

**BAŞKENT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
İKTİSAT TEZLİ YÜKSEK LİSANS PROGRAMI**

**TÜRKİYE EKONOMİSİNDE 1980-2015 DÖNEMİNİN ÜÇÜZ
AÇIKLAR HİPOTEZİ VE ÜÇÜZ AÇIKLARIN ÖNLENEBİLİRLİK
SORUNU**

HAZIRLAYAN

BENER BOSTANOĞLU

YÜKSEK LİSANS TEZİ

TEZ DANIŞMANI

PROF. DR. HACI AHMET ŞAHİNÖZ

ANKARA – 2020

BAŞKENT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
YÜKSEK LİSANS / DOKTORA TEZ ÇALIŞMASI ORJİNALLİK RAPORU

Tarih: 20/11/2020

Öğrencinin Adı, Soyadı: Bener BOSTANOĞLU

Öğrencinin Numarası: 21710106

Anabilim Dalı: İktisat

Programı: İktisat Tezli Yüksek Lisans

Danışmanın Unvanı/Adı, Soyadı: Prof. Dr. Hacı Ahmet ŞAHİNÖZ

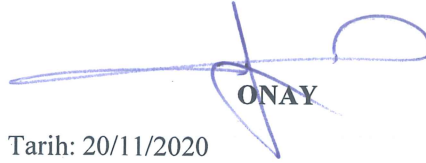
Tez Başlığı: Türkiye Ekonomisinde 1980-2015 Döneminin Üçüz Açıklar Hipotezi ve Üçüz Açıkların Önlenebilirlik Sorunu

Yukarıda başlığı belirtilen Yüksek Lisans/Doktora tez çalışmamın; Giriş, Ana Bölümler ve Sonuç Bölümünden oluşan, toplam 165 sayfalık kısmına ilişkin, 19/10/2020 tarihinde şahsım/tez danışmanım tarafından Turnitin adlı intihal tespit programından aşağıda belirtilen filtrelemeler uygulanarak alınmış olan orijinallik raporuna göre, tezimin benzerlik oranı %11'dir. Uygulanan filtrelemeler:

1. Kaynakça hariç
2. Alıntılar hariç
3. Beş (5) kelimeden daha az örtüşme içeren metin kısımları hariç

"Başkent Üniversitesi Enstitüleri Tez Çalışması Orijinallik Raporu Alınması ve Kullanılması Usul ve Esaslarını" inceledim ve bu uygulama esaslarında belirtilen azami benzerlik oranlarına tez çalışmamın herhangi bir intihal içermediğini; aksinin tespit edileceği muhtemel durumda doğabilecek her türlü hukuki sorumluluğu kabul ettiğimi ve yukarıda vermiş olduğum bilgilerin doğru olduğunu beyan ederim.

Öğrenci İmzası:



ONAY

Tarih: 20/11/2020

Öğrenci Danışmanı Unvan, Ad, Soyad, İmza:

Prof. Dr. Hacı Ahmet ŞAHİNÖZ

Üzerimde sonsuz emekleri olan değerli annem ve babama ithafen,



TEŞEKKÜR

Tez çalışmam boyunca beni görüş ve fikirleriyle destekleyen ve katkılarıyla bana yol gösteren değerli tez danışman hocam Sayın Prof. Dr. Hacı Ahmet Şahinöz'e ve bana yüksek lisans tez çalışmamda katkılarından ötürü değerli hocalarım Dr. Öğr. Üyesi Özlem Aytaç ve Dr. Öğr. Üyesi Onur Yeni'ye en içten dileklerimle teşekkür ederim. Aynı şekilde, yüksek lisans eğitimim süresince bölüm derslerimizi veren ve de her konuda bizi destekleyen Başkent Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümünün tüm öğretim elemanlarına yine en içten dileklerimle teşekkürü bir borç bilirim. Bana her zaman ve her konuda güvenen, benim yanımda olan ve en içten şekilde destekleriyle beni her zaman onurlandıran değerli aileme sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

ÖZET

Bener Bostanoğlu

Türkiye Ekonomisinde 1980-2015 Döneminin Üçüz Açıklar Hipotezi ve Üçüz Açıkların Önlenebilirlik Sorunu

Başkent Üniversitesi

Sosyal Bilimler Enstitüsü

İktisat Tezli Yüksek Lisans Programı

2020

Bu çalışmada, Türkiye ekonomisinde 1989-2019 döneminde üçüz açıklar hipotezinin tarihsel gelişimi incelenerek, ileride ülke ekonomisinde üçüz açıklar durumunun çözümüne yönelik çeşitli ekonomi politikaları önerileri getirilmiştir. Ülke ekonomisinde 1980-2015 dönemi baz alınarak üçüz açıklar durumu ekonometrik olarak sınanmıştır. Türkiye ekonomisinde 1980-2015 döneminde üçüz açıklar hipotezi; En Küçük Kareler Yöntemi, Augmented Dickey-Fuller ve Phillips Perron birim kök testleri, sonrasında ARDL Sınır Testi, ARDL Sınır Testi'nin Hata Düzeltme Modeli, VECM (Vector Error Correction Model) analizi ve ardından Granger Nedensellik analizi ile sınanmıştır.

Çalışmada; bütçe açığı, özel sektörün tasarruf-yatırım açığı ve cari işlemler açığının GSYH'ye oranlarının kullanıldığı ekonometrik modelde uzun dönemli iki ilişki (eşbütünleşme) bulunmuştur. Ekonometrik model çalışmasının sonucunda, Türkiye ekonomisinde belirtilen dönemde istatistiksel olarak anlamlı bir şekilde bulunduğu tespit edilen nedensellik ilişkileri şu şekildedir; cari açık, bütçe açığının Granger nedenidir ve bütçe açığı, özel sektörün tasarruf-yatırım açığının Granger nedenidir.

Anahtar Kelimeler: Üçüz Açıklar Hipotezi, VECM Analizi

ABSTRACT

Bener Bostanoğlu

Triple Deficit Hypothesis in Turkish Economy in Period of 1980-2015 and The Problem of Preventability of Triple Deficits

Başkent University

Institute of Social Sciences

Master of Science in Economics With Thesis Program

2020

In this study, through investigating triple deficits' historical development in Turkish economy in the period of 1989-2019, some economy policy advices have been given in order to solve the triple deficits situation in the country's economy in the future. In the economy of the country, the econometric test has been done based on the period between 1980 and 2015. In Turkish economy, the condition of the triple deficits hypothesis has been econometrically tested by using Least Squares Method, Augmented Dickey-Fuller (ADF) and Phillips Perron (PP) unit root tests, then ARDL Boundary Test, Error Correction Model of ARDL Boundary Test, VECM (Vector Error Correction Model) analysis and afterwards Granger causality analysis. The results of Granger causality analysis that is derived from VECM analysis have been presented in the related tables.

In the establishment of econometric model of the study, three variables that are rates of budget deficit, private sector's saving-investment deficit and current account deficit divided by GDP, have been used and two cointegration relationship (i.e. long-term relationship between the variables) have been found in the econometric model. According to the results of Granger Causality Analysis that is made in the study, following Granger causality relationships which are statistically significant have been found; current account deficit is a Granger reason of budget deficit and budget deficit is a Granger reason of private sector's saving-investment deficit in Turkish economy in the period under consideration.

Keywords: Triple Deficits Hypothesis, VECM Analysis



İÇİNDEKİLER

TEŞEKKÜR.....	i
ÖZET	ii
ABSTRACT	iii
İÇİNDEKİLER.....	v
TABLolar LİSTESİ	viii
ŞEKİLLER LİSTESİ	x
GİRİŞ.....	1
BÖLÜM 1. İKİZ VE ÜÇÜZ AÇIK KAVRAMLARI	
1.1. İkiz ve Üçüz Açıklar ve Temel Makroekonomik Denge.....	4
1.2. Kamu Giderleri ile Kamu Gelirlerinin Açıklanması	5
1.3. Özel Sektörün Tasarruf-Yatırım Dengesi.....	6
1.4. Cari İşlemler Dengesi... ..	9
1.5. Cari İşlemler Dengesinin Belirleyicileri... ..	12
1.6. Ulusal Bir Ekonominin Dışa Açıklığının İkiz Açıklar ile Bağlantısı... ..	13
1.7. Maliye ve Para Politikaları... ..	15
1.8. İkiz Açık ve Üçüz Açık Hipotezleri... ..	16
1.9. Bütçe Dengesi ile Cari İşlemler Dengesinin İlişkilenme Şekillerine Dünyanın Çeşitli Ülkelerinden Görülme Örnekleri.....	22
1.10. İkiz Açıkların Dört Tür Görülme Şekli	24
1.10.1. İkiz açıklar hipotezini açıklayan geleneksel Keynesyen yaklaşım.....	25
1.10.1.1. Mundell-Fleming modeli.....	26
1.10.1.2. Keynesyen gelir harcama modeli	32

1.10.1.3. Feldstein zinciri yaklaşımı.....	32
1.10.2. Cari işlemler hedeflemesi yaklaşımı.....	33
1.10.3. Çift yönlü nedensellik.....	33
1.10.4. Ricardocu denklik yaklaşımı	34
1.11. Üçlü Açmaz Kuralı ile İkiz Açıklar Hipotezinin Bağlantısı.....	38
BÖLÜM 2. İKİZ VE ÜÇÜZ AÇIKLAR HİPOTEZLERİ İLE İLGİLİ LİTERATÜR TARAMASI	
BÖLÜM 3. TÜRKİYE’DE İKİZ VE ÜÇÜZ AÇIKLAR SORUNU (1989-2018)	
3.1. 1989-2019 Yılları Arasında Kamu Bütçesi Dengesi... ..	56
3.1.1. 1989-2001 Yılları arasında kamu bütçesi dengesi.....	57
3.1.2. 2002-2005 Yılları arasında kamu bütçesi dengesi.....	68
3.1.3. 2006-2019 Yılları arasında kamu bütçesi dengesi.....	70
3.2. 1989-2019 Yılları Arasında Cari İşlemler Dengesi.....	75
3.2.1. 1989-2001 Yılları arasında cari işlemler dengesi... ..	76
3.2.2. 2002-2008 Yılları arasında cari işlemler dengesi... ..	87
3.2.3. 2009-2019 Yılları arasında cari işlemler dengesi... ..	95
3.3. 1989-2019 Yılları Arasında Özel Sektörün Tasarruf-Yatırım Dengesi.....	106
3.3.1. 1989-2001 Yılları arasında özel sektörün tasarruf-yatırım dengesi	106
3.3.2. 2002-2008 Yılları arasında özel sektörün tasarruf-yatırım dengesi... ..	111
3.3.3. 2009- 2019 Yılları arasında özel sektörün tasarruf-yatırım dengesi... ..	113
BÖLÜM 4. ÜÇÜZ AÇIK DURUMUNUN TÜRKİYE’DE AMPİRİK ANALİZİ	
4.1. Ampirik Analizde Kullanılan Veri Seti ve Ampirik Analizin Metodolojisi.....	117
4.1.1. Veri... ..	117
4.1.2. Metodoloji	118
4.2. Model Sonuçları... ..	119

4.2.1. ADF (Augmented Dickey-Fuller) birim kök testi	129
4.2.2. Phillips-Perron (PP) birim kök testi.....	139
4.2.3. ARDL Sınır testi uygulaması.....	140
4.2.4. VECM (Vector error correction model) analizi ve Granger nedensellik testi...	154

