



T.C.
EGE ÜNİVERSİTESİ
Sosyal Bilimler Enstitüsü

**TÜRKİYE VE FARKLI ÜLKE GRUPLARI İÇİN CARI
İŞLEMLER DENGESİNİN BELİRLEYİCİLERİ**

Yüksek Lisans Tezi

Gözde KANTARCI TÜRK

İktisat Anabilim Dalı

İZMİR

2019

T.C.
EGE ÜNİVERSİTESİ
Sosyal Bilimler Enstitüsü

**TÜRKİYE VE FARKLI ÜLKE GRUPLARI İÇİN CARI
İŞLEMLER DENGESİNİN BELİRLEYİCİLERİ**

Yüksek Lisans Tezi

Gözde KANTARCI TÜRK

Tez Danışmanı: Prof.Dr. Refik Fatih SAYGILI

İktisat Anabilim Dalı

İktisat Yüksek Lisans Programı

ETİK KURALLARA UYGUNLUK BEYANI

Ege Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğüne sunduğum “Türkiye ve Farklı Ülke Grupları İçin Cari İşlemler Dengesinin Belirleyicileri” adlı yüksek lisans tezinin tarafımdan bilimsel, ahlak ve normlara uygun bir şekilde hazırlandığını, tezimde yararlandığım kaynakları bibliyografyada ve dipnotlarda gösterdiğimi onurumla doğrularım.

GÖZDE KANTARCI TÜRK



T.C.EGE ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ



YÜKSEK LİSANS

TEZ SAVUNMA TUTANAĞI

ÖĞRENCİNİN

Adı Soyadı : Gözde KANTARCI

Numarası : 92090004535

Anabilim Dalı : İKTİSAT

Tez Başlığı (Türkçe) : Türkiye ve Farklı Ülke Grupları İçin Cari İşlemler Dengesinin Belirleyicileri

Tez Başlığı (İngilizce) : Determinants of Current Account Balances for Turkey and Different Country Groups

Tez Savunma Tarihi : 31/07 2019

Tez Başlığı Değişikliği Varsa Yeni Başlık:

JÜRİ ÜYELERİ

Jüri Başkanı

Unvan, Adı, Soyadı : Prof. Dr. R. Fatih SAYGILI

Karar : Başarılı O Başarısız O Düzeltme

İmza :

Jüri Üyesi

Unvan, Adı, Soyadı : Prof. Dr. Utku UTKULU

Karar : Başarılı O Başarısız O Düzeltme

İmza :

Jüri Üyesi

Unvan, Adı, Soyadı : Doç. Dr. Aydanur GACENER ATIŞ

Karar : Başarılı O Başarısız O Düzeltme

İmza :

TEZ HAKKINDA JÜRİNİN GENEL GÖRÜŞÜ

(Jüri Başkanı Tarafından Doldurulacaktır)

Tez savunması sonucunda öğrenci tarafından hazırlanan çalışma;

Oybirliğiyle

Oy çokluğuyla

Başarılıdır

Düzeltilmelidir

Başarısızdır

- Bu tutanak üç (3) işgünü içerisinde jüri üyelerinin raporlarıyla beraber Anabilim Dalı Başkanlığı üst yazısıyla Enstitü Müdürlüğüne gönderilmelidir. Tezli yüksek lisans programlarında düzeltme alan öğrencinin 3 (üç) ay içerisinde yeniden savunmaya girmesi zorunludur.

ÖNSÖZ

Yüksek lisans tezimde, 1997 ve 2017 yılları arasında Türkiye ve farklı ülke grupları için panel veri analizi kullanarak yapmış olduğum çalışma sonucunda cari açığın belirleyicilerini dikkatinize sunmaktayım.

Tezin hazırlanması sürecinde yardımları ile yol gösteren danışman hocam Sayın Prof. Dr. Refik Fatih Saygılı'ya ve tez sürecinde destek ve yardımları ile katkıda bulunan eşim ve aileme teşekkür ederim.

İzmir
27.06.2019

Gözde KANTARCI TÜRK

ÖZET

TÜRKİYE VE FARKLI ÜLKE GRUPLARI İÇİN CARİ İŞLEMLER

DENGESİNİN BELİRLEYİCİLERİ

Cari işlemler dengesi açıkları, Türkiye ve gelişmekte olan ülkeler için önemli bir sorundur. Bu çalışmanın amacı, cari işlemler dengesinin belirleyicilerini tespit etmek ve dolayısıyla cari açığın azaltılması için bazı politika önerileri geliştirilmesine katkıda bulunmaktır. Bu tezde Türkiye, araştırmanın temel ülkesi olarak kabul edilmekte ve cari işlemler dengesi belirleyicilerini karşılaştırmalı olarak belirlemek için panel veri analizinde farklı ülke gruplarını kapsaması açısından farklı kıtalardan Türkiye'ye benzer gelir düzeyine sahip ülkeler seçilerek dahil edilmiştir.

Panel veri analiz yöntemi ile 1997-2017 yılları için büyüme oranı, yatırım, tasarruflar, reel efektif döviz kuru, özel sektör krediler, dış ticaret hadleri, enflasyon, kamu harcamaları, dışa açıklık, petrol fiyatları, gelişmiş ülkelerin büyüme oranı ve nispi gelirin cari işlemler dengesi üzerindeki etkileri incelenmiştir.

Ekonometrik analizlerimizin sonuçları, cari işlemler dengesini etkileyen en önemli değişkenlerin nispi gelir, dışa açıklık, büyüme oranı, kamu harcamaları, bir dönem önceki cari açık, yatırım ve tasarruflar olduğunu göstermektedir. Nispi gelir, büyüme oranı ve yatırım değişkenlerinin cari açığı arttırırken, tasarruf ve dışa açıklık değişkenlerinin ise azalttığı bulunmuştur. Ayrıca, kamu harcamaları, özel sektör krediler, petrol fiyatları, dış ticaret hadleri ve enflasyon değişkenleri de anlamlı bulunarak bu değişkenlerin cari işlemler dengesini azalttığı yani cari açığı arttırdığı bulunmuştur. Türkiye için ayrıca yapılmış olan analizde Türkiye'nin panel veri analizindeki ülkelere göre cari işlemler dengesi belirleyicileri yönünden farklılaşmadığı görülmüştür.

Anahtar Sözcükler: Cari İşlemler Dengesi - Cari İşlemler Dengesinin Belirleyicileri - Gelişmekte Olan Ülkeler - Panel Veri Analizi - Türkiye Ekonomisi

ABSTRACT

DETERMINANTS OF CURRENT ACCOUNT BALANCES FOR TURKEY AND DIFFERENT COUNTRY GROUPS

Current account balance deficits are major problem for Turkey and developing countries. The purpose of this study is to identify the determinants of the current account balance and hence to contribute to develop some policy recommendations for reducing the current account deficit. In this thesis Turkey is considered as the base country for the research, and other selected countries with similar income level from different continents were included in the panel data analysis to identify comparatively the current account balance determinants.

The determinants of current account balance in Turkey and developing countries are examined by using panel data analysis. Growth rate, relative income, terms of trade, inflation, investment, savings, openness, government expenditures, private sector credit, oil prices, industrialized countries growth rate are taken as the dependent variables for the 1997-2017 period.

The findings of our econometric analysis reveal that the most important variables affecting the current account balance are relative income, openness, growth rate, public expenditures, previous current account deficit, investment and savings. While growth rate, relative income and investment variables are found to increase the current account deficit, savings and openness variables are found to reduce it. Furthermore, public expenditures, private sector loans, oil prices, terms of trade and inflation are found significant and these variables increase the current account deficit. The analysis was also conducted only for Turkey and it is found that the determinants of Turkey's current account balance do not differ from the those of in the panel data analysis.

Keywords: Current Account Balance - Determinants of Current Account - Developing Countries - Panel Data - Turkish Economy.

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ	III
ÖZET	IV
ABSTRACT	V
İÇİNDEKİLER	VI
KISALTMALAR	IX
ŞEKİLLER	XI
TABLolar	XII
GİRİŞ	1
BÖLÜM 1 - CARİ İŞLEMLER DENGESİ: TEORİK ÇERÇEVE VE YAKLAŞIMLAR	3
1.1 ÖDEMELER DENGESİ KAVRAMI	3
1.1.1 Cari İşlemler Dengesi	4
1.1.1.1 Dış Ticaret Dengesi	6
1.1.1.2 Hizmetler Dengesi	6
1.1.1.3 Birincil Gelir Dengesi	7
1.1.1.4 İkincil Gelir Dengesi	7
1.1.2 Sermaye ve Finans Hesabı	8
1.1.3 Net Hata Noksan Hesabı	11
1.2 CARİ İŞLEMLER DENGESİ YAKLAŞIMLARI	12
1.2.1 Mundel-Fleming Modeli	13
1.2.2 Esneklikler Yaklaşımı ve Marshall- Lerner Koşulu	14
1.2.3 Toplam Harcama (Massetme) Yaklaşımı	17
1.2.4 Parasalcı Yaklaşım	19
BÖLÜM 2 – MAKRO EKONOMİK GÖSTERGELER VE CARİ İŞLEMLER DENGESİNİN BELİRLEYİCİLERİ	20
2.1 TÜRKİYE’DE CARİ AÇIK VE TEMEL MAKROEKONOMİK GÖSTERGELER	20
2.2 GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE CARİ AÇIK VE TEMEL MAKROEKONOMİK GÖSTERGELER	24
2.3 CARİ İŞLEMLER DENGESİNİN BELİRLEYİCİLERİ	27

2.3.1 Büyüme Oranı	27
2.3.2 Ulusal Tasarruflar	29
2.3.2.1 Kamu Tasarrufları	30
2.3.2.2 Özel Tasarruflar	31
2.3.3 Yatırımlar	32
2.3.4 Reel Döviz Kuru	33
2.3.5 Dışa Açıklık Oranı	35
2.3.6 Petrol Fiyatları	35
2.3.7 Enflasyon	37
2.3.8 Reel Faiz Oranları	38
2.3.9 Finansal Derinlik	39
2.3.10 Dış Ticaret Hadleri	41
2.3.11 Nispi Gelir	43
2.3.12 Dünya Büyüme Oranı	45
2.3.13 Kamu Harcamaları	45
BÖLÜM 3 – EKONOMETRİK MODEL VE UYGULAMASI	47
3.1 LİTERATÜR ARAŞTIRMASI	47
3.1.1 Türkiye Üzerine Yapılan Ampirik Çalışmalar	47
3.1.2 Gelişmekte Olan Ülkeler Üzerine Yapılan Ampirik Çalışmalar	49
3.2 EKONOMETRİK YÖNTEM VE VERİ SETİ	51
3.2.1 Model	52
3.2.1.1 Panel Veri Analizi	52
3.2.1.2 Panel Birim Kök Testi	53
3.2.1.3 Havuzlandırılmış EKK Modeli	54
3.2.1.4 Sabit Etkiler Modeli	55
3.2.1.5 Rassal Etkiler Modeli	55
3.2.1.6 Hausman Testi	56
3.2.2 Veri Seti	56
3.3 EKONOMETRİK MODEL VE BULGULAR	60
SONUÇ	69
KAYNAKLAR	73



KISALTMALAR

ADF: Augmented Dickey Fuller

BO : Büyüme Oranı

BP: Ödemeler Dengesi (Balance of payments)

CİD : Cari İşlemler Dengesi

DA: Dışa Açıklık

DBO: Dünya Büyüme Oranı

DTH: Dış Ticaret Hadleri

EIA: Enerji Bilgi Yönetim İdaresi (The U.S. Energy Information Administration's)

EKK: En Küçük Kareler

ENF: Enflasyon

GEKK: Genelleştirilmiş En Küçük Kareler

GMM : Genelleştirilmiş Momentler Metodu

GSMH: Gayri Safi Milli Hasıla

GSYİH: Gayri Safi Yurt İçi Hasıla

IMF : Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund)

IPS: İm Pesaran Shin

HLM : Harberger-Laursen-Metzler

LLC: Levin Lin Chu

KH: Kamu Harcamaları

NG: Nispi Gelir

ÖSK: Özel Sektör Krediler

OECD : Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (Organisation for Economic Co-operation and Development)

REDK: Reel Efektif Döviz Kuru

PF: Petrol Fiyatları

S : Sayfa

TAS: Tasarruflar

TCMB: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

TUİK: Türkiye İstatistik Kurumu

VAR: Vektör Otoregresyon

WDI : Dünya Kalkınma Göstergeleri (World Development Indicators)

YAT: Yatırımlar



ŞEKİLLER

Sekil 1: İç Denge Mal ve Para Piyasalarında Denge.....	13
Şekil 2: Dış Ekonomik Denge BP Eğrisi.....	14
Şekil 3: J Eğrisi Etkisi.....	16
Şekil 4. Türkiye Brüt Dış Borç Stoku / GSYİH (%).....	24
Şekil 5: Türkiye’de Cari İşlemler Dengesi ve Büyüme Arasındaki İlişki (%).....	28
Şekil 6: Türkiye’de Tasarrufların GSYİH İçerisindeki Payı.....	30
Şekil 7: Türkiye’de Cari İşlemler Dengesi ve Reel Döviz Kuru Arasındaki İlişki.....	34
Şekil 8: Türkiye’de Dış Ticaret Dengesi ve Enerji İthalatı.....	36
Şekil 9: Türkiye’de Cari İşlemler Dengesi ve Petrol Fiyatları Arasındaki İlişki.....	37
Şekil 10: Türkiye’de Yurtiçi Özel Sektör Kredileri ve Cari İşlemler Dengesi.....	40
Şekil 11: Seçilmiş Gelişmekte Olan Ülkelerin 2016 Yılı Yurtiçi Özel Sektör Kredileri.....	41
Şekil 12: Türkiye’de Kişi Başına Düşen Milli Gelir.....	45

TABLolar

Tablo 1: Ödemeler Bilançosu.....	3
Tablo 2: Cari İşlemler Dengesi Kalemleri	5
Tablo 3: Türkiye'nin Cari İşlemler Dengesi.....	20
Tablo 4: Türkiye'de Yurt İçi Tasarrufların GSYİH içerisindeki Payı.....	22
Tablo 5: Türkiye'de İhracatın İthalatı Karşılama Oranı.....	23
Tablo 6: Üst Orta Gelir Grubu Ülkeler.....	25
Tablo 7: Gelişmekte Olan Ülkelerde Cari İşlemler Dengesi.....	26
Tablo 8: Türkiye'de Yurtiçi Sabit Sermaye Yatırımlarının GSYİH içerisindeki Payı...33	
Tablo 9: Veri Seti	57
Tablo 10: Bağımlı Değişkenler Arasındaki Korelasyon Sonuçları.....	58
Tablo 11: Panel Birim Kök Testi Sonuçları.....	61
Tablo 12: Model 1 için Tahmin Sonuçları.....	62
Tablo 13: Model 2 için Tahmin Sonuçları.....	65
Tablo 14: Türkiye Model 1 için Tahmin Sonuçları.....	67
Tablo 15: Türkiye Model 2 için Tahmin Sonuçları.....	67

GİRİŞ

Türkiye ve gelişmekte olan ülkelerde cari açığın artması en önemli makro ekonomik sorun olarak karşımıza çıkmaktadır. Cari işlemler dengesinin açık vermesi, ekonomik kriz riskinin artmasına ve finansman sorununa yol açmaktadır. Cari açık ekonomik krizlerin önemli bir göstergesidir ve ekonomik istikrar için önemli bir belirleyicidir. Cari işlemler dengesi/GSYİH oranının %4 'ün üzerinde olmasının kriz sinyali olarak algılanması gerektiği ve krize neden olacağı görüşü oldukça yaygındır. (Dornbusch, 2001; 3).

Bir başka görüş ise cari işlemler dengesinde oluşan açıkların makro ekonomik göstergeler ile sıkı bir ilişki içinde olması sebebi ile herhangi bir eşik değerin kriz sinyali olarak alınamayacağını ifade etmektedir. Cari işlemler dengesi/GSYİH oranı, gelişmekte olan ülkelerde %4 'ün üzerinde olsa bile büyüme sürdürülebilir ve cari işlemler dengesi sermaye hareketleri ile finanse edebilir ise ekonomik krizle karşılaşılacağı görüşü yer almaktadır. (Edwards, 2001).

Türkiye'de cari açık sorununun en önemli nedenleri arasında, yurtdışı tasarrufların yeni yatırımları karşılamada yetersiz kalması gelmektedir. Bu yüzden, Türkiye ekonomisinde cari işlemler dengesinde sürekli olarak açık verildiği görülmektedir. Türkiye'de cari açık 2003 yılında 7 milyar dolar olarak gerçekleşmiş olup 2008 yılında 39 milyar, 2011'de ise 74 milyara kadar yükselmiş olup 2017'de 47 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Rakamlara bakıldığında cari açığın artarak devam etmesi Türkiye ekonomisi için önemli bir sorundur.

Gelişmekte olan ülkeler ve Türkiye'de cari işlemler açığının giderilmesi için uygulanacak politikaların belirlenebilmesi amacıyla cari işlemler dengesini belirleyen faktörlerin tespit edilmesi ve analiz edilmesi gereklidir.

Tez çalışması, üç bölümden oluşmaktadır. Tezin ilk bölümünde, cari işlemler dengesi kavramı teorik çerçeve ve yaklaşımlar üzerinden açıklanmıştır. Teorik olarak ödemeler bilançosu hesap kalemleri ayrıntılı olarak incelenmiş, cari işlemler hesabı, sermaye ve finans hesabının yapısı ile net hata ve noksan hesabının yapısı incelenmiştir.

İkinci bölümde, cari işlemler dengesini etkileyen faktörler incelenmiştir. Bu bölümde cari işlemler dengesinin belirleyicileri geçmiş verilerin ışığında analiz

edilmiştir. Türkiye ve gelişmekte olan ülkeler için cari açığın nedenleri şekil ve tablolar ile ayrıntılı olarak incelenmiştir.

Üçüncü bölümde, öncelikle tez konusu ile ilgili yapılan literatür ve kaynak taramaları yer almaktadır. Bölümün devamında çalışmada kullanılan değişkenler ve gerçekleştirilen ekonometrik analiz detayları belirtilerek elde edilen bulgular üzerinden açıklamalar yapılmıştır.

Sonuç bölümünde ise çalışmanın bütünü ile birlikte ekonometrik analiz sonucunda elde edilen temel bulgular değerlendirilerek tekrar yorumlanmıştır. Türkiye ve gelişmekte olan ülkeler için cari açık probleminin genel değerlendirilmesi yapılmış olup izlenmesi gereken politika önerilerine yer verilmiştir.

BÖLÜM 1 - CARİ İŞLEMLER DENGESİ:TEORİK ÇERÇEVE VE YAKLAŞIMLAR

1.1 ÖDEMELER DENGESİ KAVRAMI

Bir ülkenin yurt dışı piyasalar ile olan ekonomik ilişkileri ödemeler dengesi içerisinde tutulmaktadır. Yıllık bazda ülkenin döviz kazandırıcı ve harcamacı faaliyetleri ödemeler dengesi içerisinde sergilemektedir.

Ödemeler bilançosu, “bir ülkedeki yerleşikler ile diğer tüm ülkelerdeki yerleşikler arasında belirli bir zaman diliminde yapılan tüm işlemlerin kaydedildiği bir hesap özeti” olarak tanımlamıştır (Salvatore, 2013).

Ödemeler dengesi tanımı içerisinde bulunan iki ana kavram ekonomi ve yerleşiklikdir. Ekonomi, hükümete bağlı olarak yönetilen coğrafi bir bölgeyi temsil etmektedir. Yerleşiklik ise bir yıldan az olmama kaydı ile ülke içerisinde ikamet eden gerçek kişileri ve ekonomi içerisinde faaliyet yürüten tüzel kişileri ifade etmektedir.

Ödemeler dengesi, üç ana hesap gurubunu içermektedir Bu hesaplar, cari işlemler, sermaye ve finans hesaplarıdır. Hizmet, mal, transferler ve gelir akımlarını kapsayan reel işlemler, cari işlemler hesabı ve sermaye hesabı içerisinde bulunmaktadır. Finans hesabı ise, cari işlemler ve sermaye hesapları toplamının hangi şekilde finanse edildiğini göstermektedir (TCMB, 2018 s.12).

Tablo 1: Ödemeler Bilançosu

CARİ İŞLEMLER HESABI	Mal ve Hizmet Ticareti Dengesi Birincil Gelir Dengesi İkincil Gelir Dengesi
SERMAYE HESABI	Üretilmeyen ve Finansal Olmayan Varlıklar / Brüt Edinim Sermaye Transferleri
FİNANS HESABI	Doğrudan Yatırımlar Türev Ürünler (Finansal) Portföy Yatırımları Rezerv Varlıklar Diğer Yatırımlar
NET HATA VE NOKSAN	

Kaynak: IMF, 2013 “Balance of Payments and Investment Position Manual”

Ülkede döviz kaybına yol açan işlemler bilançonun borç kısmına eksi olarak kaydedilirken ülkeye döviz getiren işlemler bilançonun alacak kısmına pozitif olarak

kaydedilmektedir. Finans hesabı için ise tersi olarak ödünç verme pozitif, ödünç alma negatif işlem olarak kaydedilmektedir. Ödemeler bilançosunun her zaman dengede olması gerekmektedir ancak bilanço içerisindeki kalemler kendi içerisinde açık veya fazla verebilir. Bu yüzden, ödemeler bilançosu içerisinde yer alan cari işlemler hesabı, sermaye, finans hesaplarının toplamı pozitif, sıfır veya negatif olabilir. Ödemeler bilançosu içerisinde cari işlemler ve sermaye hesabının negatif bakiyede olması genel olarak ödemeler dengesinin açık verdiğini göstermektedir yani Merkez Bankası rezerv kaybetmektedir. Eğer ödemeler dengesi içerisinde hem cari işlemler hem de sermaye hesaplarının toplamı fazla veriyorsa rezerv varlıklar hesabı içerisinde yer alan resmi rezervlerde artış beklenmektedir (Yiğit, 2018).

Ödemeler bilançosu içerisinde gerçekleşen işlemler denkleştirici ve otonom işlemler olarak ikiye ayrılmaktadır. Otonom işlemler, ödemeler bilançosunda ekonomik olarak fazla veya açık yaratan işlemler olduğundan ödemeler dengesini sağlamaya yönelik değildir. Bu yüzden cari işlemler hesabı, sermaye ve finans hesaplarına kaydedilen işlemler otonom işlemlerdir. Denkleştirici işlem olan resmi rezervler değişimleri ise otonom işlemlerin doğurduğu dengesizlikleri ortadan kaldırmaktadır. Rezerv hesabı, çoğunlukla Merkez Bankası'nın döviz piyasasına müdahalesi ile çalışmaktadır. Merkez Bankası resmi rezervler hesabı dışında kısa vadeli borç veya alacak edinerek de ödemeler dengesi bilançosunu denkleştirebilir (Seyidoğlu, 2007 s:400).

Ödemeler dengesindeki temel ilkelerden bir diğeri de çift kayıt muhasebe sistemine göre kayıt işleminin yapılmasıdır. Her bir işlemin eşit değerde olmak üzere iki ayrı kalem içerisinde (alacak ve borç) olması gerekmektedir. Alacak kaydı pozitif işaretle gösterilmekte, borç kaydı ise negatif işaretle gösterilmektedir. Çift kayıt muhasebe sistemine uyumlu olarak her bir işlemin iki adet (alacak ve borç) kaydı olmalıdır.

1.1.1 Cari İşlemler Dengesi

Bir ülkenin toplam mal, hizmet ihracatı ve transferleri ile ülkenin toplam hizmet, mal ithalatı ve transferleri arasındaki fark şeklinde cari işlemler dengesi tanımlanmaktadır(Yeldan, 2005). Farklı bir ifadeyle, yurt dışında yerleşik olan

ekonomik birimler ile yurt içinde yerleşik olan ekonomik birimler arasındaki geri ödenmeyecek para hareketlerini, mal ve hizmet değişimini cari işlemler dengesi hesabı göstermektedir. Cari işlemler dengesi hesaplaması içerisinde finansal varlık ve yükümlülüklerdeki değişimler dahil edilmemektedir. Cari işlemler dengesi kalemleri ve hesaplaması aşağıdaki şekildedir.

Tablo: 2 Cari İşlemler Dengesi Kalemleri

A. Dış Ticaret Dengesi	1. Genel Mal Ticareti 1.a. İhracat 1.a.1. İhracat f.o.b. 1.a.2. Bavul Ticareti 1.a.3. Uyarlama: Diğer Mallar 1.b. İthalat 1.b.1. İthalat c.i.f. 1.b.2. Uyarlama: Navlun ve Sigorta 1.b.3. Uyarlama: Diğer Mallar
	2. Net Transit Ticaret Geliri
	3. Parasal Olmayan Altın 3.a. İhracat 3.b. İthalat
B. Hizmetler Dengesi	1. İşlem Gören Mallar 2. Tamir ve Bakım Hizmetleri 3. Taşımacılık 3.a. Navlun 3.b. Diğer Taşımacılık 4. Seyahat 5. İnşaat Hizmetleri 6. Sigorta Hizmetleri 7. Finansal Hizmetler 8. Diğer Ticari Hizmetler 9. Resmî Hizmetler 10. Diğer Hizmetler
C. Birincil Gelir Dengesi	1. Ücret Ödemeleri 2. Yatırım Geliri 2.a. Doğrudan Yatırımlar 2.b. Portföy Yatırımları 2.c. Diğer Yatırımlar 2.c.1. Faiz Geliri 2.c.2. Faiz Gideri 2.c.2.1. Uzun Vade 2.c.2.1.1. Merkez Bankası 2.c.2.1.2. Genel Hükümet 2.c.2.1.3. Bankalar 2.c.2.1.4. Diğer Sektör 2.d.2.2. Kısa Vade
D. İkincil Gelir Dengesi	1. Genel Hükümet 2. Diğer Sektörler 2.a. Kişisel Transferler 2.a.1. İşçi Gelirleri 2.a.2. Diğer Kişisel Transferler 2.b. Diğer Transferler

Kaynak: TCMB, 2014, s.9

$$\text{Cari İşlemler Dengesi} = \text{Mal Dengesi (Dış Ticaret)} + \text{Hizmetler Dengesi} \quad (1) \\ + \text{Gelir Dengesi (Birincil Gelir)} + \text{Cari Transferler (İkincil Gelir)}$$

Cari işlemler fazlası gelirlerin giderlerden büyük olması durumunda elde edilir. Gelirlerin giderlerden az olduğu durumda ise cari işlemler açığı oluşmaktadır (Eğilmez ve Kumcu, 2011). Cari işlemler hesabının fazla vermesi ekonominin borç verebilir konumunda olduğunu göstermektedir. Tersi durumda ise yani cari işlemler dengesinin negatif olması, borç alınması gerekebileceğini göstermektedir (Yayar ve Demir, 2014).

1.1.1.1 Dış Ticaret Dengesi

Dış ticaret dengesi, bir ülkenin başka ülkelere yapmış olduğu mal alım ve satış hareketlerinin kaydedilerek izlendiği hesaptır. Bir çok ülkede uluslararası ekonomik faaliyet olarak en büyük pay mal ticaretinden yani mal ihracatı ve ithalatından oluşmaktadır. (Genel olarak %50-%70). Reel ekonominin somut, net ve doğru bir göstergesi olduğu dış ticaret dengesine görünür ticaret de denilmektedir. Ekonomide yer alan üretim faaliyetleri, teknoloji ve verimlilik gibi alanlardaki gelişmelerin sonucu gözlemlenebilir. Mal ihracatı ülkeye döviz kazandıran bir işlem olması nedeni ile ödemeler bilançosuna alacak kaydı atılarak kaydedilir. Mal ithalatı ise tam tersi şekilde ülke dışındaki kişilerin alacaklı olmasından ötürü borçlu bir işlem olarak kaydedilmektedir. Dış ticaret bilançosu toplam mal ithalatı ve ihracatı arasındaki farktır ve ödemeler bilançosundan farklı bir kavramdır. Ödemeler bilançosu, ülke içerisindeki bütün gelir, giderleri kapsarken dış ticaret bilançosu sadece mal ithal ve ihracatını içermektedir(Seyidoğlu, 2007 s.402).

