Prob.)
		% 1	% 5	%10	
Hata Terimleri (e_t)	-4.679000	-3.452366	-2.871128	-2.571950	0.0001
Düzye Değerleri-Sabitli ve Trendli					
Değişken	ADF Test İstatistiği	Tablo Kritik Değerleri			Olasılık Değerleri (Prob.)
		% 1	% 5	%10	
Hata Terimleri (e_t)	-4.691535	-3.989472	-3.425132	-3.135675	0.0009
Düzye Değerleri-Sabitsiz ve Trendsiz (None) Model					
Değişken	ADF Test İstatistiği	Tablo Kritik Değerleri (Anlamlılık Düzeyi)			Olasılık Değerleri (Prob.)
		% 1	% 5	%10	
Hata Terimleri (e_t)	-4.523816	-2.572824	-1.941903	-1.615980	0.0000
Durbin-Watson stat: Cointegration Regression Durbin-Watson-CRDW: 2.002607					

* Engle-Granger (EG) ve Arttırılmış (Genişletilmiş) Engle-Granger (AEG) kritik değerleri: % 1 için -3.95, % 5 için -3.37, % 10 için -3.07. Kalıntı serisi için oluşturulan birim kök testi denklem sabitsiz ve trendsiz modelde % 1 düzeyinde, % 5 ve % 10 düzeyinde anlamlıdır.

Tablo 28'deki sonuçlar incelendiğinde ADF test istatistiğinin mutlak değeri MacKinnon (Engle-Granger) tablo kritik değerlerinin mutlak değerlerinden büyük olduğu için birim kök yoktur ve eşbütünleşme hata terimleri (e_t) serisi durağandır. Bu durumda hata terimleri katsayıları test istatistiği %1, % 5 ve % 10 düzeyine anlamlıdır. Ayrıca prob. değerleri yüzde beş anlamlılık düzeyi (0.05)'ten küçük olduğu için H_0 reddedilir. Kalıntıları gösteren (e_t) serisi durağandır yani ADF birim kök testi sonuçlarına göre hata terimlerinin (artıkların-kalıntıların) düzey değerlerinde durağan olduğu anlaşılmaktadır. Sonuç olarak Engle-Granger testine göre ihracat ile ithalat değişkenlerinin ko-entegre (eşbütünleşik) oldukları yani aralarında eşbütünleşmenin olduğu sonucu çıkmaktadır. İthalat ve ihracat değişkenleri (serileri) eştümleşik ise bu değişkenler arasında uzun dönemli denge (eşbütünleşme) ilişkisi vardır, bu iki değişken uzun dönemde dengeye gelirler ve kısa dönemde bu değişkenler arasında bir dengesizlik meydana geleceği beklenmektedir.

Seriler arasında eşbütünleşme (uzun dönemli bir ilişki olması) tespit edildiği için uzun ve kısa dönem analizleri ile hata düzeltme modelleri uygulanabilir durumdadır. Bu modeller uzun dönemdeki ilişkiden (dengeden) ne kadar saptığımızı gösterirler. Seriler arasındaki uzun dönemli ilişki değişkenlerin koentegre (eşbütünleşik) olmasının göstergesidir. Koentegrasyonun oluşması için serilerin aynı mertebeden durağan olması gerekir. Durağan olmayan serilerin durağan hale getirmek için serilere fark alma işlemi yapılmaktadır. Fark alma işlemi sonrasında uzun dönem bilgisinde kayıplar oluşmaktadır. Kısa dönemde değişkenler arasında dengesizlik meydana gelecektir. Bu kısa dönemli dengesizlikleri ortadan kaldırmak için de hata düzeltme modelleri-mekanizması-ECM kullanılmaktadır. Hata düzeltme mekanizması ile bu iki değişkenin kısa ve uzun dönem davranışları arasında bir bağ kurulabilmektedir. ECM modelinin tahmin edilmesi yani hata düzeltme modeli kurulumu, yeni regresyon denklemi (hata düzeltme denklemi) için değişkenler seçilir. Bu şekilde kısa dönemde bir düzeltme mekanizması varlığı teyit edilmektedir. Model tahmin edilirken bağımlı ve bağımsız değişkenler birinci dereceden durağan olduğu için durağan oldukları düzeyde değişkenlerin birinci farkları ve hata terimlerinin bir gecikmeli hali de eklenerek denklem kurulur. Bu hata terimlerinin düzey değerde durağan olması gerekmektedir (Sevüktekin ve Çınar, 2017, s. 565); Hata düzeltme modeli;

$$\Delta Y_t = \text{Gecikmeli}(\Delta Y_t, \Delta X_t) + \lambda(Y_{t-1} - X_t - \beta_0 - \beta_1 X_{t-1}) + v_t$$

$$\Delta Y_t = \text{Gecikmeli}(\Delta Y_t, \Delta X_t) + \lambda(\varepsilon_{t-1}) + v_t$$

Hata düzeltme mekanizmasının çalışması için ayarlama parametresinin λ 'nın $-1 < \lambda < 0$ olmalıdır.

$$\Delta \text{LNEXP}_t = \theta_0 + \theta_1 \Delta \text{LNİMP}_t + \lambda(\varepsilon_{t-1}) + v_t$$

Tablo 29. Hata Düzeltme Modeli (Error Correction Model-ECM) Tahmin Sonuçları

Bağımlı Değişken: D(LNEXP)				
Değişken	Katsayı	Standart Hata	t-istatistiği	Olasılık Değerleri
D(LNİMP)	0.545068	0.037341	14.59687	0.0000
Hata Terimi(-1)	-0.340614	0.041686	-8.171018	0.0000
Sabit Terim (c)	0.003653	0.004679	0.780682	0.4356
R ² =0.461783		F İstatistiği=0.000000		

Hata düzeltme modeli şu şekildedir;

$$\Delta \text{LNEXP}_t = 0.003653 + 0.545068 \Delta \text{LNİMP}_t - 0.340614 \varepsilon_{t-1}$$

Öncelikle değişkenlerin anlamlılığı incelenmelidir. Değişkenlerin olasılık değerleri yüzde beş istatistiki anlamlılık düzeyinden (0.05'ten) küçük ve anlamlıdır. Tablo sonucuna göre ithalattaki kısa dönemli değişimler ihracat üzerinde (0.545068) pozitif etkiye sahiptir. Tahmin edilen parametrelerin istatistiksel olarak (%1,%5 ve % 10) düzeyinde anlamlı olması kısa dönemde ithalat ile ihracat arasında doğru yönlü bir ilişkinin varlığını ortaya koymaktadır. Hata terimleri (EC) ile ilgili kısıt: $-1 < \text{denge hata terimi katsayısı} (e_t) < 0$ 'dır. Modelimizin çalışması için hata terimlerinin katsayısı -1 ile 0 arasında olmalıdır. Sonuçlar incelediğinde hata terimi katsayısını kısıt şartını sağladığı yani istatistiksel olarak anlamlı olması kısa dönemli sapmanın varlığını göstermektedir. Ek olarak kısa dönemde meydana gelen sapmaları düzelten hata düzeltme terimi için tahmin edilen değer (hata terimi katsayısı) beklendiği gibi eksi işaretli olması (**-0.340614**) kısa dönemde hata düzeltme mekanizmasının çalıştığını göstermektedir. Ayrıca bu sonuç Türkiye'de ithalat ve ihracat arasında uzun dönemli ilişkinin olduğunu doğrulamaktadır. Bu modelin yorumu ise hata teriminin katsayısına bakılarak yapılmaktadır. Bir dönem önceki dengedeki bozulmanın bu dönem ne kadar düzeldiğini hata terimi katsayısı göstermektedir. 1 birim sapmanın % 34'ü bir sonraki dönem düzeltilmektedir. Hata düzeltme teriminin istatistiksel olarak anlamlı olması uzun dönem dengesinde oluşabilecek sapmanın yaklaşık ($\lambda=0.34$) % 34'ünün her dönemde düzeltildiği anlamına gelmektedir. Dengeye getirici mekanizma sapmaları her dönem % 34 azaltmaktadır. Kısa dönem dengesizlikler bu şekilde kapatılmaktadır. Kısaca elde edilen sonuçlara göre cari işlemler açığının sürdürülebilirliği kapsamında modelde yer alan değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin olduğu görülmektedir. Uzun dönemde denge değerine doğru hareketin varlığı söz konusudur.

3.5.4. Johansen Eşbütünleşme Testi

Johansen eş bütünleşme analizi VAR temelli bir yöntemdir. Bu yöntemle göre öncelikle uygun gecikme uzunluğunu bulmak için VAR(p) modelini tahmin etmemiz gerekmektedir.

Tablo 30. Kısıtsız VAR Modeliyle Belirlenen Optimal Gecikme Uzunluğu Seçimi

Gecikme uzunluğu	logL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-125.9534	NA	0.007999	0.847374	0.871946	0.857205
1	529.2929	1297.474	0.000107	-3.465516	-3.391799	-3.436021
2	560.6346	61.64564	8.94e-05	-3.646587	-3.523725	-3.597428
3	593.3513	63.91666	7.39e-05	-3.836764	-3.664757*	-3.767942
4	595.9247	4.993434	7.46e-05	-3.827316	-3.606165	-3.738831
5	598.8313	5.601465	7.52e-05	-3.820075	-3.549779	-3.711926
6	606.7066	15.07258	7.33e-05	-3.845739	-3.526298	-3.717927
7	621.1381	27.42946	6.84e-05	-3.914822	-3.546237	-3.767346
8	628.9166	14.68124*	6.67e-05*	-3.939845*	-3.522115	-3.772706*

(*) en düşük kritere sahip olan en iyi gecikme uzunluğudur. İbaresi ilgili bilgi kriterine göre en uygun gecikme sayısını göstermektedir. LR: Sequential Modified LR test statistic (each test at 5% level): LR Test İstatistiği. FPE: Final Prediction Error: Nihai Tahmin Hatası. AIC: Akaike İnnformation Criterion: Akaike Bilgi Kriteri. SC: Schwarz İnnformation Criterion: Schwarz Bilgi Kriteri. HQ: Hannan-Quinn İnnformation Criterion: Hannan-Quinn Bilgi Kriteri.

Öncelikle serilerin I(1) olduğu görülür. Serilerin düzey değerleri seçilip VAR tahmini yapılarak uygun (optimumu) gecikme uzunluğu belirlenir. Tablo 30’da verilen değerler VAR modeli için uygun gecikme uzunluğu seçimi kriterlerini özetlemektedir. VAR modeli için uygun gecikme uzunluğu seçiminde programın en fazla yıldızlama yaptığı LR, FPE ve AIC bilgi kriterleri (8.) olabilirse de SC bilgi kriterine göre seçim yapılmıştır ve optimum gecikme uzunluğu 3 [Var(3)]’tür. Sonrasında model seçimi yapılır ve modele uygun VAR süreci uygulanır. Model 4 için Pantula İlkesine dikkate alınmaktadır.

Pantula İlkesi Gereği Model 4: Uzun dönem (eşümleştirici denklem) modelinde kesme ve trend vardır, kısa dönem VAR modelinde kesme vardır trend yoktur. (Sevüktekin ve Çınar, 2017, s. 581);

$$\Delta Z_t = \Gamma_1 \Delta Z_{t-1} + \Gamma_2 \Delta Z_{t-2} + \dots + \Gamma_{p-1} \Delta Z_{t-p+1} + \alpha + [\mu_1] (Z_{t-1} - 1) + \mu_2 + \varepsilon_t$$

VECM Modeli (Vektör Hata Düzeltme Modeli);

$$\Delta Z_t = \Gamma_1 \Delta Z_{t-1} + \Gamma_2 \Delta Z_{t-2} + \dots + \Gamma_{p-1} \Delta Z_{t-p+1} + \Pi Z_{t-1} + \varepsilon_t \text{ ya da}$$

$$\Delta Z_t = \sum_{i=2}^p \Gamma_i - 1 \Delta Z_{t-i+1} + \Pi Z_{t-1} + \varepsilon_t$$

Uzun dönem bilgiyi gösteren Π ’dir. $\Pi = \alpha\beta'$ olduğuna göre β' uzun dönem katsayısı ve α uzun dönem ayarlama parametresidir.

$$\Delta Z_t = \Gamma_1 \Delta Z_{t-1} + \Gamma_2 \Delta Z_{t-2} + \dots + \Gamma_{p-1} \Delta Z_{t-p+1} + \alpha(\beta' Z_{t-1}) + \varepsilon_t$$

$$\text{Ya da } \Delta Z_t = \sum_{i=2}^p \Gamma_i - 1 \Delta Z_{t-i+1} + \alpha(\beta' Z_{t-1}) + \varepsilon_t$$

Burada $\beta' Z_{t-1}$ vektör hata düzeltme terimi (VECT) terimidir ve tek denklem durumunda hata düzeltme terimine (ECT) karşılık gelir. $\beta' Z_{t-1}$, m-1 tane vektör içerir. Z_t birinci mertebeden durağan ise I(1) olan değişkenler vektörü olduğundan ΔZ_t I(0) sıfırıncı mertebeden tümleşiktir. Hata teriminin I(0) olması için ΠZ_{t-1} veya $\alpha(\beta' Z_{t-1})$ 'nın I(0) olması gerekir. Çok değişkenli eştümleşme sınaması, eştümleştirici ilişki sayısını [Rank=r (Π)] belirlemek için maksimum özdeğer ve iz istatistiklerini kullanmaktadır. Diğer tabirle Π matrisinin (m-1) adet özdeğeri hesaplandıktan sonra bu köklerin kaç tanesinin anlamlı olduğu maksimum özdeğer ve iz istatistikleri ile belirlenir (Sevüktekin ve Çınar, 2017, ss. 587-589);

Π matrisinin maksimum özdeğer istatistiği (max eigenvalue) ($\lambda_{\max}$) için hipotezler (max eigenvalue);

$$\begin{array}{ll} H_0: r=0 & H_1: r=1 \\ H_0: r \leq 1 & H_1: r=2 \\ H_0: r \leq m-1 & H_1: r=m \end{array}$$

Π matrisinin iz istatistiği (trace) (λ_{iz}) için hipotezler;

$$\begin{array}{ll} H_0: r=0 & H_1: r \geq 1 \\ H_0: r \leq 1 & H_1: r \geq 2 \\ H_0: r \leq m-1 & H_1: r > m \end{array}$$

$H_0: r=0$ (seriler arasında eşbütünleşme yoktur)

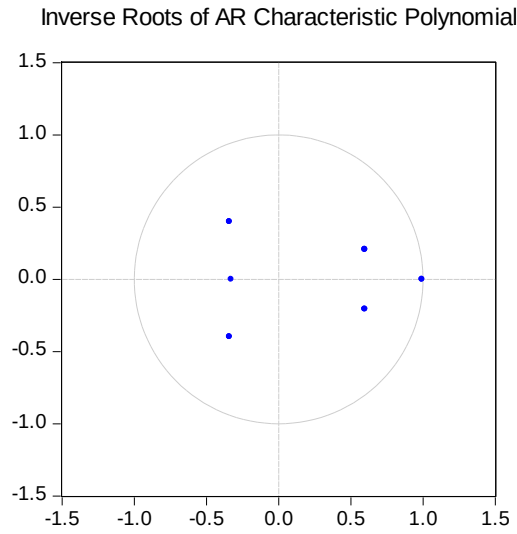
$H_1: r=1$ (seriler arasında eşbütünleşme vardır)

Maksimum özdeğer ($\lambda_{\max}$) ve iz (λ_{iz}) tset istatistikleri kritik değerden büyük ise sıfır hipotezi red edilir. Bu durumda eştümleşik olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

*test istatistiği>kritik değer olursa sıfır hipotezi red edilir.

*m=eştümleştirici regresyondaki değişken sayısıdır, r kointegre vektör sayısıdır.

Tablo 31. VAR (3) Modeli Polinom Kökleri Grafiği



Tablo 31’de VAR(3) modelinin karakteristik polinom kökleri tablo olarak elde edilmiştir. Hesaplanan modülüslerin tamamı mutlak değerce birim değerden küçüktür. Karakteristik köklerin tamamı birim daire içinde yer almaktadır. Dolayısıyla VAR(3) modeli kararlıdır ve durağanlık koşullarını yerine getirmektedir.

Tablo 32. Otokorelasyon Sorunu İçin Langrange Çarpan Testi

Gecikme Sayısı	LM-İstatistiği	Olasılık Değeri
1	5.269058	0.2608
2	7.769792	0.1004
3	8.421078	0.0773

Gecikme uzunluğunun otokorelasyona sahip olup olmadığı ($H_0: P=0$ otokorelasyon yoktur, $H_1: P \neq 0$ otokorelasyon vardır) LM testi ile yapılmaktadır. Yukarıdaki modelde olasılık değerleri 0.05’ten büyük olduğu için H_0 kabul edilir VAR (3) modelinde (gecikme uzunluğu 3 olan model) otokorelasyon sorunu yoktur.

Tablo 33. Johansen Eşbütünleşme Testi Sonucu

Model 4: Sabitli ve Trendli, Gecikme Sayısı: 3					
Trace Testi: İz Testi					
H ₀	H ₁	Özdeğer	İz istatistiği	Kritik Değer %5	Olasılık
r=0	r≥1	0.197987	73.51369	25.87211	0.0000
r≤1	r≥2	0.019420	6.000825	12.51798	0.4602
Maksimum Özdeğer Testi					
H ₀	H ₁	Özdeğer	Maks. Özdeğer İstatistiği	Kritik Değer %5	Olasılık
r=0	r≥1	0.197987	67.51287	19.38704	0.0000
r≤1	r≥2	0.019420	6.000825	12.51798	0.4602

*% 1, % 5, % 10 düzeyinde anlamlıdır. Johansen eşbütünleşme testi uygulanırken model seçiminde SC bilgi kriterinden yararlanılmıştır. Sabit ve trendli modeli temsil eden Model 4 AIC ve SC kriterleri minimum değerleri verdiği için eşbütünleşme testinde Model 4 kullanılmıştır.

*r≤1 boş hipotezi en az bir tane eşbütünleşme ilişkisini göstermekte,

*r≥2 alternatif hipotez en az iki tane eşbütünleşme ilişkisini göstermekte,

*r=0 boş hipotezi değişkenler arasında hiçbir eşbütünleşme ilişkisi olmadığını,

*r≥1 alternatif hipotezi en az bir tane eşbütünleşme ilişkisi olduğunu göstermektedir.