BÖLÜM 5. TÜRKİYE’DE ÜÇÜZ AÇIKLAR SORUNU İÇİN ÇÖZÜM ÖNERİLERİ VE SONUÇ

KAYNAKLAR.....	166
-----------------------	------------

EKLER

**EK 1: 1989-2018 YILLARI ARASINDA TÜRKİYE EKONOMİSİNİN CARİ
İŞLEMLER AÇIĞI (MİLYON ABD DOLARI)**

**EK 2: 1989-2018 YILLARI ARASINDA TÜRKİYE EKONOMİSİNİN CARİ
İŞLEMLER AÇIĞININ GSYH’YE ORANI**

**EK 3: 1989-2018 YILLARI ARASINDA TÜRKİYE EKONOMİSİNİN DIŞ
TİCARET DENGESİ, CARİ İŞLEMLER DENGESİ, İTHALAT VE İHRACAT
GERÇEKLEŞMELERİ (BİN ABD DOLARI)**

TABLÖLAR LİSTESİ

Sayfa

Tablo 1. 2017 Yılında Bütçe Dengesi ile Cari Denge İlişkilenme Şekillerine Ülkelerden Örnekler (%).....	23
Tablo 2. Türkiye Ekonomisinin 1989-2001 Döneminde Kamu Bütçesi Dengesi Gerçekleşmeleri ve Bu Dengenin GSYH'ye Oranları.....	57
Tablo 3. Türkiye Ekonomisinin 2002-2005 Döneminde Kamu Bütçesi Dengesi Gerçekleşmeleri ve Bu Dengenin GSYH'ye Oranları.....	68
Tablo 4. Türkiye Ekonomisinin 2006-2019 Döneminde Kamu Bütçesi Dengesi Gerçekleşmeleri ve Bu Dengenin GSYH'ye Oranları.....	70
Tablo 5. Türkiye Ekonomisinin 1989-2001 Döneminde Ödemeler Dengesi Kalemleri ve Büyüme Hızı Oranı (%).....	76
Tablo 6. Türkiye Ekonomisinin 2002-2008 Döneminde Ödemeler Dengesi Kalemleri ve Büyüme Hızı Oranı (%).....	87
Tablo 7. Türkiye Ekonomisinin 2009-2019 Döneminde Ödemeler Dengesi Kalemleri ve Büyüme Hızı Oranı (%).....	95
Tablo 8. Türkiye Ekonomisinin 1989-2001 Döneminde Yurtiçi Tasarruflarının ve Sabit Sermaye Yatırımlarının GSYH İçindeki Payı	106
Tablo 9. Türkiye Ekonomisinin 2002-2008 Döneminde Yurtiçi Tasarruflarının ve Sabit Sermaye Yatırımlarının GSYH İçindeki Payı	111
Tablo 10. Türkiye Ekonomisinin 2009-2015 Döneminde Yurtiçi Tasarruflarının ve Sabit Sermaye Yatırımlarının GSYH İçindeki Payı	113
Tablo 11. Ekonometrik Modelde Yer Alan Bağımsız Değişkenler (BA ve TA) Arasındaki İkili Korelasyon Değerlerinin Gösterilmesi.....	120
Tablo 12. Ekonometrik Modele Ait Olan VIF Değerleri.....	121
Tablo 13. “Değişen Varyans Sorunu”nun Varlığının ya da Yokluğunun Tespitini Sağlayan Bir Test Olan “Breusch-Pagan-Godfrey” Testinin Sonuçları.....	122
Tablo 14. “Değişen Varyans Sorunu”nun Varlığının ya da Yokluğunun Tespitini Sağlayan Bir Diğer Test Olan “Glesjer” Testinin Sonuçları	123
Tablo 15. “Değişen Varyans Sorunu”nun Varlığının ya da Yokluğunun Tespitini Sağlayan Bir Başka Test Olan “White” Testinin Sonuçları	125
Tablo 16. “Otokorelasyon Sorunu”nun Araştırılması İçin Yapılan Bir Diğer Test Olan “Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Testi”nin Sonuçları	127
Tablo 17. Ekonometrik Model Denkleminin Katsayılarının “Least Squares” Metodu ile Tahmin Edilmesini İçeren Regresyon Analizi Sonuçları	128
Tablo 18. Modeldeki Bağımlı Değişken olan CA için ADF Birim Kök Testi Sonuçları	133

Tablo 19. Modeldeki İki Bağımsız Değişkenden Biri olan BA için ADF Birim Kök Testi Sonuçları.....	134
Tablo 20. Modeldeki İki Bağımsız Değişkenden Biri olan BA için Birinci Farkı Alınmış Olarak ADF Birim Kök Testi Uygulaması Sonuçları.....	135
Tablo 21. Modeldeki İki Bağımsız Değişkenden Diğeri olan TA için ADF Birim Kök Testi Sonuçları.....	137
Tablo 22. Modeldeki İki Bağımsız Değişkenden Diğeri olan TA için Birinci Farkı Alınmış Olarak ADF Birim Kök Testi Uygulaması Sonuçları.....	138
Tablo 23. Uygulanan ARDL Sınır Testinin Sonuçları	141
Tablo 24. Birinci Spesifikasyon Testi (“Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Testi”)-2 Gecikmeye Kadar Otokorelasyonun Olmadığını Gösteren Sonuç Tablosu	143
Tablo 25. Birinci Spesifikasyon Testi (“Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Testi”)-1 Gecikmeye Kadar Otokorelasyonun Olmadığını Gösteren Sonuç Tablosu	144
Tablo 26. İkinci Spesifikasyon Testi (“Breusch-Pagan-Godfrey” Testi) Sonuçları	145
Tablo 27. Üçüncü Spesifikasyon Testi (“Ramsey RESET Test”i) Sonuçları.....	147
Tablo 28. Dördüncü Spesifikasyon Testi (“Histogram-Normality Test”i) Sonuçları.....	148
Tablo 29. Beşinci Spesifikasyon Testi (“CUSUM Test”i) Sonuçları	149
Tablo 30. Altıncı Spesifikasyon Testi (“CUSUM of Squares Test”i) Sonuçları.....	149
Tablo 31. Ekonometrik Modelde Yer Alan Üç Değişkenin Aralarındaki Eşbütünleşme İlişkilerinin Araştırıldığı Sınır Testi Sonuçları	151
Tablo 32. Hata Düzeltme Modeli Sonuçları.....	153
Tablo 33. VECM Analizi İçin En Uygun Gecikme Uzunluğunun VAR Analizi Yapılarak Belirlenmesini Gösteren Sonuç Tablosu	155
Tablo 34. Ekonometrik Model İçin VECM Analizi Sonuçları.....	156
Tablo 35. VECM Analizinden Sonra Yapılan Granger Nedensellik Testi’nin Sonuçları	160

ŞEKİLLER LİSTESİ

	Sayfa
Şekil 1. Mundell-Fleming (IS-LM-BP) modeli gösterimi (-1-).....	30
Şekil 2. Mundell-Fleming (IS-LM-BP) modeli gösterimi (-2-).....	31



GİRİŞ

“İkiz ve üçüz açıklar” hipotezi uzunca bir zamandır ekonomi yazınında tartışma konularından birini oluşturmaktadır. Birtakım makroekonomik dengesizlikler sonucu ortaya çıkan ikiz ve üçüz açıklar, Türkiye ekonomisinin de temel açıklar sorunu olarak karşımıza çıkmaktadır. Açıklar sorunu çözülmeden istikrarlı bir ekonomik büyüme hedefinin gerçekleştirilemeyeceği düşüncesinden hareketle, söz konusu açıkların nasıl önleneceğine yönelik öneriler bu tezin kapsamına dahil edilmiştir.

Bölüm 1’de “ikiz ve üçüz açıklar” kavramlarının temelini oluşturan temel makroekonomik denge denkleminin türetiliş yolu verildikten sonra bu kavramların diğer temellerini oluşturan kamunun bütçe dengesini (birlikte) oluşturan kamu giderleri ile kamu gelirlerinin, özel sektörün tasarruf-yatırım dengesini oluşturan bileşenlerin, cari işlemler dengesinin bileşenlerinin, cari işlemler dengesini etkileyen makroekonomik değişkenlerin açıklamaları verilmiştir. Ulusal bir ekonominin dışa açıklığının ikiz açıklar ile ilgili olan bağlantısı verilip, ardından ekonomi politikalarının iki temelini oluşturan maliye ve para politikalarının açıklanması yapılmıştır. Sonrasında, “ikiz ve üçüz açıklar” hipotezlerinin kavramsal açıklaması verilmiş ve bu açıkların dünyanın çeşitli ülkelerinde görülüş şekillerine değinilmiştir. “İkiz açık” hipotezi, bütçe açığı ve cari açık verilmesine dayanarak, bu iki açığa bağlı dört adet farklı görülüş biçimini de beraberinde getirmektedir. Bu dört farklı görülüş biçimi, üç adet nedensellik ilişkisi (Geleneksel Keynesyen Yaklaşım, Cari İşlemler Hedeflemesi Yaklaşımı ve Çift Yönlü Nedensellik) içermekte, bir adet de nedensellik ilişkisi içermeyen (Ricardocu Denklik Hipotezi) hipotezi içermektedir ve bu bölümde sırasıyla açıklanmıştır. Ayrıca, Geleneksel Keynesyen Yaklaşım’ın üç ayrı kolu olan Mundell-Fleming Modeli, Keynesyen Gelir Harcama Modeli ve Feldstein Zinciri Yaklaşımı da açıklanmıştır. Bu bölümde son olarak ise, “Üçlü Açmaz” hipotezi ile “İkiz Açıklar” hipotezinin birbirleriyle olan bağlantısına yer verilmiştir.

Bölüm 2’de “ikiz ve üçüz açıklar” hipotezlerinin Türkiye ekonomisinde gelişiminin sınanması konusunda, ekonomi yazınında yer almış olan ve ekonometrik (ampirik) sınama içeren çeşitli çalışmalara yer verilmiştir. Bu çalışmaların birçoğu için ekonometrik sınama dönemleri, kullanılmış olan makroekonomik değişkenler, kullanılmış olan ekonometrik

yöntemler paylaşılmıştır. Künyeleri paylaşılan bu çalışmaların sonuçlarına da değinilmiştir. “İkiz açıklar” hipotezi ile ilgili olan çalışmaların bir kısmında Geleneksel Keynesyen Yaklaşım’ın yani bütçe açıklarının cari açıklara yol açtığını savunan görüşü destekleyen sonuçlara, bazılarında ise, Ricardocu Denklik Hipotezi’ni destekleyen sonuçlara ulaşılmıştır. “İkiz açıklar” hipotezi ile ilgili çeşitli yabancı ülkeleri baz alarak yapılmış ekonometrik çalışmaların da sonuçlarına bölümün sonunda yer verilmiştir.

Bölüm 3’te Türkiye’de “ikiz ve üçüz açıklar” sorununun tarihsel gelişimi 1989-2018 dönemi için izlenmiştir. Bu bölümde “üçüz açıkları” oluşturan kamunun bütçe açığı, cari açık ve özel sektörün tasarruf-yatırım açığı ile ilgili belirtilen dönem için yıllık bazda bu dengelerin gerçekleşme değerleri ve bu değerlerin ülke ekonomisinin GSYH’sine oranları tablolar halinde verilmiştir. Yıllık bazda bu değer ve oranların tarihsel gelişimi nedensellik ilişkisi gözetilerek yorumlanmıştır. Bu bölümün ilk alt bölümünde kamunun bütçe dengesi, ikinci alt bölümünde cari işlemler dengesi ve üçüncü ve son bölümünde ise, özel sektörün tasarruf-yatırım dengesi incelenmiştir. Bu bölümde “üçüz açıklar” konusunda yapılan yorumlamalardan yola çıkılarak, son bölümde verilmiş olan, Türkiye ekonomisinde “üçüz açıklar” için çözüm önerilerine ulaşılmıştır.