1.1.2.2 Hizmetler Dengesi

Hizmet ihracatı ve ithalatı ile ilgili gelir giderlerin kaydedildiği temel hesaptır. Hesap detayını taşımacılık, seyahat, tamir ve bakım hizmetleri, işlem gören mallar, inşaat hizmetleri, telekomünikasyon, finansal hizmetler, sigorta hizmetleri, fikri mülkiyet hakları kullanım fiyatları, bilgi ve bilgisayar hizmetleri, diğer ticari hizmetler, eğlence hizmetleri ve resmi hizmetler oluşturmaktadır (TCMB, 2018).

Türkiye ve diğer gelişmekte olan ülkelerin, yabancı ülkelere gelecek sermayeye olan ihtiyaçlarının azaltılabilmesi için turizm önemli bir sektördür. Cari

işlemler dengesinde hizmetler hesabı içerisinde yer alan turizm, mal dengesi hesabında oluşan açıkları dengelemede etkilidir. Turizm gelirleri ile birlikte gelen yabancı sermaye sayesinde ülkeye sermaye girişi sağlanmaktadır. Türkiye'nin 1990'lardan itibaren turizm merkezi olma yolundaki adımları ile birlikte turizm gelirleri yıllar içerisinde artarak fazla vermiştir. 2016 yılında Türkiye için turizm dengesi, 13 milyon dolar ile son 10 yıl içerisindeki en düşük seviyeye ulaşmıştır. Rusya ile yaşanan uçak krizi sonrası turizm gelirlerinin 2016 yılı içerisinde düştüğü görülmüştür. Ancak, 2017 yılında turizm dengesi 17 milyar dolar olmuştur(Beyaz ve Kabacak, 2018).

1.1.2.3 Birincil Gelir Dengesi

Birincil gelir dengesi, bir emek veya finansal bir kaynak sağlanması sonucunda kazanılan gelirler ile ödemesi yapılan miktarları göstermektedir. Doğrudan yatırımlar, çalışan ücretleri, portföy ve diğer yatırımlarla ilgili gelir ve giderleri kapsamaktadır. Doğrudan yatırımlar içerisinde, sermaye ve yatırım fonu kar payı gelir, giderleri ve diğer yatırımlardan (şirketler arasındaki kredi, mevduat ve ticari kredi v.b yatırımlardan) oluşan faiz gelir ve giderleri yer almaktadır. Portföy yatırımları içerisinde ise borçlanma ve hisse senetlerine ilişkin kar payı ve faiz gelir, giderleri bulunmaktadır. Diğer yatırımlar kapsamında da mevcut kategoriler altında listelenmeyen kalan diğer finansal yükümlülük ve varlıklara ait faiz gelir, giderleri kaydedilmektedir(TCMB, 2018).

Birincil geliri, ikincil gelirden ayırt etmek gerekmektedir. Birincil gelir, emek ve finansal varlıkların sağlanması ve doğal kaynakların kiralanması içindir. İkincil gelir, hükümetler veya yardım kuruluşları gibi cari transferler yoluyla gelirin yeniden dağıtılmasını sağlar (IMF, 2013 s.184).

1.1.2.4 İkincil Gelir Dengesi

İkincil gelir hesabı bir başka adı ile karşılıksız transferler, yerleşik ve yerleşik olmayanlar arasındaki mevcut transferleri gösterir. Ekonomiler arasındaki gelir dağılımı sürecindeki rolünü göstermek için bu hesaba çeşitli türden cari transferler kaydedilmiştir(IMF, 2013).

1.1.2 Sermaye ve Finans Hesabı

Yükümlülük ve dış finansal varlık hareketleri, ödemeler dengesi içerisindeki bir diğer önemli hesabı oluşturmaktadır. Finans hareketleri, ülkeye ait olan dış finansal yükümlülükler ve varlık değişimlerinin kayıtlarını kapsamaktadır. Finans hesabı, finansal hareketin çeşidine bağlı olarak doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları, finansal türevler, diğer yatırımlar ve rezerv varlıklar şeklinde alt kategorilere ayrılmaktadır(TCMB, 2018).

Sermaye ve finans hesabı içerisinde bir ülkenin dış alem yani diğer ülkelerle yapmış olduğu varlık işlemleri bulunmaktadır. Sermaye hesabı içerisinde alım satımı yapılan hisse senedi, tahvil, ev, arsa ve bunun gibi varlıklar ile banka mevduat hesapları kaydedilmektedir.

Yurtdışında yerleşik olan kişilerin ülkelerinde açtırdıkları mevduat hesaplarına para yatırmaları vastasıyla veya ülkenin ev, arsa, tahvil, hisse senedi varlıklarının yurt dışında satışı ile ülkeye sermaye girmiş olur. Ters durumda ise ülkedeki yerleşiklerin başka ülkelere hisse senedi, tahvil, ev, arsa ve bunun gibi varlıklar satın alması veya yurtdışında açtıkları banka mevduat hesaplarına para aktarması sonucunda ülkeden sermaye çıkışı olur.

Sermaye ve finans hesabı dengesi, temel olarak sermaye girişi ile çıkışının toplamıdır. Sermaye hareketleri dengesinin pozitif olması, ülkeye gelen sermayenin ülkeden çıkan sermayeden fazla olduğu anlamına gelmektedir. Kısaca, faizlerin yüksek olduğu ülkeye net sermaye girişinin olması ile sermaye hareketleri fazla vermiştir. Ancak, son dönemde Türkiye'ye baktığımızda kredi temerrüt swapı (CDS) primleri artmasına rağmen sıcak paranın gelmediğini görüyoruz. Bir ülkenin CDS primlerinin yüksek olması borçlanma maliyetinin o kadar yüksek olduğunu göstermektedir ve bu prim faizlere yansımaktadır. Ters durumda sermaye ve finans dengesinin açık vermesi, ülkedeki sermaye çıkışının ülkeye gelen sermayeden fazla olması demektir. Kısaca, net sermaye çıkışı ile sermaye ve finans hesabı açığı oluşmuştur.

Ödemeler bilançosuna göre dış alemden ülke içerisine sermayenin gelmesi bir alacak işlemi iken ülkeden sermayenin çıkması ise de bir borç işlemidir. Sermaye ve finans hesabı içerisinde bulunan toplam alacak ve borç işlemlerinin net bakiyesi, sermaye bilançosunu oluşturmaktadır. Sermaye bilançosu hesabının borçlu yani negatif

bakiyede olması, ilgili dönem içerisinde ülkenin dış alemde bulunan net mali ve fiziki sermaye yatırımlarının yükseldiğini göstermektedir. Sermaye ve finans hesabının alacaklı yani pozitif bakiye vermesi, dış ülkelere verileden daha yüksek miktardaki yabancı sermayenin ülke içersine çekilebildiğini gösterir (Seyidoğlu, 2007 s.407).

Cari işlemler hesabı, sermaye ve finans hesapları ekonominin genel dengesini göstermektedir. Finans hareketleri altında sermaye akımlarını gösteren işlemler takip edilmektedir. Finans hareketleri, doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları, finansal türevler ve diğer yatırım kalemleri olarak sermayenin şekline göre sınıflandırılmaktadır. Bilançonun alt kalemleri, farklı tipteki sermaye giriş ve çıkış hareketlerinin takibini sağlamaktadır(TCMB, 2013 s. 8).

Doğrudan yatırımlar, yatırımcının kendisinin yerleşik olmadığı bir ülke ekonomisindeki işletmenin yönetiminde söz hakkı olduğu veya yönetimini kontrol ettiği uzun vadeli bir yatırım şeklidir. Doğrudan yatırımlarda, yatırımcının işletmenin yönetiminde söz sahibi olması veya işletmenin sermayesinde en az yüzde 10 oranında pay veya oy hakkına sahip olması gerekmektedir (TCMB, 2018 s.15).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, cari açığın kapatılması ve finansmanı açısından önemli bir finansman kaynağıdır. Çünkü doğrudan yatırımlar kalıcı ve fiziki yatırımlardan oluştuğundan dış borç almadan yatırım yapılmasını sağlamaktadır. Bu yatırımlar, kriz ortamında ülkeyi hemen terk edemediği için ülkede döviz krizi oluşturma potansiyelleri daha azdır ve bu yüzden güvenilir bir kaynaktır (Göçer, 2013 s. 222).

Portföy yatırımları, özel veya kamu kuruluşları tarafından ihraç edilen tahvil ve bono şeklindeki borç senetlerini, hisse senetlerini ve bunlar dışındaki para piyasası araçlarını kapsamaktadır. Hisse senedi gibi finansal varlıkları kapsadığından menkul değerlere yapılan yatırımlar olarak da adlandırılabilir (TCMB, 2018 s.15).

En ufak bir kriz riskinde portföy yatırımları, ülkeden çabuk bir şekilde çıkabileceğinden dolayı döviz krizine yol açabilir. Bu yüzden, cari açığın finansmanında portföy yatırımları güvenilir bir araç değildir (Göçer, 2013s.223).

Finansal türevler, temel olarak seçilen bir varlığın değerine bağılı olan fakat seçilmiş olan bu dayanak varlıktan bağımsız olarak alım ve satımı yapılan finansal araçlardır. Finansal türev işlemlerinden birkaçı vadeli işlemler, faiz, döviz swapı,

forward sözleşmeler ve çeşitli opsiyon sözleşmeleri olarak belirtilebilir. Türev işlemler, ilgili tarafları hukuksal olarak sözleşmeler vasıtası ile birbirleriyle bağlamaktadır. İleri bir zamanda gerçekleşecek olan alım ve satımın şartları, türev işlemlerde bugünden belirlenmektedir. Ödemeler dengesi metodolojisine göre türev işlemlerde yapılan sözleşmeler, opsiyon tipi ve vadeli sözleşmeler olmak üzere iki temel gruba ayrılmaktadır (TCMB, 2018 s.1).

Portföy yatırımları, doğrudan yatırımlar ve rezerv varlıklar dışındaki tüm finansal hareketler, diğer yatırımların içerisinde yer almaktadır(TCMB, 2018 s.1). Diğer yatırımlar içerisinde ticari krediler, diğer krediler, mevduat hesapları, diğer varlık ve yükümlülükler kaydedilmektedir. Diğer yatırımlar hesabı, Türkiye’de pozitif bakiye vermektedir ve bu yüzden cari açığın finansmanı konusunda önemli bir yer tutmaktadır. Fakat uzun vadede değerlendirildiğinde cari açığın finansmanında diğer yatırımlar güvenilir değildir. Bugün alınan kredilerin faizleri, gelecek yıllardaki cari açığı arttıracığından uzun vadede risk taşımaktadır (Göçer, 2013 s. 224).

Finans hesabı, cari işlemler dengesinde oluşan açıkların finansmanını sağlamaktadır. Finans hesabı ile karşılanamayan cari açık, net hata ve noksan hesabı ile karşılanmaya çalışılmaktadır. Bu hesaplar yeterli olmadığında ise oluşan cari açık resmi rezervler ile kapatılmaktadır.

Cari açık, borç oluşturmeyen dış kaynaklar ile finanse edildiğinde sürdürülebilir. Ancak, kısa vadeli dış borçlar veya resmi rezervler ile cari açık finanse edilmeye çalışıldığında bu durumun sürdürülebilir olmadığı kabul edilmektedir (Göçer 2013, s.214).

Rezerv varlıklar, merkez bankası içerisindeki parasal altın rezervleri, Uluslararası Para Fonu (IMF) gözetimindeki rezervler, özel çekme hakları ve diğer rezerv varlıkları içermektedir (TCMB, 2018). Resmi rezervler hesabı, denkleştirici bir hesap olup hükümetin IMF nezninde ve Merkez Bankası’nda sahip olduğu döviz ve altın rezervlerinde oluşan değişimleri göstermektedir. Döviz rezervlerinin yükselmesi, resmi rezervler hesabı fazlası olarak tanımlanırken döviz rezervlerinin azalması ise resmi rezervler açığı olarak tanımlanmaktadır (Yazıcıoğlu, 2005).

- Parasal altın rezervleri, ülkedeki parasal otoritenin elinde tuttuğu parasal altın rezervleridir.

- Özel çekme hakları, IMF tarafından yaratılan ve üye ülkelerin kotaları ile orantılı olarak üye ülkelere rezerv sağlayabilmek için tahsis edilen bir uluslararası rezerv varlığıdır.
- Uluslararası para fonu gözetimindeki rezerv opsiyonu, üye ülkelere istenildiği zamanda ödenebilen bir tutar olup üye ülkelerin IMF içerisindeki rezerv pozisyonları ve kredi dilimlerinden satın alışlarının toplamıdır. IMF'den satın alınan tutarlar, rezerv pozisyonunda azalışı ve döviz rezervlerinde artışı göstermektedir.
- Diğer rezerv varlıklar, rezerv varlıklar içerisinde sınıflandırma dışında kalan diğer varlıkları içermektedir. Bankaların elinde bulundurduğu rezerv varlıkların, parasal yetkilinin kontrolü altına girmesi durumunda diğer rezerv varlıklar içerisinde kaydedilmektedir (TCMB, 2018).

Cari işlemler açığının sermaye ve finans hesapları ile karşılanamayan kısmı ise rezervlerle finanse edilmektedir. Merkez Bankası tarafından tutulan resmi rezervler, gerektiğinde döviz piyasasına müdahale amacıyla kullanılmaktadır. Herhangi bir kriz tehtidinde Merkez Bankası'nın en önemli güvencesi bulundurduğu rezerv miktarıdır. Bu yüzden, cari açık tehlike arz etmediği sürece rezervler, finansman aracı olarak kullanılmamalıdır.

1.1.3 Net Hata Noksan Hesabı

Ödemeler dengesi, çift kayıt muhasebe sistemine göre tutulduğu için tanım gereği dengede olması gerekmektedir. Ancak, işlemlerde yapılan bazı kayıt hataları veya eksikliğinden dolayı ödemeler dengesi hesap toplamı gerçekte tam dengede olmamakta ve sıfırdan büyük veya küçük çıkabilmektedir. Bu nedenle, ödemeler dengesini sağlayabilmek amacıyla mevcut durumda oluşmuş olan fark, ters işaretli olarak "Net hata ve noksan" kalemi altında kaydedilmektedir. Farkın ters işaretli olarak yazılması sayesinde ödemeler dengesi tekrar sağlanmaktadır. Net hata ve noksan hesabı, ölçüm hataları ile tabloda yer alan verilerin fazla veya eksik derlenmesinden kaynaklanmaktadır (Eğilmez ve Kumcu, 2011).

Net hata ve noksan hesabına yol açan nedenler şöyle sıralanabilir;

Mallar sınırdan geçerken ithalat ve ihracat ile ilgili bilgiler, yetkili kişiler tarafından doldurularak Gümrük İdareleri'ne teslim edilen mal bildirim formlarıyla sağlanmaktadır. Malların değer ve miktarlarıyla ilgili bilgilerin bulunduğu bu formlarda ilgili bilgiler yanlış kaydedilmiş veya kasıtlı olarak yanlış verilmiş olabilir.

Döviz piyasasında arz ve talep yaratmalarına rağmen, başlı işlemler ödemeler bilançosuna kaydedilmezler. Bu, özellikle mal ve sermaye kaçakçılığı gibi durumlarda söz konusu olur.

Bazı işlemlere ise ancak tahmin yoluyla ulaşılmaya çalışılır. Örneğin turizm giderlerini belirlemek için genellikle anket yöntemine başvurulur.

Bazı mallarda ilgili malın ülkeye gerçekte girdiği tarih veya ülkeden çıktığı tarih ile malın karşılığında yapılan ödeme tarihi farklı bilanço dönemlerine denk gelebilir. Örneğin kredili ihracatta, mal bu yıl gönderilirken ödeme gelecek yıla kalabilir. Ya da tersine, malın ödemesi peşin yapılır ancak malın sevki gelecek yıllarda gerçekleştirilebilir.

Ülkelerin ekonomi politikaları belirlenirken cari işlemler dengesi ve cari açık önemli bir gösterge olarak değerlendirilmektedir. Ödemeler dengesi ve alt kalemlerdeki dengeler, ekonomi politikaları ve araçlarının oluşturulmasında, izlenmesinde veya değiştirilmesinde büyük önem taşımakta ve belirleyici olmaktadır. Örneğin, cari açığı azaltabilmek için bazı durumlarda büyümeden kısıtlama yapılması gerekebilir. Böyle bir durumda, büyüme hedefi olan bir ekonomi politikasından vazgeçilerek cari açığı düşürme amacı taşıyan bir politika hedefi uygulanabilir. Ödemeler dengesi içerisindeki uluslararası döviz rezervleri de ödemeler dengesinde ortaya çıkabilecek sıkıntıları karşılamak üzere bulundurulduğundan önemli bir ekonomik göstergedir. Bulundurulan döviz rezervlerinin miktarı, ülke ekonomilerinin gücüne göre her ülke için farklılık göstermektedir (Eğilmez ve Kumcu, 2011).

1.2 CARİ İŞLEMLER DENGESİ YAKLAŞIMLARI

Ekonomilerin dışa açık hale gelmesi süreci ile birlikte cari işlemlerdeki dengesizliklere nelerin yol açtığı ve dış dengenin nasıl sağlandığı önemli bir çalışma konusu olmuştur. Tezin bu bölümünde cari işlemler dengesini modelleyebilmek adına

literatürdeki teorik yaklaşımlar detaylı olarak incelenecektir. Bu yaklaşımlar, Mundell-Fleming modeli, esneklikler yaklaşımı, toplam harcama (massetme) yaklaşımı, parasalcı yaklaşımdır.

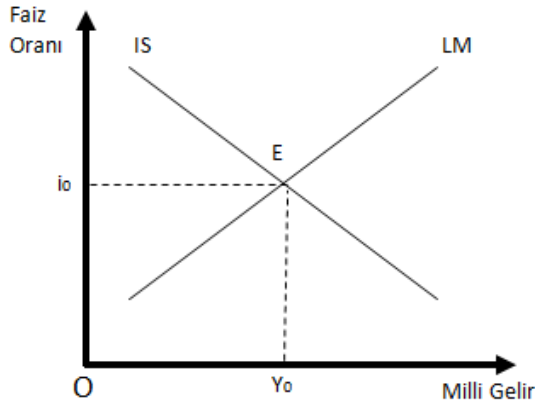
1.2.1 Mundel-Fleming Modeli

1960 yılların başındaki çalışmasında Mundell para politikası ile maliye politikasını birbirinden ayırarak uluslararası sermaye akımlarının etkilerini incelemiştir. Bu modele göre, kurun ayarlamasına gerek kalmadan maliye ve para politikalarının birlikte kullanılması ile iç ve dış denge aynı anda sağlanabilir.

Mundell, tam istihdam koşullarında yurt içi mallara olan talep ile yurt içi malların toplam arzının eşit olması durumunda iç dengenin sağlandığını belirtmiştir. Dış dengenin ise, net sermaye ihracatı ile ticaret bilançosunun sabit döviz paritesine göre eşit olması durumunda gerçekleştiğini belirtmektedir (Kemeç ve Kösekahyaoğlu, 2015).

Mundell-Fleming modeline göre iç ve dış denge durumuna nasıl ulaşılabileceği konusu mal ve para piyasası ile ödemeler bilanço dengesini gösteren mal (IS), para (LM) ve ödemeler dengesi (BP) eğrileri ile incelenmektedir.

Şekil 1: İç Denge Mal ve Para Piyasalarında Denge



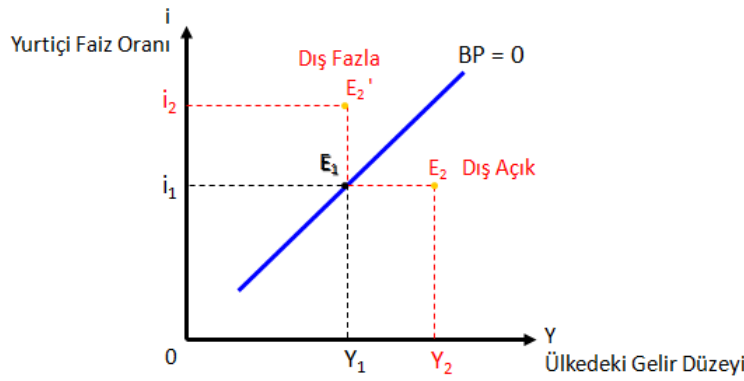
Kaynak: Seyidoğlu, 2007 s.501

Şekil 1'e göre iç denge, mal ve para piyasalarının aynı zamanda dengede olmasını ifade eder. Para arzında meydana gelen bir artış LM eğrisinin sağa kaymasına neden olur. Çünkü genişleyen para arzı sonucunda ilgili faiz oranına göre daha yüksek bir milli gelirin karşılık gelmesi beklenmektedir. Büyüyen milli gelir nedeniyle faiz

oranlarının düşmesi, ithalatın artması ve sermaye çıkışına yol açarak dış dengeyi olumsuz etkileyecektir.

Kamu harcamalarında meydana gelen bir artış ise IS eğrisini, sağ tarafa kaydırmakta ve ilgili faiz oranına göre daha yüksek bir milli gelire yol açmaktadır. Milli gelirdeki artış sonucunda ithalatın artması ile dış ticaret bilançosu negatif olarak etkilenecek, faiz oranındaki artış ile de sermaye bilançosu pozitif olarak etkilenecektir. Hangi etkinin daha baskın olacağına göre ödemeler bilançosundaki net değişim belirlenecektir.

Şekil 2: Dış Ekonomik Denge BP Eğrisi



Kaynak: Seyidoğlu, 2007, s: 508

BP doğrusunun sağ tarafı ödemeler bilançosu açığını belirtmektedir. Şekil 2'den de görüldüğü gibi BP doğrusunun sağ tarafında milli gelir düzeyi fazla veya faiz oranı düşüktür. BP doğrusunun sol tarafı ise tersi durum olarak ödemeler bilançosu fazlası bölgesidir. Bu doğru üzerinde milli gelir düzeyi az ve faiz oranı yüksektir. Milli gelirin azlığı ile oluşan dış ticaret bilanço açığı, yüksek faiz oranlarının etkilediği net sermaye bilanço fazlası ile dengelenmektedir. Faiz oranları arttıkça ülkeye daha fazla oranda bir sermaye akışı olacağından dolayı ödemeler dengesi daha yüksek milli gelir seviyesinde dengeye gelecektir (Seyidoğlu, 2007 s. 510).

1.2.2 Esneklikler Yaklaşımı ve Marshall- Lerner Koşulu

Esneklikler yaklaşımı, devalüasyon ve döviz kurlarında yapılacak değişiklikler ile ödemeler dengesindeki bozulmaların giderilebileceğini ve bu şekilde ödemeler dengesinin tekrar sağlanabileceğini savunan bir yaklaşımdır. İhraç edilen mallara

yönelik dış talebin ve ithal edilen mallara yönelik iç talebin esneklikleri önem taşımaktadır (Karluk, 2013).

Yaklaşım analize cari işlemler dengesini, ihracat ile ithalat arasındaki fark olarak tanımlayarak başlamaktadır. İhracat ve ithalat miktarlarının ise yabancı ve ulusal kullanılabilir gelir ile reel döviz kuru tarafından aşağıdaki gibi belirlendiği varsayılmaktadır.

$$Q_x = f(Y^*, EP^*/P) \quad (2)$$

Q_x ihracat miktarını, Y^* yabancı ülke milli gelirini, E nominal döviz kurunu, P yurt içi genel fiyat seviyesini, P^* yabancı ülke genel fiyat seviyesini göstermektedir. (EP^*/P) değeri ise reel döviz kurunu belirtmektedir. Kısaca, yabancı bir ülkenin milli geliri ile reel döviz kurundaki yükseliş ihracatı artırmaktadır (Aydoğuş ve Öztürkler, 2006).

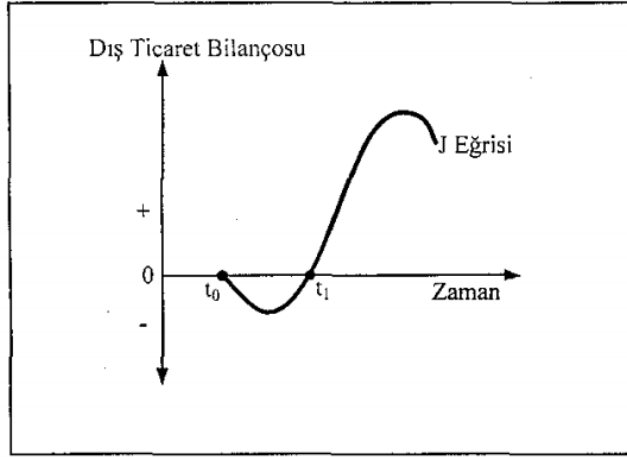
Klasik yaklaşım olarak da bilinen bu yaklaşım, devalüasyonun etkilerini incelemek amacıyla geliştirilmiştir. Devalüasyon, sabit kur rejimi uygulayan ülkelerin dış ticaret dengesizliğini gidermek amacıyla politika yapıcılar tarafından, uluslararası piyasalarda ülke parasının değerinin düşürülmesi şeklinde gerçekleşen bir yöntemdir. Bu yöntem, aşırı değerlenmiş (overvaluation) ulusal paranın değerini düşürmek, uluslararası rekabet gücünü ve dolayısıyla da ihracatı arttırmak için başvurulmaktadır.

Devalüasyon ile birlikte ulusal paranın değer kaybetmesi sonucunda ülkenin yerli mallarına ait fiyatlar yabancı mal fiyatlarına göre ucuzlamaktadır. Bu durum, zamanla ihracatın artması ve ithalatın düşmesine neden olarak ödemeler dengesinde meydana gelen açığın kapanmasını sağlamaktadır (Demirbaş Aktunç, 2015). Ancak, devalüasyon sonucunda dış ticaret dengesinde iyileştirici bir etkinin oluşması uluslararası iktisat literatüründe yer alan Marshall-Lerner Koşulu'na bağlı olmaktadır. Bu koşul, arz esnekliklerinin sonsuz olması varsayıldığında ithal malların yurt içindeki talep esnekliği (E_m) ile ihraç malların dış talep esnekliği (E_x) toplamının bire eşit veya birden büyük olması şeklinde belirtilmektedir (Seyidoğlu, 2007).

$$E_m + E_x \geq 1 \quad (\text{Marshall Lerner Koşulu}) \quad (3)$$

Kısa dönem esnekliklerin Marshall-Lerner koşuluna uymaması J eğrisi etkisine sebep olmaktadır. Döviz kuru değişikliği ile birlikte değişen nispi fiyatlara tüketicilerin ve üreticilerin tepki vermesi hemen olmamakta, belli bir zaman almaktadır. Zaman ayarlamalarının dayandığı sebeplerden ötürü ithal ve ihraç mallarının talep esneklikleri, kısa dönemde katı olmakla birlikte uzun dönemde daha esnek olabilmektedir. Bu zamanlama farkından dolayı ortaya çıkan etkiyi, ekonomistler “J eğrisi hipotezi” olarak adlandırmıştır (Demirbaş Aktunç, 2015). Devalüasyonun sonucunda ticaret bilançosunda meydana gelen değişimler J harfine benzetilmiştir. Devalüasyon sonucunda ticaret dengesinin bozulması ve sonrasında düzelme meydana gelmesi zamanı sürecinde ticaret bilançosundaki değişimler J şeklini almaktadır (Seyidoğlu, 2007). J-eğrisi etkisi Şekil 3’de gösterilmiştir.