Sonuç olarak; Maksimum özdeğer test istatistiği ($\lambda_{\max}=67.51 > \% 5$ kritik değer=19.38) ve maksimum özdeğer testi sonucunda % 5 anlam düzeyinde 1 eşbütünleşme ilişkisi bulunmaktadır. İz test istatistiği ($\lambda_{iz}=73.51 > 25.87$) ve iz testi sonucunda % 5 anlam düzeyinde 1 eşbütünleşme ilişkisi bulunmaktadır. Maksimum özdeğer ve iz test istatistiği % 5 tablo kritik değerinden büyük olduğu için birinci hipotezlerin (H₀) red edildiği (prob.<0.05) görülmektedir. İhracat ve ithalat değişkenleri arasında eşbütünleşme ilişkisi olmadığını savunan boş hipotez (r=0) en az bir tane eşbütünleşme ilişkisinin olduğunu ifade eden alternatif hipoteze (r≥1) karşı red edilmektedir. Seriler arasında bir tane eşbütünleşme ilişkisi vardır. Serilerin kointegre (eşbütünleşik) olduklarına karar verilir. Dolayısıyla hem maksimum özdeğer hem de iz istatistiği ithalat ve ihracat değişkenlerinin eşbütünleşik olduğunu ve Π matrisinin rankı bire eşit olduğu için ithalat ve ihracat değişkenleri arasında bir tane eşbütünleştirici (eşbütünleşme) ilişkisi olduğunu ortaya koymaktadır. Değişkenler uzun dönemde dengeye gelir fakat değişkenlerin farkları alındığı için değer kayıpları oluşup sonuçları olumsuz etkilediği için bu durumu ortadan kaldıracak hata düzeltme mekanizmasına başvurulabilir. Seriler eşbütünleşik olduğu için hata düzeltme mekanizmasının çalışıp çalışmadığına bakılabilir. İhracat ve ithalat arasında bir tane eşbütünleşme ilişkisi belirlenmesi ekonominin dönemlerarası bütçe kısıtının sağlanması yani cari işlemler açığının zayıf formda sürdürülebilir olduğunu göstermektedir.

Tablo 34. Eşbütünleşme Denklemi (Uzun Dönem Analiz Sonuçları)

	LNEXP	LNİMP	C
Normalleştirilmiş Eşbütünleşme Katsayıları (β)	1.000000	-0.775093 (0.04695)	-0.001758 (0.00039)
Uyarlanma Hızı Katsayıları	-0.471715 (0.06111)	-0.084987 (0.07100)	
Eşbütünleşme Denklemi	LNEXP=-0.001758 -0.775093LNİMP		

*Parantez içindeki sayılar standart hataları göstermektedir.

Burada ithalat değişkeni önündeki β katsayısı önem arz etmektedir. İhracat ve ithalat serileri arasındaki eşbütünleşmenin varlığı dönemlerarası bütçe kısıtına (cari işlem açığının sürdürülebilirliğinin) bir göstergedir. Çünkü β katsayısının bire eşit olması dönemlerarası dengenin güçlü bir şekilde sürdürülebilirliğinin şartıdır. Yani cari işlem açıklarının sürdürülebilirliğinin zayıf ya da güçlü formda olduğunu gösteren bir katsayıdır. $\beta=1$ olduğunda cari işlem açıkları uzun zaman boyunca sürdürülebilir. Diğer ifadeyle de güçlü formda sürdürülebilir. Bulunan sonuca göre ithalat serisinin katsayısı birden küçük olduğu için ($\beta<1$) Türkiye’de cari işlem açıkları zayıf formda sürdürülebilir (Husted, 1992; Quintos, 1995). Eşbütünleşme analizi sonucunda elde edilen normalize edilmiş denkleme göre ihracat değişkeni ile ithalat değişkeni arasında pozitif ilişki söz konusudur. Değişkenler arasındaki uzun dönem ilişkisini analiz etmek için eşbütünleşme katsayısına bakılmaktadır. **Eşbütünleşme denklemimizde uzun dönem eşbütünleşme (ithalat) katsayısı 0.77’dir.** Denkleme göre ithalatta meydana gelen bir birimlik artış ihracatı 0.77 oranında karşılamaktadır. Yani ithalattaki artışın (döviz giderlerinin) yaklaşık % 77’si ihracat (döviz gelirleri) tarafından karşılanmaktadır. Bu durumda ihracat ithalatın belli bir kısmını (0.77) karşılamaktadır. Ekonominin ihracattan kazandığı döviz gelirleri ithalata yaptığı harcamalardan (döviz giderleri) azdır.

3.5.5. Vektör Hata Düzeltme Modeli (Vector Error Correction Model: VECM)

Seriler arasında eşbütünleşme ilişkisi (uzun dönemli ilişki) varsa uzun ve kısa dönem analizlerini VECM ile yapmak mümkündür (Engle ve Granger, 1987). Kısa dönem sapmaların ne kadar sürede dengeye yakınsayacağını hata düzeltme modeli (error correction model) göstermektedir. VECM modeli yardımıyla uzun dönem dengesinde yaşanan sapmaların giderilebileceği ortaya konulmaktadır. Değişkenler arasındaki kısa dönem analizi VEC modeli yardımıyla gerçekleştirilmiştir;

$$\Delta X_t = \alpha_1 + \sum_{i=1}^p \beta_{1i} \Delta M_{t-i} + \sum_{i=1}^p \theta_i \Delta X_{t-i} + \Phi_1 ECT_{t-1} + v_{1t}$$

$$\Delta M_t = \alpha_2 + \sum_{i=1}^p \beta_{2i} \Delta X_{t-i} + \sum_{i=1}^p \theta_{2i} \Delta M_{t-i} + \Phi_2 ECT_{t-1} + v_{2t}$$

Eşbütünleştirici regresyon denkleminde yer alan ECT (Error Correction Term) hata düzeltme terimi olup ECT_{t-1} uzun dönem analizinden elde edilen hata terimleri serisinin bir dönem gecikmesidir. p optimum gecikme uzunluğudur. Φ ise hata düzeltme parametresi olup uzun dönem denge değerine yakınsama hızını belirtir. Δ fark operatörüdür.

Tablo 35. VECM Modeli Tahmin Sonuçları

Uzun Dönem Analizi		
LNEXP(-1)	CointEq1: - 1.000000	
Değişkenler	Katsayı	t-istatistiği
LNİMP(-1)	0.982198	52.3464
C	-0.093371	
Kısa Dönem Analizi		
Değişkenler	Katsayı	t-istatistiği
ECT	-0.316867	0.016824
Δ LNEXP(-1)	-0.058416	-0.072890
Δ LNEXP(-2)	0.433248	0.322838
Δ LNİMP(-1)	-0.202172	-0.423420
Δ LNİMP(-2)	-0.473740	-0.436122
C	0.009802	0.011657
R ² = 0.284360		

* Δ LNEXP(-1) gösterimi ile Δ LNEXP_{t-1} gösterimi aynı açıklamayı yapmaktadır. Bağımlı ve bağımsız değişkenin gecikmeli değerlerinin farklarını göstermektedir.

Johansen eşbütünleşme testiyle uzun dönemde aralarında eşbütünleşme ilişkisi tespit edilen ihracat ve ithalat değişkenlerinin kısa dönem dinamikleri hata düzeltme modeli (VEC) ile tahmin edilmiştir. Burada serilerin düzey değerleri kullanılmakta olup VAR modelinde belirlenen optimum gecikme uzunluğunun bir eksiği alınmaktadır. Yani ihracat ve ithalat modelinde uygun gecikme uzunluğu model VAR (3) olduğundan tahmin sürecinde değişkenlerin farkları alındığı için model VECM (2)'ye dönüşür. Tahmin edilen hata düzeltme modeli aşağıdaki gibidir;

$$\Delta \text{LNEXP} = 0.009802 - 0.058416 \Delta \text{LNEXP}_{t-1} + 0.433248 \Delta \text{LNEXP}_{t-2} - 0.202172 \Delta \text{LNİMP}_{t-1} - 0.473740 \Delta \text{LNİMP}_{t-2} - 0.316867 \text{ECT}_{t-1}$$

$$\Delta \text{LNIMP} = 0.011657 - 0.072890 \Delta \text{LNEXP}_{t-1} + 0.322838 \Delta \text{LNEXP}_{t-2} - 0.423420 \Delta \text{LNIMP}_{t-1} - 0.436122 \Delta \text{LNIMP}_{t-2} + 0.016824 \text{ECT}_{t-1}$$

Yukarıdaki modellemelerin sonuçları şu şekildedir; İhracat modeli için tahmin edilen kısa dönem ayarlama katsayısı $(-0.316867 \text{ECT}_{t-1})$ negatif çıkmıştır. Bir dönemde oluşacak dengesizlikler ihracat için yaklaşık % 31'i bir sonraki dönemde düzeltilerek uzun dönem dengesine yaklaşmaktadır. İthalat modeli için tahmin edilen kısa dönem ayarlama katsayısı $(+0.016824 \text{ECT}_{t-1})$ pozitif çıkmıştır. Hata düzeltme mekanizması hem verilerdeki kısa ve uzun dönemli bilgiyi kullanma imkanı vermekte hem de bağımlı ve açıklayıcı değişkenler arasında ortaya çıkabilecek sahte regresyondan kaçınma imkanı vermektedir (Sevüktekin ve Çınar, 2017, s. 599). Kısa dönem hata düzeltme teriminin (ECT_{t-1}) katsayısı (hata düzeltme parametresi) negatif $(-0.316867 \text{ECT}_{t-1} < 1)$ ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Hata düzeltme mekanizması çalışmaktadır. Uzun dönemde birlikte hareket eden seriler arasında kısa dönem dengeden sapmaların uzun dönemde tekrar dengeye yakınsayacağı sonucuna ulaşılmaktadır. Yakınmasa hızı (0.31) oldukça düşük çıkmıştır. İhracatta kısa dönemde ortaya çıkan dengesizliklerin her ay % 31'i ortadan kalkmakta ve $(1/0.31)=3.22$ birim dengeye yönelmektedir. Normalize edilmiş eşbütünleşme denklemi yazılırken tahmin edilen vektör ilgili değişkenin katsayısının ters işareti ile çarpılması sonucu normalleştirilir. Uzun dönem ilişkisini gösteren eşbütünleşme modeli (denkleme);

$$\text{LNEXP}_t = -0.093371 + 0.982198 \text{LNIMP}_t$$

Denklem incelendiğinde kısa dönem de ithalat katsayısı 1'den küçüktür. Husted (1992) ve Quintos (1995)'e göre ithalat serisinin katsayısı güçlü düzeyde sürdürülebilirlik için gerekli olan $(\beta=1)$ katsayısından küçüktür. Seriler arasındaki eşbütünleşmenin varlığı cari açığın sürdürülebilir olduğunu gösterse de eşbütünleşme katsayısı (ithalat) 1'den küçüktür bu nedenle VECM modelinden çıkan sonuca göre cari açık zayıf formda sürdürülebilirdir.

3.5.6. Granger Nedensellik Analizi

Granger nedensellik analizi, değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisi bulunduktan sonra istatistiki açıdan var olan bu ilişkinin (nedenselliğinin) yönünü belirlemede kullanılmaktadır. Yani bu test ikili olarak değişkenler arasındaki ilişkiye bakmaktadır. Önce VAR modeli oluşturulur ve optimum gecikme uzunluğu belirlenmektedir (Tarı, 2015, s.437).

Tablo 36. Granger Nedensellik Testi Sonuçları

	F İstatistiği	Olasılık Değeri
LNEXP⇒LNİMP	26.05031	0.0000
LNİMP⇒LNEXP	77.57480	0.0000

$H_0: P=0$ İhracattan ithalata doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur ya da ithalattan ihracata doğru bir nedensellik yoktur. Granger nedeni değildir.

$H_1: P \neq 0$ ihracattan ithalata doğru bir nedensellik ilişkisi vardır. Granger nedenidir.

Testin sonucuna göre ihracattan ithalata nedensellik sonucuna göre; hesaplanan test ist. prob değeri yüzde 5 anlamlılık düzeyinden (0.05'ten) küçüktür ve sıfır hipotezi red edilir. İhracat ithalatın granger nedenidir. Diğer durumda ithalattan ihracata nedensellik sonucuna göre; test ist. prob değeri yüzde 5 anlamlılık düzeyinden (0.05'ten) küçüktür ve sıfır hipotezi red edilir. İthalat ihracatın granger nedenidir. İhracat ile ithalat arasında çift yönlü nedensellik söz konusudur. Ayrıca F istatistik değerleri de F tablo değerlerinden büyük olduğu için birinci değişkenlerden ikinci değişkene doğru bir nedensellik ilişkisinin var olduğuna karar verilmektedir.

SONUÇ

Bu çalışmada ekonomi literatüründe üzerinde sıkça durulan bir konu olarak cari açığın sürdürülebilirliği analiz edilmektedir. Cari açık genellikle ödemeler dengesi ya da ithalat ve ihracat dengesizliği (dış ticaret açıkları) ile karıştırılmaktadır. Cari denge, ödemeler dengesini oluşturan hesap kalemlerinden bir tanesidir. Dış ticaret açıkları ise cari işlemler hesabında açığın oluşmasına sebep olan cari hesap alt kalemidir. Çalışmada Türkiye’de cari işlem açıklarının sürdürülebilirliği 1992:1-2017:10 dönemine ait aylık verilerle Husted (1992) tarafından geliştirilen dönemlerarası bütçe kısıtı (denge) modeli kullanılarak analiz edilmektedir. İhracat ve ithalat (net faiz ödemeleri ve cari transferlerle oluşturulmuş) değişkenleri kullanılarak cari işlem açığının sürdürülebilir olup olmadığı ADF ve Zivot-Andrews yapısal kırılmalı birim kök testi, Johansen eşbütünleşme yöntemi, Engle-Granger eşbütünleşme, Granger nedensellik testi ve hata düzeltme modelleri ile test edilmiştir.

Dönemlerarası bütçe kısıtı (denge) yaklaşımından hareketle ithalat ve ihracat arasındaki uzun dönemli ilişkinin varlığı ve nedensellik araştırması yapılmıştır. **Johansen eşbütünleşme testi sonucunda** seriler arasında eşbütünleşme ilişkisi elde edilmiştir. Eşbütünleşme tespiti uzun dönemli bir ilişkinin yani uzun dönemli bir dengenin varlığını ortaya koymaktadır. Serilere ait en az 1 tane eşbütünleşme denklemi yazılabilir olması seriler arasında uzun dönemde (en fazla) bir tane eşbütünleşik ilişki olduğu anlamına gelmektedir. İhracat ve ithalat arasında bir tane eşbütünleşme ilişkisi belirlenmesi ekonominin dönemlerarası bütçe kısıtının sağlanması yani cari işlemler açığının sürdürülebilir olduğunu göstermektedir. Bu sonuca göre ithalat ve ihracat serileri arasındaki ilişki aracılığıyla analiz edilen cari işlem açıklarının istatistiksel olarak sürdürülebilir olduğu hipotezi doğrulanmaktadır. Sürdürülebilirliğin zayıf ya da güçlü formda olduğuna karar vermek için bu serilerin eşbütünleşme denklemlerindeki uzun dönem katsayıları incelenmiştir. İthalat serisi katsayısının $\beta=1$ eşit olması uzun dönemde cari açıkların güçlü formda sürdürülebilir olduğunu göstermektedir. Çalışmamızda normalleştirilmiş eşbütünleşme denkleminde bakıldığında uzun dönem katsayısı 0.77 bulunmuştur ve bu katsayı 1’den küçüktür. Yani ithalatın ihracat tarafından etkili bir şekilde birebir karşılanmadığı anlaşılmaktadır. O halde Türkiye’de cari işlem açıkları zayıf formda sürdürülebilir olduğu anlamı taşımaktadır. **Granger Nedensellik Testi** sonucunda değişkenler arasında çift yönlü nedensellik bulunmuştur. İhracat ve ithalat karşılıklı olarak birbirinin

sebepleridir ve birbirlerini etkilemektedir. **Engle-Granger yöntemi** sonucuna göre de cari işlem açıkları zayıf formda sürdürülebilirdir. **Hata Düzeltme Modeli** ile de kısa dönem dinamikleri belirlenmektedir. Kısa dönemde gerçekleşen sapmalar uzun dönemde dengeye gelmektedir. Bu modelle kısa dönemde meydana gelen sapmaların (bağımlı değişkendeki dengesizliklerin) ne kadarının gelecek dönemlerde düzeltilebileceği araştırılmaktadır. Sonuca göre negatif çıkan hata düzeltme terimi katsayısı (-0.34) gereğince (istatistiki olarak anlamlı) hata düzeltme mekanizmasının çalıştığı görülmektedir ve değişkenlerin uzun dönemde denge değerine doğru hareket edecekleri belirlenmiştir. Yani kısa dönemli sapmaların uzun dönemde dengeye geleceği açık hale getirilmiştir. Dolayısıyla kurulan modelde uzun dönem ilişkisi tutarlıdır.

Çalışmamızda Türkiye’de cari işlem açıklarının (zayıf seviyede) sürdürülebilir olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Ulaşılan bu bulgu literatürle tutarlılık göstermektedir. Çalışmamızdan elde edilen bulguyla özdeş sonucu elde eden ve cari işlem açıklarının sürdürülebilir olduğunu destekleyen çalışmalar ekonometrik analizde yöntem ve test çeşitliliği konusunda farklılık olsa da şu şekildedir: Yamak ve Korkmaz (2007), Peker (2009), Berke (2009), Mercan ve Göçer (2011b), Ümit (2011), Şahbaz (2011), Hotunluoğlu, Mercan ve Göçer (2012), Barışık ve Kesikoğlu (2010), Göçer (2013), Yayar ve Demir (2014), Açıkgöz ve Akçağlayan (2014), Altunöz (2014), Özgür (2015), Çil (2015), Akçayır ve Albeni (2016), Koç ve Bakırtaş (2016), Turan ve Barak (2016) ve Bektaş (2017).