Bölüm 4’te Türkiye’de 1980-2015 döneminde üçüz açıklar hipotezi “En Küçük Kareler Yöntemi”, “Augmented Dickey-Fuller (ADF)” ve “Phillips Perron (PP)” birim kök testleri, “ARDL Sınır Testi”, “ARDL Sınır Testi’nin Hata Düzeltme Modeli”, “VECM (Vektör Hata Düzeltme Modeli)” analizi, “Granger Nedensellik Testi” aracılığıyla sınanmıştır. “En Küçük Kareler Yöntemi” ile ekonometrik modelin ana denkleminin katsayılarının tahmin edilebilmesi için üç adet sınama (kalite) testi gerçekleştirilmiştir. Yapılan bu sınama testlerinde sırasıyla, “çoklu doğrusal bağlantı sorunu”, “değişen varyans sorunu” ve “otokorelasyon sorunu” olarak nitelendirilen, zaman serilerinde ortaya çıkabilecek olan (olası) temel varsayım sorunlarının varlığı araştırılmıştır. Yapılan “En Küçük Kareler Yöntemi” analizinden sonra ekonometrik modelde yer alan bağımlı (CA) ve bağımsız (BA, TA) değişkenlerin durağanlık derecelerinin (kaçıncı seviyeden bütünleşik olduklarının) belirlenmesi için Augmented Dickey-Fuller (ADF) ve Phillips Perron (PP) birim kök testleri uygulanmıştır. Ekonometrik modelde yer alan CA, BA, TA değişkenlerinin sırasıyla $I(0)$, $I(1)$ ve $I(1)$ özelliklerine sahip oldukları belirtilen iki testle belirlenmiştir. Bu aşamada eşbütünleşme ilişkisinin tespit edildiği bir test olan ARDL Sınır Testi uygulanmıştır. ARDL Sınır Testi’nin yapılmasından önceki bu aşamada, bu modele ait spesifikasyon testlerinin, yani sırasıyla; “otokorelasyon sorunu”, “değişen varyans

sorunu”, “spesifikasyon hatası”, “normallik sorunu” gibi sorunların varlığını ayrı ayrı araştıran sına testlerinin ve “parametre istikrarı” için birtakım tanı testlerinin yapılması gerekmektedir ve belirtilen kalite (spesifikasyon) testleri uygulandıktan sonra elde edilen sonuçlarda ve dolayısıyla bu modelde belirtilen sorunların hiçbirinin bulunmadığı görülmüştür. Ekonometrik modelde ARDL Sınır Testi’nin gerçekleştirilmesinin ardından ARDL Sınır Testi’nin Hata Düzeltme Modeli uygulaması yapılmıştır. Belirtilen ARDL Sınır Testi’nin sonucunda ekonometrik modelde bir eşbütünleşme ilişkisinin (uzun dönem ilişkisinin) olduğu tespit edilmiş olup, bu sonuçtan hareketle VECM (Vektör Hata Düzeltme Modeli) analizinin yapılmasının doğru olduğuna ekonometri literatürü araştırması üzerine karar verilmiştir. VECM analizi yapıldıktan sonra ise, bu analizin üzerinden ekonometrik model için Granger Nedensellik Testi uygulanmıştır. Ekonometrik model çalışmasının sonuçlarına yine aynı bölümde yer verilmiştir.

Bölüm 5’te açıklanan sonuç kısmında Türkiye’de üçüz açıklar sorunu için çeşitli çözüm önerileri paylaşılmıştır. Orta ve uzun vadeli çözüm önerilerinin yer aldığı bu bölümde, Türkiye ekonomisinin üretim yapısında gerçekleştirilmesi gereken çeşitli yapısal reformlar paylaşılmıştır. Bu önerilerin yerine başarı ile getirilmesi sonucunda, ülke ekonomisinde üçüz açıklar sorununa ciddi anlamda çözüm bulunmuş olacaktır. Ülke ekonomisindeki çeşitli makroekonomik değişkenlerin de gidişatını önemli derecede ilgilendiren bu yapısal reformların acilen gerçekleştirilmeye başlanması gerekmektedir. Bölüm 4’te yapılmış olan üçüz açıklar ile ilgili yıllık bazdaki yorumlamaların bu bölümdeki çözüm önerileri ile bağlantılı oldukları düşüncesinden yola çıkarak, bu çalışmada ülke ekonomisinin yaklaşık çeyrek asır dönemlik geçmişinden geleceğiyle ilgili çeşitli çıkarımlar-öneriler geliştirildiği söylenebilir.

BÖLÜM 1. İKİZ VE ÜÇÜZ AÇIK KAVRAMLARI

1.1. İkiz ve Üçüz Açıklar ve Temel Makroekonomik Denge

Temel makroekonomik denge olarak bilinen $(T-G)+(S-I)=(X-M-Tr)$ denkleminin türetilişi; GSYH'nin, gelir yönünden bakıldığında harcamalar, harcanabilir gelirin (brüt gelirden vergiler çıkarılarak elde edilen net gelir) harcanmayan kısmı olarak tasarruflar, vergiler ve yurtdışına transfer edilebilir gelir bölümlerinin toplanmasıyla elde edilmesinden ve GSYH'nin harcamalar yönünden $Y=C+I+G+NX$ olmasından gelmektedir. $Y=C+S+T+Tr$ ve $Y=C+I+G+NX$ denklemlerindeki Y 'leri yani GSYH'leri birbirlerine eşitlediğimizde ortaya çıkan denklemin görünüşü, bize temel makroekonomik denge denklemini vermektedir ve bu makroekonomik denge denkleminde sol taraf bize, dışa açık ulusal bir ekonominin iç ekonomik dengesini ve sağ taraf da, bu ekonominin dış dengesini (cari dengesini) vermektedir (Altunöz, 2018). Denklemin sağ tarafında ülke ekonomisinin dış ticaret dengesini de (yani, $(X-M)$ 'yi) kapsayan cari işlemler dengesi olan $(X-M-Tr)$ bulunur, ancak bu tezde, küçük bir kolaylık olması açısından denklemin sağ tarafında bulunan “Tr” yani gelirin yurtdışına transfer edilen kısmı ihmal edilecektir ve sağ tarafta sadece dış ticaret dengesi yer alacaktır. Matematiksel kural gereği, ekonominin iç ve dış ekonomik dengeleri birbirine eşit olmaktadır. Denklemin sol tarafındaki bir açıklık veya fazlalık, sağ tarafındaki aynı miktardaki bir açıklık ya da fazlalık ile dengeleneceğinden bir ekonomideki kamunun bütçe dengesinin $(T-G)$, yani devletin vergi gelirlerinden devlet harcamalarının çıkarılması demek oluyor) ve/veya ekonominin özel sektörünün yatırımlarının ve tasarruflarının dengesini gösteren $(S-I)$ ifadesinin bir miktar açık vermesi, denklemin sağ tarafında bulunan net ihracat, yani ihracattan, ithalatın çıkarılması olan $(X-M)$ ifadesinin de aynı miktarda açık vermesini gerektirir. İç ekonomik dengenin iki bileşeninden birisi olan kamunun bütçe dengesi ile dış ekonomik denge olan cari işlemler dengesinin ilişkili olmasına, yani kamunun bütçe dengesinde oluşacak olan bir değişikliğin, cari işlemler dengesinde ortaya çıkaracağı eş yönlü ve eşit büyüklükteki değişimin söz konusu olmasına ekonomi literatüründe ikiz açık hipotezi denmektedir.

Tasarruf yatırım özdeşliğine göre, ulusal yatırım (kamu sektörünün yatırımı ile özel sektör yatırımının toplamına eşittir) ve özel tasarruf veri iken bütçe açığı artınca cari açık-yabancı tasarruf artar. Bu, matematiksel kanıtı da olan ampirik gözlem, ikiz açıklar hipotezinin temelini oluşturur. İkiz açıklar hipotezi, özel tasarruflar ve ulusal yatırımlar sabit iken geçerli olabilecek ampirik (deneysel) bir durumdur (Ünsal, 2017). İkiz açıklar hipotezi, özel tasarruflar bütçe açığını tam dengeleyecek kadar arttığında veya ulusal yatırımlar bütçe açığını tam dengeleyecek kadar azaldığında geçerli olmayacaktır.

1.2. Kamu Giderleri ile Kamu Gelirlerinin Açıklanması

Kamu kesimi bütçe dengesini anlamak için kamu bütçe dengesini oluşturan bileşenleri ayrı ayrı açıklamak gerekir. Kamu giderlerini oluşturan bileşenler, kamu kesimi cari giderleri (bunlar ikiye ayrılırlar, personel giderleri ve diğer cari giderler olmak üzere) kamu kesimi yatırım giderleri (bunlar kamunun ortak kullanımı için hizmete sunulan ve özel sektörün değil de kamu sektörünün yaptığı altyapı yatırımları olarak bilinen yol, baraj, köprü, havaalanları yapımı için gerekli giderleri, kamu hizmet binası olarak yapılan hükümet binaları, okullar ve hastanelerin yapımındaki giderleri ve mal üretimindeki devletin kolunu simgeleyen KİT'lerin (Kamu İktisadi Teşebbüsleri'nin) yaptığı fabrika inşaatları giderlerini kapsar) ve kamu kesimi transfer giderlerinden (bunlar da karşılıksız olarak yapılan ödemeleri, geçmiş dönemde yapılmış bir işlemin cari (şimdiki) dönemdeki ödemesini ya da gelecekte yapılacak bir hizmete karşılık olarak yapılacak ödemeleri kapsar) oluşmaktadır. Kamu gelirleri (T); vergi gelirleri ve vergi dışı kamu gelirlerinden oluşur. Vergi gelirleri, kamu kesiminin gelirlerinin en büyük kısmıdır ve iki farklı şekilde ikiye ayrılırlar; belirli bir hizmetten alınan (harç) ve belirli bir işlemde alınan (resim) olmak üzere ve gelir ve servet üzerinden alınan vergileri kapsayan doğrudan vergiler ve alışverişe konu olan işlemlerden alınan KDV, ÖTV gibi dolaylı vergiler olmak üzere. Vergi dışı kamu gelirleri ise, devletin sahip olduğu taşınmazlardan (kiraya verdiklerinden) topladığı kira gelirlerini, devletin KİT'lere sağladığı sermaye sayesinde elde ettiği kar paylarını ve temettüleri, benzeri gelirleri ve devletin özelleştirmelerden elde ettiği gelirleri kapsar ve bir de kamunun diğer gelirleri vardır; bunlar da hibeleri, bağışları ve çeşitli fon gelirlerini kapsar. Kamu kesimi gelirlerinden kamu kesimi giderleri çıkarıldığında kamu

kesimi bütçe dengesine ulaşılır (Eğilmez, 2009). Vergi gelirlerinden söz etmişken, şu konuya değinmekte yarar vardır; Türkiye’de vergi sisteminin KDV, ÖTV gibi dolaylı vergilere dayalı olmaktan çıkarılması gerekmektedir. Vergi sisteminin daha adil olabilmesi için dünyada genel olarak da yarı yarıya olan dolaylı ve doğrudan vergilerin alınma dengesinin uygulamaya sokulması faydalı olabilir, çünkü dolaysız yani doğrudan vergiler gelir üzerinden orantılı olarak alındıkları için adil vergiler, ancak dolaylı vergiler herkesi, gelir düzeyleri farketmeksizin aynı oranda vergilediği için adaletsiz vergiler olarak kabul edilmektedir (Eğilmez, 2016).