Şekil 3: J Eğrisi Etkisi



Kaynak: Seyidoğlu, 2007 s.479

Ekonominin dış ticaret dengesi dikey eksende zaman ise yatay eksende yer almaktadır. Dış ticaretin başlangıçta dengede olduğu varsayılmıştır. Şekile göre devalüasyon veya kurdaki yükselmeyle birlikte dış ticaret dengesi başlangıçta bozulmuş, zaman geçtikçe söz konusu bozulma ortadan kalkmış ve dış ticaret dengesi yeniden sağlanmıştır. J eğrisi hipotezine göre ulusal para birimi değerindeki azalma (depreciation) ya da devalüasyon karşısında dış ticaret dengesinin kısa dönemdeki tepkisi negatif olurken uzun dönemde pozitive dönüşecektir (Bahmani Oskooee ve Ratha 2004 s.1377).

Esneklikler yaklaşımının cari işlemler dengesinin belirleyicilerini açıklama konusunda bir takım yetersizlikleri bulunmaktadır. Bunlardan birincisi, yaklaşımın ödemeler dengesinin tamamını değil sadece bir kısmını kapsamaktadır. İkincisi ise esneklikler yaklaşımında reel döviz kuru tanımında ticarete konu olmayan malların rolüne ilişkin net bir bilginin yer almamasıdır. Üçüncü bir neden ise yaklaşımın temel önermelerinden biri olan reel devalüasyonun nominal devalüasyona eşit olması varsayımdır. Bu varsayım, yurtiçi fiyatlarda yükselişe neden olmayacak uygun bir para ve maliye politikasını gerektirmektedir. Örneğin, devalüasyon ile birlikte mali genişlemeye yönetik bir para politikasının uygulanması yurtiçi fiyat düzeyini arttıracığından devalüasyon dış ticaret dengesi üzerinde hiç bir etki göstermeyecek veya az bir etki gösterecektir. Esneklikler yaklaşımında devalüasyonun gelir etkisi incelenirken fiyat etkisi incelemeye katılmamıştır (Erkılıç, 2006).

1.2.3 Toplam Harcama (Massetme) Yaklaşımı

Devalüasyon konusunda esneklikler yaklaşımını temel alan geleneksel görüşler, zamanla yetersiz bulunmaya başlanarak birçok iktisatçı tarafından eleştiriye uğradı. Bu yaklaşımdaki en büyük eleştiri konusu, dış ticarete konu olan malların talep, arz ve fiyatları dışındaki tüm ekonomik değişkenlerinin sabit varsayılmasıydı. Toplam harcama yaklaşımı literatürlerde massetme yaklaşımı (absorption approach) olarak adlandırılan analiz bu eksikliği giderme maksadı ile ortaya atılmıştır. Burada devalüasyonun milli gelirden yol açtığı değişimler sonucunda dış dengeyi sağlayıcı etkileri açıklanmaktadır (Seyidoğlu, 2007 s.485).

Massetme yaklaşımına göre, yapılan bir devalüasyon, ulusal geliri ulusal harcamalardan daha çok artırıyor ise cari işlemler hesabında iyileşmeye neden olacaktır. Eğer söz konusu devalüasyon, milli gelirin ulusal harcamalardan daha az artmasına yol açıyor ise cari işlemler hesabında kötüleşmelere neden olacaktır (Telatar, 2007).

Döviz kuru değişimlerinin, ödemeler dengesi üzerindeki etkisini Sidney Alexander gelir massetme yaklaşımı ile açıklamıştır. Bu yaklaşıma göre, dış dengedeki değişiklik yurtiçi üretimdeki değişiklikten, mal ve hizmetlere yapılan toplam harcama miktarlarındaki değişimlerin çıkarılmasından elde edilmektedir. Mal ve hizmetlere yapılan harcamalar, toplam mal ve hizmet üretimine bir başka değişle reel milli gelire

ve fiyat seviyesine bağılı olmaktadır. Böylece mal ve hizmet üretimindeki olumlu gelişmeler dış dengeye olumlu, yurtiçinde mal ve hizmetlere yapılan toplam harcama miktarı ise olumsuz yönde yansiyacaktır (Kemeç ve Kösekahyaoğlu, 2015).

Ödemeler bilançosu denkleştirme sürecinde toplam harcama yaklaşımı, gelir etkisini de dikkate alarak ekonomideki iç dengeye göre farklı sonuçlara ulaşmaktadır. Gelir-Massetme yaklaşımının temel başlangıç noktası ve dışa açık bir ekonomideki denge şartı ulusal gelir denklemdir.

$$Y = C + I + G + X - M \quad (4)$$

Bu denklemde Y yurtiçi gelir, C tüketim, I yatırım, G kamu harcamaları, X ihracat, M ithalatı temsil etmektedir. Massetme yaklaşımında yurtiçi harcamalar (C, I, G) kısaca A olarak yazılabilir. A yurtiçi harcamaları yani toplam massetmeyi, B dış ticaret dengesini göstermek üzere (X - M) olarak yazılabilir. Sonuç olarak toplam talebin toplam üretime eşitlenmesi şeklindeki denge koşulu aşağıdaki gibi elde edilmektedir.

$$\text{Ülkede yerleşik kişilerin toplam harcamaları} = A = C + I + G \quad (5)$$

$$Y = A + (X - M) \quad (6)$$

$$B = Y - A \quad (7)$$

Denkleme göre dış ticaret dengesinin, toplam gelir ile toplam harcamalar arasındaki farka eşit olduğu görülmektedir. Üretim harcamalardan fazla olduğu durumda üretim fazlası ihraç edilir ve ticaret dengesi fazla verir. Üretim harcamalardan az olduğu durumda ise eksiklik ithal edilir ve ticaret dengesi açık verir (Seyidoğlu, 2007).

Massetme yaklaşımında devalüasyonun etkisi incelenirken tam istihdam durumu ve eksik istihdam durumları göz önünde tutulur. Tam çalışma durumunda harcamaların doğurduğu talep artışı, ithalat yoluyla yurtdışından sağlanacaktır. Yani Y sabit kalırken A artacaktır. Denkleme göre tam istihdam durumunda yurtiçi hasıla sabit olup, devalüasyonun ticaret dengesini olumlu etkileyebilmesi için yurtiçi harcamaların azalması gerekir. Eksik istihdam da ise devalüasyon sonrasında yurtiçi üretimde ve böylece toplam talepte meydana gelen artış hasılanın artmasına yol açar. Dolayısıyla eksik istihdamda devalüasyon yurtiçi harcamaların sabit olduğu veya hasıladan daha az arttığı durumda ticaret dengesini olumlu etkiler (Ünsal, 2005s.579).

1.2.4 Parasalcı Yaklaşım

Devalüasyonun üzerindeki parasal etkileri göz önünde bulundurmadıklarından dolayı geleneksel yaklaşımlar 1960'lı yılların sonundan itibaren eleştiriye uğramışlardır. Esneklikler ve toplam harcama yaklaşımları ödemeler bilançosunun sadece dış ticaret hesabıyla ilgilenirler ve sermaye hareketlerini ihmal ederler. Parasalcı yaklaşım bu eksikliğe odaklanarak devalüasyon sonucundaki parasal etkilerin incelenmesiyle dış ticaret ve ödemeler dengesi bilançolarının açıklanabileceğini öne sürmüşlerdir (Seyidoğlu, 2007 s.487).

Döviz kuru, parasalcı yaklaşıma göre piyasadaki dövizin arz ve talebine göre belirlenmektedir. Bir yabancı paranın talebinin arzından fazla olması durumunda yabancı para, yerli paraya karşı değer kazanır yani döviz kuru artar. Ters durumda ise döviz kuru azalmaktadır. Hanehalklarının harcanabilir geliri ile para talebindeki değişim etkisi yönünün aynı olmasına rağmen faiz oranlarındaki artış elde para tutmanın maliyetini arttırdığından faiz oranları ile para talebi ters yönde hareket etmektedir.

Parasalcı yaklaşım, sabit kurda para arzındaki artışın para talebinden fazla olması nedeniyle ödemeler dengesinin açık verdiğini öne sürmektedir. Para talebi, para arzından yüksek olduğu durumda ödemeler dengesi fazla vermektedir. Parasalcı yaklaşıma göre sabit kur içerisinde ödemeler dengesinin kontrol edilebilmesi için daraltıcı para politikası uygulanması ile birlikte ithalatın azaltılması gerekmektedir. Esnek kurda ise faiz oranları artırılarak sıcak para girişi sağlanmalı ve böylece cari açığın azaltılması sağlanmalıdır (Salvatore, 2013 s.472).

Parasalcı yaklaşım, satın alma gücü ve miktar teorisi ile ilişkilidir. Satın alma gücü paritesine göre döviz kuru, iki mal arasındaki nispi fiyattır. Ancak parasalcı yaklaşım döviz kurunu iki para arasındaki nispi fiyat olarak baz almaktadır. Parasalcı yaklaşıma göre, gelir arttırıcı veya faizleri azaltıcı faktörler yani yerel para birimine olan talebi artıran faktörler, yabancı piyasalarda yerel para biriminin fiyatını arttırmaktadır. Fakat bu yaklaşım, standart olarak baz alınan sermaye ve ticaret teorileri ile çatışmaktadır (Kemeç ve Kösekahyaoğlu, 2015).

BÖLÜM 2 – MAKRO EKONOMİK GÖSTERGELER VE CARİ İŞLEMLER DENGESİNİN BELİRLEYİCİLERİ

2.1 TÜRKİYE’DE CARİ AÇIK VE TEMEL MAKROEKONOMİK GÖSTERGELER

Bu bölümde Türkiye ekonomisinde 2000 yılı sonrası itibari ile cari işlemler dengesi ve temel ekonomik değişkenlerde meydana gelen gelişmeler incelenmiştir. Tablo 3’de Türkiye’nin cari işlemler dengesinde meydana gelen değişimler yıllar itibariyle gösterilmiştir.

Tablo 3: Türkiye’nin Cari İşlemler Dengesi

Yıl	Cari İşlemler Dengesi (Milyon Dolar)	Cari İşlemler Dengesi (% GSYİH)
1997	-2.638	-1.38963
1998	2.000	0.725245
1999	-925	-0.36149
2000	-9.920	-3.63397
2001	3.760	1.877635
2002	-626	-0.26255
2003	-7.554	-2.42253
2004	-14.198	-3.50753
2005	-20.980	-4.18415
2006	-31.168	-5.6414
2007	-36.949	-5.46769
2008	-39.425	-5.15807
2009	-11.358	-1.76191
2010	-44.616	-5.78001
2011	-74.402	-8.93692
2012	-47.963	-5.48787
2013	-63.642	-6.69507
2014	-43.610	-4.67188
2015	-32.145	-3.73449
2016	-33.139	-3.83654
2017	-47.347	-5.56666

Kaynak: World Bank, 2018

Türkiye’de Güçlü Ekonomiye Geçiş programının uygulanmaya başlandığı 2001 yılı ve sonraki dönemde cari işlemler dengesi artan bir ivme ile sürekli açık vermiştir. 2001 yılından sonra arasında cari açığın görünür olarak azaldığı tek yıl 2008 yılında küresel krizinin etkisi ile olmuştur. Türkiye’de cari işlemler açığının artan bir trend izlemesi, oluşan açığın sürdürülebilirliğinin ve tehlikeli boyutlara ulaşip ulaşmadığının sorgulanmasına yol açmaktadır (Yayar ve Demir, 2014 s.129). Cari açığın sürdürülebilirliği için % 5 olarak kabul edilen eşik değer (Cari Açık/GSYİH oranı) Türkiye’de 2006-2008 ve 2011-2013 yılları arasındaki dönemlerde aşılmıştır. 2017 yılında ise yine %6 ‘ya yakın bir seviyede gerçekleşmiş olup bu durum cari açıkların sürdürebilmesi konusunda kriz riskinin arttığını göstermektedir.

Enflasyon hedeflemesi sonucunda 2004 yılından itibaren ekonomide tek haneli enflasyon oranlarına gelinmiş ve Türk Lira’sının değeri artmıştır. Ancak, değerli ulusal para ithalatın ucuzlayıp artmasına ve ihracatın pahalılaşarak azalmasına neden olmuş ve cari açığı arttırmıştır. Bunun sonucunda Türkiye ekonomisi 2005 yılından itibaren yüksek oranlarda cari açıklar vermeye başlamıştır (Yiğit, 2018).

Türkiye ekonomisinde ithalatın yüksek oranda sermaye ve ara malı olarak gerçekleşmesi, büyüme ile birlikte cari açığın artmasına yol açan nedenler arasında yer almaktadır. Türkiye’de son on beş yıla bakıldığında dış ticaret hacmindeki artışla birlikte ithalata bağımlılık oranının yükseldiği görülmektedir. 2011 yılında Türkiye’de imalat sanayinin ithalat bağımlılık oranı % 43 olarak gerçekleşmiştir. Bu durum Türkiye’de iç piyasaya verilecek veya ihraç edilecek bir malın üretimi için dış ülkelerden alınması zorunlu girdi oranının % 43 olduğunu belirtmektedir.

Türkiye’de dış ticaret dengesinde yaşanan yüksek açıkların en büyük sebebi enerji ithalatıdır. 2000’li yıllardan itibaren petrol fiyatlarında oluşan artış Türkiye’nin ithalat miktarının yükselmesine sebep olmuştur. Türkiye, 2014 ve 2018 yılları içerisinde enerji ithalatına 200 milyar 112 milyon 205 bin dolar ödemiştir. Bu yüzden, petrol fiyatı değişimleri, Türkiye’nin cari işlemler açığını önemli ölçüde etkilemektedir (Çiğdem, 2016).

Türkiye’de cari açığın nedenlerine baktığımızda yurtdışı tasarrufların yatırımlara yetmemesi sorunu temel olarak karşımıza çıkmaktadır. Tablo 4’de Türkiye’nin yurtdışı

tasarruflarının GSYİH içerisindeki payı yıllar itibariyle gösterilmiştir. Türkiye’de 2016 yılında yurtiçi tasarrufların GSYİH’ya oranı 24,5 % olarak gerçekleşmiştir.

Tablo 4: Türkiye’de Yurt İçi Tasarrufların GSYİH içerisindeki Payı

Yıl	KAMU TASARRUFU	ÖZEL TASARRUF	YURT İÇİ TASARRUFLAR
1998	-1.4	26.9	25.5
1999	-4.9	26.4	21.5
2000	-3.4	24.2	20.9
2001	-7.0	27.7	20.7
2002	-4.7	26.4	21.7
2003	-4.0	24.0	19.9
2004	-0.9	22.4	21.5
2005	2.7	20.2	22.9
2006	4.0	20.0	24.0
2007	2.3	21.0	23.3
2008	1.6	22.3	24.0
2009	-0.8	22.2	21.4
2010	1.5	19.8	21.3
2011	3.4	19.0	22.5
2012	2.6	20.1	22.8
2013	2.9	20.2	23.2
2014	2.7	21.8	24.4
2015	3.6	21.1	24.8
2016	2.7	21.7	24.5

Kaynak: TC.Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Bakanlığı, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler

Toplam tasarruflarda 2009 yılı sonrasında görülen artışta kriz sonrası dönemde kamu tasarruflarının toparlanması etkili olmuştur. Kamu tasarruflarının kriz sonrası dönemde bir miktar artış sergileyerek yatay seyretmeye başladığı, özel sektör tasarruflarının da son beş yılda çok fazla değişmediği göze çarpmaktadır.

Türkiye’de 2014 yılından itibaren finansal istikrar ve tasarrufların arttırılmasını hedefleyen ekonomi politikalarının ve Merkez Bankası’nın uyguladığı temkinli ve sıkı para politikası uygulanması ile oluşan küresel, siyasal ve bölgesel etkileri nedeniyle ekonomide büyüme yavaşlamıştır. Bu durgunluk tüm ekonomik faaliyetlerde kendini göstermiştir. Uygulanan ekonomi politikalarının önceliğine bağlı olarak dış ticaret açığı ve cari işlemler açığında önemli bir gerileme ortaya çıkmıştır. 2014 yılı genelinde ihracat %3.8 artarken ithalat da %3.8 oranında azalmış ve dış ticaret açığı 84,5 milyar olarak gerçekleşmiştir. Finansal istikrarın sağlanması ve korunması hedefleri ile

ekonomik büyümenin yavaşlamasına bağlı olarak cari açıkta iyileşme ortaya çıkmıştır. 2014 yılında cari açık 43,6 milyar dolara gerilemiş ve cari açığın GSYİH'ye oranı %5.7 olmuştur. Dış ticaret açığı ve cari açıkta meydana gelen iyileşmeye rağmen ekonominin dış kaynak ihtiyacı sürmüştür (Şahinkaya, 2018).

İhracatın ithalatı karşılama oranı, ülke ekonomisinin dış ticaret hacmini ve dışa açıklık derecesini net bir şekilde ortaya koyduğu için önemli bir makro ekonomik göstergedir. İhracatın ithalatı karşılama oranının yüksek olması, yapılan ihracat sonucunda kazanılan dövizin ithalat için ödenen dövizi karşılanabilme kapasitesinin güçlü olduğunu göstermektedir. 2011 yılından sonra ithalattaki daralma sonucunda ihracatın ithalatı karşılama oranının arttığı görülmektedir. 2000'li yıllardan sonra Türkiye verilerine bakıldığında ihracatın ithalatı karşılama oranı ortalama olarak %65 seviyelerinde gerçekleşmiştir.

Tablo 5: Türkiye'de İhracatın İthalatı Karşılama Oranı

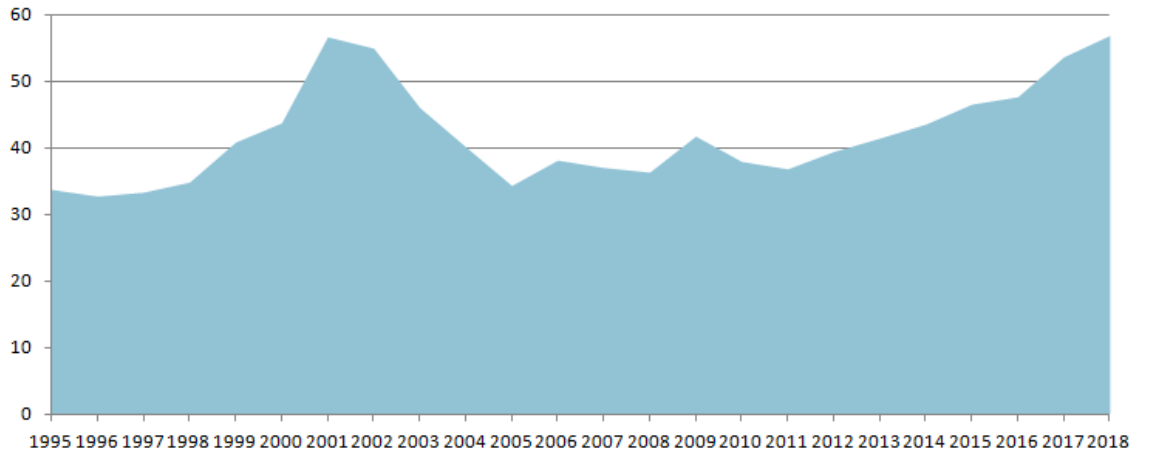
	İthalat (Milyon \$)	İhracat (Milyon \$)	İhracat/ İthalat (%)
2000	54,503	27,775	51.0
2001	41,399	31,334	75.7
2002	51,554	36,059	69.9
2003	69,340	47,253	68.1
2004	97,540	63,167	64.8
2005	116,774	73,476	62.9
2006	139,576	85,535	61.3
2007	170,063	107,272	63.1
2008	201,964	132,028	65.4
2009	140,929	102,143	72.5
2010	185,544	113,883	61.4
2011	240,839	134,906	56.0
2012	236,544	152,462	64.5
2013	251,661	151,803	60.3
2014	242,178	157,610	65.1
2015	207,234	143,839	69.4
2016	198,619	142,530	71.8
2017	233,801	156,993	67.1
2018	236,000	170,000	72.0

Kaynak: TCMB, Hazine ve Maliye Bakanlığı., TÜİK, Strateji ve Bütçe Başkanlığı

Dış borç stoğunun yükselmesi cari işlemler açığını yükselten önemli unsurlardan biridir. Dış borç stoğu, kamu ve özel kesim ile birlikte TCMB borçlarının toplamından oluşmaktadır. Dış borçlar için ödenmesi gereken faizler cari işlemler hesabı içerisinde kaydedilirken dış borç ana ödemeleri ise sermaye ve finans hesabı içerisinde takip edilmektedir. Borçların sürdürülebilir olması konusunda Maastricht kriterlerine göre Dış Borç/GSYİH oranının %60'ı geçmemesi gerektiği belirtilmektedir. Gelişmekte olan ülkeler için bu değerin yüksek olması tehlike ve kriz sinyali olarak kabul edilmektedir (Yigit, 2018 s.84).

Türkiye’de 2005 yılından sonra toplam dış borç stoğu yükselme trendine girmiştir. 2018 yılında toplam Dış Borç/GSYİH oranının %57 seviyelerine çıktığı görülmektedir. Türkiye’nin dış borcu sürekli olarak artmakta ve dış borcun karşılama oranı düşmektedir. 2019 yılı itibari ile Dış Borç/GSYİH oranı, 2001 krizi öncesindeki kritik seviyeye ulaşmıştır.

Şekil 4: Türkiye Brüt Dış Borç Stoku / GSYİH (%)



Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı verilerinden derlenmiştir.

2.2 GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE CARİ AÇIK VE TEMEL MAKROEKONOMİK GÖSTERGELER

Ekonomiler, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler şeklinde sınıflandırılmaktadır ancak bu değerlendirmede kullanılan kriterler farklılık gösterebilmektedir. IMF, Dünya Bankası ve Birleşmiş Milletler gibi kuruluşlar ülkelerin gelir seviyeleri, gelişmişlik

düzeyleri ve kalkınma hızları gibi bazı değerleri esas alarak ülke sınıflandırmaları yapmışlardır.

Dünya Bankası ve IMF, kişi başına düşen milli geliri temel alarak sınıflandırma yapmaktadır. Dünya Bankası'na göre 2018 yılında üst orta gelir grubu olarak tanımlanmış olan ülkeler Tablo 6'da gösterilmiştir.

Tablo 6: Üst Orta Gelir Grubu Ülkeler

Arnavutluk	Mauritius	Namibya
Amerikan Samoası	Meksika	Nauru
Cezayir	Karadağ	Paraguay
Ermenistan	Kolombiya	Peru
Azerbeycan	Dominika	Romanya
Belarus	Dominik Cumhuriyeti	Rusya Federasyonu
Belize	Ekvador	Samoa
Bosna Hersek	Ekvator Ginesi	Sırbistan
Botsvana	Fiji	Güney Afrika
Brezilya	Gabon	Santa Lucia
Bulgaristan	Grenada	Saint Vincent ve Grenadinler
Çin	Guatemala	Surinam
Kosta Rika	Guyana	Tayland
Küba	İran, İslam Cumhuriyeti	Tonga
Libya	Irak	Türkiye
Kuzey Makedonya	Jamaika	Türkmenistan
Malezya	Ürdün	Venezuela
Maldivler	Kazakistan	Tuvalu
Marşal Adaları	Lübnan	

Kaynak: World Bank, Country and Lending Groups (2018)

Tablo 7'de üst orta gelir grubu arasından seçilen gelişmekte olan ülkeler için yıllar itibariyle cari işlemler dengesi değerleri belirtilmiştir. Veriler incelendiğinde gelişmekte olan ülkelere cari işlemler dengesinde açık sorunu yaşandığı görülmektedir.

Tablo 7: Gelişmekte Olan Ülkelerde Cari İşlemler Dengesi

Ülkeler	1997	2005	2010	2013	2015	2016	2017
Ermenistan	-335	-123	-1,261	-813	-272	-238	-279
Brezilya	-30,491	13,984	-79,014	-79,792	-54,472	-24,009	-7,234
Kosta Rika	-480	-860	-1,213	-2,431	-1,921	-1,394	-1,773
Meksika	-7,664	-9,053	-5,269	-31,769	-30,491	-24,252	-19,401
Dominik Cumhuriyeti	-163	-472	-4,023	-2,567	-1,280	-814	-165
Ekvator	-456	473	-1,582	-943	-2,223	1,323	-372
Sırbistan	-	-	-2,693	-2,794	-1,369	-1,189	-2,321
Kazakistan	-799	-1,036	1,385	1,273	-5,134	-8,884	-5,389
Kuzey Makedonya	-275	-159	-198	-177	-192	-309	-93
Malezya	-5,935	19,979	25,643	11,205	9,067	7,132	9,449
Peru	-3,368	1,147	-3,782	-9,386	-9,169	-5,303	-2,719
Romanya	-2,104	-8,540	-8,478	-2,076	-2,155	-3,960	-6,754
Tayland	-3,021	-7,641	11,486	-4,861	32,112	48,207	50,211
Türkiye	-2,638	-20,980	-44,616	-63,642	-32,145	-33,139	-47,347
Güney Afrika	-2,227	-8,015	-5,492	-21,280	-14,567	-8,353	-8,908

Kaynak: World Bank, 2018

Gelişmekte olan ülkeler, genel olarak düşük gelir, yüksek cari açık, düşük kişi başına gelir ve düşük eğitim seviyesi gibi göstergelere sahiptir. Cari işlemler açığı, ülkelerin gelişmişlik düzeyi, büyüme hızı, gelir düzeyindeki artış ve dışa açıklık oranı ile doğrudan ilişkilidir. Gelişmekte olan ülkeler, ekonomik büyümenin gereği olan ithalat artışını, ihracat artışı ile karşılayamamaktadır. Bu yüzden, ithalat ve ihracat arasındaki söz konusu dengesizlik cari işlemler açığını artırıcı yönde etkide bulunmaktadır.

Avrupa bölgesinde yer alan gelişmekte olan ülkelere bakıldığında yüksek büyüme oranları ile birlikte cari açıklarla karşılaştığı görülmektedir. Fakat, gelişmekte olan Asya ülkelerinde yüksek büyüme oranları olmasına karşın cari fazla elde edilmiştir. Gelişmiş ülkeler, gelişmekte olan ülkelere kıyasla daha az büyüyerek daha az cari açık elde etmişlerdir.

2.3 CARİ İŞLEMLER DENGESİNİN BELİRLEYİCİLERİ

2.3.1 Büyüme Oranı

Büyüme oranı ve cari işlemler dengesi arasındaki ilişkiyi açıklayan üç yaklaşım bulunmaktadır. Bunlardan birincisi, ekonomik büyümenin cari açığı arttırdığını savunmaktadır. Buna göre ekonomik büyümeden kaynaklı talep artışı, cari işlemler dengesinde meydana gelen açıkların sebebidir. Ekonomik büyüme talebin yükselmesine, talebin yükselmesi de ithalatın artmasına ve sonuç olarak cari işlemler dengesinde açıklara neden olmaktadır. İkinci görüş ise ekonomik büyümenin nedeninin cari işlemler dengesi olduğunu savunmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin teknolojik ilerleme ve sermaye birikimi yönünden daha fazla gelişme potansiyeline sahip olması ile birlikte ekonomik entegrasyonların varlığı cari açığın artmasına yol açmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde kısa vadeli sermaye hareketlerindeki engellerin aşılması ile borçlanma potansiyeli artarak cari işlemler açığının finanse edilebilmesine yol açmıştır. Bu yüzden, gelişmekte olan ülkelerde cari açık vererek büyüyen ülke sayısı son yıllarda artmış ve cari açıklar ekonomik büyümenin temel kaynaklarından biri haline gelmiştir. Üçüncü görüşe göre ekonomik büyüme ile cari işlemler dengesi arasındaki ilişki çok zayıf veya herhangi bir ilişki bulunmamaktadır (Duman, 2017).