Yapılan analizler sonucunda ortak nokta ithalat ve ihracat değişkenlerinin uzun dönemde eşbütünleşik (eştümleşik) olduğudur. İthalat ve ihracat serileri uzun dönemde birlikte hareket ettikleri için cari açıkların uzun dönemde sürdürülebilir oldukları söylenebilmektedir. Ekonometrik modelimize göre ve yapılan bu çalışma göstermektedir ki Türkiye’de cari işlem açıklarının zayıf düzeyde sürdürülebilirdir. İhracat ve ithalat serileri arasında uzun dönem ilişkisi olsa da eşbütünleşme katsayısı 0.77’dir. İhracat gelirleri ithalat giderlerinin % 77’sini karşılamaktadır. Bu durumda ihracattan elde edilen gelir, ithalata yapılan harcamalardan azdır. Döviz gelirleri döviz giderlerinin tamamını karşılayamamaktadır. Tasarruf eksiği olan ve üretimi borçlanmaya bağımlı ülke ekonomisinde döviz gelir-gider dengesinin ülke ekonomisi için ne derecede önemli olduğu yadsınamaz bir gerçektir. Çünkü ihracat ithalatın belli kısmını karşılamaktadır. Bu nedenle cari açığın azaltılması için özellikle devlet müdahalesini gerektiren para, maliye ve döviz kuru

politikalarının etkinliği cari açığın belirleyicilerinin hangi politika aracı olduğuyla alakalı bir duruma bağlıdır.

Gelişmekte olan ülkeler yapısal özellikleri, yüksek büyüme hızı ve kalkınma süreçleri nedeniyle dışa açık hale gelmişlerdir. Kalkınmaları için gerekli olan teknoloji, ara ve yatırım malları, enerji vb.'ni ithal etmesi, ihracatın ithalata bağımlılığı küreselleşme dinamikleri ile beraberinde yüksek cari açık sorununu getirmiştir. Türkiye'de cari işlemler açığına neden olan temel yapısal faktör yatırım-tasarruf eşitsizliğidir. Ülkemizin yatırım ve büyüme için gereken yurtiçi tasarrufa sahip olmaması kaynağın dışardan ithalini gerektirmektedir. Ülke ekonomisinde üretimin iç talebe, ithal girdiye (ithalata) ve dış borçlanmaya bağılı olarak gerçekleşmesi ekonomimizi dışarı bağımlı hale getirmiştir. Türkiye gibi dışa bağımlılığı yüksek olan ülkelerde yüksek oranlı cari açıklarla karşılaşmaktadır. Türkiye'de üretim ithal girdiye dayalı gerçekleştiğinden büyüme sonucunda cari işlem açıkları artmaktadır. Büyümenin cari açığa, cari açığın büyümeye yol açması Türkiye'nin cari açık vererek büyüyen bir ekonomi olduğunu göstermektedir. Dengeli ve istikrarlı büyüme için ülke ekonomisinin dışa bağımlılığını azaltacak uygulamalara yer verilmelidir. İmalat sanayinin ithalat yapısı (ara ve yatırım mallarının dışardan ithalatına bağımlılığı azaltacak) için yeni büyüme modellemeleri oluşturmalıdır. Dışardan borç alınan kaynaklarla gerçekleştirilen yurt içi üretimin rekabet gücü yüksek, ihracatı ve büyümeyi arttıran, katma değeri yüksek verimli alanlarda yapılması gerekmektedir. Yurt içi üretimde, sanayide kullanılan ara malı (üretimin) ithalata bağımlılığının azaltılması, yurt için de üretimin (sermaye ve ara malları) geliştirilmesine yönelik teşvik edici politikalara ve AR-GE çalışmalarına, azalan yurt içi tasarrufu artırıcı politikalara ağırlık verilmelidir. Enerji ve teknolojik bağımlılığı oldukça yüksek bir ülke olarak Türkiye'de doğalgaz, petrol gibi enerji kaynaklarında dışa bağımlılığı azaltacak alternatif enerji kaynaklarının üretilmesi ya da yenilenebilir enerji kaynaklarına yönelim gerekmektedir. Enerji ihtiyacının yerli üretimle karşılanması için uygun sektörler teşvik edilmelidir. Enerji politikasının uzun vadeli ve sistematik bir yapıya yönlendirilmesi gerekmektedir.

Yüksek faiz düşük kur politikası, ulusal paranın aşırı değerlenmesi ithalatı arttırarak ihracatın azalmasına ve cari açığa neden olan ön sebeplerdir. Ülkemizde ihracatın ithalatı karşılama oranı oldukça düşük ve dolayısıyla dış ticaret açığı fazladır. Dış ticaret açığının azaltılması için öncelikle ülkemizin etkin gelirlere (ihracata-döviz) ihtiyacı vardır yani ihracatın arttırılması ve net ihracatın yükseltilmesi, ithalatın azaltılması gerekmektedir. Döviz

kuru politikaları, para ve maliye politikaları, sermaye hareketleri, yasal düzenlemeler (dış ticaret ve kambiyo politikaları, gümrük vergileri, kotalar, yasaklar ile ithalatın kontrol edilmesi), ulusal paranın aşırı değerlenmesinin önlenmesi, serbest döviz kuru politikası, ihracatın arttırılması için ucuz kredi ve girdi temin edilmesi, bürokrasinin azaltılması vb. tedbirler alınmalıdır. Döviz gelirini (ihracatı) arttırmak için yüksek katma değerli ve teknolojik içeriği olan ürün üretimini arttırmaya yönelik politikalar düşünülmelidir.

Cari işlem açıkları finansmanı için gerekli sermaye; dış borçlanma kaynakları olan yabancı sermaye yatırımları (uluslararası doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları), uluslararası rezervlerle ya da net hata ve noksan kalemi ile karşılanmaktadır. Finansman açısından uluslararası doğrudan yabancı sermaye yatırımları borç yaratmayan daha güvenilir bir kaynaktır. Cari açıkların sürdürülebilirliği açısından bu yatırımlara ağırlık verilmelidir. Cari açıkların kısa vadeli sermaye girişleri ile finanse edilmesi risklidir. Kısa vadeli yabancı sermaye (portföy yatırımlar-spekülatif) ülkeye ani giriş-çıkış yapan karaktere sahip olması nedeniyle finansal krizi derinleştiren cari açığı arttırıcı bir kaynaktır. Kısa vadeli yatırımlar yoluyla ülkeye giren döviz miktarı artarken ülke parasının aşırı değerlenmesine neden olurlar. Bu durumda ithalat artarken ihracat azalmaktadır. Kısa vadeli sermaye yatırımları borç yaratan ve sürdürülebilirliği olumsuz etkileyen dış finansman kaynağıdır. Sonuç olarak kısa vadeli sermaye akımlarını kontrol edici para politikaları ile doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını teşvik edici maliye politikası araçları kullanılmalıdır. Yabancı yatırımcıların karları yine ülke içinde yatırıma dönüştürülmelidir. Kısa vadeli sermaye hareketleri ve kısa vadeli yatırımların ülkeye girişi denetlenmelidir. Hizmet sektörü hem cari açığı azaltıcı hem de istihdam açısından önemli bir sektör olup bu konuda da uygulamalara yer verilmelidir. Döviz geliri sağlayan özellikle turizm gibi sahalarda teşvik edici politikalar geliştirilmelidir.

Türkiye'nin ekonomisinde cari işlem açıkları ekonomik dengenin sağlanmasında ve gelişim açısından ciddi bir problem teşkil etmektedir. Ödemler dengesi ya da cari dengeye yönelim ya da cari işlem açıklarının azaltılmasına yönelik alınacak önlem ve politikalar ekonominin gidişatı, ülke refahı, büyüme, kalkınma, ülkelerarası rekabet, ekonomik istikrar ve denge gibi birçok konuda ülke ekonomisini hem ulusal alanda hem de uluslararası alanda gelecek vaat eden bir adımı olacaktır. Yukarıda bahsedilen politika ya da önlemler cari açığın sürdürülebilirliğini zayıf düzeyden güçlü düzeye dönüştürebilecek araçlardır. Türkiye ekonomisinde ciddi yapısal reformlara yer verilmediği sürece alınacak kısa vadeli önlemlerle finansal krizlere davetiye çıkarılmış olmakla kalmayıp gelecekte onarılması daha güç

sorunlara kapı aralanmış olmaktadır. Bu sorunlardan kaynaklı cari açığa karşı istikrarlı büyümenin sağlanacağı, makroekonomik dengeler ve politikalar göz önüne alınarak uzun vadeli yapısal reformlar gerçekleştirilmelidir.



KAYNAKÇA

- Açcı, Y. (2016). Türkiye’de Reel Döviz Kuru ve Dış Ticaret İlişkinin Var Analizi ile İncelenmesi. *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, C:8, Sayı:14.
- Açıkgöz, Ş. ve Akçağlayan, A. (2014). Türkiye’de Cari İşlemler Açığının Sürdürülebilirliği, *Ege Akademik Bakış*. Cilt: 14, S: 1.
- Adıgüzel, U. (2014). Türkiye’de Cari Açığın Asimetrik Davranışının Analizi. *Niğde Üniversitesi: İİBF Dergisi*, C:7, S:2, ss.61-74.
- Ağaslan, E. ve Akçoraoğlu, A. (2007). Türkiye’de Cari İşlemler Hesabının Boyutu ve Sürdürülebilirliği. 8.Türkiye Ekonometri ve İstatistik Kongresi, 24-25 Mayıs 2007. Malatya: İnönü Üniversitesi.
- Akan, Y. ve Kanca, O. C. (2015). Türkiye’de Dış Borçlanma, Büyüme ve Enflasyon İlişkisi: Var Yaklaşımı (1980-2013). *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt 33, Sayı 3, ss. 1-22.
- Akbulak, Y. ve Akbulak, S. (2010). Türkiye’nin Rekabet Gücü Bağlamında Araştırma ve Geliştirme (Ar-Ge) Faaliyetlerinin Özendirilmesi. *Finans Politik Ekonomik Yorumlar, Gündem: 1*, S:544. Erişim Adresi: http://www.ekonomikyorumlar.com.tr/dergiler/gundem/Gundem_1_Sayi_544.pdf
- Akçağlayan, A. (2015). Türkiye’de Cari Açık, Büyüme, Kur ve Sermaye Hareketleri Arasındaki Nedensellik İlişkisi. *Ekonomik Yaklaşım*, EY International Congress On Economics II, Europe and Global Economic Rebalancing.
- Akçay, B. (2013). Türkiye’de Cari Açığın Sürdürülebilirliği: Borç Krizindeki Yunanistan İle Bir Karşılaştırma. *Ekonomik Yaklaşım*, 23(84), ss. 1-38.
- Akçayır, Ö. ve Albeni, M. (2016). Türkiye’de Kronikleşen Cari Açıkların Sürdürülebilirlik Analizi, *Siyaset. Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, C:4, S:3.
- Akdış, M., Peker, O. ve Görmüş, Ş. (2006). Is The Turkish Current Account Deficit Sustainable? An Econometric Analysis. Available from: <http://www.makdis.pamukkale.edu.tr/Mak22.htm>
- Akın, F. (2017). Türkiye ve Seçilmiş Balkan Ülkelerinde Makroekonomik Kırılganlık: Karşılaştırmalı Bir Analiz. *Balkan ve Yakın Doğu Sosyal Bilimler Dergisi*, 2017: 03(04), ss.88-96.
- Aktaş, C. (2010). Türkiye’de Reel Döviz Kuru ile İhracat ve İthalat Arasındaki İlişkinin Var Tekniğiyle Analizi. *Zonguldak Karaelmas Üniversitesi, Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt:6, Sayı:11, ss.123-140.
- Alagöz, M., Işık N. ve Delice, G. (2006). Finansal Krizler İçin Erken Uyarı Sinyali Olarak Cari Hesap Göstergeleri. H. Seyidoğlu ve R. Yıldız (Ed.), *Ekonomik Kriz Öncesi Erken Uyarı Sistemleri* (s. 345-374). İstanbul: Arıkan Yayınevi.
- Alkswani, A. M. (2000). The Twin Deficit Phenomenon in Petroleum Economy: Evidence from Saudi Arabia, *Economic Research Forum*, Seventh Annual Conference. Amman
- Altunöz, U. (2014). Cari Açık Sorununun Temel Nedenleri ve Sürdürülebilirliği: Türkiye Örneği. *İstanbul Gelişim Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt: 1, Sayı: 2, 115-132, Ekim, 2014.
- Apak, S. ve Yılmaz, G. (2010). G-20 Ülkeleri ve Küreselleşme. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, S:46, ss.11-24.
- Aral, A. (2015). Türkiye’de Döviz Kuru ve Dış Ticaret İlişkisi: 1992-2013 Dönemi Eşbütünleşme Analizi (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Aydın.
- Aras, O. N., Öztürk, M. ve Erdoğan, E. (2012). Türkiye’nin Cari Açık Sorunu Ve Soruna Çözüm Noktasında Yeni Yatırım Teşvik Sisteminin Değerlendirmesi. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, Cilt 4, No:1.

- Aristovnik, A. (2007). Short and Medium Term Determinants of Current Account Balances in Middle East and North Africa Countries, *The William Davidson Institute Working Paper*, 862, 1-24.
- Atik, H. (2006). Kriz Erken Uyarı Sinyalleri Olarak Dış Ticaret Hareketleri. H. Seyidoğlu ve R. Yıldız (Ed.), *Ekonomik Kriz Öncesi Erken Uyarı Sistemleri Makale Derlemesi* (ss.331-346). İstanbul: Arıkan Basım Yayım Dağıtım.
- Ayaz, S. (2014). Küresel Ekonomik Yönetişimde G-20 ve Türkiye. *Bilge Strateji*, Cilt 6, Sayı 11, s.7-13.
- Aydoğuş, İ.ve Öztürkler, H. (2006). Türkiye’de Cari İşlemler Açığı Sorununun Analizi. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Azgün, S. (2005). Dış Borç Sürdürülebilirliği: Zamanlararası Bütçe Kısıtı Testleri, *Sosyal Bilimler Dergisi.*, Sayı 2, 2005, ss.57-68.
- Azgün, S. (2006). Kamu Açıkları ve Dış Açıkların Gelişimi: 1980- 2004 Analizi. *E-akademi Ekonomi ve Siyasal Bilimler Dergisi*. Sayı 53.
- Babaoğlu, B. (2005). *Türkiye’de Cari İşlemler Dengesi Sürdürülebilirliği (Uzmanlık Yeterlilik Tezi)*. TCMB İstatistik Genel Müdürlüğü, Ankara.
- Baharumshah, A.Z., E. Lau ve S. Fountas (2003). On the Sustainability of Current Account Deficits: Evidence From Four ASEAN Countries, *Journal of Asian Economics*, 14(3),465-487.
- Bahmani-Oskooee, M. (1989). Effects of the US Government Budget on Its Current Account: An Empirical Inquiry. *Quarterly Review of Economic and Business*, 29, ss. 76-91.
- Bahmani-Oskooee, M. (1992). What Are the Long-Run Determinants of the U.S. Trade Balance?. *Journal of Post Keynesian Economics*, 15(1), 85-97.
- Barışık, S. ve Kesikoğlu, F. (2010). Makro Ekonomik Değişken Olarak Bütçe Açığı-Cari Açık İlişkisi: Gelişmekte Olan Piyasalar Örneği, *İktisat, İşletme ve Finans*. 25 (294).
- Baş, S. ve Kovancılar B. (2016). Kamu Borçlanmasının Sürdürülebilirliğinin Analizi: G7 Ülkelerine İlişkin Bir Çalışma. *EconWorld Working Paper Series*, No: 2016-006.
- Başkol, O. (2011). Cari açık ve Finansmanı. *Bursa Bilanço*, No: 134, ss.1-7.
- Bayrak, M. ve Esen, Ö. (2014). Türkiye’nin Enerji Açığı Sorunu ve Çözümüne Yönelik Arayışlar. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 28(3), ss. 139-158.
- Bayraktutan, Y. ve Demirtaş, I. (2011). Gelişmekte Olan Ülkelerde Cari Açığın Belirleyicileri: Panel Veri Analizi. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 22, 1-28.
- Bektaş, V. (2017). Gelişmekte Olan Ülkelerde Cari Açıkların Sürdürülebilirliği: Bir Panel Veri Analizi. *AİBÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, C:17, S:1, 17: 51-66.
- Benlialper, A., Cömert H. ve Düzçay, G. (2015). 2002 Sonrası Türkiye Ekonomisinin Performansı: Karşılaştırmalı Bir Analiz. *ERC Working Papers in Economics*, 15/04.
- Berkay, F. ve Ağcakaya, S. (2017). Türkiye’de Kamusal Açıkların Finansmanında İç ve Dış Borç Tercihi: 1990-2015 Dönemi. *AKÜ İİBF Dergisi*, Cilt: XIX, Sayı: 1, ss.1-20.
- Berke, B. (2009). Türkiye’de Cari açığın Sürdürülebilirliği: Parçalı Eşbütünleşme Analizi. *Akdeniz University Faculty of Economics & Administrative Sciences Faculty Journal/Akdeniz Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 9(18), ss.117-145.
- Bernstein, M. A. ve J. Griffin (2005). Regional Differences in the Price-Elasticity of Demand for Energy. *National Renewable Energy Laboratory Report*, Rand Corporation, 1-104.