1.3. Özel Sektörün Tasarruf-Yatırım Dengesi

Özel sektörün tasarruf-yatırım dengesini anlamak için bu dengenin iki bileşeni olan özel sektörün tasarrufları ile özel sektörün yatırımlarını yakından incelemek gerekir. Tasarruf, kavramsal olarak bir şeyi istediği gibi kullanma hakkı ve yetkisi, ölçülü harcama huyu, para biriktirme, idareli olma, sahip olma gibi çeşitli anlamlara gelmektedir. Ekonomi bilimi açısından tasarruf, elde edilen gelirin bir bölümünün harcanmayıp türlü hedefler için saklanması veya Adam Smith’in tanımlamış olduğu üzere geciktirilmiş tüketim anlamlarına gelmektedir. Yastık altında saklama olarak tabir edilen birikimleri bir köşeye koyma ve bir yatırım olarak değerlendirmeme durumunda herhangi bir gelir sağlama beklentisi olmadığından dolayı bu durum tasarruf olarak kabul edilmemektedir. Biriktirilmiş olan bir paranın tasarruf olarak kabul edilebilmesi için gelir kazanma hedefi ile biriktirilen finansal kaynakların-fonların finansal kurumlar vasıtasıyla iktisadi aktivitelere yönlendirilmesi şarttır. Bu sayede, tasarrufların belirtilen özelliği ile bu birikimler ekonomide yatırım halini alarak tekrar bir gelir kazanılmasını ve tasarrufun süreklilik kazanmasını temin etmektedir (İnan, 2007).

İktisadi birimler (devlet, şirketler, hane halkları vb.) elde ettikleri gelirlerin hepsini tüketim harcamalarına yönlendirmek yerine, bir bölümünü de tasarruf etmeye ve yatırım yapmaya yönlendirirler. Gelirlerinin bir kısmını bu şekilde harcamayarak bir kenara koyarken ve sonrasında yatırıma dönüştürürken, mevcut (bugünkü) hayat şartlarının üzerinde daha iyi bir hayat standardına erişebilmek hedefiyle hareket ettikleri bilinmektedir. Tasarruf sahipleri tarafından yatırım yapılmasının iki temel hedefi vardır.

Bunlar; sahip oldukları tasarruflarının değer yitirmesinin önüne geçmek ve tasarruflarından sürekli ve uygun bir miktarda getiri sağlamaktır (Bozkuş ve Üçdoğruk, 2007).

Tasarruf kavramı, kamu tasarrufları ve özel (sektör) tasarrufları olmak üzere ikiye ayrılır ve şahısların veya kurumların hayatlarını sürdürebilmeleri için şart olan bir miktar tüketim ihtiyaçlarını giderdikten sonra, gelirlerinin arta kalan bölümünü tüketime yönlendirmeyip bu bölümle birikim yapmaları anlamına gelir. İktisat biliminde tasarruf kavramı, yeni yatırımlar yapmak amacıyla, gelirin bir kısmını harcamayıp biriktirmek ve bu birikimi bankaya veya faiz getirisi sağlayan diğer yatırım araçlarına yatırarak ekonomide tekrar para yaratılmasına ve dolayısıyla yeni yatırımların yapılmasına imkan yaratmaktır (Bozkuş ve Üçdoğruk, 2007).

Tasarruf-yatırım dengesinin diğer bileşeni olan yatırım ise, kavramsal olarak bir değer veya bir kaynağın, gelir elde etmek hedefiyle kalıcı olarak kullanılması anlamına gelir ve tüketimden temel ayrımı; kullanılan değer veya kaynağın belirtilen işlemin neticesinde tükenmemesidir. Yatırım için yapılan harcamadan sonra, yatırım orta ve uzun dönemde kazanç getirmeyi sürdürür. Yatırım, aynı zamanda ekonomide bulunan (stok) mal varlığının fiziki olarak genişlemesine imkan tanıyan net ekler biçiminde de ifade edilir. Temel makroekonomik denge denkleminin bütçe dengesi ve cari işlemler dengesi bileşenlerinin yanında üçüncü (ve son) bileşeni oluşturan özel sektörün tasarruf-yatırım dengesi, ekonomide tasarruflar neticesinde birikmiş fonların yatırım harcamalarına dönüştürülmesi olarak tanımlanır. Ulusal bir ekonominin kuvvetli ve stabil bir yapıda olabilmesi için tasarruf-yatırım dengesi son derece önemlidir (Ballı ve Özmen, 2019).

Ekonomi biliminde genel dengenin sağlanabilmesi için, tasarruf olarak saklanan paranın sadece birikim olarak bir köşede durması yeterli olmayıp bu birikimin ekonomik sistem içerisinde yatırım aktiviteleri aracılığıyla kullanılması gerekmektedir. Yatırımların ekonomi açısından, GSMH (Gayri Safi Milli Hasıla'nın) reel miktarını arttırmak ve bir ekonominin yapısal sorun ve eksikliklerini çözmek gibi iki önemli görevi vardır. Belirtilen iki temel görevden ilki; tasarrufların büyük bir bölümü, ana mal ve yatırım malı satın alma biçiminde ekonomide işleyiş kazanmaktadır. Bu durumun nedenini, bir ekonomide mevcut olan üretim tesislerinin büyütülmesi ve yeni üretim tesislerinin kurulması sayesinde bu ekonominin reel anlamda büyüyeabilmekte olduğu oluşturmaktadır. Sözü edilen iki temel görevden ikincisi; tasarrufların yatırımlara dönüşmesi sonucu oluşan yatırımlar, bir ekonominin genişlemesinin yanı sıra yapısal açıdan da gelişimini amaçlar özelliğindedir. Bir

yatırıma harcanan para miktarının yanında, yeni kurulan ve çeşitli üretim aktivitelerinin işlerlik kazanacağı üretim tesislerindeki teknolojik altyapı özelliklerinin de gözetilmesi ve giderek ilerletilmesi ciddi anlamda önem arz etmektedir (Ballı ve Özmen, 2019).

Ulusal tasarruflar özel sektörün tasarrufları ile kamu sektörünün tasarruflarının toplamından oluşur ve ülkelerin gelişmişlik seviyelerine göre (yani; az gelişmiş, gelişmekte olan ve gelişmiş ülkelerde) oluşum kaynakları, oluşum biçimleri ve faydalandığı alanlar olmak üzere farklılıklar gösterir. Bir ülkenin kamu kesiminin kullanılabilir geliri ile kullanılabilir gideri arasındaki fark olan kamu tasarrufları açısından ülkeden ülkeye farklılıklar görülmektedir. Ulusal tasarrufların diğer bileşeni olan özel sektörün tasarrufları ise, hane halklarının ve şirketlerin yapmış oldukları tasarrufları içermektedir. Milli gelir hesaplamalarında özel tasarruflar, hane halklarının harcanabilir geliri ile hane halklarının tüketim harcamalarının farkı olarak elde edilir. Bir ülke ekonomisinde bulunan şirketlerin tasarrufları ise, firmaların dağıtılmamış kârları ve sabit sermaye amortismanının toplamından oluşur. Gelişmiş ülke ekonomilerinde özel tasarruflar genellikle yüksek düzeydedir. Belirtilen ülke ekonomilerinde bireylerin ve şirketlerin elde ettikleri gelirleri, giderlerini rahat bir biçimde finanse edebilmekte ve bu nedenden ötürü tasarruf yapabilmektedirler (Demirci ve Sancak, 2012).

Gelişmekte olan ülke ekonomilerinin iktisadi kalkınmalarını sağlayabilmeleri için sermaye birikimi gerekmektedir ve belirtilen birikim artan tasarrufların yatırımlara yönlendirilmesi ile oluşturulabilir. Gelişmekte olan ülke ekonomileri için tasarruf miktarlarını arttırmak, bu birikimleri verimli biçimde değerlendirmek ve doğru yatırımlara yönlentmeleri gerekir. Gelişmiş ülke ekonomilerinde genellikle gelirin yüksek seviyede bulunması ve elde edilen ücretler üzerindeki vergi baskısının düşük olması dolayısıyla bu ekonomilerde tasarruf eğilimi genel anlamda yüksek düzeylerde bulunmaktadır. Bu nedenle, bu ülkelerde tasarrufların yatırımlara yönlendirilmesinde daha az problem yaşandığından, genellikle mevcut tasarrufların daha etkili bir şekilde değerlendirilmesi söz konusudur (İnan, 2007).

1.4. Cari İşlemler Dengesi

Dış ekonomik dengeyi oluşturan ödemeler dengesinin alt kalemi olan cari işlemler dengesini anlamak için dış dengeyi oluşturan bileşenleri yakından incelemek gerekir. Ödemeler dengesinin dört tane alt kalemi vardır, bunlar; sermaye ve finans hesapları, cari işlemler dengesi, rezerv hareketleri ve hataların giderildiği (eğer hata yapıldıysa) bölüm olan net hata ve noksandır. Cari işlemler dengesinin alt bileşenleri ise üç adet dengeden ve bir kalemden oluşur (Eğilmez, 2009). Cari işlemler dengesi, dış ödemeler dengesinin genel olarak en çok önem gösterilen bölümüdür. Cari işlemler dengesinde, bir ülkenin mal ve hizmet ihracatı ve ithalatı yazılır ve bu denge kendi içerisinde dört alt bölüme ayrılır: görünür ticaret olarak da adlandırılan (uluslararası) mal ticareti, (uluslararası) hizmet ticareti, uluslararası faktör gelirleri ve tek yanlı (karşılıksız) transferler. Mal ticareti bölümü, geleneksel bir şekilde çoğu ülkenin uluslararası (dış) ticaret işlemlerinde en fazla yere sahiptir ve oransal olarak da bütün dış ekonomik işlemlerin yarısı ila 2/3'ü arasında bir yere sahip olmaktadır. Bu dış ticaret türü, bir ülkenin reel ekonomisindeki ulusal üretim, verimlilik artışı, kaynak arzı ve teknolojik ilerleme gibi değerlerindeki somut ve uzun dönemli olan gelişimlerin bir kanıtı niteliği taşır. Ödemeler bilançosu ile dış ticaret dengesi karıştırılmamalıdır çünkü ödemeler bilançosu yukarıda anlatıldığı üzere uluslararası tüm gelir ve giderleri kapsar fakat dış ticaret dengesi (bilançosu) sadece mal ihracatı ve ithalatını kapsar. Cari işlemler dengesinin bir diğer alt bölümü görünmez ticaret olarak da adlandırılan hizmet ihracatı ve ithalatıdır. Bu uluslararası ticaret türünde dış turizm, uluslararası bankacılık ve sigortacılık, uluslararası taşımacılık, uluslararası inşaat hizmetleri, yurtdışı resmi hizmetler, kiralar, lisans bedelleri, komisyonlar ve daha birçok faaliyet (hizmet) alanı vardır. Cari işlemler dengesinin bir başka alt bölümü uluslararası faktör gelirleridir ve bu bölümde yurtdışında, yerleşik kişilerin şirketlerinin yaptıkları faaliyetlerden elde ettikleri ve yurt içine gönderdikleri karlar, yurt dışında kısa vadeli (sürelili) yerleşik kişilerin yatırımlarından elde ettikleri ve yurt içine gönderdikleri gelirler (temettüleri ve faizler) ya da yurt dışına verilen kredilerin faiz ödemeleri yer almaktadır. Bu sayılmış olan dış alem faktör gelirlerinin tersi olan dış alem faktör giderleri de ülke çaprazlaması yapıldığında ortaya çıkmaktadır. Cari işlemler dengesinin son alt bölümü olan tek yanlı (karşılıksız) transferlerde ise, ülkeler arasında yapılan hibe ve bağışlar gibi para transferleri yer almaktadır ve benzer bir şekilde, işletmelerin veya özel kişilerin yabancı ülkelere gönderdikleri hediyeler veya yardımlar da bu alt bölüme kaydedilir.

Ülkemizde, yabancı ülkelerde çalışan işçilerin ülkemize gönderdikleri döviz gelirleri tek yanlı transfer sayılarak yine bu alt bölüme yazılır (Seyidoğlu, 2015).