Cari işlemler dengesi ve ekonomik büyüme arasındaki nedensellik ilişkisini inceleyen çalışmalarda Türkiye ve gelişmekte olan ülkeler için ekonomik büyümenin cari açığına nedeni olduğu yönündedir. Ekonomik büyüme sonucunda oluşan talep artışı ve ithalatın artması sebebi ile cari işlemler dengesinde açık oluşmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde üretimin ithal mallar ile sağlanması cari işlemler dengesinde oluşan açıkların en önemli etmenlerinden birisidir.

Gelişmekte olan ülkeler, ekonomik anlamda büyüebilmek ve kalkınabilmek için ara malına, yatırım malına ve teknolojiye ihtiyaç duymaktadır. Ülke içerisinde ilgili ara malını üretecek yeterli teknoloji ve kaynak olmadığında bu ürünlerin ithal edilmesi gerekmektedir. Bu yüzden, gelişmekte olan ülkelerde büyüme, ithalata bağlı olmaktadır. Büyüme oranındaki artış, ithal mal ve hizmetlere olan talebi arttırarak dış ticaret dengesi üzerinden cari açığı etkilemektedir.

Yüksek büyüme neticesinde beklenen kar düzeyinin yükselmesi ile yatırım kapasitesinin artması beklenmektedir. Kar oranlarının ileriki dönemlerde artacağı düşüncesi tasarrufların azalmasına yol açmaktadır. Tasarruf ve yatırımlar arasında dengesizliğine sebep olan bu durum cari açığı arttırmaktadır. Ters durumda ise yani ekonomik faaliyetlerin azaldığı durumda tasarruflar artarak yatırımlar azalır, yatırımların azalması da cari açığı azaltıcı bir etki oluşturmaktadır (Çiftçi ve Eşmen, 2017).

Türkiye ve birçok gelişmekte olan ülkede büyüme oranı ile cari işlemler dengesi arasındaki bu ters yönlü ilişkiye rastlanılmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin birçoğu ithalata dayalı olarak büyüdüklerinden cari işlemler dengesinde ciddi bozulmalar ile karşı karşıya kalmaktadırlar. İhraç edilen son ürünlerin hammaddelerinde ve kullanılan ara mallarında ithalata bağımlı olunması yüksek ihracatın yapıldığı yıllarda ithalatı da arttırmaktadır. İthalatın sürekli olarak ihracattan daha fazla artması, cari işlemler dengesinde kronik ve devamlı hale gelen olan açıklara yol açmaktadır. Yüksek cari işlemler açığının kalıcı hale gelmesi ekonomik büyümenin sürdürülebilirliğini olumsuz etkilemekte, fiyat ve finansal istikrarsızlığa ve dış borç stokunda artışa neden olmaktadır (Aydın, 2019).

Şekil 5: Türkiye’de Cari İşlemler Dengesi ve Büyüme Arasındaki İlişki (%)



Kaynak: World Bank verilerinden derlenerek hazırlanmıştır.

Şekil 5’de Türkiye için cari işlemler dengesi ile büyüme arasındaki ilişki gösterilmiştir. Türkiye’de yaşanan 2001 yılındaki kriz sırasında ve 2009 yılında

yaşanan küresel ekonomik kriz içerisinde cari işlemler açığının oluşmaması veya yüksek bir oranda gerilemesi, ekonomik büyümenin dış tasarruflara bağlı olması ve iç tasarrufların yetersiz olması yüzündendir. 2000 yılı sonrasında kriz dönemleri dışında cari işlemler dengesinin azaldığı gözükmektedir. Ekonomik büyüme ile cari işlemler dengesi arasındaki negatif ve güçlü ilişki özellikle 2002-2008 ve 2009-2017 arası dönemlerde net bir şekilde görülmektedir. Türkiye’de ekonomik büyümenin arttığı yıllarda cari işlemler dengesinin azalmasıyla birlikte cari açık artmakta, ekonomik büyümenin az olduğu yıllarda ise cari işlemler dengesinin artmasıyla cari açık azalmaktadır. Ekonomik büyümenin yüksek olduğu dönemde tüketim talebindeki artıştan dolayı ithalat artmakta ve bu da cari açığı arttırmaktadır. Türkiye’nin cari açık vererek büyümeyi sürdürdüğü görülmektedir.

2.3.2 Ulusal Tasarruflar

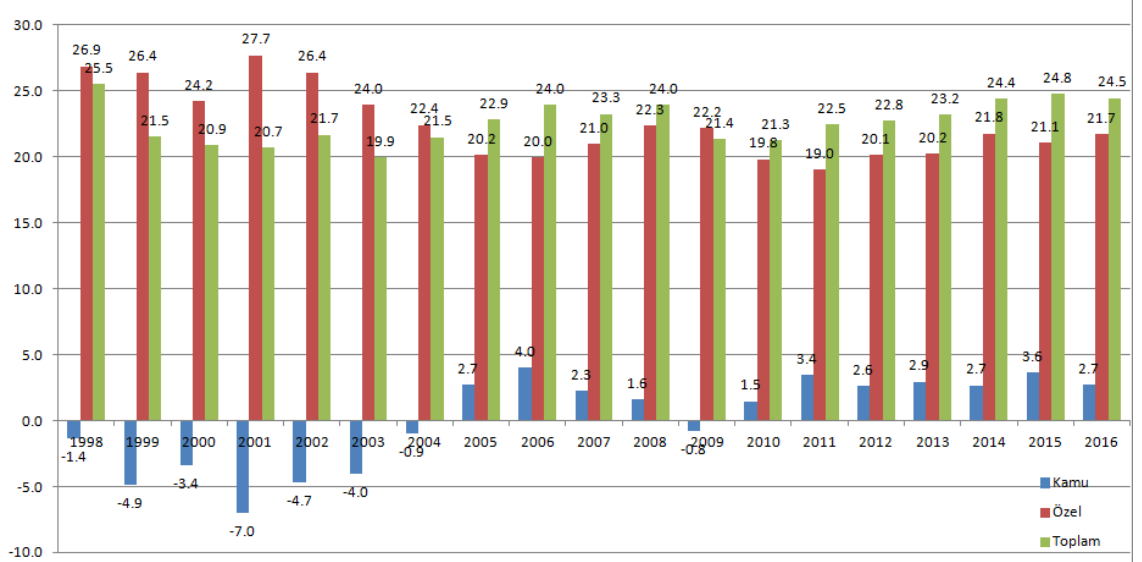
Ekonomide harcanabilir gelir ile harcamalar arasındaki farka tasarruf denilmektedir. Yurtiçi tasarruflar, kamu tasarrufları ile özel tasarrufların toplamından oluşur ve yatırımları finanse ederek büyümeyi destekler (TCMB, 2013).

Ulusal tasarruflar, yeni yatırımların hayata geçebilmesi için gerekli olan kaynağı sağlayarak ekonominin büyüme potansiyelini artırır ve ülkenin hedeflemiş olduğu refah düzeyine ulaşmasına katkı sağlamaktadır. Ulusal tasarrufların yeterli olduğu durumda dış finansman bağımlılığı azalır ve ekonomik istikrar sağlanabilir (TCMB, 2015).

Tasarrufların, cari işlemler dengesini pozitif olarak etkilemesi yani cari açığı azaltması beklenmektedir. Tasarruf oranının düşük olması durumunda, dış finansman imkanı olmayan veya sınırlı olan şirketler ile kredi kısıtlaması olan şirketler yatırım yapma fırsatı bulamadıklarından ekonomik büyüme olumsuz etkilenir. Bu etki nedeniyle yurt içi tasarrufların düşük olması dış finansmana yani yabancı tasarruflara bağımlılığını arttırarak cari açığı arttırmaktadır. Bu durum küresel koşulların olumsuz seyrettiği dönemlerde değişen risklere göre gelişmekte olan ülkelere olan sermaye hareketlerinin yön değiştirmesi ihtimaline karşın ekonomik kırılganlığı da arttırmaktadır (TCMB, 2013).

Türkiye’nin toplam tasarruflarının GSYİH içerisindeki payı 2015 yılında 24,8 2016 yılında ise 24,5 olarak gerçekleşmiştir.

Şekil 6: Türkiye’de Tasarrufların GSYİH İçerisindeki Payı



Kaynak: Kalkınma Bakanlığı verilerinden derlenmiştir.

2.3.2.1 Kamu Tasarrufları

Kamu tasarrufları, kamu harcanabilir gelirinden kamu giderlerinin çıkarılması ile elde edilen farktır. Bu yüzden, kamu harcanabilir gelirinin büyük bir kısmını oluşturan vergi gelirlerinin düşmesi kamu tasarruflarını azaltan en önemli etkidir. Kamu harcamalarındaki yükselişler, kamu tasarruflarını negatif bir şekilde etkileyebilmektedir.

Kamu gelirinin en önemli kaynağı vergilerdir; kamu gelirinin azalması ya da kamu harcamalarının artması, kamu tasarruflarının azalmasına neden olmaktadır.

$$\text{Kamu tasarrufu} = \text{Vergi Hasılatı} - \text{Kamu harcamaları} \quad (8)$$

Kamuda bütçe açıklarının artması ve giderek kronikleşmesi, yüksek oranlardaki harcamaların vergi hasılatıyla karşılanamaması durumudur, açıkların kapatılması zorlaşır ve dış kaynak ihtiyacı zorunlu hale gelir (Karatay, 2008).

Roubini ve Wachtel (1998)’e göre; düşük kamu tasarrufu (yüksek bütçe açığı) nedeniyle oluşan ulusal tasarruflardaki bir düşme, özel tasarruflardaki düşüşten potansiyel olarak daha tehlikelidir. Bunun nedeni; özel tasarruflardaki bir düşüşün geçici bir olgu olması daha olasıdır, yapısal kamu açıklarından genellikle kurtulmak zordur. Yüksek gayrisafi yurtiçi hasıla büyümesinin yüksek kalıcı gelire yol açacağı

beklentisiyle özel tasarruf oranlarında geçici bir düşüş meydana gelebilir. Öte yandan, büyük ve kalıcı yapısal bütçe açıkları sürdürülemez bir dış borç birikimi ile sonuçlanabilir (Çiğdem, 2016).

Türkiye’de 2000’li yıllardan itibaren sıkı maliye politikaları uygulanmış ve bunun sonucunda kamu tasarruflarında iyileşmeler gözlemlenmiştir. Geçmişteki istikrar girişimlerinden farklı olarak kamu harcamalarının daha iyi nasıl yönetilebileceği ile bütçe yönetiminin iyileştirilmesine ve bütçede fazla verilmesi yönündeki hedeflerin tuturulmasına önem verilmiştir. Bunun sonucunda kamu kesimi dengesindeki iyileşmeye paralel olarak kamu tasarruf oranları da önemli bir yükseliş yaşamıştır (T.C. Kalkınma Bakanlığı, 2014).

Şekil 6’de Türkiye’de 2004 yılına kadar kamu tasarruf açığının özel kesim tasarruf fazlası ile karşılandığı ancak 2001 krizi ile uygulanmaya başlanan mali disiplin politikalarının da etkisiyle kamu kesimi açığının azalmaya başladığı görülmektedir. 2006 yılından sonra ise pozitif tasarrufların ortaya çıktığı bir süreç yaşanmıştır. Türkiye’nin kamu tasarruflarının GSYİH içerisindeki payı 2003 yılında -4 iken 2005 yılında ise ilk defa pozitif bir oran 2,7 olarak gerçekleşmiştir. Bu dönem sonrasında, kamu tasarruflarında tekrar bir düşüş yaşanmasına rağmen özel tasarruflardaki azalmadan daha fazla oluşan kamu tasarrufundaki artış, 2011 yılında toplam yurtiçi tasarruflarda yaklaşık bir puanlık bir artış sağlamıştır. 2016 yılında ise kamu tasarruf oranı 2,7 olmuştur.

2.3.2.2 Özel Tasarruflar

Özel sektör tasarrufları ise hanehalkları ve şirketler tarafından yapılan tasarrufları içerir. Hanehalkı tasarrufları, hanehalkı harcanabilir gelirinden hanehalkı tüketim harcamalarının çıkartılması ile elde edilmektedir. İşletmelerin dağıtılmamış kârları ve sabit sermaye amortismanının toplamı ise şirket tasarruflarıdır (Sancak ve Demirci, 2012 s. 162).

Özel tasarruflar kişilerin harcanabilir gelirlerindeki bir düşüş, tüketim harcamalarındaki artış veya vergi oranlarının çok yüksek seviyelere ulaşması nedeniyle azalabilir. Özel tasarruflardaki azalmanın cari açığı tetikleme gücü kamu tasarruflarına göre nispeten daha fazladır (Karatay, 2008).

Özel Tasarruf = Harcanabilir Gelir-Vergiler-Tüketim Harcamaları (9)

Türkiye’de 1990’larda yatırım tasarruf açığının ardındaki neden kamu tasarruflarının düşük olması iken 2000’li yıllardan itibaren toplam tasarruflardaki düşüşün en önemli belirleyicisi düşük seyreden özel tasarruflar olmuştur. Şekil 5’de Türkiye’de 2004 yılına kadar özel tasarruf oranlarının GSYİH içerisindeki payının yüzde 24’lerin üzerinde olduğu ancak 2004 yılından itibaren bu oranın bariz bir biçimde yüzde 20’lere düştüğü görülmektedir. Özel tasarruflardaki bu düşüşün en önemli nedeni, azalan faiz oranları ve enflasyon sonrasında kredi akışındaki yükselişle birlikte artan tüketimdir.

Bu dönemde Türkiye’nin yurt içi tasarruf oranı, benzer ekonomik göstergelere sahip ülkelerin yurt içi tasarruf oranı ortalamasının altına düşmüştür. Yurt içi tasarruf oranındaki düşüş, temel olarak hanehalkı tasarruf oranındaki düşüşten kaynaklanmış ve sonuç olarak tasarruf yatırım açığını hızla artırarak Türkiye ekonomisinin yabancı tasarruflara, yani sermaye hareketleri ile sermaye girişine ihtiyaç duymasına neden olmuştur (TCMB, 2013).

2.3.3 Yatırımlar

Yatırımlar sabit sermaye, konut ve stok yatırımları olmak üzere üç grupta incelenebilir. Fabrikalar, makineler ve üretim sürecinde kullanılan dayanıklı malları içeren yatırımlar sabit sermaye yatırımlarıdır. Konut yatırımları ise yeni konut inşaatı için yapılan harcamaların toplamıdır (Yılmaz ve Tuncay, 2012 s.350).

Ulusal yatırımlardaki aşırı artmalar ile ulusal tasarruflardaki azalmalar cari açıkların artmasına yol açmaktadır. Cari işlemler dengesinin tanımlarından biri de ülkenin tasarrufları ile yatırımları arasındaki fark olduğundan ulusal yatırımlardaki aşırı artış cari açığı açacaktır.

Corsetti, Pesenti ve Roubini (2003) artan yatırımların sonucunda cari açık oluşmasının bir problem olmadığını ancak düşen tasarruf oranlarından dolayı cari açık yaşanmasının problem yaratacağını belirtmişlerdir. Çünkü, dış borçlanmaların üretim kapasitesini arttıracak yatırımlarda değerlendirilmesi ve gelecekte daha yüksek ihracat geliri elde edilmesini sağlayacağı için bir problem teşkil etmemektedir. Ancak, elde edilen dış borç tüketime yönelik harcanıyorsa cari açık tehlike yaratmaktadır.

Aristovnik (2007), cari açığı yatırımlar arasında pozitifliği olduğunu tespit etmiştir. Ayrıca çalışmasında yatırımın sürdürülebilir olması gerektiğini vurgulamıştır. Yatırımın, daha az verimli sektörler yönendirilmesi durumunda, o yatırımın geri dönüşüne yol açan borçlanma maliyetinden daha düşük bir döviz geliri sağladığında bu durumun ülkenin dış borç geri ödemelerini engelleyen en önemli nedenlerden biri olacağını belirtmiştir.

Tablo 8: Türkiye’de Yurtiçi Sabit Sermaye Yatırımlarının GSYİH içerisindeki Payı (2000-2016)

Yıllar	Kamu Sabit Sermaye Yatırımları	Özel Sabit Sermaye Yatırımları	Toplam Sabit Sermaye Yatırımları
2000	5.0	17.3	22.3
2001	4.6	13.5	18.1
2002	4.8	14.8	19.6
2003	3.7	17.2	20.8
2004	3.1	22.3	25.4
2005	3.6	23.0	26.7
2006	3.6	25.1	28.7
2007	3.7	24.4	28.1
2008	3.9	22.9	26.8
2009	3.9	18.5	22.4
2010	4.1	20.8	24.9
2011	3.8	24.2	28.1
2012	3.8	23.5	27.3
2013	4.3	24.2	28.5
2014	3.9	25.0	28.9
2015	4.1	25.6	29.7
2016	4.1	25.3	29.3

Kaynak: Kalkınma Bakanlığı

2.3.4 Reel Döviz Kuru

Reel döviz kurunun azalması, yabancı malların fiyatının görece olarak azalmasına ve yurtiçi malların fiyatının görece olarak artmasına sebep olmaktadır. Reel döviz kurunun artması ise yabancı malların fiyatının görece olarak yükselmesi ve yurtiçi malların fiyatının görece olarak azalması anlamına gelmektedir (Mankiw, 2009 s.136).

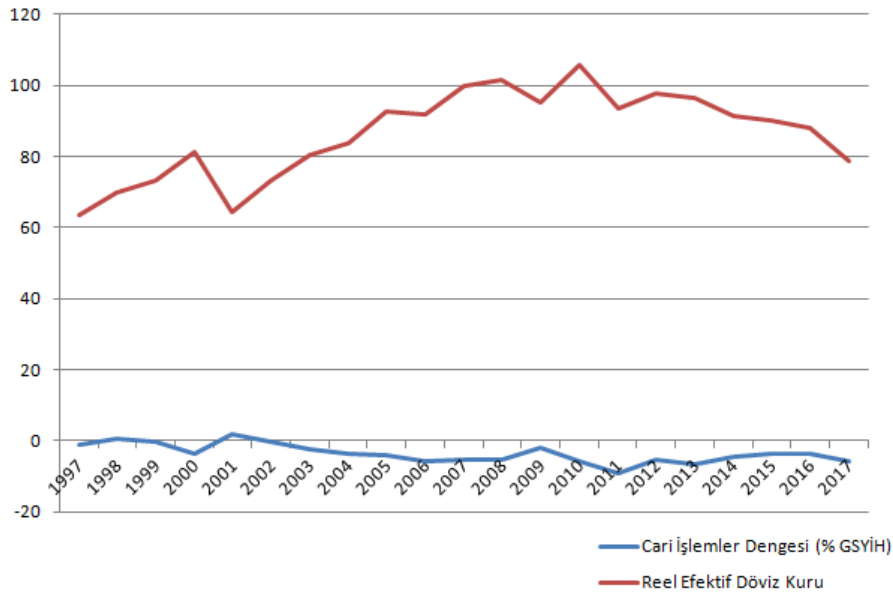
Reel döviz kurunun yükselmesi ile ülkenin ihracat malları daha ucuzlayacak ve böylece ihracat artacaktır. İthal mallar daha pahalı hale geleceğinden dolayı ülkenin ithalatı azalacaktır. Bu ilişki nedeniyle reel döviz kurunun artmasının cari işlemler

dengeinde iyileşmelere yol açması yani cari açığı azaltması beklenmektedir. Ters durumda ise yani reel döviz kurunun düşmesi ile cari açığın artması beklenmektedir.

Döviz kuru ile cari işlemler dengesi arasındaki ilişkide döviz kurunda gerçekleşen oynaklıklar sonucunda ithal malların fiyatında oluşan değişimlere göre ithalat ve ihracatın etkilenmesi beklenmektedir. Döviz kurunun artması durumunda beklenen değişiklik ihraç malların artması ve ithal malların azalmasıdır. Kısaca beklenen durum ithalatın azalarak ihracatın artması ve dolayısı ile cari açığın azalmasıdır. Ancak beklenen bu durum her koşulda geçerli olmamaktadır. Türkiye özelinde bakıldığında bu durumun geçerli olmamasının nedenlerinden biri kredi genişlemesine bağlı olarak ithalatın artmasıdır. Bu yüzden, cari işlemler açığı tek başına döviz kuru ile açıklanamamaktadır (Kutlu, 2018).

Cari işlemler dengesi ile tüketici fiyat endeksi bazlı reel efektif döviz kuru arasında şekil 7’de görüldüğü gibi ters yönlü bir ilişki mevcuttur.

Şekil 7 : Türkiye’de Cari İşlemler Dengesi ve Reel Döviz Kuru Arasındaki İlişki



Kaynak: World Bank verilerinden derlenerek hazırlanmıştır.

Merkez Bankası'nın reel döviz kurunu, yurtdışı fiyat düzeyinin yurtiçi fiyat düzeyine oranı biçiminde değil de tam tersine yurtiçi fiyat düzeyinin yurtdışı fiyat düzeyine oranı biçiminde tanımladığını göz önünde bulundurulursa reel döviz kuru ile cari işlemler dengesi arasındaki ters yönlü ilişki daha açık bir şekilde ortaya

çıkabilecektir. Bu açıdan bakıldığında merkez bankası reel döviz kurunun yükselmesi artık reel değer kaybını (yurtiçinde üretilen malların yurtdışında üretilen mallara kıyasla ucuzlamasını) değil reel değer kazancını (yurtiçinde üretilen malların yurtdışında üretilen mallara kıyasla pahalılaşmasını) ifade eder. Dolayısıyla reel döviz kurundaki bir artış cari işlemler dengesinde kötüleşmelere yol açarak cari açığı arttıracaktır. (Telatar, 2010).

Cari işlemler dengesi ile reel döviz kuru arasındaki ilişkinin sadece tek yönlü olduğunu söylemek mümkün değildir. Bazen cari işlemler dengesindeki değişiklikler de reel döviz kurunda değişikliklere neden olabilmektedir. Bütün bunların yanında reel döviz kuru ile cari işlemler dengesi arasında her zaman mutlak bir ilişkinin olduğunu söylemek de mümkün değildir. Literatürde reel döviz kuru ile cari işlemler dengesi arasında çok zayıf ya da istatistiksel olarak anlamsız ilişkilerin bulunduğu çalışmalar da vardır. Aristovnik (2002), bazı Doğu Avrupa ülkeleri reel döviz kuru ile cari işlemler dengesi arasında ters yönlü ve çok zayıf bir ilişki olduğunu savunmaktadır.

2.3.5 Dışa Açıklık Oranı

Dışa açıklık, ticaretin gayrisafi yurtiçi hasıla içindeki payı, yani ticaretin (ihracat + ithalat) Gayrisafi Yurtiçi Hasıla'ya oranıdır. Açıklık oranı bir ülkenin ticaretinin liberalleşmesini, teknoloji transferlerine olan açıklığını ve ihracat ile dış borçlarını servis edebilme yeteneğini göstermektedir. Dışa daha açık bir ülke dış borç servisini ihracat gelirleri veya sermaye girişi ile görece olarak daha rahat ödeyebilir.

Dışa açıklık değişkeninin etkisi literatürde birçok çalışmada belirsiz olarak bulunmuştur. Dışa açıklık seviyesindeki bir artış, ihracattaki veya ithalattaki bir artıştan dolayı kaynaklanabilir.

Aristovnik (2006) ve Chinn ve Prasad (2003) çalışmalarında dışa açıklık oranı ile cari açık arasında pozitif bir ilişki olduğunu tespit etmişlerdir. Dışa açıklığın artması, cari işlemler dengesini azaltarak cari açığı arttırmaktadır.

2.3.6 Petrol Fiyatları

Gelişmekte olan ülkelerde, petrol fiyatları cari açığa neden olan temel etkenlerden biridir. Enerjide dışa bağımlı olan ve yüksek büyümenin yaşandığı

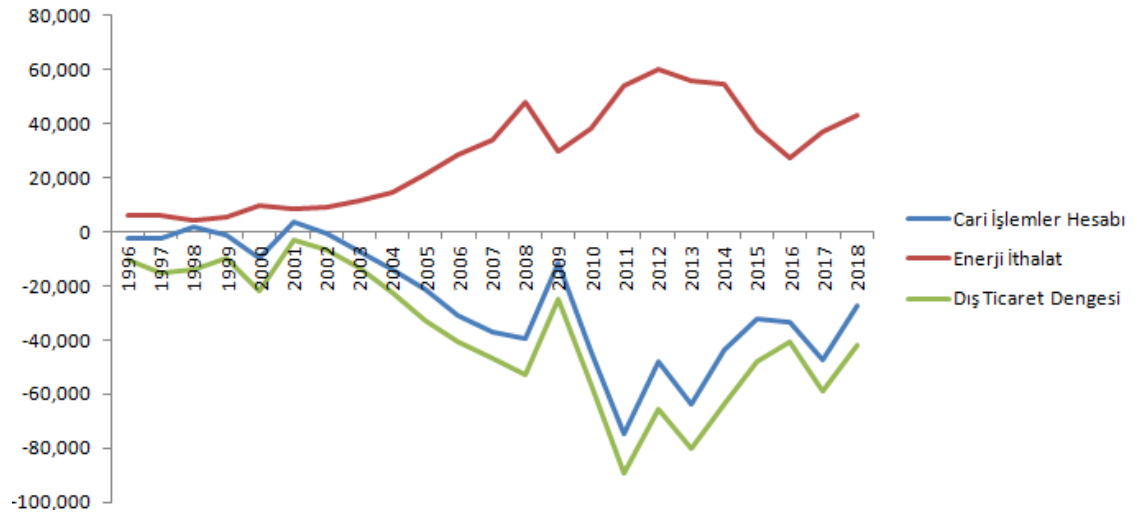
gelişmekte olan ülkelerde, artan enerji talebi, enerji kaynaklarının ithalatında artışa yol açmaktadır. Enerji ithalatı sonucunda ise cari açıklarla karşılaşmaktadır.

Petrol ihracatçısı ülkelerde ise enerji ihracatı döviz girişine yol açarak cari işlemler dengesini arttırmaktadır. Morsy (2009) petrol ihraç eden ülkelerin cari işlemler dengesinin belirleyicilerini araştırdığı çalışmasında, petrol ticaretindeki %1'lik artışın cari işlemler dengesinde iyileşmeye yol açtığı sonucuna ulaşmıştır. Petrol fiyatlarının düşmesi durumunda petrol ihraç eden ülkelerde cari işlemler dengesi olumsuz etkilenmektedir.

Literatürde petrol ticaretinin cari işlemler dengesi üzerindeki etkisini gözlemlemek için gösterge olarak, petrol ihracatı/ithalatının GSYİH içindeki payı veya doğrudan petrol fiyatları kullanılmaktadır.