- Bilgili, Y. (2014a). Klasik Okul: Ricardocu İşleyiş ile Keynesyenci İşleyişin Karşılaştırılması. *İktisat Okulları* (11. Baskı). İkinci Sayfa Yayınları, ss.30-31.
- Bilgili, Y. (2014b). Pareto Optimumu. *Mikro İktisat (6.Baskı)*, İkinci Sayfa Yayınları, s. 686.
- Binatlı, A.O. ve Sohrabji, N. (2008). Analyzing The Present Sustainability of Turkey's Current Account Position. *The Journal of International Trade and Diplomacy*, Vol.2, No. 2, (171-209).
- Cashin, P. ve McDermott, J. (1998). Are Australia's Current Account Deficits Excessive, *The Economic Record*. 74:346-61.
- Calderon, C., Chong, A. ve Loayza, N. (2000). Determinants of Current Account Deficits in Developing Countries, *Working Papers of Central Bank of Chile*, 51, 1-41.
- Calderon, C. A., Chong, A. ve Loayza, N. V. (2002). Determinants of Current Account Deficits in Developing Countries. *Contributions to Macroeconomics*. Sayı 2. No 1, Retrieved 27 Nov. 2017, from doi:10.2202/1534-6005.1021, Makale 2.The World Bank Policy Research Working Paper No:2398, 1-37.
- Carbaugh, R. J. (2009). *International Economics*. 12th Edition. USA: Cengage Learning.
- Ceylan, R. ve İ. Çeviş. (2012). Enflasyon Hedeflemesi Rejimi Öncesi ve Sonrasında Türkiye'de Cari Açıkların Sürdürülebilirliği. *E-Journal of New World Sciences Academy*, Vol. 7, No. 4, 259-276.
- Chinn, M. ve Prasad, E. S. (2000). Medium Term Determinations of Current Accounts In Industrial and Developing Countries: An Empirical Exploration. *NBR Working Paper Series*, No: 7581.
- Çağlıyan, V. ve Arıkan M. (Ed.). (2014). Dr. Mehmet YILDIZ [Özel Sayısı]. Finansal Derinleşme, Ekonomik Büyüme ve Türk Finans Sistemi (1990-2010). *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, ss. 109-118. [Oruç, S. ve Turgut, A. (Yaz.). (2014)].
- Çak, M. (2013). *Türkiye'de Cari Açık*. İstanbul: Beşir Kitabevi.
- Çakır, A. S. B. ve Sözen, İ. (2016). Türkiye'de Cari İşlemler Dengesini Etkileyen Finansal Değişkenlerin Var Analizi. *Akademik Hassasiyetler*, C:3, S:5.
- Çakmak, U ve Varlık, C. (2007). Türkiye Ekonomisinde Cari İşlemler Açığının Sürdürülebilirliği: Meksika Örneği Bağlamında Bir Değerlendirme. *İşletme ve Finans Dergisi*, Cilt:22, Sayı:259, 114-135.
- Çelik, T. (2011). Long Run Relationship Between Export and Import: Evidence From Turkey For The Period of 1990-2010. International Conference On Applied Economics – ICOAE, İtalya, 25-27 Ağustos 2010, pp. 1-19.
- Çil, A. B. (2015). Cari İşlemler Açığının Sürdürülebilirliğinin Çoklu Yapısal Kırılmalı Eşbütünlük Yöntemi İle Sınanması. *Çukurova Üniversitesi İİBF Dergisi*, C:19, S:2, ss.135-149.
- Çoban, O. ve Özel, B. (2014). Net Hata Ve Noksan Hesabı ve İhracat İlişkisi: 1984-2012 Türkiye Analizi, *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. ss. 135-143.
- Çöğürçü, İ. ve Çoban, O. (2011). Dış Borç Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği (1980-2009). *KMÜ Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*. 13 (21), ss. 133-149.
- Danışman, Y. (2009). *İkiz Açıklar ve Doğru Makroekonomi Politikası Seçim (Mesleki Yeterlilik Tezi)*. T.C. Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı, Ankara.
- DeBelle, G. ve Faruquee, H. (1996). What Determines the Current Account? A Cross-Sectional and Panel Approach. *IMF Working Paper*, No: 96/58, 1-35.
- Değer, O. ve Demir, M. (2015). Reel Efektif Döviz Kuru ve Dış Ticaret Hacmi Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Türkiye Örneği. *Finans Politik& Ekonomik Yorumlar*, C:52, S:604.

- Demir, M. (2013). Enerji İthalatı Cari Açık İlişkisi, VAR Analizi ile Türkiye Üzerine Bir İnceleme. *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi/Journal of Academic Researches and Studies*, Yıl 5 - Sayı 9, 2-27.
- Demirezen, Ö. (2015). *Türkiye’de Kredilerin Özel Tüketim Harcamalarına Etkisi (Uzmanlık Tezi)*. T.C. Kalkınma Bakanlığı, Ankara.
- Dickey, D. ve Fuller, W. (1981). Likelihood Ratio Statistics for Autoregressive Time Series with a Unit Root, *Econometrica*, Vol. 49, 1057-1072.
- Dilek, S. (2016). Enformasyon ve Bilgiye Dayalı Yeni Ekonomi. *Kastamonu Üniversitesi İİBF Dergisi*, S.11, s.87-91.
- Dinler, Z. (2005). İktisada Giriş (11 b.), Bursa: Ekin Kitabevi Yayınları.
- Doğan, A. (2006). Asya Krizi: Nedenleri ve Erken Uyarı Göstergeleri Açısından Bir Değerlendirme. H. Seyidoğlu ve R. Yıldız (Ed.), *Ekonomik Kriz Öncesi Erken Uyarı Sistemleri* (ss. 179-210). İstanbul: Arıkan Yayıncılık.
- Doğan, E. (2014). Türkiye’de Cari Açık Sorununun Yapısal Nedenleri ve Ekonomik Etkileri (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir.
- Doğan, E. ve Bayraç, H. N. (2014). Türkiye’de Cari Açık Sorunu Üzerine Mikro Temelli Bir Yaklaşım. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 15(2), 97-124.
- Doğruel, A. S. ve Doğruel, F. (2010). Türkiye’de Cari Açık: Temel Sorunlar ve Dinamikler. T. Şubasat ve H. Yetkiner (Ed.), *Küresel Kriz Çerçevesinde Türkiye’nin Cari Açık Sorunsalı (1.Basım)*, ss. 50-69). Ankara: Efil Yayınevi, Ankara: Eflatun Yayınları.
- Dornbusch, R. (1980). Exchange rate rules and macroeconomic stability. *NBER Working Papers*, 473, 1-24.
- Dornbusch, R. ve Fischer, F. (1990). Macroeconomics McGraw-Hill. *International Editions*.
- Dücan, E. (2008). Türkiye Ekonomisinde Tasarruf-Yatırım Dengesizlikleri ve Üçüz açık Açıklar Sorunu, Yüksek Lisans Tezi, Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Dücan, E., Polat, M. A. ve Balcıoğlu, E. (2016). Tüketim Toplumu Örneği Olarak Türkiye’nin Cari Açık ve Tüketici Kredileri İlişkisi. *Siyaset, Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, C:4, S:1.
- Edson, H. (2003). Do Indicators of Financial Crisis Work? An Evaluation of an Early Warning System. *International Journal of Finance and Economics*, 8 (1), 11-53.
- Edwards, S. (2001). Does the Current Account Matter, *NBER Working Papers No:8275*, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Edwards, S. (2005). Is The U.S. Current Account Deficits Sustainable? And If Not, How Costly Is Adjustment Likely to be?, *NBER Working Papers*. No:11541, National Bureau of Economic Research, Inc.
- Eğilmez M. ve Kumcu E. (2004). *Ekonomi Politikası (1.Baskı)*. İstanbul: Remzi Kitabevi.
- Ener, M. ve Karanfil, M. (2015). Türkiye Ekonomisinde Tasarruf Açığının Orta Gelir Tuzağı Üzerine Etkisi. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 10(2), 31-46.
- Engle, R. F., ve Granger C. W. J. (1987). Cointegration and Error Correction: Representation, Estimation and Testing. *Econometrica*, 55: 251-256.
- Erbaykal E. (2007). Türkiye’de Ekonomik Büyüme ve Döviz Kuru Cari Açık Üzerinde Etkili Midir? Bir Nedensellik Analizi. *ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi*, 3(6), 81-88.
- Erdinç, Z. (2008). İkiz Açıklar Hipotezinin Türkiye’de 1950-2005 Yılları Arasında Eşbütünleşme Analizi ve Granger Nedensellik Testi İle İncelenmesi. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, C:8, S:1, 209-222.

- Erdoğan S. ve Bozkurt, H. (2009). Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri: M-GARCH Modelleri İle Bir İnceleme. *Maliye Finans Yazıları, Cilt No: 23 (84)*, 135-182.
- Erdoğan S. ve Acet, H. (2016). Cari İşlemler Dengesi ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği (2003- 2015). *The Journal of Academic Social Science Studies*, No:51.
- Ergün S. ve Polat M.A. (2017). G7 Ülkelerinde CO2 Emisyonu, Elektrik Tüketimi ve Büyüme İlişkisi. *Research Journal of Politics, Economics and Management*, Vol: 5, Issue: 2, pp.257-272.
- Erkan, Ç., Tutar E., Tutar F. ve Eren M.V. (2012).Türkiye’nin Dış Borçlanma Analizi (1980-2012). *International Conference On Eurasian Economies, Session 3C: Finans*.
- Erkılıç, S. (2006). *Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri (Uzmanlık Yeterlilik Tezi)*. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası İstatistik Genel Müdürlüğü, TCMB, Ankara.
- Esen E., Yıldırım Z. ve Kostakoğlu S. F. (2012). Faiz Oranındaki Bir Artış Cari İşlemler Açığını Artırır mı?. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Cilt 2, No. 32*, 215-228.
- Eşiyok, B. A. (2008). Türkiye Ekonomisinin Rekabet Gücündeki Gelişmeler. S. Bekmez (Dü.) içinde, *Türkiye-Avrupa Birliği Sektörel Rekabet Analizleri* (ss. 57-94). Ankara: Nobel Yayın Dağıtım.
- Eşiyok, B. A. (2008a). Türkiye Ekonomisinde Cari İşlemler Açığı. *Mülkiye, Cilt:XXXII, Sayı: 97-98*, ss.87-134.
- Eşiyok, B. A. (2008b). Türkiye Ekonomisinde Üretimin ve İhracatın İthalata Bağımlılığı, Dış Ticaretin Yapısı: Girdi-Çıktı Modeline Dayalı Bir Analiz. *Uluslararası Ekonomi ve Dış Ticaret Politikaları*, 3(1-2), ss.117-160.
- Eşiyok, B. A. (2012a). Türkiye Ekonomisinde Cari Açık Sorunu ve Çözüm Önerileri. *İktisat ve Toplum Dergisi, S: 16*, ss.58-66.
- Eşiyok, B.A. (2012b). Türkiye Ekonomisinde Cari Açık Sorunu ve Nedenleri. *Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar*, 49(569), 63-85.
- Fan, S. ve R. J. Hyndman (2008). The Price Elasticity of Electricity Demand in South Australia and Victoria. Monash University, *Business & Economic Forecasting Unit Project 08/04*.
- Fisunoğlu, M. ve Oransay, C. G. (2014). Cari Açığın Sürdürülebilirliğinde Varlık Talebi Yaklaşımı. *International Conference on Eurasian Economies*.
- Felderer, B. ve Homburg, S. (2010). *Cari İşlem Nedir? Cari İşlem Hesabı*. Erişim Adresi (28.11.2017): <http://www.ekodialog.com/Konular/cari-islem-nedir-cari-islem-hesabi.html>
- Fountas, S. ve Wu, J. (1999). Are The U.S. CurrentAccount Deficits Really Sustainable. *International Economic Journal, Vol. 13, No. 3*, 51-58.
- Frenkel J.A. ve Razin A. (1987). The Mundell-Fleming Model A Quarter Century Later. *Staff Papers (International Monetary Fund)*, Vol. 34 No.4, pp.567-620.
- Freund, C. (2000). Current Account Adjustment in Industrialized Countries. *World Bank- Development Economies Research Group International Finance Discussion Paper*, 692, 483- 512.
- Freund, C. (2005). Current Account Deficits in Industrial Countries, *Working Paper Series*. s. 4. (Freund, C. (2005). Current Account Deficits in Industrial Countries, *Journal of International Money and Finance*. 24, 1278-1298).
- Freund, C. ve Warnock, F. (2005). Current Account Deficits in Industrial Countries:The Bigger They Are, The Harder They Fall?. *NBER Working Paper, No: 11823*, 1-46. (G7 Current Account Imbalances: Sustainability and Adjustment içinde, Clarida, R. (Der.). *The University of Chicago Press*, USA).
- Froyen, R.T. (1999). *Macroeconomic Theories and Policies*. Prentice Inc. Hall: New Jersey, USA.

- Genberg, H. ve Swoboda A. (1989). Policy and Current Account Determination under Floating Exchange Rates. *IMF Staff Papers*, Vol. 36, No. 1, pp. 1-30.
- Göçer, İ. (2011). Türkiye Ödemeler Bilançosu Dengesinin Sürdürülebilirliği: Sınır Testi Yaklaşımı. *Dumlupınar Üniversitesi, Sosyal Bilimler Dergisi*, Sayı:29, 263-273.
- Göçer, İ. (2013). Türkiye’de Cari Açığın Nedenleri, Finansman Kalitesi ve Sürdürülebilirliği: Ekonometrik Bir Analiz. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 8(1), 213-242.
- Göçer İ. (2013b). Cari Açık Ekonomi Üzerindeki Baskıyı Artırıyor mu?. *Sayıştay Dergisi*, 90, 5-18.
- Göçer, İ. ve Mercan, M. (2011a). Türkiye Ekonomisinde Cari Açığın Sürdürülebilirliği: Sınır Testi Yaklaşımı. *Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, Cilt:48, Sayı: 562, 35-51.
- Göçer, İ. ve Mercan, M. (2011b). Cari Açığın Kaynakları ve Sürdürülebilirliği: Ekonometrik Bir Analiz. *Paper presented at EconAnadolu 2011: Anadolu International Conference in Economics II (Anadolu Uluslararası Ekonomik Konferansı-2)*, 15-17, ss.1-22.
- Göçer, İ. ve Mercan, M. (2012). Zamanlararası Dış Denge ve Optimizasyon Yaklaşımları Çerçevesinde Türkiye’de Cari Açığın Sürdürülebilirliği. *Akdeniz İİBF Dergisi*, (24), 73-101.
- Göçer, İ., Mercan, M. ve Hotunluoğlu, H. (2012). Seçilmiş OECD Ülkelerinde Cari İşlemler Açığının Sürdürülebilirliği: Yatay Kesit Bağımlılığı Altında Çoklu Yapısal Kırılmalı Panel Veri Analizi. *Maliye Dergisi*, Sayı 163, 449-467.
- Göçer, İ., Mercan, M. ve O. Peker (2013). Kredi Hacmi Artışının Cari Açığa Etkisi: Çoklu Yapısal Kırılmalı Eşbütünlük Analizi. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi Ekonometri ve İstatistik*, Sayı:18, ss.1-17.
- Greenidge, K., C. Holder ve A. Moore (2011). Current Account Deficit Sustainability: the Case of Barbados, *Applied Economics*. 43, 973–984.
- Gujarati, D.N. (1999), Temel Ekonometri, (Basic Econometrics. Mc Graw Hill.3rd Edition), İstanbul: Literatur Yayınları.
- Gülmez A., Yardımcıoğlu F. ve Beşel F. (2017). Türkiye’de Ekonomik Kırılganlığın Panzehiri: Mali Disiplin Çıpası. *Maliye Araştırmaları Dergisi*, Cilt: 3, Sayı: 2, ss:195-203.
- Günçavdı, Ö., Küçükçifçi S. ve Üngör M. (2008). Cari Açıklar ve Türkiye Ekonomisinin Artan Döviz İhtiyacı. *Uluslararası Ekonomi ve Dış Ticaret Politikaları*. 3:1-2, 57-84.
- Güriş, S. ve Çağlayan, E. (2013). Ekonometri Temel Kavramlar, İstanbul: Der Yayınları.
- Ghosh, A. ve Ramakrishnan,U. (2012). Current Account Deficits: Is There A Problem?. *Finance&Development*, Erişim Adresi (28.6.2017): <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/basics/current.htm#author>
- Hakkio, C. S. ve Rush, M. (1991). Is The Budget Deficit Too Large?. *Economic Inquiry*, 29, 429–45.
- Holmes, M.J., Panagiotidis, T. ve Sharma,A. (2011). The Sustainability Of India’s Current Account. *Applied Economics*, 43, 219–229.
- Husted, S. (1992). The Emerging U.S. Current Account Deficit in the 1980s: A Cointegration Analysis. *The Review Of Economics & Statics*, February, Vol. 74, No. 1, 159-166.
- İlhan, N. (2017). Türkiye’de Cari İşlem Açığının Sürdürülebilirliği ve Büyüme İlişkisi (Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi.). Adnan Menderes Üniversitesi, Aydın.
- İnançlı S. ve Konak A. (2011). Türkiye’de İhracatın İthalata Bağımlılığı: Otomotiv Sektörü. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, Ekim 2011, 6(2), 343-362.

- İnsel, A. ve Kayıkçı, F. (2012). Evaluation of Sustainability of Current Account Deficits in Turkey. *Modern Economy*, 3, 43-50.
- Johansen, S. (1988). Statistical Analysis of Cointegrating Vectors. *Journal of Economic Dynamic and Control*, 12(2-3):231-254.
- Johansen, S. ve Juselius, K. (1990). Maximum Likelihood Estimation Inference on Cointegration With Applications to the Demand for Money. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, Vol.52, No.2, 169-210.
- Johansen, S. (1991), Estimation and Hypothesis Testing of Cointegration Vectors in Gaussian Vector Autoregressive Models. *Econometrica*, Vol. 59, No. 6, pp. 1551–1580.
- Kalkan, S. (2011). *Cari İşlemler Açığında Neler oluyor? Bu Defa Farklı mı, Yoksa Aynı mı?*, TEPAV Değerlendirme Notu, Erişim Adresi (25.6.2017). http://www.tepav.org.tr/upload/files/1298360666-9.Cari_Islemler_Aciginda_Neler_Oluyor.pdf
- Kaminsky, G. L., Saul L. ve Reinhart, C. M. (1998). Leading Indicators of Currency Crises. *IMF Staff Papers*, Vol.5, No:1.
- Kaminsky, G. L. ve Reinhart G.M. (1999). The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance Of Payments Problems. *American Economic Review*, vol. 89, no:3, 473-500.
- Kanberoğlu, Z. Z. ve Oğuz, A. (2016). Afro-Avrasya Bölgesinde Gelir Dağılımı ve Sürdürülebilir Büyüme: Türkiye Örneği. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, s.396-403.
- Kandil, M. ve Greene J. (2002). The Impact of Cyclical Factors on the U.S. Balance of Payments. *IMF Working Paper*, 45, 1-43.
- Kara, A. H. ve Sarıkaya, Ç. (2013). Türkiye’de Konjonktürel Etkilerden Arındırılmış Cari İşlemler Dengesi. *İktisat İşletme ve Finans*, 28(332), 09-32.
- Karabulut, G. ve Danişoğlu, Ç. A. (2006). Türkiye’de Cari İşlemler Açığının Büyümesini Etkileyen Faktörler. *Gazi Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 8/1, 47-63.
- Karabulut, A. T. ve Tapşın, G. (2013). Reel Döviz Kuru, İthalat ve İhracat Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Türkiye Örneği. *Akdeniz İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, (26), 190-205.
- Karagöl, E. T. ve Özcan, B. (2014). Sürdürülebilir Büyüme İçin Tasarruf, Siyaset, Ekonomi Ve Toplum Araştırmaları Vakfı [SETA], Ankara, S:92. Erişim Adresi: http://file.setav.org/Files/Pdf/20140508140738_surdurulebilir-buyume-icin-tasarruf-pdf.pdf
- Karagöl, V. ve Erdoğan, M. (2016). Cari Açığın Belirleyicilerine Yönelik Bir Zaman Serisi Analizi: Türkiye Örneği. *Sakarya İktisat Dergisi*.
- Karagöl V. ve Erdoğan M. (2017). Türkiye Ekonomisinde Cari Açığın Belirleyicileri ve Cari Açığa Yönelik Politika Uygulamaları. *Ulakbilge*, Cilt 5, Sayı 10.
- Karamelikli H. ve Temiz, D. (2012). Türkiye’nin Borç Kompozisyonu. Uluslararası Ekonomi Konferansı, Türkiye Ekonomi Kurumu, s.14.
- Karanfil, M. (2014a). Türkiye Ekonomisinde Tasarruf Açığı Sorunu: Zaman Serisi Analizi. *Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi*, 9(2), 393-409.
- Karanfil, M. (2014b). Türkiye Ekonomisinde Üçüz Açık Sorunu ve Zaman Serisi Analizi (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Çanakkale Onsekiz Mart Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Çanakkale.
- Karunaratne, N. D. (2010). The Sustainability of Australia’s Current Account Deficits-A Reappraisal After the Global Financial Crisis. *Journal of Policy Modeling*, 32: 81–97.
- Karluk, S. R. (2009). *Uluslararası Ekonomi: Teori-Politika*. (Dokuzuncu baskı). İstanbul: Beta Yayınları.