Ekonomik aktiviteler, yaratıcı ve finansal olmak üzere ikiye ayrılır. Yaratıcı ekonomik aktiviteler bir ekonominin can damarı olan üretimi; yani tarımı, sanayi sektörünü (sanayileşmeyi), hizmetler sektörünü yansıtmaktadır. Diğer taraf ise, dağıtımsal ekonomik aktiviteleri, birinin tasarrufunun başka birine kredi olarak kullandırılmasını temsil eder. Küresel ekonomide, 1973 yılının petrol krizinden sonra kapitalizmin yeni bir aşaması olarak kabul edilen finansallaşmaya geçilmiştir. Finansallaşma, bir ülke ekonomisinde elde edilen karların büyük bir kısmının mal ve hizmet üretiminden ve ticaretinden değil de, finansal (dağıtımsal) aktivitelerden elde edilmesine denilmektedir. Eğer bir ekonomide yaratıcı üretim azalıyor ve bu faktörün yerine dağıtımsal faaliyetler artış gösteriyorsa, o ekonomide sorunların oluşması beklenmelidir. Şunu da akılda bulundurmak lazımdır ki; ucuz fonlama imkanı yaratabilen, sektörün sağlıklı işlediği ve fonların üretimle ilgili yatırımlara kredi olarak sağlandığı bir finans sektörü, ekonominin kalbi durumunda bulunmaktadır (Özyıldız, 2017). Sıcak para olarak anılan yabancı portföy yatırımları (borç senetleri) finansal sektörün bir parçasıdır.

Sıcak paranın anlaşılabilmesi için, bu kavramın iki adet olan tanımının açıklanması faydalı olacaktır. İlki olan dar tanımlı sıcak para; yabancıların Türkiye'deki bankalarda tuttukları mevduatlarını, hisse senetlerini, DİBS olarak anılan Devlet İç Borçlanma Senetleri'ni ve Hazine'nin yurtdışında ihraç ettiği Eurobond'ları içerir. İkinci tanım olan geniş tanımlı sıcak para ise, kısa vadeli kredilerin dar tanımlı sıcak paraya eklenmesiyle bulunur (Özyıldız, 2017).

Yabancı portföy yatırımları (portföy yatırımlarının hisse senedi çeşidi olmayan diğer çeşidi yani borç senetleri kalemi) ve diğer yabancı yatırımlar borç yaratan bir fon yaratma gereci (ülke ekonomisinin cari açığını kapatma sürecinde finansman sağlama açısından) olarak bilinmektedir, halbuki doğrudan yabancı sermaye yatırımları (DYSY) ve portföy yatırımlarının hisse senedi alt kalemi ülkeye yatırım amaçlı giren ve borç yaratmayan fon yaratma gereçleri olarak bilinirler (Alagöz ve Saçık, 2010). Borç yaratmayan ve cari açık finansmanı için fon sağlayabilen bu iki yatırım çeşidi ülkenin cari açığını azaltmasında kalıcı bir çözüm yaratma imkanı taşırlar.

Cari açığın finansmanında borç yaratmayan fon özelliği taşıyan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının tercih edilmesinin ülke ekonomisine çeşitli faydaları

bulunmaktadır. Bu tip yatırımlar (DYSY), diğer finansman kaynaklarına göre daha nitelikli, daha kalıcılardır ve az oynaklığa (volatiliteye) sahiplerdir (Karahana, 2014). DYSY'lerin ÷lkeye katkıları ise, girdikleri ÷lkede cari açığın finansmanına yaramalarından da öte, ÷lkenin net fiziksel sermaye miktarını (stokunu) arttırmalarıdır ve böylelikle de ÷lkedeki üretim, istihdam, kalkınma ve ekonomik büyüme açısından ÷lkeye fayda sağlamaları beklenmektedir (Kaya, 2016). Türkiye'de 2001 krizinden sonra yüksek miktarda ve çok hızla çıkmış olan sıcak para sermayesi, bu krizin daha derinleşmesinde önemli bir rol oynamıştır. Fakat, 2001 krizini takip eden senelerde uygulanmış olan düşük kur, yüksek reel faiz ekonomi politikası sonucunda ÷lkeye tekrar yüksek miktarda (hatta, rekor düzeyde) yabancı portföy yatırımları giriş yapmıştır (Aydoğuş ve Öztürkler, 2006).

Sıcak para, girdiği ÷lke ekonomisini ısıtmasından dolayı ve o ekonomide istikrarsızlık yaratmasından dolayı bu şekilde adlandırılmaktadır. Bu türde bir sermaye, girmiş olduğu ekonomide döviz bolluğu meydana getirip, ithalata dayalı büyüeyebilen ekonominin döviz kaynağını oluşturmaktadır, yani yapay bir refah ortamı oluşturmaktadır. ÷lkede risklerde bir artış olması halinde, ÷lkeyi terk etmeye meyilli bulunan bu tür sermayeler ekonomik krizlere sebep olmaktadır. Örneğin; 1997 yılındaki Güney Doğu Asya ekonomik krizinin sebeplerinden bir tanesini sıcak para yani yabancı portföy yatırımları veya kısa vadeli sermaye olarak da adlandırılabilen bu tür sermayeler oluşturmuştur. 2003-2013 döneminde, Türkiye'ye giderek hızlanan bir biçimde ve yoğun miktarlarda giren kısa vadeli sermaye ÷lke ekonomisinde çeşitli sonuçlara yol açmıştır. Bunları açıklamak gerekirse; gözlenen sonuçlardan ilki, Türkiye'ye ekonominin cari açık miktarından daha fazla sıcak para ve dış borç girmiş olması, kur baskısı sorununu meydana getirmiş ve Türk Lirası'nın aşırı değerlenmesine neden olmuştur. Bu şekildeki kontrolsüz sıcak para girişlerinin oluşturduğu en önemli negatif sonuç budur. Kur baskısı neticesinde Türk Lirası aşırı değerlenmiştir ve dolayısıyla bu durum ithalat malını ucuzlatmış ve ÷lkenin sanayisinde ithal ara malı ve hammadde kullanımının payını arttırmıştır. ÷lkede iplik, deri, pamuk ve birçok ara malları ve hammadde iç üretimi daralmıştır. ÷lkenin bazı üretim sektörlerinde ithal hammadde ve ara malına olan bağımlılıkta artış meydana gelmiştir. Örnekle açıklamak gerekirse, ÷lkenin 2003-2013 dönemi boyunca sentetik kauçuk ve plastik üretimi sektöründe % 43,1, haberleşme ve radyo televizyon cihazları üretimi sektöründe % 42,9, kimyasal gübre üretiminde % 40,8, demir-çelik üretiminde % 32 ve tahıl üretiminde % 19,3 oranında ithal girdi kullanılmıştır ve belirtilen üretim sektörlerinin ithalata bağımlılık miktarları verilen oransal miktarlardır (Korkmaz, 2013).

1.5. Cari İşlemler Dengesinin Belirleyicileri

Çalışmanın bu bölümünde cari işlemler dengesinin belirleyicileri olan çeşitli ekonomik değişkenlerin neler oldukları ve bu değişkenlerin cari işlemler dengesini hangi yönde ve nasıl etkilediği konularında yapılmış, ulusal ve uluslararası literatürde yer alan çalışmalara değinilecektir.

Uluslararası literatürde cari işlemler açığının belirleyicileri hakkında yapılan ampirik çalışmalarda, çeşitli makroekonomik değişkenlerin cari açığı hangi yönde etkileyeceği belirlenmiştir ve buna göre, ülke bazlı verimlilikte, tasarruflarda, gelişmiş ülkelerin ekonomik büyüme oranlarında ve dünya reel faiz oranında görülen artışlar cari açığı azaltıcı etki yapmaktadır ve bir dönem önceki cari açıkta, ana ülkenin ekonomik büyüme oranında, yatırımlarda, ana ülkenin reel faiz oranında, ana ülkenin bütçe açığında, yerel paranın reel döviz kuru cinsinden değerindeki, enerji fiyatlarındaki, dış borç/GSYH oranında görülen artışlar cari açığı arttırıcı etki yapmaktadır (Görmüş, 2010). Türkiye için de cari dengenin belirleyicileri konusunda pek çok çalışma yapılmıştır. Bu çalışmalardan üçüne aşağıdaki paragrafta değinilmiştir.

Benli ve Tonus (2019) çalışmalarında Türkiye ekonomisinin 2006:Q1-2019:Q1 (2006 yılının ilk çeyreğinden 2019 yılının ilk çeyreğine kadar olan dönemi) dönemini analiz kapsamı için seçerek ülke ekonomisinde cari işlemler dengesinin belirleyicilerini tespit etmiştir. Türkiye ekonomisinde, bilhassa 2001 krizi ertesi dönemde cari işlemler açığı gittikçe artarak daha kalıcı bir yapıya bürünmüştür. Bu çalışmada Türkiye ekonomisinde cari işlemler açığına yol açan temel ekonomik değişkenler hem betimsel istatistiklerle hem de ekonometrik yöntemlerle sınanmıştır. Çalışmada elde edilen bulgulara göre, ele alınan dönemde ekonomik büyüme ile cari işlemler açığı Türkiye ekonomisinde aynı yönde hareket etmektedir ve belirtilen durum, ülke ekonomisinde ekonomik büyüme dinamikleri ile dış finansman kaynakları girişleri arasında önemli bir ilişki olduğunu göstermektedir. Dış finansman girişleri ülke ekonomisinin büyümesini pozitif yönde etkilemekte ancak dış finansman girişlerinde bir yavaşlama gerçekleştiğinde ekonomik büyüme hızı da düşmektedir.

Aynı çalışmanın bulgularına göre, cari işlemler dengesi üzerinde uzun dönemde kamunun bütçe açığı, döviz kuru ve faiz oranları etkili iken, kısa dönemde ise, bütçe açığı ve ulusal gelir etkilidir. Bu çalışmanın bir diğer bulgusunu, cari işlemler dengesi ile reel

efektif döviz kuru arasında uzun dönemde yer alan negatif bir ilişkinin tespiti oluşturmaktadır. Bu bulgu, TL'nin değerinin arttığı zamanlarda cari işlemler açığının yükseliş gösterdiğini, TL'nin değerinde gerileme olduğunda ise, cari işlemler açıklarının azaldığını ortaya koymaktadır. Bu çalışmanın bir başka bulgusuna göre, cari işlemler dengesi ve faiz oranı arasında uzun dönemde negatif bir ilişki bulunmuştur ve bu bulgusal sonuç dış sermaye girişlerinin faiz oranlarındaki farklılıklara göre değiştiğini, sermayeye daha yüksek faiz oranı sunulduğunda cari işlemler açığı olsa bile ülke ekonomisine dış finansman girişlerinin artış göstermekte olduğu tespit edilmiştir. Türkiye ekonomisine giriş yapan sermaye hareketlerindeki kısa vadeli yabancı yatırımların yüksek payı, ülke ekonomisinde varlığını göstermekte olan cari işlemler açığının yol açtığı kırılganlık seviyesini yükseltmektedir. Bu açıdan, Türkiye ekonomisine yabancı sermaye girişlerinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının payını yükseltecek ekonomi politikalarının hayata geçirilmesi, hızlı sermaye çıkışlarının sebep olabileceği sorunlarda azalma meydana getirecektir (Benli ve Tonus, 2019).

Yücel (2003) Türkiye'nin 1987-2002 yılları aralığındaki dönemi kapsayan veriler ile yaptığı çalışmasında, Türkiye'deki cari dengenin açıklanmasında döviz kuru, Merkez Bankası rezervleri, dış borç/GSMH oranı, dış ticaret hadleri, ekonomik büyüme oranı, Türkiye'nin ihracat yaptığı ülkelerin büyüme oranlarındaki artışları istatistiksel olarak anlamlı bulmuştur.

Erkılıç (2006) Türkiye'nin 1987-2005 yılları arasındaki dönemini kapsayan yıllık ve üçer aylık verilerle yapmış olduğu çalışmasında, bir önceki dönemin cari açığı ve döviz kurunu cari dengenin açıklanmasında istatistiksel olarak anlamlı bulurken, AB büyüme oranını, bütçe açığı/GSYH oranını, dış ticaret hadlerini ve dünya faiz oranlarını ülkemizin cari dengesini açıklamada istatistiksel olarak anlamsız bulmuştur (Görmüş, 2010).