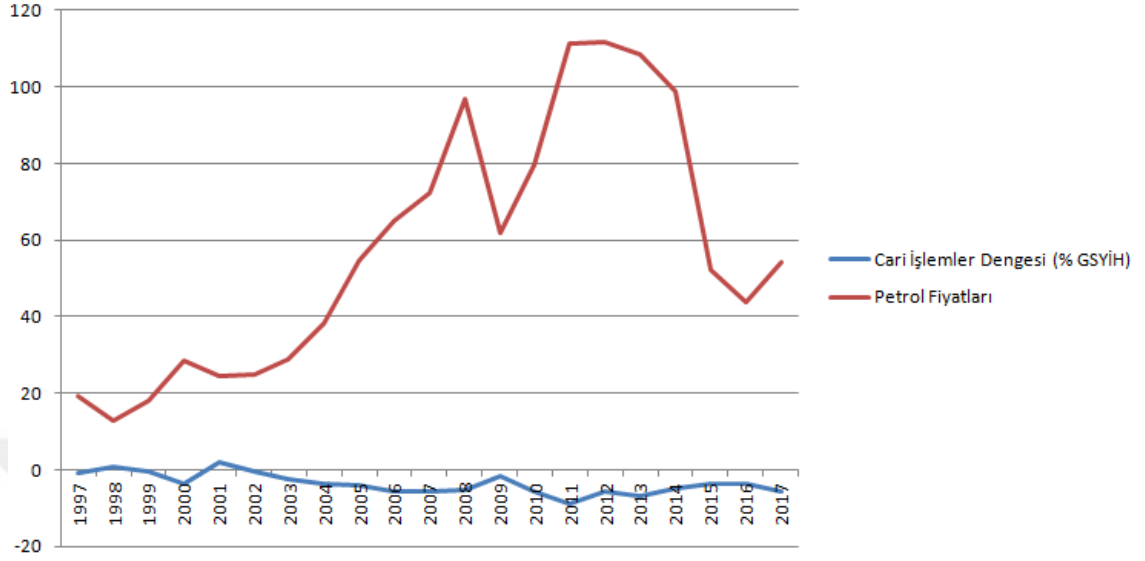
Türkiye’de cari açık içerisindeki enerji ve enerji ham maddesi ithalatının yüksekliği sürdürülebilir kalkınma hedefinin önünde büyük bir engeldir. 2015 yılında Türkiye’nin enerjide olan dışa bağımlılığı yani cari açık içerisindeki enerji ve enerji ham maddesi ithalatının payı %75,9 ‘dur. İthal edilen birincil enerji kaynaklarının büyük bir çoğunluğu petrol ve doğalgazdır. (TMMOB, 2018) Şekil 8’de dış ticaret dengesi ve enerji ithalatının birbiri ile negatif olarak ilerlediği görülmektedir.

Şekil 8: Türkiye’de Dış Ticaret Dengesi ve Enerji İthalatı



Kaynak: TCMB Ödemeler Dengesi İstatistikleri verilerinden derlenmiştir.

Şekil 9: Türkiye’de Cari İşlemler Dengesi ve Petrol Fiyatları Arasındaki İlişki



Kaynak: Dünya Bankası verilerinden derlenmiştir.

Şekil 9’da Türkiye’de cari işlemler dengesi ve petrol fiyatlarının negatif ilişkide olduğu görülmektedir. Petrol fiyatları arttığında cari işlemler dengesinin azaldığı yani cari açığın arttığı, petrol fiyatları azaldığında ise cari işlemler dengesinin fazla verdiği yani cari açığın azaldığı görülmektedir.

2.3.7 Enflasyon

Enflasyon makroekonomik bir belirsizliğe ve parasal güvensizliğe yol açmaktadır. Böyle bir ortamda yatırımlar düşer ve önlem olarak insanlar tasarruflarını arttırlar ve bu da cari işlemler açığının azalmasına yol açacaktır (Kayıkçı, 2011). Bu etki ile uyumlu olarak Calderon, Chong ve Loayza (2000), enflasyonun cari açığı düşürdüğünü bulmuşlardır.

Enflasyondaki artış yerel mal ve hizmetlerin fiyatlarını arttıracaktır. Bu etki nedeniyle ihraç mallarının fiyatı göreceli olarak yüksek kaldığından ihracat azalacaktır. İhracatın azalması da dış ticaret açığı ve cari açığın artmasına neden olacaktır. Bu yüzden, enflasyon ile cari işlemler hesabı arasında negatif bir ilişkinin olması beklenmektedir. Kutlu (2018) ve Özkipir (2015) çalışmalarında enflasyonun cari açığı arttırdığı bulunmuştur.

Enflasyonun sürekli yüksek olduğu bir ülkede, cari işlemler açığı finans piyasaları ve reel sektör arasındaki etkileşimler ile daha fazla artmaktadır. Reel sektörde yüksek enflasyon sebebi ile yerli ürünlerin fiyatlarının ithal ürünlere kıyasla sürekli olarak artması ve sonrasında ithalatın çoğalması cari açığı arttırmaktadır. Enflasyonun artmasından etkilenmeyen yabancı yatırımcıların, yurt içindeki yatırımcılara göre mevduat veya bono benzeri yatırım araçlarından daha fazla bir getiri elde etmesi yüksek enflasyonun finans piyasalarındaki etkisidir. Enflasyonun yüksek seyrettiği bir ülkede nominal faizler de yüksek olduğundan enflasyondan etkilenmeyen yabancı yatırımcıların daha fazla getiri sağlaması, kısa vadeli fonların gelmesini sağlayarak yurt içinde döviz bolluğunun oluşmasına ve kurların baskılanmasına neden olmaktadır. Döviz kurları enflasyon kadar artmadığı sürece yerli üretimin fiyatı, ithal hizmet ve ürünlere kıyasla daha çok artmakta ve bu etki sonucunda cari işlemler açığı artarak devam etmektedir.

Türkiye’de yüksek enflasyonun cari açığa etkisi son on yıl için reel sektör kapsamında incelendiğinde kur sepetinde herhangi bir değişimin bulunmadığı dönemlerde ihracatın azalmadan ithalatın yükselerek dış ticaret açığı ile cari işlemler açığını yükselttiği söylenebilmektedir. Bu durumda yüksek enflasyonun ihracatı azaltmamasının nedeni ihraç ürünleri içerisinde ithal girdi oranının fazla olmasından dolayıdır. Ülke parasının değerlendirildiği dönemlerde ithal malların fiyatı ucuzlamakta ve ihracat için yapılan üretimdeki maliyet artışı sınırlı olabilmektedir (Öz, 2018).

2.3.8 Reel Faiz Oranları

Faiz oranlarının cari işlemler dengesine etkisi dünya faiz oranı ile yurtiçi faiz oranı arasındaki ilişkiye bağlıdır. Yurtiçi faiz oranlarının dünya faiz oranından yüksek olması ülkeye sermaye girişine neden olurken yerli paraya olan talebin artması sonucunda yerli paranın değerlenmesine neden olur. Döviz kurlarının düşmesi sonucunda ithalat artarak dış ticaret açığına ve cari açığa yol açmaktadır. Ters durum yani dünya faiz oranının yurtiçi faiz oranından yüksek olması ülkeden sermayenin çıkmasına neden olur ve döviz kurlarında artış meydana getirir. Yerli paranın değer kaybetmesi sonucunda ise ihracat artarak dış ticaret fazlası verilir ve cari işlemler hesabında artışa yok açar (Bayraktutan ve Demirtaş, 2011).

Öte yandan yurtiçi reel faiz oranlarındaki bir artış ulusal yatırımların azalmasına yol açacaktır. Bir ülkedeki tasarruflar ile yatırımlar arasındaki fark olarak ifade edilebilen cari işlemler dengesi, ulusal yatırımların azalması neticesinde fazla verecektir. Bu yüzden yurtiçi reel faiz oranlarının cari işlemler dengesi üzerinde hem olumlu hem de olumsuz etkisi vardır. Dolayısıyla cari işlemler dengesi bu etkilerden hangisinin ağır bastığına göre açık veya fazla verecek ya da değişmeyecektir (Telatar, 2010).

2.3.9 Finansal Derinlik

Finansal gelişmişlik düzeyi, ekonomik büyüme, yatırım ve tasarruf gibi makroekonomik değişkenlerin önemli belirleyicilerinden biridir. Ayrıca, kredi genişlemesinin boyutu ve ekonomide oluşturduğu riskler konusunda temel öneme sahiptir. Yatırım ve tüketimin finansmanında yurt içi tasarrufların yetersiz kalması sebebiyle cari açılışmakta bu yüzden de finansman sağlanabilmesi için alınan bankacılık sistemi kredileri, yurtiçi finansmanın önemli bir ögesidir.

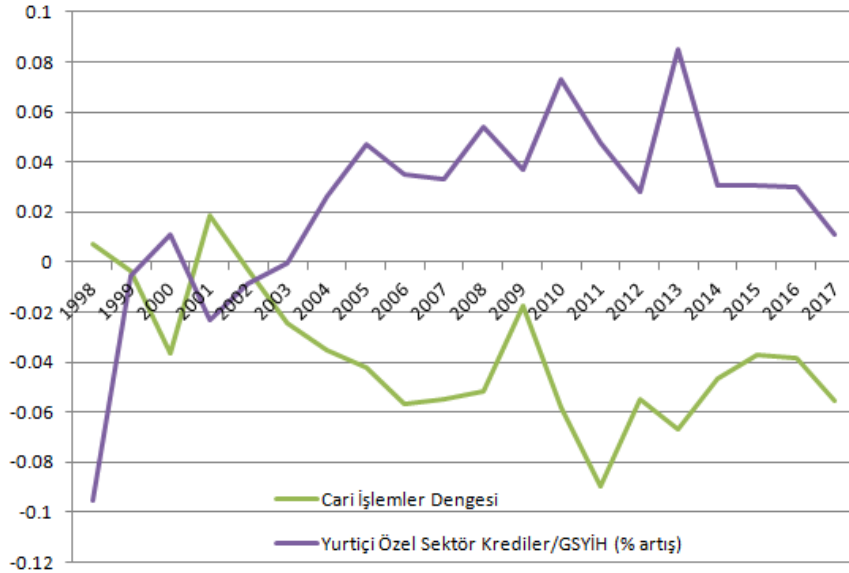
Finansal piyasaların gelişmesi, yatırımcıların daha fazla kar getirecek işlemleri daha kolay arayabilmelerine ve portföy çeşitliliği ile de tasarruf sahiplerinin riskleri azaltmalarına yardımcı olmaktadır. Ayrıca finansal piyasaların gelişmesi sayesinde daha az maliyetlerle alınan yatırım kararları konusunda bilgi ve işleme süreci yapılabilmektedir. Finansal derinliğin bir başka deyişle finansal varlıkların milli gelire oranının yükselmesi ile verimliliğin ve sonuç olarak kişi başına düşen milli gelirin yükseldiği görülmektedir. Kısaca, gelişmiş bir finansal yapı, kişi başına düşen milli gelirin daha fazla olmasını sağlamaktadır (TCMB, 2015 s.9).

Özel kredilerin, özel tasarruflar ve cari işlemler dengesi üzerinde olumsuz bir etkisinin olması beklenmektedir. Sektörlerin direkt olarak yurt dışından borçlanamadığı bir durumda, oluşan tasarruf yatırım açığının, yurt içi kredi genişlemesi ile finanse edilmesi beklenmektedir. Bu yüzden, özel sektörden kaynaklı olarak oluşan cari açıklar ile kredi genişlemesi arasında yüksek derecede bir bağlantı olması beklenmektedir. Özel sektördeki tasarruf yatırım açığı, kredilerin miktar ve fiyatlarındaki genişlemeci koşullar veya kredi talebinin artmasıyla oluşan kredi genişlemesi sayesinde yatırım ve tüketimi artırarak cari işlemler açığını artırabilir (Kalkınma Bakanlığı, 2014 s. 28).

Finansal gelişim değişkeni, daha gelişmiş bir finansal sistemin tasarrufu motive ettiğini ve dolayısıyla cari işlemler dengesini geliştirdiğini göstermektedir. Chinn ve Prasad (2003), finansal gelişme seviyesinin gelişmekte olan ülkelerdeki cari işlemler dengesini olumlu yönde etkilediğini yani cari açığı azalttığını bulmuşlardır (Bucevska, 2018). Ancak, Gosse ve Serranito (2014) ve Kovacevic (2017) özel kesim kredilerinin GSYİH'ya oranını çalışmalarında kullanarak finansal gelişmişlik ile cari işlemler dengesi arasında negatif bir ilişki tespit etmiştir. Herrmann ve Winkler (2009) ve IMF (2013) çalışmalarında gelişmiş finansal sisteme sahip ekonomilerde finansal gelişmişlik düzeyinin yabancı yatırımları arttırarak cari işlemler dengesi üzerinde negatif etki yarattığını ve cari açığı arttırdığını savunmaktadır. Rahman(2008) çalışmasında özel sektör kredilerinin artmasının, artan ithalat yoluyla cari işlemler dengesi üzerinde olumsuz bir etkiye sahip olduğunu yani cari açığı arttırdığını belirtmiştir.

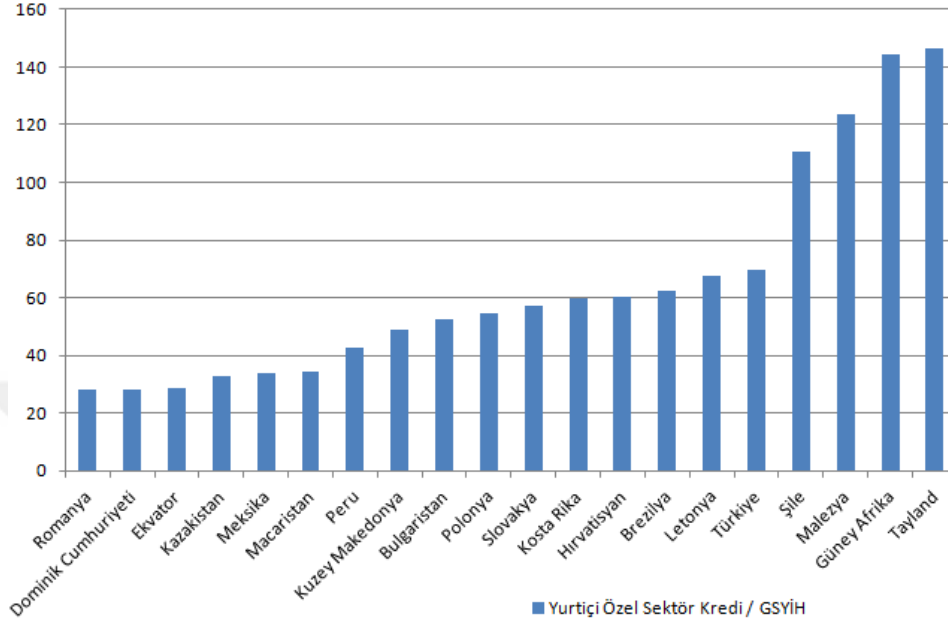
Şekil 10'da, Türkiye'de yurtiçi özel sektör kredilerinin ve cari işlemler dengesinin GSYİH'ya oranları, yüzde artışlar ile gösterilmiştir. Grafik içerisinde özel sektör kredi artışları ile cari işlemler dengesinin negatif olarak hareket ettiği görülmektedir.

Şekil 10: Türkiye'de Yurtiçi Özel Sektör Kredileri ve Cari İşlemler Dengesi



Kaynak: Dünya Bankası, Dünya Gelişme Göstergeleri verilerinden derlenmiştir.

Şekil 11: Seçilmiş Gelişmekte Olan Ülkelerin 2016 Yılı Yurtiçi Özel Sektör Kredileri



Kaynak: Dünya Bankası, Dünya Gelişme Göstergeleri verilerinden derlenmiştir.

Finansal derinlik değişkeni olarak, M2 para arzının GSYİH'ya oranı da kullanılmaktadır. Para arzındaki bir artış ulusal paranın değerini düşürerek ihracatı arttırarak ve ithalatı azaltarak cari işlemler açığını azaltır. Ancak, Dünya Bankası'nın veritabanında tüm ülkeler için M2 para arzı verisi yeni dönemde hesaplanmamış olduğundan panel veri analizinde bu değişken kullanılamamıştır. Bu yüzden, ekonometrik analizde cari işlemler dengesinin belirleyicileri olarak özel sektör kredilerinin GSYİH'ya oranı kullanılmıştır. Özel kredilerin GSYİH'ya oranı, finansal derinliğin bir ölçüsü olarak literatürde kullanılmaktadır.

2.3.10 Dış Ticaret Hadleri

Dış ticaret hadleri, ihraç mallarının ithal mallarıyla değişim oranını göstermektedir. Ayrıca, satılan ve alınan mallardaki fiyat değişimleri nedeniyle bir ülkenin dış ticaret üzerinden kazançlı veya zararda olduğunu gösteren bir kavramdır (Seyidoğlu, 2007).

Cari işlemler dengesini oluşturan kalemler içinde de yer alan dış ticaret dengesi, cari işlemler dengesinin en önemli belirleyicilerinden biridir. Dış ticaret dengesi ile cari

işlemler dengesi arasındaki ilişkiye yönelik teorik beklenti pozitif yönlüdür. Kısaca, dış ticaret dengesinde meydana gelecek bir azalma cari işlemler dengesinde de kötüleşmeye yol açarak cari açığı arttıracaktır. Dış ticaret dengesi ayrıca döviz kurları ile de yakından ilişkili olduğundan döviz kurlarında meydana gelen bir değişiklik dış ticaret dengesi üzerinden cari işlemler dengesini de etkilemektedir (Telatar, 2007).

Dış ticaret hadleri bir ülkenin dış ticaretinde ihraç malları fiyatlarının ithal malları fiyatlarına oranını göstermektedir. Bir ülke, önceki yıllara göre dış ticaretinde ucuza satıp pahalıya satın alan bir değişim içerisinde bulunuyorsa dış ticaretinde olumsuz etkilenmeye başlar ve dolayısıyla reel gelirinde kayba uğrar (Yücel, 2010).

Chinn ve Prasad (2003) geliştirmekte olan ülkelerde dış ticaret hadleri volatilitesi ile cari işlemler dengesi arasında pozitif bir ilişki bulmuşlardır. Ayrıca, geliştirmekte olan ülkelerde dış ticaret volatilitésinin yatırımları olumsuz etkilediğine dair bulgular elde etmişlerdir.

Calderon, Chong ve Loayza (2000) ise dış ticaret hadlerindeki değişim ile cari açık arasında anlamlı ve negatif bir ilişki bulmuştur. Bu ilişki Harberger-Laursen-Metzler (HLM) etkisi ile uyumludur. HLM etkisine göre geçici dış ticaret şokları (ihraç mallarının fiyatlarının ithalat mallarının fiyatlarına göre düşmesi) ülke gelirinde tasarrufu düşürerek cari açığı olumsuz etkiler.

HLM hipotezi, dış ticaret hadlerinde oluşan bir kötüleşmenin cari açığı arttıracığını ifade etmektedir. İthalat fiyatlarındaki yükselme yüzünden dış ticaret hadlerinde oluşan negatif etki, reel geliri azaltmaktadır. Bu etki sonucunda tasarrufların azalması ile birlikte cari açık artmaktadır.

Dış ticaret dengesi ayrıca döviz kurları ile de yakından ilişkili olduğundan döviz kurlarında meydana gelen bir değişiklik dış ticaret dengesi üzerinden cari işlemler dengesini de etkilemektedir. Döviz kurlarının ise dış ticaret dengesini nasıl etkileyeceği ihraç malları ile ithal mallarına yönelik esnekliklere göre değişebilmektedir. MarshallLerner koşulu olarak bilinen yaklaşıma göre döviz kurlarındaki bir artışın dış ticaret dengesinde iyileşmelere yol açabilmesi için, ihracat talep esnekliği (ihraç edilen malın fiyatında ortaya çıkan % 1'lik bir azalmanın ihraç edilen mal miktarında yüzde kaç artışa yol açtığı) ile ithalat talep esnekliğinin (ithal edilen malın fiyatında % 1'lik bir artışın ithal edilen mal miktarında yüzde kaç azalmaya yol açtığı) toplamının birden

büyük olması gerekir. Tüm bunların yanında Marshall-Lerner koşulunun geçerli olduğu bir ekonomide döviz kurundaki artışın ticaret dengesini hemen olumlu biçimde etkilemesi söz konusu değildir. Döviz kurları yükselince yurtdışındaki alıcıların harcamalarını yurtdışında üretilen mallardan yurtdışında üretilen mallara kaydırmaları zaman alır. Gerçek hayatta yurtiçi talebin nispi fiyattaki değişmeye intibak etmesi zaman aldığından, ithalat talebinin fiyat esnekliği döviz kurundaki artışın başlangıç döneminde çok küçüktür. Benzer biçimde döviz kuru yükselince ihracatın artması da zaman alır. İthalat talebinin fiyat esnekliği gibi ihracat talebinin fiyat esnekliği de başlangıç döneminde çok küçüktür (Ünsal, 2005 s.576). Döviz kurlarındaki artışın fiyat etkisinin miktar etkilerinden başlangıçta büyük olduğundan döviz kurlarındaki artış ticaret dengesini öncelikle olumsuz etkilediği söylenebilir. Ancak zamanla Marshall-Lerner koşulu geçerli hale gelir ve döviz kurlarındaki yükselme dış ticaret dengesini olumlu biçimde etkilemeye başlar. Sonuç olarak bu durum da cari işlemler dengesi üzerinde iyileşmelere yol açar (Telatar, 2007).

2.3.11 Nispi Gelir

Nispi gelir, ülkelerin kişi başına düşen GSYİH'lerinin görece olarak karşılaştırılmasını ifade etmektedir. Nispeten daha fakir ülkelerin, finansal sermaye ithal ederek yerli yatırımı sağlaması ve gelirlerini arttırması beklenmektedir (Rahman, 2008).

Bussiere, Fratzscher ve Müler (2004), fakir ülkelerin zengin ülkelere göre daha hızlı büyümesinin, fakir ülkelerdeki kişi başına nispi gelirin zengin ülkelere göre daha hızlı artacağını ve bunun da cari açıkları yükselteceğini belirtmiştir. Çünkü, fakir ülkeler tüketim ikamesi yoluyla gelecekteki gelirlerine istinaden şimdiden daha fazla harcama yapmaktadır. Kısaca, ortalamadan daha hızlı büyüdüklerinde gelişme hipotezine göre gelecekteki gelirlerine karşı borçlanmaktadır. Gelişmiş ülkelerde ise ekonomi normalde önceden birikmiş dış borçları geri ödemek için cari işlemler fazlası çalıştırmakta ve daha az gelişmiş ekonomilere sermaye ihraç etmektedir. Yüksek gelirli ülkeler sermaye ihracatçısı olma eğilimindedir.

Gelişme hipotezine göre kalkınmanın ilk aşamalarında olan gelişmekte olan ülkeler, cari açık vermektedir ancak gelişmiş bir ülke olduklarında cari işlemler fazlası vermeye başlamaktadır. Bu durumun temel sebebi gelişmekte olan ülkelerin özellikle

emek açısından zengin ancak sermaye açısından fakir olmalarıdır. Gelişme hipotezine göre göreceli gelir, ne kadar düşük ise cari açığın o kadar yüksek olması beklenir. Chinn ve Prasad (2003) bu hipotezi desteklemektedir (Kayıkçı, 2011).

Ancak, literatürde yapılan çalışmalara göre gelişmekte olan ülkelerin nispi gelirleri ile cari işlemler dengesi arasında negatif yönlü bir ilişki bulunurken, gelişmiş ülkelerin cari işlemler dengesi ile nispi gelirleri arasında pozitif bir ilişki tespit edilmiştir (Demirtaş 2010).

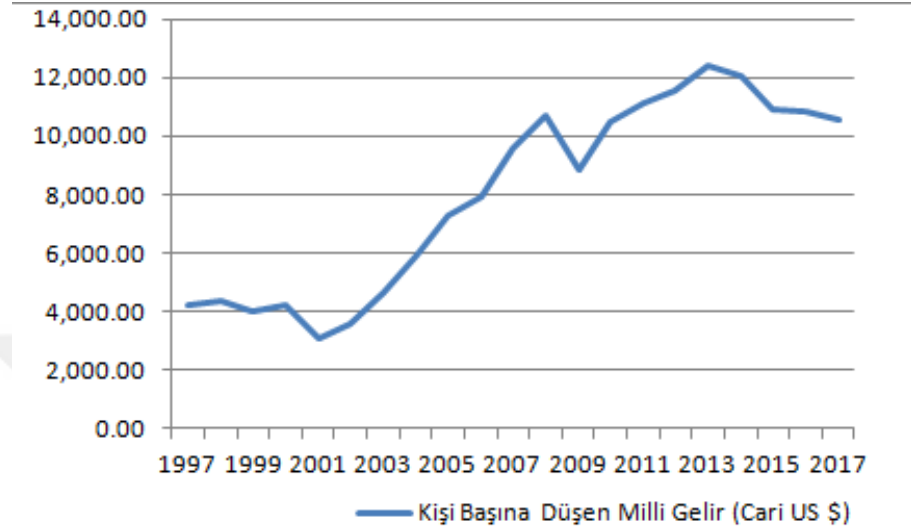
Gelişmekte olan ülkelere, gelişme hipotezine göre başlangıçta büyüme hızının yüksek olması nedeniyle nispi gelirdeki artış, cari açığı artıracaktır. Düşük gelirli ülkelerin, yakalama sürecinin bir parçası olarak daha büyük cari açığa sahip olması beklenmektedir. Bunun nedeni, düşük gelirli ülkelerin, kalkınmanın orta aşamasındaki ülkelerin aksine, uluslararası sermaye piyasalarına çok az erişime sahip olmalarıdır. Bir ülke veya ülke grubuna göre kişi başına göreceli gelir, sermayenin gelişmiş ülkelere gelişmekte olan ekonomilere doğru gitmesi yönüne dair bir öngörüye dayanmaktadır, bu nedenle beklenen işaret negatiftir.

Nispi gelir sadece sermaye bolluğu için değil, aynı zamanda kurumsal istikrar, yasal güvenlik veya kredi derecelendirme için bir göstergedir. Bu nedenle, belirli yaş grupları için gerçek ve maddi zenginliklerin depolanması için daha fazla fırsat sağlamada demografik dinamikleri etkileyebilir. Cari hesabın göreceli gelirdeki artışa verdiği yanıt, (göreceli olarak kapalı ülkeler için önemsiz olma eğilimi gösteren) sermaye hesabının açıklığına bağlıdır. Bu etki aynı zamanda bir ekonominin yaşlanma hızını vurgular. Yani yaşlanan zengin ülkeler, fakir ülkelere göre net anlamda daha fazla tasarruf sağlar. Tasarrufların fazla olması cari işlemler dengesini arttıracaktır. Gelişmekte olan ülkelere tasarrufların az olması sebebi ile nispi gelirin cari işlemler dengesini azaltması yani cari açığı arttırması beklenmektedir (Coutinho, Turrini ve Zeugner, 2018).

Şekil 12’de Türkiye’de Kişi Başına Düşen Gelirin 2001 yılından sonra global kriz dönemi dışında 2013 yılına kadar arttığı görülmektedir. Kişi başına düşen gelirdeki artışa rağmen bu süreçte cari açığın artması gelirlerin ithal malların tüketimine gitmesi ve ülkedeki tasarruf oranındaki düşüklük ile açıklanabilir. Uygur (2012) çalışmasına

göre Türkiye’de cari açık yükseldiğinde daha çok tüketim malları ithalatı yükselmekte, özel tasarruf azalmaktadır.

Şekil 12: Türkiye’de Kişi Başına Düşen Milli Gelir



Kaynak: Dünya Bankası verilerinden derlenmiştir.

2.3.12 Dünya Büyüme Oranı

Sanayileşmiş ülkelerin büyüme hızı, hem kısa hem de uzun vadede, gelişmekte olan ülkelerin cari açığını azaltmaya katkıda bulunmaktadır. Bu durum, gelişmekte olan ülkelerin ihracatına olan talebin artmasına veya yapılan yatırımların artmasına bağlı olarak ortaya çıkabilir (Calderon, Chong ve Loayza, 1999).

Dolayısı ile sanayileşmiş ülkelerin büyüme oranının cari işlemler dengesi üzerinde pozitif yönlü bir etkisi olması beklenmektedir. Sanayileşmiş ülkelerindeki büyüme ve gelir artışı, gelişmekte olan ülkelerin ihracatını arttırarak cari açığı azaltacaktır.

2.3.13 Kamu Harcamaları

Kamu harcamalarındaki artış, geliri pozitif yönde etkilemektedir. Dolayısıyla, harcamalardaki artış, cari açığın artmasına neden olacaktır. Ancak, kamu harcamalarının cari açığı ne kadar artırdığı, kamu harcamalarının ne kadarının yurtiçi harcamalar ve ne kadarının yurtdışı harcamalar olduğuna bağlı olarak değişmektedir. Kamu harcamalarının iç borçlanmayı beraberinde getirmesi nedeniyle ülke içinde yurtiçi faiz

oranları yükselmektedir. Şayet, ülke faiz oranları dünya faiz oranlarından yüksek olduğu takdirde ülkeye sermaye girişi dolayısıyla ulusal para değer kazanır. Dolayısıyla ithalatı artırıcı etkisi nedeniyle cari açığı arttırıcı yönde etkide bulunacaktır (Demirtaş, 2010).