- Kaufmann, S., Scharler, J. ve Winckler, G. (2002). The Austrian Current Account Deficit: Driven By Twin Deficits or by Intertemporal Expenditure Allocation?. *Empirical Economics*, 27(3), 529-42.
- Kaya, M. (2016). Türkiye’de Cari Açık Sorunu ve Nedenleri. *Dicle Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, C:6, S:10, (51- 75).
- Kesikoğlu, F., Yıldırım, E. ve Çeştepe, H. (2013). Cari Açığın Belirleyicileri: 28 OECD Ülkesi İçin Panel VAR Analizi. *AİBÜ - İİBF Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, C:9, S:2, 9: 15-34.
- Kibritçiöğlu, A. (2011). 2006-2011 Küresel Ekonomik Krizinin Bileşenleri ve Karmaşıklığı. *İktisat ve Toplum Dergisi*, No. 9, pp. 30-34.
- Kip, E. (2005). Türkiye’nin Dış Ticaret Hadlerindeki Değişmelerden Doğan Kayıp ve Kazançları: Gelir Etkisi, *Çankaya Üniversitesi Gündem Dergisi*, Sayı.21.
- Kutlay, M. (2015). The Turkish Economy at a Crossroads: Unpacking Turkey’s Currents Account Challenge. *IAI Working Paper 10*, TOBB University of Economics and Technology, Ankara.
- Koç, S. ve Bakırtaş, İ. (2016). Türkiye’de Cari Açığın Sürdürülebilirliği: Kointegrasyon Testlerinden Bulgular. *Sosyal Bilimler Dergisi*, S:49.
- Knight, M. ve Scacciavillani, F. (1998). Current Accounts: What Is Their Relevance for Economic Policymaking?. *IMF Working Paper*, 71.
- Labonte, M. (2005). Is The U.S. Current Account Deficit Sustainable?. *CRS Report for Congress*,
- Labonte, M. (2010). Is the U.S. Current Account Deficit Sustainable?. *CRS Report for Congress*, April 2010, 1-13.
- Magee, S. P. (1973). Currency Contracts, Pass-Through, and Devaluation. *Brookings Papers on Economic Activity*, 1973(1), 303-325.
- Mankiw, N. G. (2010). Makroekonomi (1. Basım). (Çev. Ömer Faruk ÇOLAK), Ankara: Efil Yayınevi, s. 132.
- Mançellari, A. ve Xhepa, S. (2003). *Sustainability Of Current Account Balance*. Erişim Adresi (25.6.2017): https://www.bankofalbania.org/web/pub/Mancellari_Xhepa_822_1.pdf (Current Account Sustainability. *Bank of Albania and Faculty of Economics*, University of Tirana, Saranda, pp. 1-23).
- Mangır, F. ve Erdoğan, S. (2012). Merkez Bankası Finansal İstikrar Tedbirleri: Reel Kur Ve Kredilerin Cari Açığa Etkisi, *Selçuk Üniversitesi İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*. 241-259.
- Marinho, C. F. (2006). Ricardian Equivalence, Twin Deficits, and the Feldstein- Horioka Puzzle in Egypt. Grupo de Estudos Monetarios e Financeiros, Faculty of Economics University of Coimbra, Portugal. Erişim Adresi (25.6.2017): <https://core.ac.uk/download/pdf/6671248.pdf>, <http://evds.tcmb.gov.tr>
- Meade, J. (1951). The Balance of Payments, London: Oxford University Press.
- Metzler, Llyod A. (1948). The Theory of International Trade. in Howard S. Ellis (ed.), *A Survey of Contemporary Economics*, Philadelphia: Blakiston.
- Milesi-Ferretti, G. M. ve Razin, A. (1996). Persistent current account deficits: a warning signal?. *International Journal of Finance & Economics*, 1(3), 161-181.
- Milesi-Ferretti, G. M. ve Razin, A. (1996a). Current-Account Sustainability. *Princeton Studies in International Finance*, No. 81, 1-78 (Current Account Sustainability: Selected East Asian and Latin American Experiences. *NBER Working Paper Series*, No: 5791, pp. 1-61).
- Milesi-Ferretti, M. ve Razin, A. (1996b). Sustainability of Persistent Current Account Deficits. *NBER Working Paper*, No: 5467. National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA. Erişim Adresi: www.nber.org/papers/w5467

- Misztal, P. (2012). The Link Between Government Budget and Current Account In The Baltic Countries. *Munich Personal RePEc Archive*, 40784(21), 1-16. Erişim Adresi (24.6.2017): <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/40784/>
- Mundell, R. (1968). The Balance of Payments, *International Encyclopedia of the Social Sciences*, New York: Crowell-Collier and Macmillan, Inc.
- McGettigan, D (2000). Current Account and External Sustainability in the Baltics, *Russia and Other Countries of the Former Soviet Union*. IMF Occasional Paper, 189, Washington DC: International Monetary Fund.
- Mcteer, B. (2008). Our Triple Deficits. National Center for Policy Analysis. No: 613, 1- 2. Erişim Adresi: <http://www.ncpa.org/pub/ba613>
- Mollaahmetoğlu, E. (2016). Finansal Derinleşme: Türkiye'nin Finansal Derinliği Ve Panel Veri Analizi. *Ekonometri ve İstatistik*, Sayı:25 2016 32-54.
- Nakipoğlu, A., Turan, Z. ve Berkman A.N. (2017). Türk İktisat Tarihinde Dış Borç Sorunu Ve Uygulanan İktisat Politikaları. *International Journal of Academic Value Studies (Javstudies)*, Vol: 3, Issue: 9.
- Obstfeld, M. (1982). Aggregate Spending and the terms of Trade: Is there a Laursen-Metzler effect?. *Quarterly Journal of Economics*, 97:251-270.
- Obstfeld, M. ve Rogoff, K. (1994). The Intertemporal Apparoach To The Current Account. *National Bureau of Economic Research, NBER Working Papers No. 4893*.
- Obstfeld, M. ve Rogoff, K. (1995). The Intertemporal Approach to the Current Account'in Grossman, G. M. and K. Rogoff (Eds) *Handbook of International Economics*, 1731-99 (Amsterdam: Elsevier).
- Obstfeld, M. ve Rogoff, K. (1996). The Intertemporal Approach to the Current Account. *NBER Working Paper (National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA)*, No: 4893 Erişim Adresi: <http://www.researchgate.net/publication/5192868>
- Obstfeld, M. ve K. Rogoff (1997). Foundations of international macroeconomics. *The MIT Press*, Cambridge: Massachusetts.
- Oktar, S. ve Dalyancı, L (2011). Türkiye Ekonomisinde Para Politikasının Cari İşlemler Dengesi zerindeki Etkisinin Ekonometrik Analizi, *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi*, Cilt:30, Sayı:1.
- Oktar, S. ve Dalyancı, L. (2012). Dış Ticaret Hadlerinin Cari İşlemler Dengesi zerindeki Etkisi: Türkiye rneği. *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi: Cilt: XXXIII, Sayı II*, ss:1-18.
- Plihon, D. (1995). Döviz Kurları, İstanbul: İletişim Yayınları-Yeni yüzyıl Kitaplığı.
- Özgür, M. I. (2015). Cari İşlemler Açığı ve Sürdürülebilirlik: Türkiye rneği. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 19(2): 351-362.
- z, S. (2011a). Türkiye'nin Cari İşlemler Açığı ve Yurtiçi Tasarruflar. Ekonomik Araştırma Forumu [EAF], Politika Notu: 10-11.
- z, S. (2011b). Reel Döviz Kuru ve Dış Ticaret. Ekonomik Araştırma Forumu [EAF], Politika Notu: 11-03.
- Özata, E. (2014). Sustainability of current account deficit with high oil prices: Evidence from Turkey. *International Journal of Economic Sciences Vol. III / No. 2*.
- zatay, F. (2004). Sürdürülebilir Yüksek Büyüme ve Makroekonomik İstikrar. *İşletme ve Finans Dergisi*, s.31-32.
- zatay, F. (2006). Cari İşlemler Dengesine İlişkin İki Yapısal Sorun ve Mikro Reform Gereği. *Uluslararası Ekonomi ve Dış Ticaret Politikaları*, 1(1), 38-50.

- Özatay, F. (2011). Merkez Bankası'nın Yeni Para Politikası: İki Hedef- Üç Ara Hedef- Üç Araç. *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, 26(302), 27-43.
- Özek Y. (2015). Türkiye'de Cari İşlemler Açığı Sorunu. *Türk İslam Dünyası Sosyal Araştırmalar Dergisi*, S:5, ss.213-224.
- Özkale, L. ve Kayalica, M. Ö. (2008). Dış Ticaretin Yapısal Gelişimi, İçinde, (Editör: Gülten Elmas Arslan), Çeşitli Yönleriyle Cumhuriyetin 85. Yılında Türkiye Ekonomisi. Gazi Üniversitesi Hasan Ali Yücel Araştırma ve Uygulama Merkezi Yayını, Ankara, ss, 355-382.
- Özlale, Ü ve Pekurnaz, D. (2010). Petrol Fiyatları ve Cari İşlemler Açığı: Türkiye Ekonomisi Analizi. T. Şubasat ve H. Yetkiner (Ed.), *Küresel Kriz Çerçevesinde Türkiye'nin Cari Açık Sorunsalı* (124-135). Efil Yayınevi, Ankara, (Oil Prices and Current Account: a Structural Analysis for Turkish Economy. *Energy Policy*, 38(8), pp.4489-4496.).
- Özlale, Ü. (2012). Türkiye'de Tasarruf Açığının Nedenleri ve Kapatılması İçin Politika Önerileri. *Bankacılar Dergisi*, 83, s.2.
- Özlale, Ü. ve Karakurt, A. (2012). Türkiye'de Tasarruf Açığının Nedenleri ve Kapatılması İçin Politika Önerileri. *Türkiye Bankalar Birliği Dergisi*, Bankacılar Dergisi, Yıl 23, Sayı 83, Aralık, (1-33).
- Özmen, E. (2014). Reel Döviz Kuru ve Türkiye Dış Ticaret Dinamikleri. *ERC Working Papers in Economics* 14/12.
- Peker, O. (2009). Türkiye'deki Cari Açık Sürdürülebilir mi? Ekonometrik Bir Analiz, *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. (17) 2009 / 1 : 164 – 174.
- Peker O. ve Hotunluoğlu H. (2009). Türkiye'de Cari Açığın Nedenlerinin Ekonometrik Analizi. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 23 (3), 221-237.
- Polak, J.J. (1957). Monetary Analysis of Income Formation and Payments Problems. *Staff Papers (International Monetary Fund)*, Vol.6, No.1, pp. 1-50.
- Polat, G. (2008). Cari İşlemler Açığının Sürdürülebilirliği Ve Türkiye Üzerine Bir Uygulama, Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü : İzmir.
- Quintos, C. E. (1995). Sustainability of the Deficit Process with Structural Shifts. *Journal of Business and Economic Statistics*, 13, 409-417.
- Roubini, N. ve Wachtel, P. (1998). Current Account Sustainability In Transition Economies. *NBER Working Papers*, No: 6468, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA., pp.1-72.
- Roubini, N. ve Backus D. (2003). Lectures in Macroeconomics, Chapter 1: Monitoring Macroeconomic Performance, s. 1-33.
- Röhn, O. (2012). Current Account Benchmarks for Turkey. *OECD Economics Department Working Papers*, No.988.
- Röhn, O., Gönenç, R., Koen, V. ve Coşar, E. E. (2014). Reducing Macroeconomic Imbalances in Turkey. *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1160, 1-34.
- Rubio, O.B., Roldan, C.D. ve Esteve, V. (2014). Sustainability of External Imbalances in the OECD Countries,, *Applied Economics*. Vol. 46, No:4, 441-449.
- Sabır, H. (2002). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Gelişmekte Olan Ülkelere Yönlendirici Politikalar. *Dış Ticaret Dergisi*, No:7, ss.74-85.
- Saçık, S. Y. (2010). Türkiye'de Cari İşlemler Açığı Sorunu ve Borçlanma İlişkisi. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 2(2), 113-120.

- Saçık, S. ve Alagöz, M. (2010). Türkiye’de Cari İşlemler Açığı Sorunu ve Borçlanma ile İlişkisi. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, C:2, S:2, 113-120.
- Sak, G. (2011). Cari Açığın Sorumlusu Üretim Yapımızdır, ASOFORUM.
- Salvatore, D. (2007). International Economic, 9th Ed., John Wiley&SonsInc., New Jersey.
- Sancak, E. ve Demirci, N. (2012). Ulusal Tasarruflar ve Türkiye’de Sürdürülebilir Büyüme İçin Tasarrufların Önemi. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, C:8, S:2, 159-198.
- Sarı, M. (2004). Dış Borç Yönetimi ve Türkiye Uygulamaları (Uzmanlık Yeterlilik Tezi). TCMB Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, Ankara.
- Saygılı, Ş., Cihan, C., Yalçın, C. ve Hamsici T. (2010). Türkiye ve İmalat Sanayiinin İthalat Yapısı. TCMB Çalışma Tebliği. (No: 10/02)
- Saygılı, H. ve Saygılı M. (2011). Structural Changes in Exports of an Emerging Economy: Case of Turkey. *Structural Change and Economic Dynamics*, 22, 342– 360.
- Saygılı F. ve Atış A. G. (2014). Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicilerinin Ampirik Analizi. *T.C. Hacettepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Sosyoekonomi Dergisi*, 21 (21), 88-104.
- Sekmen, F. ve Çalışır, M. (2011). Is There a Trade-Off Between Current Account Deficits and Economic Growth? The Case of Turkey. *International Research Journal of Finance and Economics*, 62, 166-172.
- Sevim, C. (2012). Öncü Göstergeler Yaklaşımına Göre Finansal Krizler ve Türkiye Örneği. BDDK Kitapları, No: 11, ISBN 978-975-9004-16-3.
- Sevinç, E. (2016). Türkiye’de Cari Açık ve Bütçe Açığı Arasındaki İlişkinin Nedensellik Analizi. *Bankacılar Dergisi*, S:96.
- Sevüktekin, M. ve Çınar M. (2017). Ekonometri Zaman Serileri Analizi (5. Baskı), Bursa: Dora Yayıncılık.
- Seyidoğlu, H. (2001). *Uluslararası İktisat*, 14.baskı, Birsen Yayınevi, İstanbul s:383-420
- Seyidoğlu, H. (2003). Uluslararası İktisat – Teori, Politika ve Uygulama (Geliştirilmiş 15. Baskı). İstanbul: Güzem Can Yayınları, No:20.
- Seyidoğlu, H. (2007). Uluslararası İktisat Teori, Politika ve Uygulama. İstanbul: Güzem Can Yayınları.
- Seyidoğlu, H. (2009). Uluslararası İktisat (Geliştirilmiş 17. Baskı). İstanbul: Güzem Can Yayınları.
- Sezgin, Z., Sevim, C. ve Kalyoncu, F. (2015). Türkiye Ekonomisinde Cari Açık Sorunu: Tasarrufların Önemi ve Bireysel Emeklilik Sistemi. *Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt 5, Sayı 2, 227-240.
- Subaşı, T. (2010). Cari Açık Türkiye’nin Sorunu: Nedenler ve Çözümler. *İktisat ve Toplum Dergisi*, Ekim Sayı:1.
- Sobrinho, R. C. (2007). The Effects on Inflation Targeting on The Current Account: An Empirical Approach. *Department of Economics West Virginia University Working Paper*, October.
- Şahbaz, A. (2011). Cari İşlem Açıklarının Sürdürülebilirliği: 2001-2011 Türkiye Örneği. *Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt 20, Sayı 3, Sayfa 417-432.
- Şahin, E. B. (2011). Türkiye’nin Cari Açık Sorunu, *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, C:3, N:2, 47-56.
- Şit, M. (2016). Türkiye Ekonomisinde Net Turizm Gelirlerinin Cari İşlemler Açığını Azaltmadaki Etkisinin Analizi: 1980- 2015 Dönemi. *Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 9(4).

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

Tarı, R. (2015). Ekonometri (11.Baskı), Kocaeli: Umuttepe Yayınları.

Tatlıyer, M. (2017). Türkiye'nin Tasarruf Oranındaki Düşüş Ne Anlama Geliyor?. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar* 2017, Cilt: 54, Sayı: 625.

Telatar, O. M. ve Terzi, H. (2009). Türkiye'de Ekonomik Büyüme ve Cari İşlemler Dengesi İlişkisi. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 23/2, 119-134.

Telatar, O. M. ve Terzi, H. (2010). Türkiye'de Cari İşlemler Dengesi ve Dengenin Sürdürülebilirliği. Nihal Yayla (Ed.), *Ekonomi Yazıları* (145-169). Pamukkale Üniversitesi Yayınları, No:22. Ankara.

Telatar, E. (2011). Türkiye'de Cari Açık Belirleyicileri ve Cari Açık- Krediler İlişkisi. *Bankacılar Dergisi*, Sayı:78, s.22-36.

Timur, Y. (2005). Cari İşlemler Ve Bütçe Açığı Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Teori ve Uygulama, Yüksek Lisans Tezi, Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Kayseri.

Turan T. ve Karakaş, M. (2016). Cari Denge ve Finans Hesabı İlişkisi: Türkiye İçin Ampirik Bir Uygulama. *Maliye Dergisi*, S:170.

Turan, Z. ve Barak, D. (2016). Türkiye'de Cari İşlemler Açığının Sürdürülebilirliği. *İşletme ve İktisat Çalışmaları Dergisi*, C:4, S:2.