1.6. Ulusal Bir Ekonominin Dışa Açıklığının İkiz Açıklar ile Bağlantısı

Ulusal bir ekonominin dışa açıklığının, ikiz açıklar hipotezi ile bağlantısını (ilişkisini) açıklamak ikiz açıklar hipotezinin sonucu olan cari açığı önlemede fazlasıyla önem teşkil etmektedir. Ulusal bir ekonominin dışa açıklığı arttıkça, ikiz açıkların oluşma

ihtimalinde ve büyüklüklerinde de artış gerçekleşmektedir. Görece olarak daha az dışa açık ülke ekonomilerinde, bütçe açıklarında veya devlet harcamalarında meydana gelecek bir şokun dışsal (cari işlemler dengesinde oluşturacağı etki) etkisi, daha fazla dışa açık ülke ekonomilerine göre daha sınırlı olmaktadır. Bir ekonomide bütçe dengesinde oluşabilecek mali bir şokun dışsal etkisi, en sonunda özel sektörün tasarrufunun ve yatırımının vereceği tepkiye de dayanacağından, ikiz açıklar hipotezinin üçlü makroekonomik dengeyi içeren teorik temellerinin ve bu hipotezin analiz edilmesi, maliye politikasının uluslararası olan aktarım mekanizmasının da ortaya çıkarılması anlamına gelir. Yukarıda söz edilen dışa açıklık ve ikiz açıklar ilişkisinin temelinde dış ticaret hadlerindeki değişikliğin oluşturduğu aktarım mekanizması yatmaktadır. Milli muhasebeden yola çıkılarak, devletin bütçe dengesindeki bir açıktan dolayı oluşan ülke içi tasarruflarında bir azalış, diğer her şey sabitken, cari işlemler dengesinde bir azalış meydana getirir. Ancak, farklı kanallar aracılığıyla, özel sektörün tepkisi, mali bir gevşemenin cari işlemler dengesine olacak etkisini büyütebilmekte veya dengeleyebilmektedir. Genişletici bir maliye politikası izlendiğinde devletin bütçe dengesi düşeceğinden ve bunun sonucunda yerel para birimi değer kazanacağından net ihracat düşecek ve ikiz açıklar oluşacaktır. Bir başka şekilde ise, kamu borcunu arttırıcı bir mali şoka tepki olarak özel sektör tasarrufları artacaktır çünkü artan kamu borcu ileride devletin daha yüksek miktarda vergi toplayacağı beklentisini oluşturur ve Ricardocu Denklik Yaklaşımı'nın savunucularının dikkat çektiği bir nokta ise, özel sektör tasarruflarının artmasının miktarının, hanehalklarının, devletin zamanlararası bütçe kısıtını içselleştirmesi derecesine dayanmasıdır (Corsetti ve Müller, 2006).

Yukarıda sözü edilen son kanala göre, (ekonomi literatüründe Ricardocu Denklik Yaklaşımı'nın açıklamış olduğu), özel sektör tasarruflarındaki dengeleyici bir artışın bütçe dengesindeki bir açığın cari işlemler dengesinde beklenen bir açığa yol açmasını çoğu zaman tam olarak engelleyemediği anlaşılmıştır ve bu yüzden mali genişleme, ikiz açıkları oluşturur, denilmektedir. Mundell-Fleming modelinde esnek döviz kuru rejimi geçerli iken, bütçe açığı, ekonomideki faiz oranını arttırmayı şart koşturacağından ve sonuç olarak, faiz oranındaki artış yerel yatırımları da olumsuz etkileyeceğinden, sonuçta görülecek cari işlemler dengesindeki bir bozulma hafifleyebilecektir. Nispeten dışa açık ekonomilerde, mali bir genişlemenin yerel faiz oranını etkilemesi fazla değildir, bu yüzden yatırımlar (diğer her şey sabitken) teşvik edilmiş olunur. Ancak, nispeten dışa kapalı ekonomilerde, mali bir genişlemenin yerel faiz oranını etkilemesi daha güçlü olduğundan, bu şekildeki

ekonomilerde yatırımlardan (diğer her şey sabitken) vazgeçilmiş olunur (Corsetti ve Müller, 2006).

1.7. Maliye ve Para Politikaları

Ekonomi politikaları en genel anlamıyla para ve maliye politikalarından oluşmaktadır. Bu politikaların “genişletici” ve “daraltıcı” olmak üzere iki türü vardır. Genişletici maliye politikasında devlet, harcamalarını arttırarak ya da halktan ve kurumlardan topladığı vergilerde indirim yaparak toplumun eline geçen gelir miktarını arttırır (Biçer ve Özmen, 2015). İlk seçenekte devlet harcamaları artınca, özel sektör ve hanehalkları, bu harcamaları gelir olarak elde edecek ve ellerindeki harcanabilir gelir miktarı artacaktır ve harcanabilir gelirdeki artış, marjinal tüketim eğilimi (MPC) oranı ile çarpımı kadar yeni bir tüketim harcaması yaratacak ve marjinal tasarruf eğilimi (MPS) oranı ile çarpımı kadar da yeni bir tasarruf yaratacaktır. İkinci seçenekte ise, devletin gelir olarak topladığı vergilerde indirim yapması üzerine, özel sektörün ve hane halklarının harcanabilir gelirleri, vergi(ler)deki indirim miktarı kadar yine artacaktır. Daraltıcı maliye politikasında ise devlet, yaptığı harcamaları azaltacak ya da vergilerde arttırım yolunu izleyecektir, bu tür bir maliye politikasının sonucunda ise, genişletici maliye politikasının sonuçlarının tam tersi gözlenecek, yani toplumun eline geçen harcanabilir gelir miktarında düşüş meydana gelecektir.

Yukarıda sözü edilen para politikalarının iki türünden birisi olan genişletici para politikasında, Merkez Bankası, ulusal ekonomide dolaşımda yeteri miktarda para yoksa, ekonomide dolaşımda olan para miktarını, yani para arzını arttırma yolunu izler. Bunu yapma yolları ise, dört farklı şekildedir. Bu dört yoldan ilkinde, Merkez Bankası (MB), Açık Piyasa İşlemleri (APİ) aracılığıyla piyasadan hazine kağıtlarını veya hisse senedi ve şirket tahvillerini satın alır ve piyasaya para yüklemesi yapar (para arzını arttırır). İkincisinde, mevduat munzam karşılıkları (MMK) oranının düşürülmesi sonucunda mevduatın krediye dönüşerek kaydi para yaratma etkisi artacaktır, bu sayede para arzı arttırılmış olacaktır. Bu mekanizmanın nasıl çalıştığı şu şekilde açıklanabilir; mevduat munzam karşılığı olarak bilinen oran, piyasadaki para arzının çoğunluğunu oluşturan mevduatların yüzdesel olarak (farz edilsin ki %15) bankada saklanması gereken kısmını

gösterir, örnekte geriye kalan yüzde 85’lik diğer kısım ise banka tarafından kredi olarak verilebilir ve bu miktardaki krediyi çeken kişi veya kurum bu miktarı mevduat olarak bankaya yatırabilir ve bu miktarın banka tekrar yüzde 15’ini bankada tutarak, geriye kalan (baştaki para miktarını 10 Türk Lirası olarak belirleyelim; 8,075 bankanın en son elinde kalan para miktarı olur) 8,075 TL’yi tekrar kredi olarak kullanabilir müşterilerine veya müşterisine. 10 TL miktarındaki bir paranın, 100 TL kredi yaratabilme yani satın alma gücü yaratabilme imkanı vardır, ve bu örnekte 10 TL para, 90 TL ise kaydi paradır. Kaydi para, tanım gereği, bankaya yatan bir mevduatın oluşturmuş olduğu muhasebe kaydıdır ve bir satın alma gücü vardır. Üçüncü yolda, MB kredi politikası uygular. Kredi politikasında, MB bir kredi tavanı belirler ve mevduatın bankaya yatıp kaydi paraya dönüşmesinden sonra bu miktarın krediye dönüşme oranı artırılır ve bu sayede, MB para arzını arttırmış olur. Bu politika biçimi, piyasa ekonomisi sistemine pek uygun olmadığından, günümüzde çok kullanılmamaktadır. Dördüncü yolda ise, MB faiz politikası uygulayarak faiz oranını düşürür, bunun sonucunda MB, bankalara fon verme ve bankalardan fon alma faiz oranlarını düşürerek, piyasadaki faiz oranlarını etkiler ve bankaların ellerindeki likiditeyi piyasaya kredi vermesinin fırsat maliyeti olan bu parayı mevduat olarak bankaya yatırmalarının sağlayacağı faiz oranı düşmüş olur, fırsat maliyeti düştüğü için de bankalar bu para miktarını piyasaya kredi olarak verecek ve para arzı artmış olacaktır. Eğer MB faiz oranlarını arttırırsa, son örnekte gözlenmiş olan piyasadaki sonuçların tam tersi oluşacak, bankalar faiz geliri elde etmek için söz konusu miktarı MB’ye mevduat olarak yatıracaklardır. Sonuç olarak, MB ekonomideki paranın bir kısmını kendi bünyesine çekmiş olacak ve para arzı düşürülmüş olacaktır (Eğilmez, 2009). Yukarıda bahsedilmiş olan dört yolda genişletici para politikasının örnekleri verilmiştir.

1.8. İkiz Açık ve Üçüz Açık Hipotezleri

İkiz açıklar hipotezi, 1980’li senelerde ABD’de cari denge ve bütçe dengesinin birlikte açık vermeleri üzerine ABD’li Martin Feldstein’in, bu durumu “ikiz açıklar hipotezi” olarak tanımlaması ile ekonomi literatürüne girmiştir. Bu hipotez, cari açık ve bütçe açığının birlikte var olmalarını ve aynı zamanda bu iki açığın birbiriyle bağlantılı olmalarını (bütçe açığının cari açığı etkilemesini ve tersi durumun da geçerli olmasını)

açıklayan bir konudur (Karanfil ve Kılıç, 2015). İkiz açıklar hipotezinden türetilmiş olan üçüz açıklar hipotezi ise; bir ekonominin genel dengesi içinde dış dengedeki açığı niteleyen cari açık ve bir ekonominin iç dengesini oluşturan bütçe açığı ve özel sektörün tasarruf-yatırım açığının birlikte var olmalarını açıklamaktadır. İkiz açıklar hipotezinde, bir ekonominin genel dengesi içerisinde özel sektörün tasarruf-yatırım dengesinin ele alınmaması ve de son bahsedilen dengenin, geriye kalan cari işlemler dengesini ve bütçe dengesini etkilemesinin bir gerçek olması (her üç denge de birbirini etkilemektedir), ikiz açıklar hipotezini, üçüz açıklar hipotezine göre eksik bırakmaktadır (Karanfil ve Kılıç, 2015). Temel makroekonomik denge denklemi $(S-I)+(T-G)=(X-M)$ 'den de görüleceği üzere, üç dengenin birinde meydana gelen bir değişme matematiksel olarak, geriye kalan iki dengeyi de etkileyecektir (McTeer, 2008). Üçüz açıklar hipotezinin ortaya çıkış sebebini; gelişmekte olan ülkelerin bütçe dengesinde oluşmuş olan açıklarda iyileşmeler görüldüğü zamanlarda bile, bu ülkelerdeki cari işlemler açıklarının artma yönünde bir değişiklik göstermiş olmaları oluşturmaktadır. İkiz açıklar hipotezinden yola çıkılarak (ve sonucunda üçüz açıklar hipotezine ulaşarak), son yıllarda ekonomistler tarafından şu durum vurgulanmaktadır; bütçe açıklarının ve cari açıkların temel kaynakları, yetersiz ülke içi tasarruflarıdır (Akıncı ve Yılmaz, 2013).