Türkiye’de genel kamu harcamalarının GSYİH’ya oranı, 1997 ve 2017 yılları arasında %12 ve %14 arasında ortalama %13 olarak gerçekleşmiştir. Türkiye’de 1995 yılından itibaren kamu giderleri ile birlikte GSYİH değerleri, sürekli artan bir eğilim göstermektedir.



BÖLÜM 3 – EKONOMETRİK MODEL VE UYGULAMASI

3.1 LİTERATÜR ARAŞTIRMASI

Cari işlemler açığının belirleyicileri ile ilgili çok sayıda teorik ve ampirik çalışma yapılmıştır. Literatür çalışmasında, Türkiye ve gelişmekte olan ülkeler bazında yapılan çalışmalar ayrıntılı olarak incelenmiştir.

3.1.1 Türkiye Üzerine Yapılan Ampirik Çalışmalar

Bu bölümde Türkiye için yapılan ampirik çalışmaların kapsam ve sonuçları özetlenmiştir.

Erkılıç (2006), çalışmasında Türkiye’de cari açığın belirleyicilerini Vektör Otoregresif Model (VAR) modeliyle incelemiştir. Sonuçlara göre, Türkiye’de cari açığın belirleyicilerini açıklayan en önemli değişkenler, bir dönem önceki cari açık, yurtiçi büyüme oranı ve reel döviz kurudur. Gelişmiş ülkeler büyüme oranı, dünya faiz oranı ve net uluslar arası rezervler ithalat oranı ise cari açık üzerinde zayıf etki göstermektedir. Ayrıca, dış ticaret haddi ve bütçe açığının etkisi cari açık üzerindeki etkisi belirsiz olarak bulunmuştur.

Peker ve Hotunluoğlu (2009), çalışmasında Türkiye’de cari işlemler açığının nedenlerini, VAR yöntemi yardımıyla 1992:01 ve 2007-12 dönemi arasında yer alan aylık verilerle analiz etmişlerdir. Çalışma sonuçlarına göre, Türkiye’de cari açığın belirleyicilerini açıklayan en önemli değişkenler, reel döviz kuru, reel faiz oranı ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsa endeksidir. Bunlara ek olarak, ulusal gelirin cari açık üzerindeki etkisi ise düşük olarak bulunmuştur.

Erdoğan ve Bozkurt (2009), çalışmalarında Türkiye’de 1990-2008 döneminde cari açığın temel belirleyicileri bulmak için MGARCH modellerinden yararlanmıştır. Cari açığın belirleyicileri olarak, petrol fiyatları, para arzı, ihracatın ithalatı karşılama oranı, enflasyon ve belirsizliği, döviz kuru ve belirsizliği, doğrudan yabancı yatırımların GSYİH’ya oranı değişkenleri analize katılmıştır. Sonuçlara göre, cari açık ile en fazla ilişkisi olan değişkenler petrol fiyatları ve ihracatın ithalatı karşılama oranı olarak bulunmuştur.

Kayıkçı (2011), çalışmasında 1987 ve 2009 dönemi için cari açığın belirleyicilerini VAR yöntemi ile analiz etmiştir. Sonuçlara göre, enflasyon değişkeni cari açığı azaltıcı olarak etkilemekte ancak yurtiçi büyüme, dışa açıklık, petrol fiyatları ve reel döviz kuru değişkenleri de cari açığı arttırıcı olarak etkilemektedir.

Bayrak (2011), çalışmasında 1995-2010 yılları arasında Türkiye’de cari açığın belirleyicilerini VAR analizi yardımıyla incelenmiştir. Çalışma sonuçlarına göre, cari açık ile cari açığın gecikmeli değeri, GSYİH büyüme oranı, ara mal ithalatı ve petrol fiyatları arasında pozitif yönde anlamlı bir ilişki olduğu saptanmıştır. Fakat, ihracatın ithalatı karşılama oranı ile para arzı değişkenleri anlamsız olarak bulunmuştur.

Göçer (2013), Türkiye’de cari işlemler hesabındaki açığın sebeplerini belirlemek için 1996-2012 dönemine ilişkin verileri VAR modeline dayalı varyans ayrıştırması ile incelemiştir. Analiz sonucunda cari açığın en önemli belirleyicileri, enerji giderleri ve dış ticaret açığı olarak bulunmuştur.

Gacener ve Saygılı (2014) çalışmalarında, Türkiye’deki cari işlemler açığının belirleyicilerini tespit etmek amacıyla 1998-2013 yılları arasındaki dönem için üç aylık veriler kullanarak VAR modeli uygulamışlardır. Çalışma sonucunda Türkiye’de cari açığının en önemli belirleyicileri, dış ticaret hadleri ve büyüme oranı olarak bulunmuştur.

Yurdakul ve Cevher (2015) çalışmalarında, reel kur, ekonomik büyüme oranı, cari açığın GSYİH’ya oranı, doğrudan yabancı sermaye yatırımları, enerji ithalatı, ve ekonomik açıklık değişkenlerini 2003- 2014 arası çeyrek veriler ve Granger nedensellik testi ile incelemiştir. Çalışma sonucunda, cari açık değişkeni üzerinde en fazla etkinin reel efektif döviz kuru olduğu belirlenmiştir. Büyüme oranı, ekonomik açıklık ve enerji ithalatı değişkenlerinin de cari açığı etkilediği bulunmuştur. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları değişkeninin etkisi ise düşük olarak tespit edilmiştir.

Karagöl ve Erdoğan (2016) cari açığa etki eden faktörleri, 2003-2015 yılları arasındaki veriler için VECM modeli ile analiz ederek incelemiştir. Analizde ihracatın ithalatı karşılama oranı, reel faiz oranı, reel döviz kuru, petrol fiyatları ve hisse senedi fiyatları değişkenleri kullanılmıştır. Elde edilen bulgulara göre, ihracatın ithalata bağımlılığının, cari işlemler hesabındaki dengesizliklerin en önemli nedeni olduğu tespit edilmiştir.

Çakır ve Sözen (2016) Türkiye’de cari açığı etkileyen faktörleri incelemek amacıyla yaptıkları çalışmada 1980-2014 dönemi için VAR Granger nedensellik testini uygulamışlardır. Analizde iktisadi büyüme, para arzı, reel döviz kuru, reel faiz oranı, dış borç oranı ve enflasyon değişkenleri incelenmiştir. Elde edilen bulgulara göre; cari açık ile döviz kuru ve dış borç arasında tek yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğu bulunmuştur. Dış borç, döviz kuru ve enflasyon ile cari açık arasında pozitif bir ilişki, para arzı ile cari açık arasında ise negatif bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir.

Çiftçi ve Eşmen (2017) yılında yaptıkları çalışmalarında Türkiye için 1980 ve 2015 yılları arasında cari açık, GSYİH, petrol fiyatları, reel efektif kur ve yenilenebilir enerji kaynaklarından biri olan elektrik üretiminin toplam elektrik üretimi içerisindeki oranı değişkenleri ile VAR modeli oluşturularak cari açığın belirleyicilerini incelemişlerdir. Analiz sonucunda reel efektif döviz kuru ve GSYİH değişkenlerinin cari açığın nedeni olduğuna dair sonuçlar elde edilmiştir.

3.1.2 Gelişmekte Olan Ülkeler Üzerine Yapılan Ampirik Çalışmalar

Calderon, Chong ve Loayza (1999), yaptıkları çalışmada cari açık belirleyicilerini 44 gelişmekte olan ülkenin 1966-1995 dönemini çeşitli tasarruf ve gelir değişkenleri yardımıyla dinamik panel veri analizini kullanarak incelemişlerdir. Çalışmanın sonucunda, cari işlemler açıklarının kalıcı olduğu ve yurtiçi büyümenin arttıkça cari işlemler açığının da arttığı bulunmuştur. Ayrıca, kamu ve özel tasarrufların geçici artışlarının cari işlemler açığını azaltıcı bir etkisi olduğu, dış ticaret ve reel döviz kurunun kısa dönemde artmasının cari işlemler açığının artmasına yol açtığı bulunmuştur. Ek olarak, çalışmaya göre, sanayileşmiş ülkelerin büyüme hızlarının artması ve uluslar arası faiz oranlarının artması, cari işlemler açıklarını azaltmaktadır.

Chinn ve Prasad (2003), 1971 ve 1995 yılları arasındaki dönem için 18 endüstriyelmiş ve 71 gelişmekte olan ülkenin verilerini panel veri analiziyle incelemişlerdir. Elde edilen bulgulara göre, cari işlemler dengesini pozitif olarak en fazla etkileyen değişkenler bütçe dengesi ve net dış varlıklar olarak bulunmuştur. Gelişmekte olan ülkeler için ise cari açık ile pozitif ilişkili olarak finansal derinlik, negatif ilişkili olarak da dışa açıklık bulunmuştur.

Aristovnik (2006), 1992-2003 yılları arasında Batı Avrupa ve Doğu Sovyetler Birliği ülkelerini dinamik panel veri analizi yöntemiyle incelemiştir. Çalışma bulgularına göre, yurtiçi büyüme, kamu bütçe dengesi, reel döviz kuru ve dış ticaret hadlerindeki artış cari işlemler açığını arttırmaktadır. Ek olarak, çalışmaya göre Avrupa ülkelerinin büyüme oranı ve demografik faktörler de cari işlemler açığını etkilemektedir.

Aristovnik (2007), çalışmasında Orta Doğu ve Kuzey Afrika ülkeleri için 1975 ve 2005 yılları arasında cari açığın belirleyicilerini dinamik panel veri analizi yöntemiyle incelemiştir. Sonuçlara göre, yurtiçi büyüme, petrol fiyatları, yatırım, devlet harcamaları ve yurtdışı faiz oranlarındaki artışlar, cari açığı arttırmaktadır.

Yang (2011), çalışmasında 1980- 2009 yılları arasında gelişmekte olan Asya ülkelerinin cari açık belirleyicilerini bireysel olarak VAR yöntemi ile incelemiştir. Sonuçlara göre, bütün ülkeler için reel döviz kuru, net dış varlıklar, dışa açıklık ve nispi gelir, diğer değişkenlere göre uzun dönemde cari açık ile yüksek ilişkilidir.

Morsy (2009), cari işlemler dengesinin belirleyicilerini, 1970-2006 dönemi ve 28 petrol ihraç eden ülke için GMM (Genelleştirilmiş Momentler Metodu) yöntemi incelemiştir. Ekonometrik analiz sonucuna göre cari işlemler açığı üzerinde ekonomik büyümenin herhangi bir etkisi olmadığı görülmüştür.

Bayraktutan ve Demirtaş (2011), 1980 ve 2006 yılları arasında 19 gelişmekte olan ülke için cari işlemler açığının belirleyicilerini panel veri analizi kullanarak incelemiştir. Elde edilen sonuçlara göre ekonomik büyüme ve nispi gelirin cari işlemler dengesi açığını arttırdığı sonucuna ulaşılmıştır.

Das (2012) çalışmasında 1980-2011 dönemi için gelişmiş, gelişmekte olan ülkeler için cari açığın belirleyicilerini dinamik panel analizi GMM yöntemiyle incelemiştir. Yükselen ülkeler için büyüme oranı, dışa açıklık, emtia fiyatları ve finansal açıklığın cari işlemler dengesini pozitif etkilediği ancak cari işlemler dengesi ile döviz kuru istikrar endeksi ve net yabancı varlıklar arasında negatif ilişki olduğu sonucunu elde etmiştir.

Huntington (2015), petrol fiyatlarının cari işlemler dengesine etkisini 91 ülke için panel veri yöntemiyle incelemiştir. Çalışmada 1984-2009 arası yıllık veriler kullanılarak petrol fiyatlarının petrol ihracatçısı ve petrol ithalatçısı ülkeler için cari

açığa etkisi incelenmiştir. Analiz sonucunda net petrol ihracatının cari fazlanın açıklanmasında önemli bir etken olduğu, ancak net petrol ithalatının cari açığa etkisinin her zaman olmadığı tespit edilmiştir.

Özkiper (2015), Türkiye ve gelişmekte olan ülkeler için 1995-2013 dönemi arasında panel veri analizi ile yapmış olduğu çalışma sonucunda, yatırımın ve gayri safi milli tasarrufların cari işlemler dengesini kontrol etmede en kritik belirleyiciler olduğunu tespit etmiştir. Cari işlemler dengesinin GSYİH büyüme oranı, yatırım ve enflasyon oynaklığı ile negatif ilişkide olduğu ve dış ticaret hadleri, uluslararası rezervlerin ithalatı karşılama oranı ve gayri safi milli tasarruflar ile pozitif bir ilişki gösterdiği bulunmuştur. Gecikmeli analizlerde cari işlemler dengesinin bir önceki dönemi ve yatırımların cari işlemler dengesi ile pozitif yönde ilişki gösterdiği, reel faiz oranları, dış ticaret hadleri, bütçe dengesi, uluslararası rezervlerin ithalatı karşılama oranı ve gayri safi milli tasarrufun ise negatif ilişkide olduğu bulunmuştur. Araştırmanın bir diğer sonucu ise, Türkiye'nin diğer gelişmekte olan ülkelere sadece dış ticaret hadlerinde farklılaştığı tespit edilmiştir.

Kaya ve Yalçınkaya (2016), panel veri analizi ile Türkiye, Meksika, Güney Kore, Endonezya ülkeleri için sanayi üretimi endeksi, büyüme ve cari işlemler açığı arasındaki ilişkiyi 1992-2012 yılları arasındaki verileri kullanarak analiz etmişlerdir. Çalışma neticesinde sanayi üretimi endeksi ve büyüme oranı ve cari açık arasında pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir.

Literatürde yapılan çalışmalarda daha önce Türkiye'yi temel alan, Türkiye ve benzer gelir düzeyine sahip panel ülkeleri arasındaki farklılıkları 1997 ve 2017 yılları arasında inceleyerek yorumlayan bir çalışma bulunmamaktadır. Ayrıca cari açığın belirleyicileri için güncel yıllar ve veriler ile yapılan çalışmada; özel sektör kredilerinin GSYİH'ya oranı ve enflasyon gibi daha önceki çalışmalarda yer almayan değişkenler ile analiz yapılarak cari işlemler dengesinin belirleyicileri açıklanmıştır.

3.2 EKONOMETRİK YÖNTEM VE VERİ SETİ

Cari işlemler dengesinin belirleyicileri Türkiye ve farklı ülke gruplarına göre seçilen 20 ülke için 1997-2017 yılları arasında panel veri analizi yöntemi ile incelenmiştir.

Bütün test ve tahminler için E-views ve Stata 14 ekonometrik paket programından yararlanılmıştır.

3.2.1 Model

3.2.1.1 Panel Veri Analizi

Panel veri analizi kullanılarak daha iyi sonuç alınan temel konular, dinamik ilişkilerin ortaya konulabilmesi ve birimler arasındaki farklılıkların modellenebilmesidir.

Panel veri, yatay kesit gözlemleri ile zaman serilerini bir araya getirerek gözlem sayısı ile birlikte serbestlik derecesini yükseltmekte ve açıklayıcı değişkenler arasında oluşan doğrusal bağlantıyı azaltmaktadır. Bu sayede daha etkin tahminlere ulaşılmasına imkan tanır.

Kurulan ekonometrik modellerde, açıklayıcı değişkenler ile bağlantısı bulunan fakat modelde bulunmayan eksik değişkenlerin varlığı durumunda doğru sonuçlar elde edilemeyebilir. Panel veri analizinde modele dahil edilmeyen değişkenlerin kontrol edilebilmesi mümkün olmaktadır. Zaman içerisinde yatay kesit verilerinin gözlenebilmesi sayesinde panel veri analizinde zamana ait dinamiklerin de yer almasıyla modelde yer almayan veya ölçülemeyen değişkenlerin etkileri kontrol edilebilmektedir (Hsiao, 2003).

Yatay kesit ve zaman kesiti gözlemlerinin aynı analiz içerisinde birlikte kullanılması veri miktarı ve veri kalitesini yükseltmektedir. Yatay ve zaman kesitlerinin ayrı olarak kullanıldığı durumlara göre birlikte kullanılması analizde daha fazla esneklik sağlamaktadır (Gujarati, 2003).

Ekonomik olaylar zamana bağlı olarak dinamik özellik göstermektedir. Ekonometrik olarak modellenen ilişkiler de dinamik bir yapıya sahip olmaktadır. Panel veri analizinde verilerin yapısı gereği bağımsız değişkenler zaman ve yatay kesit gözlemlerine sahiptirler. Bu nedenle, zaman serisi analizlerinde karşılaşılan yüksek dereceli ilişki ve çoklu doğrusal bağlantı gibi problemler, panel veri analizi içerisinde sorun yaratmamakta ve bu sayede dinamik ilişkiler tespit edilebilmektedir.

Durağan olmayan zaman serileri ile çalışıldığında, en küçük kareler (EKK) ve diğer benzerlik tahminleyenlerinin örnek dağılımları, normal dağılmamaktadır. Panel veri analizinde yatay kesit gözlemleri bağımsız olduğunda, merkezi limit teoremi (central limit theorem) gereği tahminleyenler, asimptotik olarak normal dağılıma uymaktadır. Bu nedenle durağan olmayan zaman serileri, panel veri analizi ile incelenebilmektedir (Taş, 2012).

Panel veri analizinin dezavantajı analiz yapılabilmesi için gerekli verilerin elde edilmesinde yaşanabilecek zorluktur. Analize konu olan zaman içerisindeki tüm değişkenler ve tüm kesitler (örneğin ülkeler) için veriler elde edilemeyebilir.

Panel veri modelleri, parametre değerlerinin kesit (birim) veya zamana göre oluşmasına dayalı olarak genellikle havuzlandırılmış EKK, sabit etkili ve rassal etkili model olarak sınıflandırılmaktadır.

3.2.1.2 Panel Birim Kök Testi

Panel verilerin durağanlığı tahmin edicilerin anlamlılığı ile doğrudan ilişkili olduğu için panel veri analizi yapılmadan önce durağanlık testlerinin yapılması gerekmektedir. Literatürde panel veri analizleri için farklı birim kök testleri uygulanarak, serilerin durağan olup olmadıkları belirlenebilmektedir. Bu çalışmada, Levin Lin Chu (LLC) ve Im, Peseran, Shin (IPS) birim kök testleri kullanılacaktır.

LLC birim kök analizi, panelde yer alan tüm birimlerin birinci dereceden kısmi otokorelasyona yani aynı otoregresif parametreye (ρ) sahip olduğunu varsaymaktadır. Test regresyonu ve hipotezleri aşağıda belirtilmiştir.

H_0 : Ortak birim kök vardır. $\rho = 0$ tüm i 'ler için (tüm $i = 1, \dots, N$ değerleri)

H_1 : Ortak birim kök yoktur. $\rho < 0$ tüm i 'ler için

LLC için sabitsiz, sabitli ve trendli olarak aşağıdaki gibi üç farklı model yazılmaktadır.

$$\text{Model Sabitsiz: } \Delta y_{it} = \rho y_{i,t-1} + u_{it} \quad (10)$$

$$\text{Model Sabitli: } \Delta y_{it} = \alpha_{0i} + \rho y_{i,t-1} + u_{it} \quad (11)$$

$$\text{Model Sabit ve Trendli: } \Delta y_{it} = \alpha_{0i} + \alpha_{1it} + \rho y_{i,t-1} + u_{it} \quad (12)$$

LLC testi dengeli panel veri analizi için uygulanabilmektedir ve temelinde t-testi bulunmaktadır (Tatoğlu, 2013).

IPS testinde yatay kesitlerin her biri için ADF (Augmented Dickey Fuller) belirlenmekte ve ADF'lerin ortalama test istatistiğine bakılmaktadır.

$$\Delta y_{it} = \alpha_i + \rho_i y_{i,t-1} + \sum_{z=1}^{p-1} \beta_{i,z} \Delta y_{i,t-1} + \varepsilon_{it} \quad (13)$$

$H_0 : \rho_i = 0$ bütün p 'lerde birim kök vardır (tüm $i = 1, \dots, N$ değerleri)

$H_1 : \rho_i < 0$ ve $0 < N_1 \leq N$ koşulu altında tüm $i = N_1+1 \dots N$ için, $\rho_i = 0$

H_0 hipotezi, panelde birim kökün olduğunu alternatif hipotezde ise panelde birim kökün olmadığı ifade edilmektedir. H_0 hipotezinde paneldeki tüm seriler durağan değildir alternatif hipotezde de serilerin bir kısmı durağandır. Bu testte ρ_i değeri yatay kesitlerin her biri için birim kökün varlığını test etmektedir. IPS testinin, LLC testinden farkı paneldeki kesitler örneğin ülkeler arasında heterojenliğe izin vermesidir (İnal, 2009).

3.2.1.3 Havuzlandırılmış EKK Modeli

Havuzlandırılmış EKK modelinde eğim ve sabit katsayılarının birim ve zamana göre tüm gözlemler için homojen yani sabit olduğu varsayılır. Eğim ve sabit katsayılarının birim ve zamana göre tüm gözlemler sabit olduğunu varsaydığı için birimler arası etkileşimler göz ardı edilmektedir.

$$Y_{it} = \alpha + X'_{it} \beta + \varepsilon_{it} \quad t=1 \dots T, n=1 \dots N \quad (14)$$

Model içerisinde X'_{it} bağımsız değişkenlerin vektörünü, α sabit terimi, Y bağımlı değişkeni ve β bağımsız değişkenlerin eğim katsayılarını ve göstermektedir. EKK yöntemi veya Genelleştirilmiş En Küçük Kareler (GEKK) yöntemi ile tahmin edilebilmektedir (Greene, 2003).

3.2.1.4 Sabit Etkiler Modeli

Panel veri analizi için zamanın yarattığı farklılıktan çok kesitler arasında oluşan farklılıklar daha belirgin olduğundan sabit etkiler modelinin genel gösterimi denklem 15’de belirtilmiştir. i kesitleri ve t zamanı belirtmektedir (Hsiao ve Ching, 2002 s. 30).

$$Y_{it} = \alpha_i + X'_{it} \beta + \varepsilon_{it} \quad t=1...T, n= 1.....N \quad (15)$$

Model içerisinde X'_{it} bağımsız değişkenler vektörünü, α_i sabit terimi, Y_{it} bağımlı değişkeni ve β bağımsız değişkenlerin eğim katsayılarını belirtmektedir. Sabit etkiler modelinin tahmininde grup içi, gruplar arası ve GEKK tahmin yöntemleri kullanılabilir (Greene, 2003).

Panel veri analizlerinde F testi kullanılarak havuzlandırılmış EKK yönetiminin mi yoksa sabit etkili modelin geçerli olacağına karar verilir. F testi sabit etkiler modelinde kesitler örneğin ülkeler içerisinde farklılığın olup olmadığını test etmektedir. Kesitler arasında fark var ise sabit etkiler modeli tercih edilmektedir (Greene, 2003).

3.2.1.5 Rassal Etkiler Modeli

Panel veri analizi içerisinde kullanılan birimler tesadüfi şekilde belirlenir yani birimler arası değişkenlik tesadüfidir. Bu şekilde meydana gelen birim farklılıklarına rassal (tesadüfi) farklılıklar denilmektedir. Modelde birim etki tesadüfi olduğu için hata terimlerinin içerisinde yer almaktadır bu yüzden hata bileşenleri modeli olarak da bilinmektedir.

Rassal etkiler modelinde i kesitleri ve t zamanı göstermek üzere kesitler içerisindeki farklılığın hata terimlerinin bileşeni olduğunu belirten 16 numaralı denklemdeki model ile tahmin edilmektedir.

$$Y_{it} = \alpha_i + X'_{it} \beta + u_{it} + \varepsilon_{it} \quad (16)$$

Model içerisinde X'_{it} bağımsız değişkenler vektörünü, α_i sabit terimi, Y_{it} bağımlı değişkeni ve β bağımsız değişken eğim katsayılarını ve göstermektedir. Söz konusu modelde hata terimlerinin, varyanslarının sifıra eşit olacak şekilde bağımsız ve özdeş dağıldığı kabul edilmektedir. u_{it} , birimlerde meydana gelen gözlenemeyen tesadüfi farklarını içeren hata terimi iken, ε_{it} ise geri kalan hata terimlerini içermektedir (Baltagi, 2005).

Tesadüfi etkiler modelinin tahmin yöntemlerinden bazıları olan Havuzlandırılmış En Küçük Kareler, Grup İçi Tahmin Yöntemi ve GEKK tahmin yöntemidir.

3.2.1.6 Hausman Testi

Panel veri analizi için 1978 yılında Hausman tarafından geliştirilmiş olan test sabit ve tesadüfi etkiler modelleri arasında tercih yapmak amacı ile kullanılmaktadır. Bu iki model arasında görülen temel fark, bağımsız değişkenler ile birim etkilerin korelasyon ilişkisidir. Söz konusu değişkenler arasında korelasyon ilişkisi bulunmuyorsa tesadüfi etkiler modeli anlamlıdır (Hausman, 1978).

Hausman testi için hipotezler şu şekilde kurulmaktadır:

H_0 : Katsayılar arasında görülen fark sistematik değildir, rassal etkiler vardır.

H_1 : Katsayılar arasında görülen fark sistematiktir, rassal etkiler yoktur.

Sıfır hipotezinde rassal etkiler tahmin yöntemi doğrudur tezi altında Hausman test istatistiği sonucu, k serbestlik dereceli ki-kare dağılımını belirtmektedir. Hausman testi sonucunda bulunan p olasılık değeri, %5'in altında ise H_0 hipotezi reddedilerek sabit etkiler modelinin tercih edilmesi gerekmektedir (Baltagi, 2005).

3.2.2 Veri Seti

Çalışmada zaman uzunluğu t:20, ülke sayısı:19 olarak toplamda n: 398 gözlem sayısına ulaşılmıştır. Veriler, World Economic Outlook (WEO), The World Bank's World Development Indicators (WDI)'den elde edilmiştir. Reel döviz kuru için WDI veritabanında verisi bulunmayan ülkeler olduğundan Darvas Z. (2012) Bruegel veritabanı kullanılmıştır. Ekonometrik analizde kullanılan veri setinin kaynakları Tablo 9'da verilmiştir.