Torun, M. ve Karanfil, M. (2016). 1980-2013 Dönemi Türkiye Ekonomisinde Enflasyon ve Faiz Oranı Arasındaki İlişki. *Yönetim Bilimleri Dergisi*, C:14, S:27.

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

Tülümce, S. Y. (2013). Türkiye'de Üçüz Açığın Ampirik Analizi (1984-2010). *Maliye Dergisi*, S:165.

Türkay, H. (2013). Türkiye'de Cari Açık, Bütçe Açığı ve Yatırım Tasarruf İlişkisi. *C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 14(2), 253-269.

Türkoğlu, H. (2013). Türkiye'de Cari Açık Sorunu: Nedenleri, Etkileri ve Uygulanabilecek Politikalar. İzmir Siyasal ve Ekonomik Araştırmalar Merkezi, Ocak, 2013.

Vo, Thanh. T., Dinh, H. M., Do, T. H. ve Nguyen, T. H. (2001). The Sustainability of Current Account Deficit and External Debt in Vietnam, *EADNWP*. No: 10.

Uğur A. A. ve Karatay P. (2009). İkiz Açıklar Hipotezi: Teorik Çerçeve ve Hipoteze Yönelik Yaklaşımlar. *Sosyoekonomi (Cilt:9)*, Sayı:9, pp.101-122.

Uğuz, S. Ç. (2014). Türkiye'de Cari İşlemler Dengesi ve Turizmin Önemi. *KMÜ Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 16(26), 18-22.

Ulusoy, A. (2015). Türkiye Ekonomisi Nereye Gidiyor. *Yeni Şafak Gazetesi*, 2 Haziran 2015.

Ulusoy, A. ve Kara D. (2017). Kamu Borç Yönetiminin Maliye ve Para Politikası ile Uyum Sorunu: Türkiye Pratiği. *Maliye Araştırmaları Dergisi (Cilt: 3)*, Sayı: 1, ss:29-38.

Umut, G. (2014). İktisadi Büyümenin Maliyeti: Cari İşlemler Açığı. Adnan Menderes Üniversitesi, *Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi (Cilt: 1)*, Sayı: 3, ss.1-13.

Uygur, E. (2001). Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım ve Şubat 2001 Krizleri. *Tartışma Metni*, Türkiye Ekonomik Kurumu, 2001/1. Erişim Adresi (24.6.2017): <http://www.tek.org.tr/dosyalar/KRIZ-2000-20013.pdf>

- Uygur, E. (2012a). Türkiye’de Tasarrufların Seyri ve Etkileyen Bazı Unsurlar. *Tartışma Metni*, Türkiye Ekonomi Kurumu, 108. Erişim Adresi (25.6.2017): <http://www.tek.org.tr/dosyalar/tasarruflar1.pdf>
- Uygur, E. (2012b). Türkiye’de Cari Açık Tartışması. *TEK Tartışma Metni*, Türkiye Ekonomi Kurumu, 2012/25:4-9.
- Uysal, D., Yılmaz, K. Ç. ve Taş, T. (2015). Enerji İthalatı ve Cari Açık İlişkisi: Türkiye Örneği. *Muş Alparslan Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, C:3, S:1.
- Ümit, A. Ö. (2007). *Türkiye’de Bütçe Açığı ile Cari İşlemler Arasındaki İlişkilerin Zaman Serileri Analizi (Yayınlanmamış Doktora Tezi)*. Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir.
- Ümit, A. Ö. (2011). Türkiye’de Cari İşlemler Açığının Sürdürülebilirliğinin Zaman Serileri Analizi İle Değerlendirilmesi: 1992-2010 Dönemi, *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*. Vol. 11, S:3.
- Ünsal, M. E. (2009). Bütçe Açığının-Hükümet Borcunun Önemi. *Makro İktisat (8. Baskı)*, Ankara: İmaj Yayıncılık, ss.563-570.
- Vergil, H. ve Yıldırım, E. (2006). AB-Türkiye Gümrük Birliğinin Türkiye’nin Rekabet Gücü Üzerindeki Etkileri. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, S:26, (Ocak – Haziran), ss:1-21.
- Vergil, H. ve Abasız, T. (2008). Toplam Faktör Verimliliği, Hesaplanması ve Büyüme İlişkisi: Collins Bosworth Varyans Ayırıştırması. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (16), 2008 / 2: 160-188.
- Vojtkova, M. (2011). Intertemporal Approach to the Balance of Payment of Eurozone Countries, *International Journal of Economics and Finance Studies*, Vol.3, No. 2 ISSN: 2309-8055.
- Vyshnyak, O. (2000). Twin Deficits Hypothesis: The Case of Ukraine. *National University Kyiv- Mohyla Academy*, 1-46. Erişim Adresi (25.6.2017): <http://www.kse.org.ua/uploads/file/library/2000/Vyshnyak.pdf>
- Wieneke A. (2002). Deficit Spending and Current Account Sustainability. Erişim Adresi: wiwi.uni-paderborn.de/vwl1/de/downloadarea/deficit.pdf (Aktaran Babaoğlu, 2005)
- Wu, J.L., Chen, S.L. ve Lee, H.L. (2001). Are Current Account Deficits Sustainable? Evidence from Panel Co-Integration, *Economic Letters*. Vol:72, pp.219-224.
- Yalçın, K. (2012). *Uluslararası Finansman (2. Baskı)*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Yanar, R. ve Yücel, F. (2005). Türkiye’de Cari İşlem Açıkları Sürdürülebilir mi? Zaman Serileri Perspektifinden Bir Bakış. *Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 14:2, 2005, 483-492.
- Yamak, R. ve Korkmaz, A. (2005). Reel Döviz Kuru ve Dış Ticaret Dengesi İlişkisi, *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi*. 2: 11-29.
- Yamak, R. ve Korkmaz, A. (2007). Türk Cari İşlemler Açığı Sürdürülebilir mi? Ekonometrik Bir Yaklaşım. *Bankacılar Dergisi*, Sayı 60, ss.17-32.
- Yanar, R. ve Kerimoğlu, G. (2011). Türkiye’de Enerji Tüketimi, Ekonomik Büyüme ve Cari Açık İlişkisi. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, Cilt 3, No 2, ss. 191- 201.
- Yapraklı S. (2010). Türkiye’de Esnek Döviz Kuru Rejimi Altında Dış Açıkların Belirleyicileri: Sınır Testi Yaklaşımı. *Ankara Üniversitesi S.B.F. Dergisi*, 65 (4), 142-164.
- Yayar, R. ve Demir, Y. (2014). Türkiye’de Sürdürülebilir Cari Açık. *Yakın Doğu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt :7, Sayı :1 ,118-148.
- Yeldan, E. (2005). Türkiye ekonomisinde Dış Açık Sorunu ve Yapısal Nedenleri. *Çalışma ve Toplum Dergisi*, 4, 47-60.

Yeldan, E. (2010). Türkiye Ekonomisinde Dış Açık Sorunu ve Yapısal Nedenleri. T. Subaşı ve H. Yetkiner (Ed.), *Küresel Kriz Çerçevesinde Türkiye'nin Cari Açık Sorunsalı* (ss.34-47), Ankara: Efil Yayınevi.

Yıldırım, K., Karaman, D. ve Taşdemir, M. (2010). *Makroekonomi* (Dokuzuncu baskı). Ankara: Seçkin Yayınevi.

Yıldız, F. (2011). Türkiye'de Enerji Politikalarının Dönüşümü. Y. Alpaydın ve H. Tunalı (Ed.), 2000 Sonrası Türkiye İktisadının Değişimi. İstanbul Ticaret Odası.

Yılmaz, A. ve Karataş, T. (2009). Türkiye Ekonomisinde 2001 Sonrası Süreçte Cari İşlemler Açığı Üzerine Bir İnceleme. *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F.Dergisi*, Cilt 27, Sayı 2, 69-96.

Yılmaz, Ö. ve Akıncı M. (2011). İktisadi Büyüme ile Cari İşlemler Bilançosu Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 15 (2): 363-377.

Yılmaz, Ö. ve Akıncı, M. (2012). Türkiye'de Cari Açıkların Belirleyicileri: Bir Zaman Serisi Analizi. *TISK Akademi*, 7, 54-83.

Yüksel, S. (2016). Türkiye'de Cari İşlemler Açığının Belirleyicileri: Mars Yöntemi İle Bir İnceleme. *Bankacılar Dergisi*, S:96.

Yükseler, Z. (2011). Türkiye'nin Karşılaştırmalı Cari İşlemler Dengesi ve Rekabet Gücü Performansı (1997-2010 Dönemi). T.C. Merkez Bankası.

Zaidi, I. (2012). The External Current Account in the Macroeconomic Adjustment Process in Turkey. The Woodrow Wilson School's Graduate Policy Workshop. (Aktaran Özata, 2014)

Zanghieri, P. (2004). Current Accounts Dynamics in New EU Members: Sustainability and Policy Issues. *CEPII Working Paper*, No: 07, 1-51.

Zengin, A. (2000). İkiz Açıklar Hipotezi (Türkiye Uygulaması). *Ekonomik Yaklaşım*, Gazi Üniversitesi, İİBF, İktisat Bölümü Yayını, 11 (39), ss. 37-67.

Zerenler, M. (2004). Devletin Dış Borçlanmasının Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkileri. *Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, Selçuk Üniversitesi.

Zivot, E. ve Andrews, D. (1992). Further Evidence on the Great Crash, the Oil-Price Shock and the Unit-Root Hypothesis. *Journal of Business and Economic Statistics*, Vol.10, No. 3, 251-270.

Zombanakis, G.A., Stylianou, C. ve Andreou, A.S. (2009). The Greek Current Account Deficit: Is It Sustainable After All?. *Bank Of Greece Working Paper, Economic Research Department – Special Studies Division*, Greece. (ISSN 1109-6691)

İNTERNET KAYNAKLARI

Ağır, H. (2014). Cari İşlemler Dengesi, <http://www.huseyinagir.com/wp-content/uploads/2014/10/CAR%C4%B0-%C4%B0%C5%9ELEMELER-DENGES%C4%B0.pdf>

Bolat, S. *Ödemeler Dengesi*. Erişim Adresi (28.6.2017): [http://sbolat.weebly.com/uploads/2/4/0/5/24055490/7_%C3%96demeler_denges%C4%B0_\[uyumluluk_modu\].pdf](http://sbolat.weebly.com/uploads/2/4/0/5/24055490/7_%C3%96demeler_denges%C4%B0_[uyumluluk_modu].pdf)

Bolat, S. *Cari Açığın Oluşumu*. Erişim Adresi (28.6.2017): http://sbolat.weebly.com/uploads/2/4/0/5/24055490/ders_notu_-_cari_acik_tasaruf_yatirim_denges%C4%B0_ve_%C3%96ner%C4%B0ler.pdf

Bütçe ve Mali Kontrol Genel Müdürlüğü [BUMKO]. *Ekonomik Göstergeler (1950-2017)*. Erişim Adresi (28.8.2017): <http://www.bumko.gov.tr/TR,7045/ekonomik-gostergeler-1950-2017.html>

- British Petroleum [BP]. (2014). *Dünya Enerji İstatistikleri Raporu-2013*. Erişim Adresi (29.8.2017): <http://www.bp.com/content/dam/bp/pdf/Energy-economics/statistical-review-2014/BP-statistical-review-of-world-energy-2014-full-report.pdf>. <https://www.bp.com/content/dam/bp/en/corporate/pdf/energy-economics/statistical-review-2017/bp-statistical-review-of-world-energy-2017-full-report.pdf>
- British Petroleum [BP]. Statistical Review of World Energy. Erişim Adresi (29.8.2017): <https://www.bp.com/en/global/corporate/energy-economics/statistical-review-of-world-energy.html>
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu [BDDK]. (2012). *Finansal Piyasalar Raporu*. Erişim Adresi (29.8.2017): https://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/Finansal_Piyasalar_Raporlari.aspx
- Deloitte (2016). *Ekonomik Görünüm*. Reel Efektif Döviz Kuru, Erişim Adresi (28.8.2017): <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/tr/Documents/financial-services/ekonomik-gorunum-agu-2016.pdf>
- Deloitte (2017). *Ekonomik Görünüm*. Erişim Adresi (28.8.2017): <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/tr/Documents/financial-services/ekonomik-gorunum-haziran-2017.pdf>
- Enerji Piyasaları İşletme Anonim Şirketi (EPİAŞ). *Misyon, Vizyon*. Erişim Adresi (31.8.2017): <https://www.epias.com.tr/kurumsal/misyon-vizyon>
- Eğilmez, M. (2013a). *Net Hata ve Noksan*. Erişim Adresi (27.6.2017): <http://www.mahfiegilmez.com/2012/05/net-hata-ve-noksan.html>
- Eğilmez, M. (2013b). *Cari Açığın Oluşumu ve Finansmanı*. Erişim Adresi (27.6.2017): <http://www.mahfiegilmez.com/2013/01/cari-acgn-olusumu-ve-finansman.html>
- Eğilmez, M. (2013c). *Üçüz Açıklı Türkiye*. Erişim Adresi (27.6.2017): <http://www.mahfiegilmez.com/2013/08/ucuz-ackl-turkiye.html>
- Eğilmez, M. (2014). *Ödemeler Dengesini Okumak*. Erişim Adresi (27.6.2017): <http://www.mahfiegilmez.com/2014/01/odemeler-dengesini-okumak.html>
- Eğilmez, M. (2015). *İkiz Açıkta Son Durum*. Erişim Adresi (27.6.2017): <http://www.mahfiegilmez.com/2015/10/makroekonomide-en-temel-denklemler-ic-ve.html>
- Eğilmez, M. (2016a). *Net Hata ve Noksanın Kaynakları*. Erişim Adresi (27.6.2017): <http://www.mahfiegilmez.com/2016/01/net-hata-ve-noksann-kaynaklar.html>
- Eğilmez, M. (2016b). *Üçüz Açık Çıktı Meydana*. Erişim Adresi (27.6.2017): <http://www.mahfiegilmez.com/2016/10/ucuz-ack-ckt-meydana.html>
- Eğilmez, M. (2017b). *Net Hata ve Noksan Tartışmaları*. Erişim Adresi (27.6.2017): <http://www.mahfiegilmez.com/2017/02/net-hata-ve-noksan-tartismalar.html>
- Global Macro Monitor. *G20 Current Account Balances*. Erişim Adresi (10.9.2017): <https://macromon.wordpress.com/2016/12/21/world-current-account-balances-cab/>
- International Monetary Found (IMF). *Current Account Deficits, Top 10 Economics*. Erişim Adresi (10.9.2017): <http://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52&sl=1484149272260>, <http://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52&sl=1484148890404>
- International Energy Agency-Uluslararası Enerji Ajansı (IEA). (2016). Erişim Adresi (29.8.2017): <http://www.iea.org/statistics/>, <http://www.iea.org/statistics/statisticssearch/report/?product=Indicators&country=TURKEY>, <http://www.iea.org/statistics/ieaenergyatlas/>

International Institute for Management Development [IMD]-Uluslararası Yönetim Geliştirme Merkezi. *IMD The World Competitiveness Yearbook, Scoreboard 2005-2016*.

IMD. *The World Competitiveness Yearbook, Scoreboard 2016*. Erişim Adresi (28.6.2017): https://www.imd.org/uupload/IMD.WebSite/wcc/scoreboard_2014.pdf

IMD. *The World Competitiveness Yearbook, Scoreboard 2014*. Erişim Adresi (28.6.2017): https://www.imd.org/uupload/IMD.WebSite/wcc/WCYResults/1/scoreboard_2014.pdf

IMD. *The World Competitiveness Yearbook, Scoreboard 2013*. Erişim Adresi (28.6.2017): <https://www.imd.org/uupload/IMD.WebSite/wcc/WCYResults/1/scoreboard.pdf>

IMD. *The World Competitiveness Yearbook, Scoreboard 2012*. Erişim Adresi (28.6.2017): http://allianceau.com/pics/advant/2012_IMD.pdf

IMD. *The World Competitiveness Yearbook, Scoreboard 2011*. Erişim Adresi (28.6.2017): http://allianceau.com/pics/advant/2011_IMD.pdf

IMD. *The World Competitiveness Yearbook, Scoreboard 2009*. Erişim Adresi (28.6.2017): http://www.imd.org/news/upload/Scoreboard_2009.pdf

IMD. *The World Competitiveness Yearbook, Scoreboard 2007*. Erişim Adresi (28.6.2017): http://pcij.org/blog/wp-docs/2007_World_Competitiveness_Scoreboard.pdf

IMD. *The World Competitiveness Yearbook, Scoreboard 2005*. Erişim Adresi (28.6.2017): <http://akgul.bilkent.edu.tr/telekom/overallgraph.pdf>

International Monetary Fund [IMF]- (Uluslararası Para Fonu). *World Economic Outlook Database*. Erişim Adresi (28.6.2017): <http://www.imf.org/en/Data>

IMF. (2001). *The Challenge of Maintaining Long-Term External Debt Sustainability*. SM/01/1994. Erişim Adresi (28.6.2017): <http://www.imf.org>

IMF. *Balance of Payment*, Erişim Adresi (28.6.2017): http://www.imf.org/external/datamapper/A..BMGS_BP6_USD@BOP/USA/JPN/CHN/TUR

OECD. Erişim Adresi (11.9.2017): <http://stats.oecd.org/>

OECD. *Current Account Balance, Total (% GDP)*. Erişim Adresi (11.9.2017): <https://data.oecd.org/trade/current-account-balance.htm#indicator-chart>

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı (2017). *Ekonomi Sunumu, Türkiye Ekonomisi*. Erişim Adresi (28.6.2017): <https://www.hazine.gov.tr/tr-TR/Sayfalar/Anasayfa-Ekonomi-Sunumu>, https://m.hazine.gov.tr/File/?path=ROOT%2F1%2FDocuments%2FSayfalar%2FEkonomi_Sunumu.pdf

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı. (2015). *Türkiye Ekonomisi (2015), Ekonomik Sunum*. Erişim Adresi (28.8.2017): https://hazine.gov.tr/File/?path=ROOT%2F1%2FDocuments%2FGenel+%C4%B0%C3%A7erik%2FEkonomi_Sunumu.pdf, <https://www.hazine.gov.tr/tr-TR/Sayfalar/Anasayfa-Ekonomi-Sunumu>

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı (2017). *2017 Mali Yılı Bütçesi, Ekonomi Sunumu*. Erişim Adresi (28.8.2017): <https://www.hazine.gov.tr/File/?path=ROOT%2F1%2FDocuments%2FDi%C4%9Fer%20Bas%C4%B1n%20Duyurusu%2F2017%20Hazine%20M%C3%BCstesarligi%20Butcesi.pdf>