Üçüz açıklar, genellikle ülke içi tasarrufları az olup (yeterli olmayıp), bu duruma rağmen ülkenin potansiyel büyüme oranının üzerinde büyümeye çalışan ülkelerde gözlemlenmektedir. Bununla birlikte, ekonomi politikalarının temel hedefi iç ve dış ekonomik dengenin beraberliğini sağlamaktır ve bu beraberlik de dışa açık ekonomilerde genel dengeyi sağlamaktadır (Altunöz, 2018).

Küresel ekonomi tarihi, küreselleşme akımları bağlamında önemli gelişmelere sahne olmuş ve 1870-1914 ile 1914-1945 seneleri arasında gerçekleşen birinci ve ikinci dalga küreselleşme hareketleri gerçekleşmiştir. 1970'li senelerde mal, ticaret ve finans piyasaları üzerindeki gücünü giderek göstermeye başlayan üçüncü dalga küreselleşme akımı ile beraber küresel çapta tüm ekonomiler bu sisteme uyum göstermeye başlamış ve üçüncü küreselleşme dalgasında, dünya ekonomileri liberalleşme eğilimlerine önem vererek ve uyum göstererek küreselleşme akımına entegre olmuştur. Bilhassa mal ve ticaret sektörlerinde büyük çaplı serbestleşme politikalarını hayata geçirmeye başlayan ülke ekonomileri, uluslararası (dış) ticarete serbestleşme ile beraber bir yandan küresel piyasalarda artış trendinde olan rekabet gücüne ayak uydurabilmek gayesiyle yapısal dönüşümlere girişmişler, diğer yandan da verimli-etkin üretim sistemlerine geçiş

yapmışlardır. Üçüncü küreselleşme dalgası dönemi, uluslararası pazarlarda yer alan ülke ve de ürün sayısını arttırmış, hem de teknoloji alanında yayılım aracılığıyla ulusal (milli) gelirlerin artmasına imkan sağlayarak ülke ekonomilerinin ekonomik büyüme hareketlerini tetikleyici bir özelliğe sahip olmuştur (Akıncı, Yılmaz ve Yüce, 2013).

20. yüzyılın son çeyreğinde ve 21. yüzyılın başlarında küresel ekonomide, bilhassa finansal sistemde epey hızlı dönüşümler gerçekleşmiştir. 1970’li yılların başında Bretton-Woods sisteminin işleyişinin sona ermesi ve sabit döviz kuru rejimi uygulamalarının bırakılması ile mali piyasalarda gözlenen küreselleşme, belirtilen piyasaların bütünleşmesini-uyumunu teşvik etmiş ve uluslararası mali piyasalarda rekabet artmıştır. Telekomünikasyon ve bilgisayar teknolojilerinde gerçekleşen büyük gelişmelerle, bilgiler ve fiyatlar çok daha şeffaf bir duruma gelmiş ve sermaye maliyetleri ciddi oranda düşmüştür (Tuncay ve Yılmaz, 2012).

Küreselleşmenin 1970’li yıllarda başlamasıyla beraber, küresel ticaretin gerçekleştirilmesine yönelik çeşitli adımlar atılmaya başlanmıştır. Kapitalist ülkelerin yeni pazar bulma arayışına aracı olan uluslararası kuruluşlar vasıtasıyla, küresel ticaret için engel teşkil eden dış ticarete engellemeler ve gümrük duvarları kaldırılmaya başlanmıştır (Altay ve Gök, 2007). Küreselleşmeyle birlikte dış ticaretteki engellerin kaldırılması ve bu durumu takiben sermaye hareketlerinde bulunan engellemelerin kaldırılması gözlenmiştir. Sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi, tasarruf-yatırım istikrarsızlıklarını doğurmuştur çünkü bu süreçten itibaren ülkeler iç borçlanmanın yanında yüksek miktarda dış borçlanabilme imkanına da erişmiş bulunmaktadır. Sırasıyla dış ticaretin ve sermaye hareketlerinin serbestleşmesi iktisadi ve finansal alanlarda liberalizasyon olarak da tanımlanmaktadır. Liberalizasyon, tanım gereği bir ülke ekonomisinde işleyişte olan kontrollerin finansal piyasalar, döviz piyasaları, emek piyasaları, tarımsal ürün piyasaları gibi türlü piyasalar üzerinden bütünüyle veya bir kısmının ortadan kaldırılması ya da azaltılmasıdır (Tuncay ve Yılmaz, 2012).

Yine aynı dönemde, bilhassa İngiltere ve ABD’de yaşanan bir başka durum ise, resesyonun (ve dolayısıyla işsizlik oranındaki yükselişin) ve enflasyonun eş zamanlı görüldükleri stagflasyon olgusudur. Bu olguya o dönemin egemen olan iktisadi doktrini Keynesyen Akım’ın savunucuları çare bulamamışlardır. Bu dönemde yatırımların azalması ve 1973-74 yıllarındaki petrol krizinin maliyetleri yükseltmesi, gözlenmekte olan stagflasyon olgusunun daha da genişlemesine neden olmuştur (Altay ve Gök, 2007). Takip

eden yıllarda stagflasyon durumunu çözüme ulaştırabilmek için arz yönlü ekonomi politikaları uygulamaya sokulmuş fakat istenilen sonuçlar maalesef gözlenememiştir. Belirtilen ekonomi politikalarıyla beraber gerçekleştirilen vergi indirimleri kamunun gelirlerinde doğal olarak olumsuz sonuçlar ortaya çıkarmış ve bunun yanında kamu harcamalarının azaltılamamış olunması, bu ülkeler için yüksek miktarlarda bütçe açıklarının ortaya çıkmasına sebebiyet vermiştir. Sözü edilen durumların beraberinde, ABD’de ulusal borç faiz oranlarının ve sosyal sigorta harcamalarının yükselmesi, bütçe açıklarındaki artışın hızlanmasına neden olmuştur (Feldstein, 1992).

1990’lı yılların ilk yarısında ABD ekonomisindeki genişlemiş bulunan dış ticaret açığına güç sağlayan tasarruf açığının oluşması, bu yıllardan itibaren (öncesinde) yükselmiş bulunan bütçe açığından dolayı değil, belirtilen yıllardan önceki son on yıl boyunca özel tasarruflarda meydana gelmiş olan keskin düşüşten dolayıdır. Ve, tasarruf oranının düşüklüğünün ortaya çıkardığı en önemli ters etki 1990’lı yılların ilk yarısından itibaren dış ticaret dengesi üzerinde değil, yatırım oranının üzerinde olmuş, dolayısıyla ABD ekonomisinin uzun dönemli ekonomik büyümesi bu durumdan olumsuz etkilenmiştir (Feldstein, 1992).

Ekonomi literatüründe ikiz açıklar hipotezine dayalı olarak yapılan çalışmalarda özel sektörün tasarruf-yatırım farkı genellikle zaman içinde istikrarlı bir değer olarak kabul edilmiş ve dolayısıyla özel olarak bütçe açıkları ile cari açıklar arasında bulunan ilişkiye yoğunlaşmıştır. Keynescilik akımının öncüsü John Maynard Keynes özel sektörün tasarruflarını iktisadi sistemin basit bir değişkeni olarak ifade etmiş ve uzun dönemde özel tasarrufların istikrarlı olduğunu belirtmiştir. Diğer yandan, Neo-Klasik yaklaşımın yatırımlarla ilgili ön kestirimi, yatırımların tasarruf eğiliminin belirleyici olduğu ve bu nedenle belirtilen öngörü tasarruflar ve yatırımların birbirlerini dengelediklerini belirtmektedir (Dücan, 2008). İkiz açıklar hipotezini oluşturan değişkenler olan bütçe açığı ile dış ticaret açığı arasındaki ilişkinin yönünün belirlenmesi ve bu ilişki bağlamında diğer makroekonomik değişkenlerin göreceli değerinin ve oynadıkları rollerinin bulunması, ikiz açıklar sorununun çözüme ulaştırılmasında son derece önemlidir (Zengin, 2000). Belirtilen bu aşamada, özel sektörün tasarruf-yatırım farkının ya da dengesinin çok önemli bir rol oynadığı aşikardır.

İkiz açıklar hipotezi, 1980’li yıllarda ABD’de cari denge ve bütçe dengesinin birlikte açık vermeleri üzerine ABD’li Martin Feldstein’in, bu özel durumu “ikiz açıklar hipotezi”

olarak tanımlaması ile ekonomi literatürüne girmiştir. Arz Yönlü İktisat politikaları uygulamaları ile ABD’de vergi kesintilerinin gerçekleştirilmesine karşın kamu kesiminin harcamalarının azaltılamaması neticesinde ABD ekonomisi rekor seviyelerde bütçe açıkları vermiştir. Bu durumun yanında, dış (uluslararası) ticaretin serbestleşme sürecinin hız kazanması, ikinci dünya savaşının yaralarını sarmaya devam eden Avrupa kıtası ülkelerinde bu savaşın görülen etkilerinin azalması, Kore, Japonya ve Tayvan gibi Asya kıtası ülkelerinin küresel piyasalarda faaliyetlerinin artması gibi nedenlerle, ABD ekonomisi dış ticaretteki üstünlüğünü yitirerek dış ticaret açıkları da vermeye başlamıştır. Sonuç olarak, ABD ekonomisinde yüksek bütçe açıkları ile yüksek cari açıkların birlikte görülmeleri İkiz Açıklar Hipotezi’ni doğurmuştur (Altay ve Gök, 2007). İkiz açıklar hipotezinden yola çıkılarak ve özel sektörün tasarruf-yatırım açıklarının belirtilen hipoteze eklendirilmesi suretiyle Üçüz Açıklar Hipotezi oluşturulmuştur.

Üçüz açık hipotezinin temelinde, bütçe açıkları ile cari açıkların arasında nedensel bir ilişkinin bulunduğunu savunan ikiz açığın görülmesinin, özel sektörün tasarruf-yatırım açığı ile bağdaştırılması yatmaktadır (Mcteer, 2008). Üçüz açık hipotezinin esas ortaya konuş nedenini, son yıllarda, bilhassa gelişmiş ülke ekonomilerinin bütçe açıklarında gerilemeler ortaya çıkmasına karşın, cari işlemler açığının yükselmeye devam etmesi oluşturmaktadır. Temel makroekonomik denge denkleminin üç bileşeni olan kamunun bütçe dengesi, özel sektörün tasarruf-yatırım dengesi ve cari işlemler dengesinde gözlenen pozitif veya negatif yöndeki bir değişim, bu değişimin gözlendiği ülke ekonomisinin bütün ekonomik dengelerini değiştirmekte ve ülke ekonomisinin sağlam yapısı ile ilgili olarak önemli sonuçlar doğurmaktadır (Akıncı ve ark., 2013).

Üçüz Açıklar Hipotezi’nin teorik arkaplanına giriş yaparken bu hipotezle ilgili olan ve ABD ekonomisinin 2008 yılında bulunduğu durumun bir tespitini içeren bir örneği vermek faydalı olacaktır. Mcteer (2008) çalışmasında o yıldaki ABD ekonomisinin Üçüz Açıklar Hipotezi ile de bağlantılı olan durum tespitini şu şekilde yapmıştır; kıt bir hal sergileyen özel tasarrufların ($I > S$) yerel yatırımları finanse edebilme durumu, bir yandan devam eden negatif kamu tasarrufu hali (yani, bütçe açığı, $G > T$) ile daha da ağırlaştırmıştır. Belirtilen bu iki kıtlık durum da ($I > S$ ve $G > T$ durumları) temel makroekonomik denge denkleminde dış ticaret açığıyla dengelenmiştir, daha doğrusu dış ticaret açığını finanse eden, ABD ekonomisine yapılan yabancı yatırımlar temel makroekonomik denge denklemindeki dengelenmeyi sağlamıştır. Bir başka ifadeyle, ABD ekonomisi yerel tasarruflarını tamamlayabilmek için yabancı tasarruflara güvenmektedir (Mcteer, 2008).