Tablo 9 : Veri Seti

Değişkenler	Kısaltma	Açıklama	Kaynak	Beklenen İşaret	Beklenen İşaret Kaynak
Süreklilik	CİD (-1)	Cari İşlemler Dengesi/GSYİH'nin Bir Gecikmeli Değeri	WDI	+	Bussiere, Fratzscher ve Müller (2004), Aristovnik (2007)
GSYİH Büyüme	BO	GSYİH yıllık değişme (%)	WDI	-	Debelle ve Faruqee (1996), Calderon, Chong ve Loayza (2000), Aristovnik (2007)
Kamu Harcamaları	KH	Kamu Harcamaları (%GSYİH)	WDI	-	Aristovnik (2006), Aristovnik (2007)
Yatırım	YAT	Sabit sermaye yatırımları (% GSYİH)	WDI	-	Debelle ve Faruqee (1996), Bussiere, Fratzscher ve Müller (2004), Aristovnik (2007)
Dışa Açıklık	LNDA	Dış Ticaret Hacmi (% GSYİH) Logaritması alınmış değer	WDI	+/-	- Chinn ve Prasad (2003), Aristovnik (2006), Aristovnik (2007)
Reel Efektif Döviz Kuru	REDK	Reel efektif döviz kuru (2007 baz yılı)	Darvas Z. (2012)	-Marshal Lerner	Calderon, Chong ve Loayza (2000)
Nispi Gelir	NG	Kişi başına düşen GSYİH/ U.S Kişi başına düşen GSYİH	WDI	-	Aristovnik (2006), Aristovnik (2007)
Dış Ticaret Hadleri	DTH	Dış ticaret hadleri (2000 baz yılı)	WDI	+HLM	+ Debelle ve Faruqee (1996), Calderon, Chong ve Loayza (2000), Aristovnik (2006)
Dünya Büyüme Oranı	DBO	Dünya Büyüme Oranı (%) (Yüksek Gelir Grubu Ülkeler Büyüme Oranı)	WDI	+	Calderon, Chong ve Loayza (2000), Aristovnik (2006), Aristovnik (2007)
Tasarruflar	TAS	Yurtiçi Tasarruflar (%GSYİH)	WDI	+	Calderon, Chong ve Loayza (2000)
Enflasyon	ENF	TÜFE'deki (Tüketici Fiyat İndeksi) yüzdesel artış	WDI	-	- (Özkiper 2015), (Kutlu 2018) + Calderon, Chong ve Loayza (2000),
Petrol Fiyatları	PF	Brent Petrol Fiyatı (Brent \$/bbl)	EIA	-/ +	- Bayraktar (2016)
Özel Sektör Krediler	ÖSK	Özel Sektör Yurtiçi Krediler (%GSYİH)	WDI	-	Gosse ve Serranito (2014), Kovacevic (2017), (Rahman 2008), Herrmann ve Winkler (2009)

Kaynak: Yazar tarafından hazırlanmıştır.

Panel veri analizdeki ülkeler, farklı ülke gruplarını kapsamaları açısından farklı kıtalardan ve orta-üst gelir grubu ülkeler seçilerek oluşturulmuştur. Türkiye analizde temel ülke olarak alındığı için Türkiye ile benzer özellikleri taşıması açısından genelde yüksek orta gelir düzeyindeki ülkeler ve Türkiye'ye yakın GSYİH 'sı olan ülkeler seçilmiştir. Çalışmada yer alan ülkeler, Amerika kıtasından Brezilya, Şili, Kosta Rica, Dominik Cumhuriyeti, Ekvator, Meksika, Peru Avrupa kıtasından Bulgaristan, Hırvatistan, Macaristan, Litvanya, Kuzey Makedonya, Polonya, Romanya, Slovakya, Türkiye Asya kıtasından Kazakistan, Malezya, Tayland Afrika kıtasından ise Güney Afrika'dır.

3.2.2.8 Modelin Belirlenmesi

Değişkenler arasındaki korelasyonun belirlenmesi için öncelikli olarak bağımlı değişkenler arasındaki korelasyonlar incelenmiştir. Sonuçlar Tablo 10'da yer almaktadır.

Tablo 10: Bağımlı Değişkenler Arasındaki Korelasyon Sonuçları

	BO	TAS	NG	YAT	KH	ÖK	ENF	PF	RDK	DTH	DA	DBO
BO	1.00											
TAS	0.14	1.00										
NG	-0.14	0.16	1.00									
YAT	0.31	0.27	0.09	1.00								
KH	-0.27	-0.38	0.31	-0.23	1.00							
ÖK	-0.14	0.41	0.09	0.002	0.17	1.00						
ENF	-0.04	-0.06	-0.23	-0.03	-0.22	-0.23	1.00					
PF	0.01	0.09	0.51	0.23	0.13	0.13	-0.26	1.00				
RDK	-0.03	-0.01	0.20	-0.03	-0.01	0.22	-0.37	0.24	1.00			
DTH	0.11	0.37	0.06	0.10	-0.30	0.09	-0.04	0.23	0.11	1.00		
DA	0.03	0.46	0.25	0.23	0.15	0.37	-0.23	0.14	-0.01	-0.19	1.00	
DBO	0.44	-0.01	-0.19	-0.02	-0.11	-0.05	0.14	-0.26	-0.05	-0.05	-0.01	1.00

Tablo 10'da yer alan sonuçlara göre petrol fiyatları ve nispi gelir, tasarruflar ve dışa açıklık, büyüme oranı ve dünya büyüme oranı, tasarruflar ve kamu harcamaları, yatırım ve büyüme oranı, enflasyon ve reel döviz kuru, özel krediler ve dışa açıklık

değişkenleri arasındaki korelasyonun daha yüksek olmasından dolayı aşağıdaki gibi iki ayrı model oluşturulmuştur.

Model: 1

$$\text{CİD}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{CİD}(-1) + \beta_2 \text{BO}_{it} + \beta_3 \text{TAS}_{it} + \beta_4 \text{TAS}(-1)_{it} + \beta_5 \Delta \text{ÖK}_{it} + \beta_6 \Delta \text{PF}_{it} + \beta_7 \text{DTH}_{it} + \beta_8 \text{DTH}(-1)_{it} + \beta_9 \text{DBO}_{it} + \beta_{10} \text{REDK}_{it} + \varepsilon_{it}$$

i: Ülke , t: Zaman, ε : Hata terimi

CİD: Cari İşlemler Dengesi/GSYİH

CİD (-1): Cari İşlemler Dengesinin Bir Gecikmeli Değeri

BO: GSYİH Yıllık Büyüme(%)

TAS: Tasarruflar (% GSYİH)

TAS(-1): Tasarrufların Bir Gecikmeli Değeri

Δ ÖK: Özel Sektör Krediler (% GSYİH)

Δ PF: Petrol Fiyatları

DTH: Dış Ticaret Hadleri

DTH(-1): Dış Ticaret Hadleri Bir Gecikmeli Değer

REDK: Reel Efektif Döviz Kuru

Ekonomik verilerde bir önceki yılın değerleri bir sonraki yılın değerlerini etkileyebilmektedir.¹ Oluşturulan modele tüm bağımlı değişkenlerin bir gecikmeli değerleri eklendiğinde modelin açıklayıcılığı yükselmiştir. Daha sonra yapılan analiz sonuçlarına göre anlamsız bulunan bir gecikmeli değerler çıkarılıp kalan gecikmeli değerler ile tekrar analiz yapıldığında modelin açıklayıcılığı daha da artmıştır. Bu yüzden, model 1 içerisine anlamlı bulunan cari işlemler dengesi, tasarruflar ve dış ticaret hadlerinin bir gecikmeli değerleri dahil edilmiştir.

Model: 2

$$\text{CİD}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \Delta \text{NG}_{it} + \beta_2 \text{YAT}_{it} + \beta_3 \text{KH}_{it} + \beta_4 \text{DA}_{it} + \beta_5 \text{ENF}_{it} + \beta_6 \text{DBO}_{it} + \varepsilon_{it}$$

i: Ülke , t: Zaman, ε : Hata terimi

CİD: Cari İşlemler Dengesi (%GSYİH)

Δ NG: Nispi Gelir

YAT: Yatırım (%GSYİH)

KH: Kamu Harcamaları

¹ Özkiper (2015)

DA: Dışa Açıklık (Dış Ticaret Hacmi/GSYİH) (Logaritması Alınmış Değer)
ENF: Enflasyon
DBO: Dünya Büyüme Oranı

Panel veri analizinde Türkiye'ye ekonomik olarak benzer ülkeler seçilmiş olsa da her ülke için değişkenler ve model içerisindeki etkileri farklılaşabilmektedir. Türkiye ile panel veri analizindeki diğer ülkeler arasında herhangi bir fark olup olmadığını anlamak için (Özkiper 2015) çalışmada sadece kukla değişkenleri kullanarak panel veri analizini tekrarlamış ve sonuçlarını incelemiştir. Türkiye'nin genel etkisini görmek için Türkiye verilerini "1", diğer ülke verilerini "0" olarak genel benzerlik kukla değişkenini eklemiştir. Ayrıca bu etki dışında her bir değişkenin etkisini inceleyebilmek için diğer ülkelerin verisi "0" alınıp Türkiye'nin verileri aynı şekilde bırakılarak ekonometrik analiz kukla değişkenler ile tekrar yapılmıştır. Kukla değişkenler ile yapılan analiz sonucunda değişkenlerin olasılık değeri 0,05 olarak kabul edilen kritik p olasılık değerinden büyük ise Türkiye'nin cari işlemler dengesi belirleyicileri açısından diğer ülkelerin sonuçları ile benzer özellik göstereceği söylenmiştir. P olasılık değeri 0,05'ten küçükse, Türkiye'nin cari işlemler dengesi belirleyicileri ile panel analizinde yer alan diğer ülkeler arasında önemli bir fark olduğu söylenebilecektir.

Çalışmada oluşturulan 2 model için de sadece kukla değişkenler eklenerek Türkiye özelinde tekrar analiz yapılmıştır. Genel etki dışında her bir değişkenin Türkiye özelindeki etkisini görmek için diğer ülkelerin verisi "0" ve Türkiye için gerçek veriler alınarak modele eklenmiştir. Böylece yapılan analizde değişkenler bazında da Türkiye'nin cari işlemler dengesi belirleyicilerinin diğer gelişmekte olan ülkelere farklı olup olmadığı incelenmiştir.

3.3 EKONOMETRİK MODEL VE BULGULAR

Gelişmekte olan ülkeler için yapılacak panel analizinde öncelikli olarak serilerin durağan olup olmadığı kontrol edilmiştir. Panel veri analizleri için farklı birim kök testleri uygulanarak, serilerin durağan olup olmadıkları belirlenebilmektedir.

Bu çalışmada, IPS ve LLC birim kök testleri kullanılmıştır ve sonuçlar aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo 11 : Panel Birim Kök Testi Sonuçları

Değişkenler	Im Pesaran Shin		Levin Lin Chu	
	Ho: birim kök vardır H1: birim kök yoktur		Ho: Paneller birim kök içermeştir H1: Paneller durağandır	
	Sabit	Sabit ve Trendli	Sabit	Sabit ve Trendli
	W-istatistik değeri	W-istatistik değeri	t-istatistik değeri	t-istatistik değeri
CİD (-1)	-4.6233***	-4.0535***	-4.4599***	-5.1190***
BO	-9.1725***	-7.3543***	-11.0119***	-11.0278***
KH	-1.1693*	-2.5385***	-1.7172**	-3.2528***
YAT	-4.0336***	-3.7327***	-4.1259***	-3.4025***
LN DA	0.4915	-2.3303***	-1.6092**	-2.8383***
REDK	-2.5076***	-1.2895*	-2.3401***	-1.4379*
NG	0.9898	0.9541	-1.4270*	0.5817
DTH	-2.7496***	-0.805	-5.2256***	-2.2880**
DBO	-9.9638***	-7.6167***	-13.8637***	-12.8306***
ENF	-72.1974***	-84.3939***	-205.260***	-270.992***
PF	0.1145	5.2359	-1.2543	3.6298
TAS	-1.1870	-1.3062*	-2.417***	-2.222***
ÖSK	0.2020	0.8120	-3.6457***	-1.2600
Δ PF	-11.2066***	-9.4215***	-14.9669***	-13.7162***
Δ NG	-8.9010***	-5.9400***	-11.2260***	-9.3858***
Δ ÖSK	-6.6193***	-4.8146***	-8.5396***	-8.9665***

* - ** ve *** sırasıyla 10, 5 and 1% seviyelerinde durağanlığın sağlandığını göstermektedir.
Δ serinin birinci farkının alınmış değerini göstermektedir.
Schwarz bilgi kriterine göre gecikme uzunlukları otomatik alınmıştır.

Nispi gelir, petrol fiyatları ve özel sektör kredilerin serilerinin durağan olmadığı tespit edilmiştir. Ekonometrik analizde kullanabilmek için serilerin birinci sıra farkları alınarak durağan hale getirilmiştir.

Tablo 12’de model 1 tahmin sonuçları verilmiştir. Alternatif üç tahmin ediciden hangi tahmin edicinin daha üstün özelliklere sahip olduğunu tespit etmek için F testi ve Hausman testleri yapılmıştır.

Tablo 12 : Model 1 için Tahmin Sonuçları

	Havuzlandırılmış EKK	SABİT ETKİLER	RASSAL (TESADÜFİ) ETKİLER
Açıklayıcı Değişkenler	Katsayılar	Katsayılar	Katsayılar
C	-1.7751*	-1.5773	-1.7751*
CİD (-1)	0.7697***	0.6834***	0.7697***
BO	-0.5336***	-0.5385***	-0.5336***
TAS	0.7763***	0.7992***	0.7763***
TAS (-1)	-0.6341***	-0.6278***	-0.6341***
Δ ÖSK	-0.0414**	-0.0363*	-0.0414**
Δ PF	-0.0160**	-0.0150**	-0.0160**
DTH	0.0499***	0.0499***	0.0499***
DTH (-1)	-0.0559***	-0.0512***	-0.0559***
REDK	0.0076	-0.0078	0.0076
R ²	0.83	0.85	0.83
Likelihood Ratio Test (p değeri)		0.0023	-
Hausman Test (p değeri)		-	0.0000

Not:Parantez içinde yer alan değerler, olasılık bilgisini göstermektedir. * %10 anlamlılık düzeyini, ** %5 anlamlılık düzeyini, *** %1 anlamlılık düzeyini göstermektedir.

F testi sonucunda, birimler arasında farklılığın olmadığını ifade eden boş hipotez için F istatistiğinin değeri 2.25 ve p olasılık değeri 0.0023'dür. Bu istatistik 0.05 önem düzeyine göre anlamlı olduğu için havuzlandırılmış EKK modelinin geçerli olduğu boş hipotez reddedilmektedir. Sonuç olarak, cari hesap dengesinin belirleyicileri açısından ülkeler arasında farklılık olduğu görülmüştür.

Tesadüfi etkilerin model için geçerli olup olmadığını test eden Hausman test istatistiği ise istatistiksel olarak anlamlı tespit edilmiştir. Sıfır hipotezi reddedilerek modelde sabit etkilerin olduğu kabul edilmektedir.

Sabit etkiler model sonuçlarına baktığımızda Tablo 12'de R² değerinin 0.85 çıkması, bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkendeki değişmelerin %85'ini açıklayabildiğini göstermektedir. F istatistiği sonucunun anlamlı olması ise, modelin bir bütün olarak anlamlı olduğunu ifade etmektedir.

CİD (-1): Bir dönem önceki cari işlemler dengesi, %1 düzeyinde anlamlı bulunmuştur ve değişkenin etkisi pozitif çıkmıştır. Bir dönem önceki cari işlemler dengesinde meydana gelen %1'lik artış cari işlemler dengesinde %0.68'lik artışa yol açmaktadır. Bu durum cari açığın yapısal bir sorun olduğunu ve cari açığa beklentilerin

geçmiş dönemdeki cari açık verilerine göre belirlendiğini göstermektedir. Kısaca, ekonomide cari işlemler dengesinde meydana gelen bir iyileşme gelecek yılda cari işlemler dengesinde daha fazla oranda bir iyileşmeye yol açabilmektedir. Literatürde Bussiere, Fratzscher ve Müller (2004), Aristovnik (2007) çalışmalarındaki bulgularla uyumludur.

BO: GSYİH büyüme oranı katsayısı, %1 düzeyinde anlamlı bulunmuştur ve değişkenin işareti negatif çıkmıştır. GSYİH büyüme oranında meydana gelen %1'lik artış cari işlemler dengesinde %0.54'lük azalışa yol açmaktadır yani cari açığı arttırmaktadır.

Ekonomik büyüme yabancı mallara olan talebi ve sonuç olarak cari açığı arttırmaktadır. Türkiye ve gelişmekte olan ülkelerde üretimde kullanılan hammadde ve ara malların çoğu ithalat ile sağlanmaktadır. Bu nedenle üretimdeki artış hızlı büyümeyi getirirken, cari açıkların artmasına neden olmaktadır. Literatürle uyumlu bir sonuç elde edilmiştir.

TAS: Yurtiçi taraffurlar, %1 düzeyinde anlamlı bulunmuş ve değişkenin işareti pozitif çıkmıştır. Tasarrflarda meydana gelen %1'lik artış cari işlemler dengesinde %0.79'lik artışa yol açmakta yani cari açığı azaltmaktadır.

Tasarrfların bir gecikmeli değeri % 1 düzeyinde anlamlı ve negatif çıkmıştır. Tasarrfların bir gecikmeli değerinde meydana gelen %1'lik artış cari işlemler dengesinde %0.62'lik azalışa yol açmaktadır. Tasarrfların bir gecikmeli değerinde yaşanan bu etki şöyle yorumlanabilir;

İthalata büyük ölçüde bağımlı olan ülkeler, sonraki yıllar için olan özel tasarrflarını kullanmaktadır. Bu yüzden, ithalata yönelik tasarruf kullanımı, cari işlemler açığını kötüleştirebilmektedir.

ÖSK: Özel sektör krediler, %10 düzeyinde anlamlı ve negatif çıkmıştır. Özel sektör kredilerde meydana gelen %1'lik artış cari işlemler dengesinde %0.03'lük azalışa yol açarak cari açığı arttırmaktadır.

Özel sektör kredisinin GSYİH'ye oranı olarak ifade edilen finansal gelişim değişkeni, cari işlemler dengesini azalmaktadır. Bu sonuç daha önce elde edilmiş olan literatür sonuçları ile uyumludur. Rahman (2008) ve Kovacevic (2017) çalışmalarına

göre özel sektör kredilerinin artması artan ithalat yoluyla cari işlemler dengesi üzerinde olumsuz bir etkiye sahiptir. Finansal sektörün yurt içi yatırımın geliştirilmesinde daha aktif ve kolaylaştırıcı bir rol üstleneceği varsayıldığından, daha yüksek derecede finansal aracılık ve daha iyi yerel finansal sektör kalitesi (daha az krize eğilimli), daha yüksek cari açık (düşük fazla) ile ilişkilendirilmelidir. (Herrmann ve Winkler, 2009)

PF: Petrol fiyatları, %5 düzeyinde anlamlı ve negatif çıkmıştır. Petrol fiyatlarında meydana gelen 1 birim artış cari işlemler dengesinde 0.016'lik azalışa yol açarak cari açığı arttırmaktadır.

Yüksek petrol fiyatları, petrol ihraç eden ülkelerde cari işlemler dengesinin artmasına petrol ithal eden ülkelerde ise cari dengenin bozulmasına neden olmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde cari işlemler hesabı ile petrol fiyatları arasında negatif ilişki bulunmaktadır. Enerji ihtiyacının yaklaşık %75'ini ithal eden Türkiye ve benzer durumdaki gelişmekte olan ülkeler için enerji fiyatlarındaki değişimler büyük önem taşımaktadır. Yüksek büyüme ve yüksek enerji ithalatı ihtiyacı nedeniyle petrol fiyatlarının artması, üretim maliyetlerini arttırarak cari açığı arttırmaktadır.

DTH: Dış ticaret hadleri, %1 düzeyinde anlamlı bulunmuş ve değişkenin işareti pozitif yönlü çıkmıştır. Dış ticaret hadlerinde meydana gelen 1 birim artış cari işlemler dengesinde 0.05'lik artışa yol açmaktadır yani cari açığı azaltmaktadır.

Dış ticaret dengesi ile cari işlemler dengesi arasındaki ilişkiye yönelik teorik beklenti pozitif yönlüdür. Dış ticaret dengesinde meydana gelecek bir artışın cari işlemler dengesini de arttırması literatür ile uyumludur.

Dış ticaret hadlerinin bir gecikmeli değeri % 1 düzeyinde anlamlı ve negatif çıkmıştır. Dış ticaret hadlerinin bir gecikmeli değerinde meydana gelen 1 birim artış cari işlemler dengesinde 0.051'lik azalışa yol açmaktadır.

Bir gecikmeli değer farklı işaretle olması dış ticaret dengesi etkisinin yıllara göre değiştiğini göstermektedir bu da HLM hipotezi ile açıklanabilir. HLM etkisi, dış ticaret hadlerindeki bir artışın ülkenin reel gelirini ve özel tasarruflarını arttırdığını vurgulamaktadır. Ancak, süreklilik beklentisi varsa ekonomik birimler gelirlerini yukarı doğru değiştirerek tasarrufta artışa neden olmaz. Ayrıca, ihracat fiyatlarının ithalat fiyatlarından daha yüksek bir oranda artması, ihracatta düşüşe ve ithalatta artışa yol açarak cari işlemler dengesini kötüleştirebilecektir (Özkiper, 2015).

REDK: Reel efektif döviz kurundakibir birim artışın cari işlemler dengesini 0.008 azalttığı görülmüştür ancak bu etki anlamsız olarak bulunmuştur. Utkulu (2001) çalışmasında benzer bir sonuç bularak döviz kuru politikasının dış açıkları yönlendirecek esas ekonomik politika aracı olmadığını bu yüzden ihtiyaç halinde ek bir politika aracı olarak kullanılması gerektiğini belirtmiştir.

Tablo 13 : Model 2 için Tahmin Sonuçları

	Havuzlandırılmış EKK	SABİT ETKİLER	RASSAL (TESADÜFİ) ETKİLER
Açıklayıcı Değişkenler	Katsayılar	Katsayılar	Katsayılar
C	3.9051**	0.6967	2.6274
NG	-24.6787***	-14.2393**	-14.8884**
YAT	-0.7236***	-0.7709***	-0.7681***
KH	-0.6104***	-0.5801***	-0.6077***
DA	4.8428***	5.7349***	5.3781***
ENF	-0.0315*	-0.0336**	-0.0345**
DBO	-0.1025	-0.1220	-0.1238
R ²	0.52	0.77	0.57
Likelihood Ratio Test (p değeri)		0.00	-
Hausman Test (p değeri)		-	0.1058

Not:Parantez içinde yer alan değerler, olasılık bilgisini göstermektedir. * %10 anlamlılık düzeyini, ** %5 anlamlılık düzeyini, *** %1anlamlılık düzeyini göstermektedir.

F testi sonucunda p olasılık değeri anlamlı olarak bulunduğundan havuzlandırılmış EKK yerine sabit etkiler modeli tercih edilmektedir. Panel analizinin, sabit etkiler modeli ile tesadüfi etkiler modelinden hangisine göre yapılacağını belirlenmesi amacıyla yapılan Hausman testinde anlamlılık düzeyinin %5'den yüksek çıkması sonucunda sıfır hipotezi kabul edilerek tesadüfi etkiler modeli seçilmiştir.

Tesadüfi etkiler model sonuçlarına baktığımızda tablo 13'de R²değerinin 0.57 çıkması, bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkendeki değişmelerin %57'ini açıklayabildiğini belirtmektedir. Modelin bir bütün olarak anlamlı olduğunu ifade eden F değeri %1 düzeyinde anlamlı çıkmıştır.

NG: Nispi gelir, %5 düzeyinde anlamlı ve negatif çıkmıştır. Nispi gelirden meydana gelen 1 birim artış cari işlemler dengesinde 14.88'lik azalışa yol açmaktadır yani cari açığı arttırmaktadır. Aristovnik (2006), Aristovnik (2007) ve Demirtaş (2010)

çalışmalarında nispi gelir ile cari işlemler dengesi arasında negatif yönlü bir ilişki tespit etmiştir. Elde edilen sonuç literatürle uyumludur.

YAT: Yatırımlar, %1 düzeyinde anlamlı bulunmuş ve değişkenin işareti negatif çıkmıştır. Yatırımlarda meydana gelen %1'lik artış cari işlemler dengesinde %0.76'lik azalışa yol açmaktadır yani cari açığı arttırmaktadır. Debelle ve Freque (1996) ve Aristovnik (2007) cari işlemler dengesi ile yatırımlar arasında negatif ilişki olduğunu tespit etmiştir. Elde edilen sonuç literatürle uyumludur.

KHK Kamu harcamaları, %1 düzeyinde anlamlı bulunmuş ve değişkenin işareti negatif çıkmıştır. Kamu harcamalarında meydana gelen %1'lik artış cari işlemler dengesinde %0.60'lık azalışa yol açmaktadır yani cari açığı arttırmaktadır.

DA: Dışa açıklık, %1 düzeyinde anlamlı bulunmuş ve değişkenin işareti pozitif çıkmıştır. Dışa açıklıkta meydana gelen %1'lik artış cari işlemler dengesinde %0.538'lik artışa yol açmaktadır yani cari açığı azaltmaktadır. Aristovnik'e göre serbest ticaret uygulayan ülkelere teknoloji transferi ve yabancı sermaye girişi daha kolay olmaktadır. Bu da yatırım ve ihracat olanaklarını kolaylaştırmaktadır. Bu sonuç literatürde Demirtaş (2010) ve Özkiper (2015) çalışma sonuçları ile paralellik taşımaktadır.

ENF: Enflasyon, %1 düzeyinde anlamlı bulunmuş ve değişkenin işareti negatif çıkmıştır. Enflasyonda meydana gelen 1 birim artış cari işlemler dengesinde 0.03'lük azalışa yol açmaktadır yani cari açığı arttırmaktadır. Bu sonuç Kayıkçı (2011) ve Calderon, Chong ve Loayza (2000) enflasyonun cari açığı düşürdüğü sonucu ile çelişmektedir. Ancak, literatürde yer alan Kutlu (2018) ve Özkiper (2015) çalışmaları ile uyumludur. Enflasyonun artması ile yurt için fiyatlar göreceli olarak yükselecektir. Bu etki ile dış ticaretteki rekabete zarar vererek döviz gelirlerinin düşmesi anlamına geldiğinden cari açığı arttırmaktadır (Erdoğan ve Bozkurt, 2009).

DBO: Dünya büyüme oranının cari işlemler dengesini, %0.12 oranında azalttığı görülmüştür ancak bu etki anlamsız olarak bulunmuştur.

Türkiye ile diğer ülkeler arasında herhangi bir fark olup olmadığını anlamak için, 2 model için de sadece kukla değişkenler eklenerek Türkiye özelinde tekrar analiz yapılmıştır. Analiz sonuçları tablo 14 ve 15'de yer almaktadır.

Tablo 14 : Türkiye Model 1 için Sabit Etkiler Modeli Tahmin Sonuçları

Açıklayıcı Değişkenler	Katsayılar	P Değeri
C	-2.0873	0.2904
CİD (-1)	-0.3498	0.6684
BO	-0.2145	0.4641
TAS	-0.0150	0.9893
TAS (-1)	-1.1228	0.5224
Δ ÖSK	-0.4523	0.6445
Δ PF	-0.0116	0.8948
DTH	0.3881	0.5440
DTH (-1)	-0.1153	0.7917
REDK	0.0266	0.9225
R ²	0.46	

Türkiye için ayrıca çalıştırılan model 1'in analiz sonucunda tüm değişkenler için p olasılık değerleri anlamsız bulunmuştur. Bu sonuç, Türkiye'nin cari işlemler dengesi belirleyicileri açısından panel veri analizinde alınan diğer ülkelerin sonuçları ile benzerlik gösterdiğini belirtmektedir.

Tablo 15: Türkiye Model 2 için Tahmin Sonuçları

Açıklayıcı Değişkenler	Katsayılar	P Değeri
C	-2.0218	0.0110
NG	-27.3094	0.6590
YAT	-0.4797	0.2365
KH	-0.4271	0.7788
DA	-0.8772	0.9542
ENF	0.0136	0.8816
DBO	-0.2044	0.8131
Türkiye Kukla Değişken	20.1934	0.7552
R ²	0.02	

Türkiye için çalıştırılan model 2 analiz sonucunda da yine tüm değişkenler için p olasılık değerleri anlamsız bulunmuştur. 2. modele ayrıca eklenen "Türkiye Kukla Değişkeni" de anlamsız bulunmuştur. Sonuç olarak, Türkiye özelinde yapılan analizde değişkenlerin etkisi, Türkiye özelinde değişmemekte ve panel analizine seçilen farklı grup ülkeleri ile benzerlik göstermektedir.