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı. *Kamu Borç Yönetimi Raporu (2016)*. Erişim Adresi (28.8.2017): <https://www.hazine.gov.tr/File/?path=ROOT%2F1%2FDocuments%2FKamu%20Bor%C3%A7%20Yonetimi%20Raporu%2FY%C4%B1l%C4%B1k%20Kamu%20Bor%C3%A7%20Y%C3%B6netimi%20Raporu%202016.pdf>

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı. *Borç Göstergeleri, Ekonomi Sunumu* Erişim Adresi (28.8.2017): <https://www.hazine.gov.tr/tr-TR/Sayfalar/Anasayfa-Borc-Gostergeleri-Sunumu>,
<https://www.hazine.gov.tr/File/?path=ROOT%2f1%2fDocuments%2fSayfalar%2fBOR%C3%87+GOSTERGELER%C4%B0+TR-+31.07.2017.pdf>

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı. *İstatistikler, Kamu Finansmanı İstatistikleri, Dış Borç Stoku İstatistikleri*, Erişim Adresi (28.8.2017): <https://www.hazine.gov.tr/tr-TR/Istatistik-Sunum-Sayfasi?mid=59&cid=12&nm=33>,
<https://www.hazine.gov.tr/tr-TR/Istatistik-Sunum-Sayfasi?mid=249&cid=26&nm=41>,
<https://www.hazine.gov.tr/tr-TR/Istatistik-Sunum-Sayfasi?mid=59&cid=12&nm>

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı (2012). *Cari Açığı Etkileyen Faktörler ve Alınan Politika Önlemleri*. Erişim Adresi (28.8.2017): http://old.tusiad.org/_rsc/shared/file/HazineMustesar-Sunum-08052012.pdf

T.C. Başbakanlık Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı. *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırım*. Erişim Adresi (28.8.2017): <http://www.invest.gov.tr/tr-TR/investmentguide/investorsguide/Pages/FDIinTurkey.aspx>

T.C. Gümrük ve Ticaret Bakanlığı (2015). *Küresel Rekabetçilik Raporu*. Erişim Adresi (28.6.2017): <http://risk.gtb.gov.tr/data/52c58a61487c8eca94a7c696/K%C3%BCresel%20Rekabet%C3%A7ilik%20Endeksi%20Raporu%202014-2015.pdf>

T.C. Gümrük ve Ticaret Bakanlığı-Gümrükler Genel Müdürlüğü. *Dahilde İşleme (2013)*. Erişim Adresi (1.9.2017): <http://ggm.gtb.gov.tr/sikca-sorulan-sorular/ticari/dahilde-isleme>

T.C. Gümrük ve Ticaret Bakanlığı (2017). *Temel Ekonomik Göstergeler*. Erişim Adresi (16.11.2017): https://www.gtb.gov.tr/data/599be1711a79f54410c61b76/EKONOM%C4%B0%20SUNUMU_21.08.2017.pdf

T.C. Ekonomi Bakanlığı. *Dahilde İşleme Rejimi*. Erişim Adresi (1.9.2017): http://www.ekonomi.gov.tr/portal/faces/home/ihracat/mevzuat/ihrMevzuatDir?_afLoop=87841835630011&_afWindowMode=0&_afWindowId=b7zsf60f0_52#!%40%40%3F_afWindowId%3Db7zsf60f0_52%26_afLoop%3D87841835630011%26_afWindowMode%3D0%26_adf.ctrl-state%3Db7zsf60f0_106

T.C. Ekonomi Bakanlığı. *Dahilde İşleme Rejimi*. Erişim Adresi (1.9.2017): http://www.ekonomi.gov.tr/portal/faces/home/ihracat/mevzuat/ihrMevzuatDir?_afLoop=87841835630011&_afWindowMode=0&_afWindowId=b7zsf60f0_52#!%40%40%3F_afWindowId%3Db7zsf60f0_52%26_afLoop%3D87841835630011%26_afWindowMode%3D0%26_adf.ctrl-state%3Db7zsf60f0_106

T.C. Ekonomi Bakanlığı. *Ekonomi Ekranı*. Erişim Adresi (1.9.2017): http://www.ekonomi.gov.tr/portal/faces/eko/ekonomiInline1?_afLoop=86524449003625&_afWindowMode=0&_afWindowId=gjwur2chb_1#!%40%40%3F_afWindowId%3Dgjwur2chb_1%26_afLoop%3D86524449003625%26_afWindowMode%3D0%26_adf.ctrl-state%3Dgjwur2chb_204

T.C. Ekonomi Bakanlığı. *Girdi Tedarik Stratejisi (GİTES)*. Erişim Adresi (1.9.2017): <http://www.ekonomi.gov.tr/portal/content/conn/UCM/path/Contribution%20Folders/web/%C4%B0hracat/%C4%B0D%C3%9CS/Toplant%C4%B1lar/ekler/Kurul%208.%20Toplant%C4%B1s%C4%B1%20-%202011%20Mart%202014/5-G%C4%B0TES-IDUS8-SUNUM%2007.03.2014.pdf?lve>,
https://www.ekonomi.gov.tr/portal/faces/home/ihracat/idus/gites?_afLoop=3512170454138637&_afWindowMode=0&_afWindowId=e8r4uartq&_adf.ctrl-state=x9ovcqht_625#!%40%40%3F_afWindowId%3De8r4uartq%26_afLoop%3D3512170454138637%26_afWindowMode%3D0%26_adf.ctrl-state%3Dx9ovcqht_629

T.C. Ekonomi Bakanlığı. *Yatırım Teşvik Sistemi Nedir?*. Erişim Adresi (1.9.2017): https://www.ekonomi.gov.tr/portal/faces/home/yatirim/yatirimTevsik/yatirimTevsik-TevsikSistemiNedir?_afLoop=3510249840266629&_afWindowMode=0&_afWindowId=2x68572rs&_adf.ctrl-state=x9ovcqht_103#!%40%40%3F_afWindowId%3D2x68572rs%26_afLoop%3D3510249840266629%26_afWindowMode%3D0%26_adf.ctrl-state%3Dx9ovcqht_107

T.C. Ekonomi Bakanlığı- Teşvik Uygulama ve Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü. *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2015 Yılı Raporu*. Erişim Adresi (1.9.2017): <https://www.ekonomi.gov.tr/portal/content/conn/UCM/uuid/dDocName:EK-231834>

T.C. Ekonomi Bakanlığı. *Uluslararası Doğrudan Yatırım İstatistikleri, , Uluslararası Doğrudan Yatırım Raporları*. Erişim Adresi (1.9.2017): https://www.ekonomi.gov.tr/portal/faces/home/yatirim/uluslararasıYatirim/uluslararası-dogrudan-yatirim?_afLoop=3526213213150897&_afWindowMode=0&_afWindowId=fs51g5zgb&_adf.ctrl-state=ttoccg48w_1#!%40%40%3F_afWindowId%3Dfs51g5zgb%26_afLoop%3D3526213213150897%26_afWindowMode%3D0%26_adf.ctrl-state%3Dttoccg48w_5

T.C. Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı (2013). *2013 Yılı Enerji İstatistikleri Raporu*. (19.12.2014). Erişim Adresi (29.8.2017): http://www.enerji.gov.tr/File/?path=ROOT/1/Documents/E%C4%B0GM%20Periyodik%20Rapor/2013_Yili_Enerji_Istatistikleri_Raporu.pdf

T.C. Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı (ETKB). *Türkiye Petrolleri, Ham petrol ve Doğalgaz Sektör Raporu (2015-2016-2017)*. Erişim Adresi (28.8.2017): <http://www.tpao.gov.tr/tp5/docs/rapor/sektorrapor3105.pdf>, http://www.enerji.gov.tr/File/?path=ROOT%2F1%2FDocuments%2FSekt%C3%B6r%20Raporu%2FTP_HAM_PETROL-DOGAL_GAZ_SEKTOR_RAPORU_2015.pdf

T.C. Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı (ETKB). *Enerji ve Tabii Kaynaklar Görünümü* (Sayı:15, 2017). Erişim Adresi (28.8.2017): <http://www.enerji.gov.tr/tr-TR/Enerji-ve-Tabii-Kaynaklar-Gorunumleri>

T.C. Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı-Enerji İşleri Genel Müdürlüğü. *İstatistik Raporları* (Sayı:15, 2017). Erişim Adresi (29.8.2017): <http://www.eigm.gov.tr/tr-TR/Istatistik-Raporlari>, <http://www.eigm.gov.tr/tr-TR/Anasayfa>

T.C. Dışişleri Bakanlığı. *Türkiye'nin Enerji Profili ve Stratejisi*. Erişim Adresi (29.8.2017): http://www.mfa.gov.tr/turkiye_nin-enerji-stratejisi.tr.mfa

T.C. Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu (EPDK). *Petrol ve Doğalgaz Piyasası Sektör Raporu (2010-2016)*. Erişim Adresi (29.8.2017): <http://www.epdk.org.tr/tr/anasayfa>, <http://www.epdk.org.tr/TR/Dokumanlar/Dogalgaz/YayinlarRaporlar/Yillik>, <http://www.epdk.org.tr/TR/Dokumanlar/Petrol/YayinlarRaporlar/Yillik>

T.C. Kalkınma Bakanlığı. *Uluslararası Ekonomik Göstergeler*. Erişim Adresi (28.8.2017): <http://www.kalkinma.gov.tr>, <http://www.kalkinma.gov.tr/Pages/UluslararasıEkonomikGostergeler.aspx>, <http://www.kalkinma.gov.tr/Lists/Uluslar%20Aras%20Ekonomik%20Gostergeler/Attachments/10/Uluslararası%20Ekonomik%20Gostergeler%202014.pdf>

T.C. Kalkınma Bakanlığı. *Özel İhtisas Komisyonu Raporu (2014), Türkiye'de Cari İşlemler Açığı, Onuncu Kalkınma Planı (2014-2018), Türkiye'de Cari İşlemler Açığı Özel İhtisas Komisyonu Raporu 2023*. Erişim Adresi (28.8.2017): <http://www.kalkinma.gov.tr/Lists/zel%20htisas%20Komisyonu%20Raporlar/Attachments/249/T%C3%BCrkiye'de%20Cari%20C4%B0%C5%9Flemeler%20A%C3%A7%C4%B1%C4%9F%C4%B1%20%C3%96zel%20C4%B0htisas%20Komisyonu%20Raporu.pdf>

T.C. Kalkınma Bakanlığı. *Temel Ekonomik Göstergeler*. Erişim Adresi (28.8.2017): <http://www.kalkinma.gov.tr/Pages/TemelEkonomikGostergeler.aspx>

T.C. Kalkınma Bakanlığı. *Ekonomik ve Sosyal Göstergeler*. Erişim Adresi (28.8.2017): <http://www.kalkinma.gov.tr/Pages/EkonomikSosyalGostergeler.aspx>

T.C. Kalkınma Bakanlığı. *Ekonomik Gelişmeler (1998-2017)*. Erişim Adresi (28.8.2017): <http://www.kalkinma.gov.tr/Pages/EkonomikGelismeler.aspx>, http://www.kalkinma.gov.tr/Pages/EkonomikGelismeler.aspx#InplviewHashe38062fc-adc7-4f78-a30d-79ce12005876=Paged%3DTRUE-p_Y_x0131_l%3D2004-p_D_x00f6_nem%3DMay%25c4%25b1s-p_ID%3D78-PageFirstRow%3D91

T.C. Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı (2001-2015). Erişim Adresi (28.8.2017): <http://www.maliye.gov.tr/>,
<http://www.sgb.gov.tr/sayfalar/yillikekonomikrapor.aspx?RootFolder=%2FRaporlar%20Yeni%2FY%C4%B1ll%C4%B1k%20Ekonomik%20Rapor&FolderCTID=0x0120007D286A16B5CE024A9C55FD7AE6076A74&View={A2E6BD24-990B-4456-A609-26EFB5259A20}>,
file:///C:/Users/win7/Downloads/Gep_ace684d99ff244aab645a3e05b40ba7b.pdf

T.C. Maliye Bakanlığı-Gelirler Politikaları Genel Müdürlüğü. *Yıllık Ekonomik Rapor 2016*,. Erişim Adresi (28.8.2017): <http://www.gep.gov.tr/Pro/Dyn.aspx?prmts=21>,
<http://www.gep.gov.tr/Web/GenelMudurlukDokuman.aspx?prmts=1601>,
file:///C:/Users/win7/Downloads/Gep_ace684d99ff244aab645a3e05b40ba7b.pdf
Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası [TCMB]. *Ödemeler Dengesi İstatistikleri*. Erişim Adresi (28.8.2017): <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TCMB+TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Odemeler+Dengesi+ve+Ilgili+Istatistikler/Odemeler+Dengesi+Istatistikleri/>

TCMB. *Uluslararası Yatırım Pozisyonu*. Erişim Adresi (28.8.2017): <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TCMB+TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Odemeler+Dengesi+ve+Ilgili+Istatistikler/Uluslararası+Yatırım+Pozisyonu/Veri+%28Tablolar%29>

TCMB. *Ödemeler Dengesi ve Uluslararası Yatırım Pozisyonu Raporu (2015-2017)*. Erişim Adresi (28.8.2017): http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/371d41df-18ce-4654-b292-3e48aa0c5f6b/ODRapor_20171.pdf?MOD=AJPERES&CVID=,
http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/7d763760-6bf5-489c-a0b6-fbdae91b8d20/ODRapor_20154.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-7d763760-6bf5-489c-a0b6-fbdae91b8d20-lfx2mqT,
<http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TCMB+TR/TCMB+TR/Main+Menu/Yayinlar/Raporlar/Odemeler+Dengesi+ve+Uluslararası+Yatırım+Pozisyonu+Raporu>, (Erişim Tarihi: 9.2.2017).

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası [TCMB]. (2014). *Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (EVDS)*. Erişim Adresi (28.8.2017): <http://evds.tcmb.gov.tr/>

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası [TCMB]. *Cari İşlemler Dengesi*. Erişim Adresi (29.8.2017): <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TCMB+TR/TCMB+TR/Main+Menu/Para+Politikasi/Interaktif+Grafikler/Cari+islemler+dengesi>

Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası [TCMB]. *Temel Ekonomik Gelişmeler*. Erişim Adresi (29.8.2017): <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tcmb+tr/tcmb+tr/main+menu/yayinlar/arastirma+yayinlari/temel+ekonomik+gelismeler>

Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası [TCMB]. *Ödemeler Dengesi İstatistikleri*. Erişim Adresi (29.8.2017): <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TCMB+TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler>,
<http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tcmb+tr/tcmb+tr/main+menu/istatistikler/odemeler+dengesi+ve+ilgili+istatistikler/odemeler+dengesi+istatistikleri>

Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası [TCMB]. *Reel Efektif Döviz Kurları*. Erişim Adresi (29.8.2017): <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tcmb+tr/tcmb+tr/main+menu/istatistikler/doviz+kurlari/reel+efektif+doviz+kuruu>

Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası [TCMB]. *İnteraktif Grafikler*. Erişim Adresi (29.8.2017): <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TCMB+TR/TCMB+TR/Main+Menu/Para+Politikasi/Interaktif+Grafikler/reel-efektif>

Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası [TCMB]-İstatistik Genel Müdürlüğü Ödemeler Dengesi Müdürlüğü. *Türkiye'nin Ödemeler Dengesi ve Uluslararası Yatırım Pozisyonu Altıncı El Kitabı'na Geçiş Süreci Hakkında Açıklama, Ağustos 2014*. Erişim Adresi (29.8.2017): http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/43d296a1-9059-475d-9dcB-419e1e2d3627/BPM6_Turkce.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=43d296a1-9059-475d-9dcB-419e1e2d3627

Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası [TCMB]. İstatistik Genel Müdürlüğü Ödemeler Dengesi Müdürlüğü. *Ödemeler Dengesi İstatistiklerinin İlişkin Yöntemsel Açıklama*. Erişim Adresi (29.8.2017):

<http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/94562f9f-fa7d-471e-89f9-c0e0e00cf99f/odemet.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=94562f9f-fa7d-471e-89f9-c0e0e00cf99f>

Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası [TCMB]. (2015). *Tasarruf-Yatırım Dinamikleri ve Cari İşlemler Dengesi Gelişmeleri*. Erişim Adresi (29.8.2017): http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/37545d76-d7a0-450d-9165-86df6ae17d4b/TCMB_KITAPCIK_2015_1.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE37545d76-d7a0-450d-9165-86df6ae17d4b

T.C. Resmi Gazete. *Girdi Tedarik Stratejisi (GİTES)*. Erişim Adresi (1.9.2017): <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2012/12/20121225-28-1.pdf>

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK). *Dış Ticaret İstatistikleri, Dış Ticaret İstatistikleri, Dış Ticaret Hadleri, Endeksleri, Sanayi Üretim Endeksi, İşgücü Maliyet Endeksi, Dış Borçlar*, <http://www.tuik.gov.tr>

Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği (TOBB). *Ekonomik Rapor*, Erişim Adresi (28.6.2017): <https://www.tobb.org.tr/IktisadiRaporlama/Sayfalar/YillikEkonomikRapor.php>

Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği (TOBB). *Ekonomik Rapor-2011*. Erişim Adresi (28.6.2017): https://www.tobb.org.tr/Documents/yayinlar/ekonomik_rapor_2011.pdf

Türkiye Petrolleri [TP]. *Raporlar*, (2012-2016). Erişim Adresi (29.8.2017): <http://www.tpao.gov.tr/tp5/?tp=m&id=57>

Türk Sanayicileri ve İş Adamları Derneği [TÜSİAD]. *2017 Yılına Girerken Türkiye ve Dünya Ekonomisi (2017)*. Erişim Adresi (28.8.2017): <file:///C:/Users/win7/Downloads/ekonomi-raporu.pdf>

Türk sanayicileri ve iş adamları derneği [TÜSİAD]. (1991). 21. Yüzyıla Doğru Türkiye: Geleceğe Dönük Bir Atılım Stratejisi.

Uluslararası Yatırımcılar Derneği [YASED]. *Türkiye'ye Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişleri, 2017*. Erişim Adresi (29.8.2017): https://www.yased.org.tr/ReportFiles/2017/YASED_UDY_1%20%C3%87eyrek_degerlendirme_raporu_2017.pdf

Uluslararası Yatırımcılar Derneği [YASED]. (2011). *Türkiye'nin Cari Açığı: Makro ve Mikro Açından Nedenleri ve Çözüm Önerileri*. Erişim Adresi (8 Nisan 2014): http://www.yased.org.tr/webportal/English/insight_yased/Documents/YASED_Cari_Acik_Raporu_2012.pdf

Uluslararası Yatırımcılar Derneği [YASED]. (2016). *Türkiye'ye Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişleri, 2016*. Erişim Adresi (29.8.2017): https://www.yased.org.tr/ReportFiles/2017/YASED_UDY_YISonu_degerlendirme_raporu_2016.pdf

TABLÖLER LİSTESİ

Tablo 1. Yurtiçi Tasarruf ve Yatırımların GSYH'a Oranları (%)	79
Tablo 2. Türkiye'de Yıllar İtibari İle Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)	81
Tablo 3. 1990-2016 Yılları Türkiye'de Dış Ticaretin Durumu (Milyon ABD \$)	84
Tablo 4. Türkiye'de Yıllar İtibari İle Cari Denge ve Dış Ticaret Dengesinin GSYH'ya Oranları (%).....	86
Tablo 5. Türkiye'de Cari işlemler Dengesi, Dış Ticaret Dengesi ve GSYH Rakamları (Milyar ABD \$).....	87
Tablo 6. Ana Mal Gruplarının İthalat İçindeki Payı (%).....	88
Tablo 7. Türkiye'de Brüt ve Net Dış Borç Stokları (Milyon ABD \$) ile Brüt ve Net Dış Borçlarının Milli Hasılaya Oranları (%)	90
Tablo 8. Türkiye AB tanımlı Genel Yönetim Borç Stoku (Maastricht Kriteri: % 60) ...	91
Tablo 9. 1990-2015 Türkiye Enerji Talebinin Dışa Bağımlılık Oranı (%)	93
Tablo 10. Türkiye'nin Enerji İthalatı (Milyar ABD \$).....	96
Tablo 11. 2004-2015 Yılları Arasında Türkiye'nin Petrol Tüketimi ve Yerli Üretimi (Bin Varil/Gün)	100
Tablo 12. 2004-2016 Yılları Arasında Türkiye'nin Doğal Gaz Arzı ve Yerli Üretim Oranları (Milyar m3/yıl).....	101
Tablo 13. 2006-2015 Yılları Arasında Türkiye'nin Birincil Enerji, Petrol ve Doğal Gaz Tüketimi (Bin pe varil/ gün).....	102
Tablo 14. 2015-2016 Yılları Türkiye'nin İthal Petrolün Ülkelere Dağılım Payı	102
Tablo 15. 2015-2016 Yılları Türkiye'nin İthal Doğal Gazın Ülkelere Dağılım Payı...	103
Tablo 16. Ödemeler Dengesi Altıncı El Kitabı- Ayrıntılı Sunum (Milyon ABD \$)	114
Tablo 17. Finans Hesabı Alt Kalemleri (Yükümlülükler)–(Milyon ABD \$)	117
Tablo 18. 1996-2016 Döneminde Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Milyon ABD \$).....	118
Tablo 19. Portföy Yatırımları – Net Varlık Edinimi	120
Tablo 20. Diğer Yatırımlar: Yükümlülük (Milyon ABD \$)	121
Tablo 21. Diğer Yatırımlar: Varlıklar (Milyon ABD \$).....	122
Tablo 22. Net Hata ve Noksan Kalemi (Milyon ABD \$)	125
Tablo 23. Toplam Rezervlerin ve Yabancı Sermayenin Cari Açığı Karşılama Oranı .	126
Tablo 24. Modelin EKK Tahmin Sonuçları.....	152
Tablo 25. ADF Birim Kök Testi Sonuçları.....	154

Tablo 26. Zivot-Andrews Birim Kök Testi Sonuçları	156
Tablo 27. Engle-Granger İlk Aşama Regresyon Tahmini	158
Tablo 28. Engle-Granger İkinci Aşama Eşbütünleşme Hata Terimlerinin Birim Kök Test Sonucu	158
Tablo 29. Hata Düzeltme Modeli (Error Correction Model-ECM) Tahmin Sonuçları	159
Tablo 30. Kısıtsız VAR Modeliyle Belirlenen Optimal Gecikme Uzunluğu Seçimi ...	161
Tablo 31. VAR (3) Modeli Polinom Kökleri Grafiği	163
Tablo 32. Otokorelasyon Sorunu İçin Langrange Çarpan Testi	163
Tablo 33. Johansen Eşbütünleşme Testi Sonucu	164
Tablo 34. Eşbütünleşme Denklemi (Uzun Dönem Analiz Sonuçları).....	165
Tablo 35. Granger Nedensellik Testi Sonuçları.....	168
Tablo 36. VECM Modeli Tahmin Sonuçları	166

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1. Türkiye’de Tasarruf, Yatırım ve Tasarruf Açığının GSYH’ye Oranı (%)	78
Şekil 2. Cari Açık/GSYH (%).....	82
Şekil 3. 1990-2016 Yılları Türkiye’de Dış Ticaretin Durumu	85
Şekil 4. Türkiye’de Brüt ve Net Dış Borç Stokları (Milyon ABD \$).....	91
Şekil 5. Türkiye AB tanımlı Genel Yönetim Borç Stoku/GSYH (Maastricht Kriteri: % 60).....	92
Şekil 6. Elektrik Enerjisinin Sektörel Bazda Dağılımı (%)	95
Şekil 7. Türkiye’de Enerji İthalatının Toplam İthalat İçindeki Payı (%)	97
Şekil 8. Türkiye Birincil Enerji Tüketimi İthalat Payı (Mtep-%).....	98
Şekil 9. Enerji Hariç - Cari İşlemler Dengesi (Milyon ABD \$)	98
Şekil 10. Cari İşlemler Dengesi - Enerji Etkisi (%).....	99
Şekil 11. 2015-2016 Yılları Türkiye’nin İthal Petrolün Ülkelere Dağılım Payı	103
Şekil 12. 2015-2016 Yılları Türkiye’nin İthal Doğal Gazın Ülkelere Dağılım Payı....	104
Şekil 13. Sektörlere Göre Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri, 2015.....	119
Şekil 14. Yıllar İtibari ile Doğrudan Yatırım, Portföy Yatırım ve Diğer Yatırımların Cari Açığın Finansmanındaki Yeri (%)	123
Şekil 15. DYY, PY ve Cari Açık (CA) İlişkisi.....	124
Şekil 16. 1992:Q1-2017:Q10 Dönemine ait Türkiye’de Mevsim Etkisinden Arındırılmış İhracat Ve İthalat Verileri (Log)	153
Şekil 17. LNEXP ve LNIMP Serilerinin Birlikte Görünümü.....	157

EKLER

EK 1. Ödemeler Dengesi Bilançosu ve Cari İşlemler Dengesi

ÖDEMELER DENGESİ	Birim	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
CARİ İŞLEMLER DENGESİ	Milyon USD	-1,439	-1,013	-1,465	-806	1,596	938	-2,625	250	-974
CARİ İŞLEMLER DENGESİ / GSYH	%	-1.8	-1.1	-1.5	-0.7	1.3	0.7	-1.3	0.1	-0.5
İHRACAT (FOB) (Bavul Ticareti Hariç)	Milyon USD	7,134	7,959	7,457	10,190	11,662	11,625	12,959	13,593	14,715
İTHALAT (CİF)	Milyon USD	10,757	11,344	11,105	14,158	14,335	15,792	22,302	21,047	22,871
DIŞ TİCARET DENGESİ	Milyon USD	-2,910	-2,976	-3,018	-3,206	-1,813	-4,190	-9,448	-7,290	-8,076
HİZMETLER DENGESİ	Milyon USD	986	1,600	1,590	2,162	3,833	4,028	4,966	5,164	5,807
GELİR DENGESİ	Milyon USD	-1,503	-1,553	-1,877	-2,085	-2,513	-2,327	-2,508	-2,663	-2,625
A.DOĞRUDAN YATIRIM	Milyon USD	-63	-98	-84	-80	-88	-104	-161	-158	-145
B.PORTFÖY YATIRIM	Milyon USD	0	0	0	0	0	0	0	0	-36
C.DİĞER YATIRIMLAR	Milyon USD	-1,440	-1,455	-1,793	-2,005	-2,425	-2,223	-2,347	-2,505	-2,444
D.ÜCRET ÖDEMELERİ	Milyon USD									
CARİ TRANSFERLER	Milyon USD	1,988	1,916	1,840	2,323	2,089	3,427	4,365	5,039	3,920
SERMAYE HESABI										
FİNANS HESABI	Milyon USD	-970	-1,850	-1,583	-1,312	2,111	1,932	-3,093	1,198	-2,164
A.DOĞRUDAN YATIRIM	Milyon USD	-113	-99	-125	-106	-354	-663	-700	-783	-779
B.PORTFÖY YATIRIM	Milyon USD	0	0	-146	-282	-1,178	-1,386	-547	-623	-2,411
C.DİĞER YATIRIMLAR	Milyon USD	-920	-1,391	-1,475	-1,060	2,922	1,509	-2,742	3,803	-458
NET HATA VE NOKSAN	Milyon USD	469	-837	-118	-506	515	994	-468	948	-1,190
REZERV VARLIKLAR	Milyon USD	-897	-785	541	579	1,153	2,712	944	-1,199	1,484
RESMİ REZERVLER	Milyon USD	63	-360	163	136	721	2,472	896	-1,199	1,484

Kaynak: TCMB

EK 2. Ödemeler Dengesi Bilançosu ve Cari İşlemler Dengesi

ÖDEMELER DENGESİ	Birim	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
CARİ İŞLEMLER DENGESİ	Milyon USD	-6,433	2,631	-2,339	-2,437	-2,638	2,000	-925	-9,920
CARİ İŞLEMLER DENGESİ / GSYH	%	-2.7	1.5	-1	-1.3	-1.4	0.8	0	-4
İHRACAT (FOB) (Bavul Ticareti Hariç)	Milyon USD	15,345	18,106	21,636	23,225	26,261	26,973	26,587	27,775
İTHALAT (CİF)	Milyon USD	29,428	23,270	35,709	43,627	48,559	45,922	40,671	54,503
DIŞ TİCARET DENGESİ	Milyon USD	-14,081	-4,167	-13,152	-10,264	-15,048	-13,927	-9,667	-21,959
HİZMETLER DENGESİ	Milyon USD	6,740	7,052	9,620	6,657	10,912	13,407	7,398	11,277
GELİR DENGESİ	Milyon USD	-2,744	-3,264	-3,205	-2,927	-3,013	-2,985	-3,537	-4,002
A.DOĞRUDAN YATIRIM	Milyon USD	-243	-102	-272	-175	-142	-227	-167	89
B.PORTFÖY YATIRIM	Milyon USD	264	-542	-741	-517	-53	15	89	-434
C.DİĞER YATIRIMLAR	Milyon USD	-2,765	-2,620	-2,192	-2,235	-2,818	-2,773	-3,459	-3,657
D.ÜCRET ÖDEMELERİ	Milyon USD								
CARİ TRANSFERLER	Milyon USD	3,652	3,010	4,398	4,097	4,511	5,505	4,881	4,764
SERMAYE HESABI									
FİNANS HESABI	Milyon USD	-8,595	4,463	93	-938	-3,625	1,287	377	-12,581
A.DOĞRUDAN YATIRIM	Milyon USD	-622	-559	-772	-612	-554	-573	-138	-112
B.PORTFÖY YATIRIM	Milyon USD	-3,587	-1,106	-270	-589	-1,675	6,690	-3,475	-1,055
C.DİĞER YATIRIMLAR	Milyon USD	-4,694	5,582	-3,870	-4,282	-4,712	-5,046	-1,736	-11,768
NET HATA VE NOKSAN	Milyon USD	-2,162	1,832	2,432	1,499	-987	-713	1,302	-2,661
REZERV VARLIKLAR	Milyon USD	308	206	4,658	4,545	3,344	447	5,206	-2,997
RESMİ REZERVLER	Milyon USD	308	546	5,005	4,545	3,316	216	5,726	354

Kaynak: TCMB

EK 3. Ödemeler Dengesi Bilançosu ve Cari İşlemler Dengesi

ÖDEMELER DENGESİ	Birim	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
CARİ İŞLEMLER DENGESİ	Milyon USD	3,760	-626	-7,554	-14,198	-20,980	-31,168	-36,949	-39,425	-11,358	-44,616
CARİ İŞLEMLER DENGESİ / GSYH	%	1.8	-0.3	-2.4	-3.5	-4.2	-5.7	-5.5	-5.1	-1.8	-5.8
İHRACAT (FOB) (Bavul Ticareti Hariç)	Milyon USD	31,334	36,059	47,253	63,167	73,476	85,535	107,272	132,028	102,143	113,883
İTHALAT (CİF)	Milyon USD	41,399	51,554	69,340	97,540	116,774	139,576	170,063	201,964	140,929	185,544
DIŞ TİCARET DENGESİ	Milyon USD	-3,282	-6,404	-13,411	-22,438	-32,936	-40,894	-46,831	-52,917	-24,762	-56,325
HİZMETLER DENGESİ	Milyon USD	9,055	7,899	10,394	12,732	15,872	13,897	14,089	18,908	18,728	16,749
GELİR DENGESİ	Milyon USD	-5,000	-4,554	-5,557	-5,609	-5,370	-5,985	-6,278	-7,602	-7,657	-6,515
A.DOĞRUDAN YATIRIM	Milyon USD	52	-108	-440	-799	-850	-1,053	-2,105	-2,630	-2,751	-2,190
B.PORTFÖY YATIRIM	Milyon USD	-694	-835	-1,207	-1,195	-924	-662	383	972	267	-491
C.DİĞER YATIRIMLAR	Milyon USD	-4,358	-3,611	-3,910	-3,615	-4,005	-4,868	-5,319	-6,644	-5,721	-4,408
D.ÜCRET ÖDEMELERİ	Milyon USD					409	598	763	700	548	574
CARİ TRANSFERLER	Milyon USD	2,987	2,433	1,020	1,117	1,454	1,814	2,071	2,186	2,333	1,475
SERMAYE HESABI											
FİNANS HESABI	Milyon USD	1,633	-1,384	-3,065	-13,360	-19,485	-32,064	-37,272	-37,520	-9,087	-45,131
A.DOĞRUDAN YATIRIM	Milyon USD	-2,855	-939	-1,222	-2,005	-8,967	-19,261	-19,941	-17,302	-7,032	-7,617
B.PORTFÖY YATIRIM	Milyon USD	4,479	551	-2,498	-8,048	-13,457	-7,415	-833	5,014	-227	-16,083
C.DİĞER YATIRIMLAR	Milyon USD	2,703	-7,149	-3,392	-4,131	-14,908	-11,502	-24,530	-24,174	-1,940	-34,240
NET HATA VE NOKSAN	Milyon USD	-2,127	-758	4,489	838	1,495	-896	-315	1,966	2,314	-464
REZERV VARLIKLAR	Milyon USD	-12,924	-212	4,097	4,342	23,200	10,625	12,015	-2,759	792	14,968
RESMİ REZERVLER	Milyon USD	-2,694	6,153	4,047	824	17,847	6,114	8,032	-1,058	112	12,809

Kaynak: TCMB

EK 4. Ödemeler Dengesi Bilançosu ve Cari İşlemler Dengesi

ÖDEMELER DENGESİ	Birim	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 OCAK-KASIM
CARİ İŞLEMLER DENGESİ	Milyon USD	-44,616	-74,402	-47,962	-63,621	-43,597	-32,118	-33,010	-39,393
CARİ İŞLEMLER DENGESİ / GSYH	%	-5.8	-8.9	-5.5	-6.7	-4.7	-3.7	-3.8	
İHRACAT (FOB) (Bavul Ticareti Hariç)	Milyon USD	113,883	134,906	152,462	151,803	157,610	143,839	142,530	145,127
İTHALAT (CİF)	Milyon USD	185,544	240,839	236,544	251,661	242,178	207,234	198,619	187,999
DIŞ TİCARET DENGESİ	Milyon USD	-56,325	-89,160	-65,367	-79,917	-63,597	-48,114	-40,859	-51,044
HİZMETLER DENGESİ	Milyon USD	16,749	20,288	22,588	23,680	26,768	24,208	15,335	19,323
GELİR DENGESİ	Milyon USD	-6,515	-7,249	-6,589	-8,590	-8,175	-9,642	-9,169	-10,040
A.DOĞRUDAN YATIRIM	Milyon USD	-2,190	-2,717	-2,561	-3,408	-2,035	-3,318	-2,891	-2,528
B.PORTFÖY YATIRIM	Milyon USD	-491	-899	-628	-1,311	-2,007	-2,479	-2,092	-3,235
C.DİĞER YATIRIMLAR	Milyon USD	-4,408	-4,080	-3,764	-3,989	-3,965	-3,438	-3,486	-3,425
D.ÜCRET ÖDEMELERİ	Milyon USD	574	447	364	118	-168	-407	-700	-852
CARİ TRANSFERLER	Milyon USD	1,475	1,719	1,406	1,206	1,407	1,430	1,682	2,368
SERMAYE HESABI									
FİNANS HESABI	Milyon USD	-45,131	-66,132	-48,947	-62,140	-41,627	-21,941	-22,063	-37,095
A.DOĞRUDAN YATIRIM	Milyon USD	-7,617	-13,812	-9,522	-9,269	-5,781	-12,455	-9,707	-7,457
B.PORTFÖY YATIRIM	Milyon USD	-16,083	-22,204	-41,012	-23,988	-20,114	15,719	-6,300	-23,948
C.DİĞER YATIRIMLAR	Milyon USD	-34,240	-28,303	-19,227	-38,794	-15,264	-13,374	-6,869	-6,290
NET HATA VE NOKSAN	Milyon USD	-464	8,295	-927	1,577	2,040	10,198	10,925	2,282
REZERV VARLIKLAR	Milyon USD	14,968	1,014	22,821	10,763	-468	-11,831	813	600
RESMİ REZERVLER	Milyon USD	12,809	-1,813	20,814	9,911	-468	-11,831	813	600

Kaynak: TCMB

ÖZGEÇMİŞ

Dilek Müteveli 31.3.1987 tarihinde Kastamonu/Devrekani’de doğdu. Kastamonu Abdurrahmanpaşa Lisesi’ni bitirdikten sonra Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Maliye bölümünden 2010 yılında mezun oldu. Maliye bölümünü ikincilikle bitirdi. İngilizce bilmektedir. Temel ilgi alanı iktisat ve maliyedir