Bu bölümde Türkiye ve seçilmiş ülkeler için yapılan panel veri analiz sonuçları her bir değişken için detaylı bir şekilde yorumlanmıştır ve bulguların daha önce yapılmış olan literatür çalışmaları ile uyumlu olduğu görülmüştür. Türkiye'yi temel

arak Türkiye ve farklı lke gruplarından seçilen panel lkeleri arasındaki farklılıklar 1997 ve 2017 yılları için yorumlanmıştır.



SONUÇ

Cari işlemler açığı, gelişmekte olan ülkeler ve Türkiye için birçok ekonomik krizin tetikleyicisi ve belirleyicisi olması nedeniyle önemli makro ekonomik sorunlar arasında yer almaktadır. Cari açık problemi ile birlikte bu açığın nasıl finanse edileceği ve sürdürülebilir olup olmadığı da üzerinde durulması gereken önemli bir sorun haline gelmiştir.

Türkiye ve gelişmekte olan ülkeler genellikle üretim süreçlerinde yüksek miktarda ithal mal kullandıklarından dolayı cari işlemler dengesinde açıklara yol açan sorunlar ile karşı karşıya kalmaktadırlar. Yüksek büyüme oranları, cari işlemler dengesinin açık verdiği zamanda, düşük büyüme oranları ise kriz dönemlerinde cari işlemler dengesinin fazla verdiği zamanda ortaya çıkmaktadır. İthal ara mallara bağlı olan üretim yapısı kısa vadede değiştirilemeyeceğinden Türkiye ve gelişmekte olan ülkelerde yüksek büyümenin cari açık vererek gerçekleşmeye devam edeceği görülmektedir.

Gelişmekte olan ülkelerin sermaye akımlarını serbest bırakmasının bir çok avantajı olmasına karşın, geçiş dönemlerinde mali sistemde gerekli reformların yapılmaması krizlere neden olmaktadır. Bankacılık sisteminin ve diğer mali kurumların zayıf olduğu, gözetim ve denetimin yetersiz olduğu ülkelerde, güçlü sermaye akımları krizleri tetikleyecek aşırı değerli reel kur ve yüksek borçlanma oranlarını beraberinde getirmektedir.

Gelişmekte olan ülkelere giren doğrudan yatırım miktarı son yıllarda hızla artmasına rağmen, toplam sermaye girişinin halen dörtte birini oluşturmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler, kısa vadeli portföy yatırımlarının zaman zaman hızlı giriş ve çıkışlarla makro dengeleri bozma tehlikesinden korunmak için rezerv biriktirme yoluna gitmişlerdir.

Türkiye ve gelişmekte olan ülkelerde görülen cari işlemler dengesindeki açıkların boyutundan ziyade bu açıkların ekonomide yarattığı etkiler ve kırılganlıklar önem göstermektedir. Uzun vadeli sermayenin gelmesi ile finanse edilen cari açıklar kriz göstergesi olarak tek başına bir belirleyici değildir. Fakat, kısa vadeli sermaye girişleriyle finanse edilen cari açıklar sermayenin ülkeden birdenbire çıkması riski yüzünden sürdürülemezdir. Türkiye’de bu yüzden sıcak para girişi ile cari açıklar

sürdürülemez gözükmektedir ve cari açığın artmasını önlemeye yönelik politikaların uygulanması şarttır.

Üçüncü bölümde yapılan ekonometrik analiz kapsamında, cari açığın belirleyicileri 1997-2017 yılları arasındaki dönemde panel veri analizi yöntemiyle Türkiye'nin de içerisinde bulunduğu 19 gelişmekte olan ülke için analiz edilmiştir. Elde edilen bulgular, daha önce yapılmış olan çalışmalarla tutarlı sonuçlar vermiştir. Yapılan ekonometrik deney sonuçlarına göre cari işlemler dengesini etkileyen en önemli değişkenler nispi gelir, dışa açıklık, büyüme oranı, kamu harcamaları, bir dönem önceki cari açık, yatırım ve tasarruflar olarak bulunmuştur.

Çalışmanın bulgularına göre Türkiye ve gelişmekte olan ülkelerde kişi başına gelirin hızlı artması cari açıkları artırıcı bir faktördür. Artan gelirin tasarruf veya yerel malların tüketimi yerine ithal malların tüketimine yönelmesi cari açıkları artırıcı bir etki yapmaktadır.

Büyüme oranı, nispi gelir ve yatırım değişkenlerinde meydana gelen artışlar cari işlemler açığını arttırmaktadır. Tasarruflar ve dışa açıklık değişkenlerinin cari açığı azalttığı bulunmuştur. Ayrıca, kamu harcamaları, özel sektör krediler, petrol fiyatları, dış ticaret hadleri ve enflasyon değişkenleri de anlamlı bulunarak bu değişkenlerin cari işlemler dengesini azalttığı yani cari açığı arttırdığı bulunmuştur. Türkiye için ayrıca yapılmış olan analizde Türkiye'nin panel veri analizindeki ülkelere göre cari işlemler dengesi belirleyicileri yönünden farklılaşmadığı görülmüştür.

Türkiye ve gelişmekte olan ülkelere cari açık problemi önemli bir sorundur. Cari işlemler açığı sorunu ile başa çıkabilmenin yolu kısa vadeli planlar yerine orta ve uzun vadeli ekonomik planların belirlenmesinden geçmektedir.

Yapılan çalışma neticesinde elde edilen sonuçlara göre cari açık sorunu ile başa çıkabilmek için yapılması gereken politika önerileri aşağıdaki gibidir;

- Türkiye ve gelişmekte olan ülkelere cari işlemler dengesi, büyümenin az olduğu daralma zamanlarında fazla vermektedir. Gelişmekte olan ülkelere gerçekleşen ekonomik büyüme yeterli yurtiçi tasarrufların olmaması ve üretimin ithalata bağlı olması sebebi ile dış kaynak ihtiyacı doğurmaktadır. Bu durumda dış kaynak ile sağlanan büyüme cari açıklara yol açmaktadır. Büyüme, uygun para ve maliye politikaları ile kontrollü bir şekilde sağlanmalı ve üretimin ithalata bağımlılığını

azaltacak teşvik ve politikalar uygulanmalıdır. İthalatı azaltmak için rekabet gücünün yüksek olduğu sektörlerde ihracatçı orta ve uzun vadeli programlar ile teşvik edilmelidir. Türkiye ve benzeri gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyümeye ve gelişmeye dayalı politikaların tasarruf yetersizliği, yatırımın faiz oranı ve büyüme ilişkisi gibi temel sorunları göz önünde bulundurarak oluşturulması gerekmektedir.

- Türkiye ve gelişmekte olan ülkelerde cari işlemler açığının düşürülmesi ile sürdürülebilir ekonomik bir büyümenin sağlanabilmesi için yurtiçi tasarruf oranlarının artırılması gerekmektedir. Tasarrufların büyümeyi artırıcı faaliyetlere yönlendirilmesini sağlayacak politikalar uygulanmalıdır.
- Yatırımlar, cari işlemler dengesini etkileyen önemli kalemlerden biridir. Bu yüzden, sürekli olarak doğrudan yatırımların ülkeye girişini özendirerek politikalar uygulanmalıdır. Kısa vadeli sermayenin gelmesinden ziyade güvenilir bir ekonomik ortam sağlanarak ülkeye sabit yabancı yatırımların gelmesi teşvik edilebilir. Bu doğrultuda doğrudan yabancı yatırım akımlarını çekebilmek için ekonomik ve siyasal istikrarın tesis edilerek siyasi, hukuki, iktisadi gerekli adımların atılarak uluslararası yatırımcılar için güvenin tesis edilmesi gerekmektedir.
- Kamu harcamaları cari işlemler dengesini etkileyen önemli değişkenlerden biri olarak bulunmuştur. Kamu harcamalarının azaltılması cari işlemler açığının azaltılmasına yardımcı olacak bir politika aracı olabilir. Kamu harcamalarında tasarruf sağlanması harcamanın türü, yapısı ve bütçe içindeki payına göre farklılık göstermektedir. Kamu personel harcamaları bütçe içinde önemli bir yer tutmaktadır. Ancak, personel sözleşmeleri gereği bu harcamalarda kesinti yapılması yasal olarak mümkün değildir. Bu yüzden, kamu personel harcamalarında tasarruf sağlanması ancak kontrol mekanizmaları ile kamu personelinin verimliliğinin artırılması ile elde edilebilir. Personel harcamaları dışında cari transfer harcamaları ve mal/hizmet alımlarından (taşıt aracı, lüks makam binaları v.b.) denetim mekanizmaları ile kesinti yapılarak tasarruf sağlanabilir. Sermaye harcamalarında ise ihtiyaç planlaması yapılarak ihale/satın alma süreçlerinde usulsüzlüklerin önlenmesi ile tasarruf sağlanabilir. Çalışmada petrol fiyatlarının cari işlemler dengesini negatif etkilediği bulunmuştur. Türkiye ve gelişmekte olan ülkelerde enerji ithalatını

azaltmak için alternatif ve yeni enerji kaynaklarının devreye sokulması için politikalar uygulanmalıdır. Rüzgar ve güneş enerjisi gibi yenilenebilir enerji kaynaklarının kullanılması teşvik edilmelidir.

- Turizm gelişmekte olan ülkeler için önemli bir döviz kaynağıdır. Önemli bir döviz kaynağı olan bu sektöre gerekli yatırımlar yaparak daha fazla yabancı turist çekilmelidir.
- Katma değeri yüksek olan teknoloji ürünlerin üretimini sağlayacak alt yapıyı oluşturacak yatırımlara öncelik vermek, AR-GE yatırımlarına milli gelirden ayrılan payın arttırılmasını sağlamak

Sonuç olarak, gelişmekte olan ülkeler ve Türkiye’de cari açığa yol açan etkenlerin aynı şekilde devam etmesi ekonomik kalkınmayı zorlaştıracaktır. Bu yüzden, cari açıkların kontrolü için cari açığı etkileyen temel faktörlere dayalı orta ve uzun vadeli politikaların uygulanması gerekmektedir. Uygulanması gereken temel ve öncelikli politikalar, üretimin ithalata bağımlılığının azatılması ve tasarrufların arttırılmasıdır.

KAYNAKLAR

Aristovnik, A. (2006), “*The Determinants & Excessiveness of Current Account Deficits in Eastern Europe & the Former Soviet Union*”, The William Davidson Institute Working Paper, No. 827.

Aristovnik, A. (2007), “*Short and Medium Term Determinants of Current Account alances in Middle East and North Africa Countries*”, The William Davidson Institute Working Paper, No. 862.

Aydın, E. (2019), *Cari İşlemler Açığını Azaltmaya Yönelik Yapısal Reformlarda Devletin Rolü: Türkiye Enerji Piyasası Üzerine Bir İnceleme*, Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.

Aydoğuş, İ., Öztürkler, H. (2006), *Türkiye’de Cari İşlemler Açığı Sorununun Analizi*, Gazi Kitabevi, Ankara , s. 20.

Bahmani-Oskoe, M., Rahta, A. (2004), *The J Curve: A Literature Review*, Applied Economics, Cilt 36, 1377-1398.

Baltagi, Badi H., (2005) , *Econometric Analysis of Panel Data*, 3. Baskı, John Wiley & Sons Ltd: UK.

Başpolat, E. (2010), *The Current Account Deficits an Macro-Economic Factors: An Empirical Analysis of Turkey*, Yüksek Lisans Tezi, Gazi University, Ankara.

Bayrak, G. (2011), *Türkiye’de Cari Açık ve Cari Açığı Etkileyen Faktörlerin Ekonometrik Analizi*, Yüksek Lisans Tezi, Karadeniz Teknik Üniversitesi, Trabzon.

Bayraktar, Y., Eğri, T., Yıldız, F. (2016), “*A Causal Relationship Between Oil Prices Current Account Deficit And Economic Growth: An Emprical Analysis From Fragile Five Countries*”, Ecoforum, Volume 5, Special Issue

Bayraktutan, Y., Demirtaş, I. (2011), “*Gelişmekte Olan Ülkelerde Cari Açığın Belirleyicileri: Panel Veri Analizi*”, Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi , 22(2), 1-28.

Beyaz, Z., Karabacak, G. (2018), “*Türkiye’de Turizm gelirlerinin Cari İşlemler Dengesi Üzerindeki Etkisi*”, European Journal of Managerial Research Dergisi, Cilt 2, Sayı 2, 56-75

Bussiere, M., Fratzscher, M., Müller J. (2004), “*Current Account Dynamics in OECD and EU Acceding Countries-An intertemporal Approach*”, ECB, Working Paper Series No:311.

Bucevska, V. (2018), “*Current Account Imbalances in the Context of European Integration*”, 35th IARIW General Conference Copenhagen, Denmark, August 20-25, 2018 Poster Session PS14: A Quarter Century Passes-East Central Europe.

Bütçe ve Mali Kontrol Genel Müdürlüğü. Erişim: 17.04.2019
(<http://www.bumko.gov.tr/TR,7045/ekonomik-gostergeler-1950-2019.html>)

Calderon, C., Alberto, C., Norman, L. (1999), “*Determinants of Current Account Deficits in Developing Countries*”, Central Bank of Chile Working Paper, No.51.

Calderon, C., Alberto, C., Norman, L. (2000), “*Determinants of Current Account Deficits in Developing Countries*”, The World Bank Latin America and the Caribbean Region Regional Studies Program, Working Paper No: 2398, July 2000, s. 22.

Carbaugh, R. J. (2015). *International Economics* (15th ed.). Boston: Cengage Learning.

Chinn, M., Prasad, E.S. (2000). “*Medium-Term Determinants of Current Accounts in Industrial and Developing Countries: An Empirical Exploration*”. IMF Working Paper, 2000/46, 23.

Chinn, M., Prasad, E.S. (2003), “*Medium-Term Determinants of Current Accounts in Industrial and Developing Countries: An Empirical Exploration*”, *Journal of International Economics* 59, no. 1: 47–76.

Çakır, B., Sözen, İ. (2016), *Türkiye’de Cari İşlemler Dengesini Etkileyen Finansal Değişkenlerin Var Analizi*, The Academic Elegance, Cilt:3, Sayı:5

Çiğdem, G. (2016), *Gelişmekte olan Ülkeler ve Türkiye’de Cari Açık Sorunu*, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi

Çiftçi, N., Eşmen, M., (2017), “*Türkiye’de Cari Açığı Belirleyen Faktörler ve Cari Açığı Azaltmada Alternatif Enerji Kaynaklarının Rolü: VAR Modeli*”, Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt/Volume: 2, Sayı/Issue: 1 Haziran/June 2017, ss./pp. 83-110.

Coutinho, L., Turrini, A., Zeugner, S. (2018), “*Methodologies for the Assessment of Current Account Benchmarks*”, European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, Discussion Paper 086

Das, D.K, (2012), “*Determinants of Current Account Imbalance in the Global Economy: A Dynamic Panel Analysis*”, MPRA Paper, No: 42419

Darvas, Z. (2012), *Real Effective Exchange Rates for 178 Countries: a New Database*, Bruegel Working Paper.

Debelle, G., Faruquee, H. (1996), “*What Determines the Current Account? A Cross-Sectional and Panel Approach*”, International Monetary Fund Working Paper no. 58, Washington, DC .

Demirbaş Aktunç, E. (2015), *J-Eğrisi Etkisine Dair Literatür Taraması*, Çukurava Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt 24, Sayı 2, 2015, Sayfa 107-122.

Demirtaş, I. (2010), “*Gelişmekte Olan Ülkelerde Cari Açığın Belirleyicileri: Panel Veri Analizi*”, Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.

Dornbusch, R. (2001), “*A Primer on Emerging Market Crises*”, NBER Working Paper, 8326, Cambridge, Mass.

Duman, K. (2017), “*Türkiye’de Cari İşlemler Dengesi ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki*”, Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi (FESA), Cilt : 2 Sayı : 4, ISSN : 2602-2486

Edwards, S. (2001), “*Does the Currents Account Mather?*”, NBER Working Paper, 8275, University of California, Los Angeles.

Erdoğan, S., Bozkurt, H. (2009), “*Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri: MGARCH Modelleri İle Bir İnceleme*”, Maliye Finans Yazıları, Yıl: 23 Sayı:84.

Erkılıç, S. (2006), “*Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri*”, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası İstatistik Genel Müdürlüğü, Ankara.

Eğilmez, M., Kumcu, E. (2011), *Ekonomi Politikası Teori ve Türkiye Uygulaması*, 20. Baskı, Remzi Kitabevi, İstanbul.

Gacener Atış, A., Saygılı, F. (2014), “*Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicilerinin Ampirik Analizi*”, Sosyoekonomi, 2014-1 / 140105.

Gosse, J. B., Serranito, F. (2014), “*Long-run determinants of current accounts in OECD countries: Lessons for intra-European imbalances.*”, Economic Modelling, 38, C, 451– 462.

Göçer, İ. (2013), “*Türkiye’de Cari Açığın Nedenleri, Finansman Kalitesi ve Sürdürülebilirliği: Ekonometrik Bir Analiz*”, Eskişehir Orhangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, 8(1) , 213-242

Greene, W. H. (2003), *Econometric Analysis*, Pearson Education International, Fifth Edition

Gujarati, D. (2003), *Basic Econometrics*, McGraw-Hill Higher Education, Fourth Edition

Hsiao, C. (2003), *Analysis of Panel Data*, 2nd Ed., New York, Cambridge University Press, s.6

Herrmann, S., Winkler, A. (2009), “*Real convergence, financial markets, and the 115 current account – Emerging Europe versus emerging Asia.*” European Economy, Economic Papers. Economic and Financial Affairs, European Commission, 362.

Huntington, H. G. (2015), “*Crude oil trade and current account deficits.*”, Energy Economics, July 2015, 50, 70-79.

IMF. “Balance of Payments and Investment Position Manual”, 6 nd Ed., 2013, Erişim: 10.03.2019 (<https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/bopman6.htm>)

IMF. World Economic Outlook Database 2018. Erişim:10.11.2018 (<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2018/02/weodata/>)

International Monetary Fund. (2008), *Balance of Payments and Investment Position Manual*, 6th ed.

International Monetary Fund. (2013), *External balance assessment (EBA) methodology: Technical background*. Research Department, IMF. Washington.

İnal, A. (2009), *Durağan Olmayan Paneller ve Bir Uygulama*, ukurova niversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi

İnan, M. (2007), “*Türkiye’de 1980 Sonrası Uygulanan Tasarruf Politikaları ve Tasarrufların Yatırımlara Dönüştürülmesinde Vergi Sisteminin Etkisi*”, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Maliye Anabilim Dalı Yüksek Lisans Tezi, Ankara.

Karagöl, V. , Erdoğan, M. (2016), “*Cari Açığın Belirleyicilerine Yönelik Bir Zaman Serisi Analizi: Türkiye Örneği*”, Sakarya İktisat Dergisi, Sayfa: 31-56.

Karatay, P., “*Cari Açıklar ve Sürdürülebilirliği,*” Mevzuat Dergisi, Yıl:11, Sayı:124, Nisan 2008, Erişim: 01.02.2019 (<http://www.mevzuatdergisi.com/2008/04a/01.htm>)

Karluk R. (2013), *Uluslararası Ekonomi Teori-Politika*, 10. Baskı, İstanbul:Beta Yayıncılık, s.637.

Kaya, V., Yalçınkaya, Ö. (2016), *İmalat Sanayinin Gelişimi, Ekonomik Büyüme Ve Cari Açık İlişkisi: BRICS + Seçilmiş Yükselen Piyasa Ekonomileri (1992-2012)*, Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt: 30 2016 Sayı: 1.

Kayıkcı, F. (2011), “*Is Current Account Deficit Sustainable in Turkey? A Macroeconometric Approach*”, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Doktora Tezi, İstanbul.

Kayıkcı, F. (2012), “*Determinants of the current account balance in Turkey:Vector auto regression (VAR) approach*”, African Journal of Business Management Vol. 6(17), pp. 5725-5736, 2 May.

Kemeç, A., Kösekahyaolu, L. (2015), “*J Eğrisi Analizi ve Türkiye Üzerine Bir Uygulama.*” Uluslararası İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt:1, Sayı:2, s. 1-29.

Kovačević R. (2017), “*Current Account Determinants in Southeast European (SEE) Countries – panel approach*”, Zb. Rad. Ekon. Fak. Rij, vol. 35, no. 2, 391-424.

Kutlu, E. (2009). *İktisadi Kalkınma Ve Büyüme*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları.

Kutlu, A. (2018), “*Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri: 1992-2017 Dönemi İçin Ampirik Çalışma*”, Gaziantep Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi

Levin, A., Lin, C.F., Chu, C.S.J. (2002), *Asymptotic and finitesample properties*. Journal of Econometrics: 108, 1-24.

Mankiw, N. Gregory (2009), *Macroeconomics*, Seventh Edition, U.S.A., Worth Publishers.

Mishkin F. (1998), “*International Capital Movements, Financial Volatility and Financial Instability*,” NBER Working Paper Series, No:6390, January 1998, p.9.

Morsy, H. (2009), “*Current Account Determinants for Oil-Exporting Countries*”, IMF Working Paper, WP/09/28.

Özkiper, K. (2015), “*Determinants Of Current Account Balance; An Empirical Analysis for Developing Countries*”, Politecnico Di Milano, Department of Management Engineering, Master Thesis.

Öz, S. (2018), “*Yüksek Enflasyon Cari Açık Sorununu Büyütüyor mu?*”, Ekonomik Araştırma Forumu, Araştırma Notu 18-02, Nisan 2018.

Salvatore, D. (2013), *International Economics*. 11th Edition, United States of America: Wiley Publishing.

Uygur, E. (2012), *Türkiye’de Cari Açık Tartışması*, Türkiye Ekonomi Kurumu, Erişim Tarihi: 15.04.2019 ([http ://www.tek.org.tr](http://www.tek.org.tr))

Ünsal, M. E. (2005), *Uluslararası İktisat Teori, Politika ve Açık Ekonomi Makro İktisadı*. Ankara: İmaj Yayınevi.

Sadikua, L., Vehapi, M., Berisha, N. (2015), *The Persistence and Determinants of Current Account Deficit of FYROM: An Empirical Analysis*, *Procedia Economics and Finance*, 33 (2015): 90–102

Sancak, E., Demirci, N. (2012), “*Ulusal Tasarruflar ve Türkiye’de Sürdürülebilir Büyüme İçin Tasarrufların Önemi*”, *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 159-198.

Seyidoğlu, H.(2007), *Uluslararası İktisat*, Güzem Yayınları, İstanbul, Geliştirilmiş 16. Baskı.

Sloman, J. (2006), *Economics*, Sixth Edition, England, Pearson Education Limited.

Songur, M., Yaman, D. (2013), “*Gelişmekte Olan Ülkelerde Cari İşlemler Dengesi ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki:Panel Veri Analizi*”, *Maliye Dergisi*, Sayı: 164

Şahinkaya R. (2018), “*Türkiye’de Cari Açığın Sürdürülebilirliği: 2000 Yılı Sonrası için Bir Analiz*”, Aydın Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi

Peker, O., Hotunluoğlu, H. (2009), “*Türkiye’de Cari Açığın Nedenlerinin Ekonometrik Analizi*”, *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt:23, Sayı:3.

Rahman, J. (2008), “*Current Account Developments in New Member States of the European Union*”. International Monetary Fund Working Paper 92.

Tatoğlu Y. (2013) *İleri Panel Veri Analizi*, Beta Yayınları, İstanbul, 2. Baskı.

Taş, N. (2012), “*Ekonomik Değişkenlerin Panel Veri Analizi ile Çözümlemesi*”, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi

Telatar, M. O. (2007), “*Türkiye’de Cari İşlemler Dengesinin Belirleyicileri: 1980-2005*”, Karadeniz Teknik Üniversitesi, Sosyal Bilimler Fakültesi, Yüksek Lisans Tezi

T.C. Kalkınma Bakanlığı, *Yurtiçi Tasarruflar*, Onuncu Kalkınma Planı Özel İhtisas Komisyonu Raporu, 2014 Ankara, Erişim: 20.04.2019 (http://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2018/10/10_YurticiTasarruflar.pdf)

TCMB. *Ödemeler Dengesi İstatistikleri Tanım ve Türkiye Uygulaması*. 2006 . Erişim: 19.04.2019 (<http://www.tcmb.gov.tr/>)

TCMB. Metaveri, *Ödemeler Dengesi İstatistikleri’ne İlişkin Yöntemsel Açıklama*. 2018. Erişim: 19.04.2019 (<http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/0ab87526-c290-4bdd-94d4-b8e99e70eba9/BOPMetaveri.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-0ab87526-c290-4bdd-94d4-b8e99e70eba9-mcFYR7h>).

TCMB. *Türkiye’nin Ödemeler Dengesi ve Uluslararası Yatırım Pozisyonu Altıncı El Kitabı’na Geçiş Süreci Hakkında Açıklama*. 2014. Erişim: 19.04.2019 (www.tcmb.gov.tr).

TCMB. *Tasarruf - Yatırım Dinamikleri ve Cari İşlemler Dengesi Gelişmeleri*. 2015. Erişim: 19.04.2019 (www.tcmb.gov.tr).

TCMB (2013), *Yurt İçi Tasarruflar Neden Önemli?*, Haziran, 2013 Sayı: 30

World Bank *Country and Lending Groups*. 2018. Erişim: 10.10.2018 (<https://datahelpdesk.worldbank.org/knowledgebase/articles/906519-world-bank-country-and-lending-groups>)

(<https://data.worldbank.org/>)

(<https://data.worldbank.org/indicator/ny.gdp.pcap.cd>)

TMMOB, 2018, *Türkiye'nin Enerji Görünümü Raporu 2018*, Ankara, Yayın No: MMO/691.

Utkulu, U. (2001), “*Türkiye’de Dış Açıkların Belirleyicileri: Ekonometrik Bir İnceleme*”, Dokuz Eylül Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi, Cilt:16, Sayı: 2, ss:113-132

Yayar, R. ,Demir, Y. (2014), *Türkiye’de Sürdürülebilir Cari Açık*. Sosyal Bilimler Dergisi, 7 (1), 118-148.

Yazıcıoğlu A. (2005), *Ödemeler Dengesi*, Erişim: 19.04.2019

(https://www.vergidegundem.com//tr_TR/publicationPaper?categoryName=Vergide&publicationNumber=11&publicationYear=2005&publicationId=66666363)

Yang, L. (2011), “*An Empirical Analysis of Current Account Determinants in Emerging Asian Economies*”, Cardiff Business School, Working Paper Series, E2011/10

Yeldan E. (2005), “*Türkiye Ekonomisinde Dış Açık Sorunu ve Yapısal Nedenleri*”, Çalışma ve Toplum Bilkent Üniversitesi, 2005/4 ss.47-60.

Yiğit H. (2018), “*Türkiye’de Cari İşlemler Açığı Sorunu: Nedenleri, Ekonomiye Etkileri ve Çözüm Önerileri*”, Hitit Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi

Yücel, C. (2010), “*Türkiye’de Cari Açığın Sürdürülebilirliği ve Bankacılık Sektörü İlişkisi: Bir Uygulama*”, Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Doktora Tezi

Yurdakul, F., Cevher, E.(2015), “*Determinants of Current Account Deficit in Turkey: The Conditional and Partial Granger Causality Approach*”, *Procedia Economics and Finance*, 92 – 100.



ÖZGEÇMİŞ

Kişisel Bilgiler

Adı Soyadı : Gözde Kantarcı Türk

Doğum Yeri / Yılı: İzmir / 1987

Eğitim

- Yüksek Lisans (devam eden), Ege Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, İktisat Tezli Yüksek Lisans, (3.42/4)
- Lisans (2009), İzmir Ekonomi Üniversitesi, Mühendislik Fakültesi, Bilgisayar Mühendisliği, (3.59/4)
- Lisans (2009), İzmir Ekonomi Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme, Çift Anadal Programı, (3.33/4)
- Lise (2004), İzmir Özel Türk Fen Lisesi