Üçüz açık hipotezi incelendiğinde, bu hipotez dahilinde genel denge durumundan farklı olasılıkların da görülebildiği bilinmektedir. Hipotezin temel aldığı üç makroekonomik değişkende eş anlı olarak denge görülebildiği gibi, bu üçlü denge durumunun tam tersine üç makroekonomik değişkende yine eş anlı olarak açıklar ya da fazlalar görülebilmektedir (Dücan, 2008; Sürekçi, 2011).

Gelişmekte olan ülkeler, hızlı bir şekilde kalkınmayı başarabilmek için bu ülkelerin ekonomilerinin milli gelir miktarlarının önemli bir bölümünün ülkeyi ekonomik alanda destekleyecek, istihdamı arttıracak yatırımlara harcanması lazımdır. Bu anlamda, belirtilen ülke ekonomilerinin tasarruf seviyeleri hayati önem teşkil etmektedir çünkü gerçekleştirilecek olan yatırımların kaynağı tasarruflardır. Milli gelirin yatırımlara ayrılabilmesi açısından yetersiz kaldığı bazı gelişmekte olan ülke ekonomilerinde tasarrufların düşük seviyesinden dolayı gerekli yatırımlar istenilen düzeyde gerçekleştirilememekte, bu durumun bir sonucu olarak ekonomik verimlilik yeterli olamamakta ve nihayetinde düşük milli gelir seviyesinin sürdüğü bir sarmala girilmektedir. Yetersiz milli gelir düzeyinin gerekli miktarda tasarruf yaratamamasından ötürü belirtilen ülke ekonomilerinde bütçe açığı ortaya çıkmaktadır (Zengin, 2000).

Gelişmekte olan ülkelerin iktisadi kalkınmaları açısından bir başka önemli sorun olan dış ticaret açığı ile karşılaşılmasının nedeni ise, bu ülke ekonomilerinin hızlı bir kalkınma gerçekleştirmeleri için gerekli olan ve (başlangıçta) büyük ölçüde yapılan sermaye malı ithalatının kaynağı olan döviz geliri elde edilmesinde yeterli seviyeye ulaşamayıştır. Bu açıdan, cari açıkların ve bütçe açıklarının sürdürülebilir bir niteliğe sahip olabilmesi için ulusal tasarrufların çoğaltılması gerekmektedir. Eğer bu koşul sağlanamazsa, tasarruf açığıyla işlerliğe ulaşacak sistem, bütçe açığı sorunu başlatıp, cari açıkların ortaya çıkmasıyla sona erecektir (Akıncı ve Yılmaz, 2013).

Üçüz açık hipotezi ile, hipotezin üç ayağı olan üç makroekonomik değişkende eş anlı açıkların görülmesi ve aynı anda gerçekleşen bu üç açık arasında bir ilişki ve bağlantının olduğuna dikkat çekilmektedir. Bütçe açıkları ile cari açıkların eş anlı ve aralarında ilişki bulunarak var olmalarını ifade eden ikiz açık hipotezi “Keynesyen Açık Ekonomi Modeli” aracılığıyla açıklanmaktadır. Üçüz açıklar hipotezinin teorik arka planı da yine aynı model üzerinden gidilerek temel makroekonomik denge denklemi ile açıklanmaktadır. $(T-G)+(S-I)=(X-M)$ denklemi ile gösterilen temel makroekonomik dengede, kapalı bir ekonomi örneği temel alındığında bütçe dengesi ve net ticaret dengesi (dış ticaret dengesi)

gerçekleşirse, özel sektörün tasarrufları ile yatırımlarının da birbirlerine eşit olarak gerçekleşmesi zorunluluğu belirecek çünkü kapalı ekonomilerde yurtiçi yatırımlar ancak ve ancak yurtiçi tasarruflarla karşılanabilmektedir. Fakat sermaye hareketlerinin serbestliğinin geçerli olduğu açık ekonomilerde özel sektörün tasarrufları ile yatırımlarının birbirlerine eşit olmalarının her zaman için gözlenmesi şartı bulunmamaktadır (Ballı ve Özmen, 2019). Belirtildiği üzere ancak açık bir ekonomide tasarruf-yatırım dengesinde karşılaşılabilecek bir açığın ortaya çıkması ile beraber üçüz açık durumu geçerliliğe erişmektedir (Sürekcı, 2011).

Üçüz açıkların bir kolu olan cari işlemler açığının sebeplerinden biri de ekonomik büyümedir. Gelişmekte olan birçok ülke, cari açık oluşması veya cari açığın artması pahasına da olsa, ekonomik büyüme oranını yükseltmeye çalışmaktadır (Ballı ve Özmen, 2019). Özel sektörün tasarruf-yatırım dengesi sabitken ulusal tasarrufların (kamu sektörü ve özel sektörün tasarruflarının toplamı) kamu sektörünün tasarrufları kolunda bir düşüş meydana geldiğinde ulusal tasarruflar azalacağından faiz oranları artacaktır. Paranın fiyatı olan faiz oranları, ulusal tasarruflar miktar olarak azaldığında doğal olarak yükselecektir. Faiz oranlarındaki artış, ülke ekonomisinde yabancı sermaye yatırımlarını arttıracak ve bu durumun sonucunda miktarı artacak olan dövizin fiyatı olan döviz kuru düşecektir. Düşen döviz kuru sonucu, ucuzlayan ithalat miktar olarak artacak ve pahalılaşan ihracat miktar olarak azalacak, yani cari açık artacaktır (Karanfil ve Kılıç, 2015).

1.9. Bütçe Dengesi ile Cari İşlemler Dengesinin İlişkilene Şekillerine Dünyanın Çeşitli Ülkelerinden Görülme Örnekleri

Dünyanın çeşitli ülkelerinde, bütçe dengesi ile cari dengenin ilişkilenecekleri dört farklı şekilde olmaktadır. Bu dört şekli; ikiz açık, ikiz fazla, cari fazla ve bütçe açığı ile bütçe fazlası ve cari açık oluşturmaktadır. İkiz açık veren ülkeler; ABD, İngiltere, Arjantin, Türkiye, Fransa, Polonya, Belçika, Hindistan, Endonezya, Meksika, Brezilya ve Güney Afrika'dır. Bu grubun içindeki Türkiye, en fazla cari açık veren ülke konumundadır ve yine bu gruptaki Brezilya ise en fazla bütçe açığı veren ülkedir. İkiz açık veren ülkeler grubunda, en yüksek ikiz açıkları veren ülkeler İngiltere, ABD ve Arjantin'dir. İkiz fazla veren yani hem bütçe dengesinin, hem de cari işlemler dengesinin fazla verdiği ülkeler;

Çek Cumhuriyeti, Norveç, Almanya, Hollanda, İsveç, İsviçre, Güney Kore, Hong Kong ve Lüksemburg'tur. Bu gruptaki ülkeler, hem yüksek tasarruf eğilimine sahip oldukları için, hem de yüksek teknoloji ürünleri ihraç ettikleri için ikiz fazla verebilmektedir. Bu ülkeler arasında her iki dengenin fazlalarının en yüksek olduğu ülkeler; Hong Kong, Norveç ve Almanya'dır. Cari fazla verirken bir yandan da bütçe açığı veren ülkeler; Japonya, Çin, Avusturya, Danimarka, İtalya, İspanya, Tayland, Suudi Arabistan, Rusya, Singapur ve Portekiz'dir. Bu gruptaki ülkelere Tayland, Danimarka ve Singapur, en yüksek cari fazlayı veren ülkeler iken, Suudi Arabistan ve Japonya en yüksek bütçe açığına sahip ülkelerdir. Bütçe fazlası verirken bir yandan da cari açık veren ülkeler; Yeni Zelanda, Litvanya ve Letonya'dır. Bu gruptaki üç ülkenin, bahsedilen duruma sahip olmalarının nedeni, bu ülkelerin ihracattan çok, ülke içi dengeleriyle (kendi ekonomilerinin iç dengeleriyle) ayakta kalabilmeleridir (Eğilmez, 2018a). Yukarıda sayılmış olan dört şekilde ilgili ülke grupları Tablo 1'de görülebilir.

Tablo 1. 2017 Yılında Bütçe Dengesi ile Cari Denge İlişkilendirme Şekillerine Ülkelerden Örnekler (%)

Ülkeler	Cari Denge / GSYH	Bütçe Dengesi / GSYH	Tasarruflar / GSYH
<u>İkiz Açık Verenler</u>			
ABD	-2,4	-3,5	17,5
İngiltere	-4,5	-2,9	13,4
Fransa	-1,3	-2,9	22,1
Belçika	-0,7	-1,7	23,2
Polonya	-0,1	-2,2	19,0
Hindistan	-1,6	-3,3	28,6
Endonezya	-1,6	-2,8	32,6
Türkiye	-5,3	-1,5	25,1
Yunanistan	-0,4	-0,6	10,5
Arjantin	-4,2	-5,8	12,8
Brezilya	-0,6	-8,0	16,2
Meksika	-1,7	-1,1	21,2
Güney Afrika	-2,2	-3,9	16,2
<u>İkiz Fazla Verenler</u>			
Almanya	7,9	1,2	27,6
Hollanda	9,6	0,9	30,6
Çek Cumhuriyeti	0,7	0,7	27,2
Norveç	4,6	4,9	34,4

İsveç	4,7	1,0	29,9
İsviçre	9,3	0,8	33,5
Hong Kong	4,3	4,2	24,9
Güney Kore	5,3	1,0	37,2
Lüksemburg	5,0	1,4	23,2
<u>Cari Fazla Verenler</u>			
Çin	1,2	-4,3	45,4
Japonya	3,9	-4,4	27,0
Avusturya	2,2	-1,1	26,0
İtalya	2,7	-2,3	19,6
İspanya	1,6	-3,0	22,5
Danimarka	8,3	-0,3	27,9
Rusya	2,4	-1,5	26,6
Singapur	18,5	-1,0	45,0
Tayland	11,6	-2,5	32,8
S. Arabistan	2,7	-8,9	28,8
Portekiz	0,3	-1,2	17,0
<u>Bütçe Fazlası Verenler</u>			
Yeni Zelanda	-2,8	1,6	21,0
Letonya	-0,8	0,2	20,9
Litvanya	-0,8	0,1	16,0

Kaynak: The Economist, 24 Şubat 2018.

1.10. İkiz Açıkların Dört Tür Görülme Şekli

1980’lerden itibaren günümüze kadar, ikiz açıklar olarak adlandırılan kamu kesiminin bütçe açığı ve cari işlemler açığının dünyanın çeşitli ülke ekonomilerinde değişik şekillerde görülmesi, ekonomi biliminde çok araştırılır ve üzerinde çokça yayın yapılır bir konu haline getirmiştir. İkiz açıklar fenomeni-hipotezi kendisine bağlı dört tane ayrı hipotezi ortaya çıkarmaktadır. Bu iki ekonomik dengede görülen açıklar dört şekilde meydana gelebilir; bütçe açığının cari açığa sebep olması, cari açığın bütçe açığına sebep olması, çift yönlü nedensellik ilişkisi olarak bilinen bütçe açığının ve cari açığın birbirlerine neden olmaları ve iki açığın arasında nedensel bir ilişki bulunmaması. Üç tane nedensellik bağı içeren ve bir tane de nedensellik bağı içermeyen bu dört şeklin ilki, literatürde “Geleneksel Keynesyen Yaklaşım” olarak bilinmektedir. İkinci nedensellik

bağını içeren şeklin açıklaması ise “Cari İşlemler Hedeflemesi Yaklaşımı”dır. Üçüncü nedensellik bağı içeren şekilde ise, çift yönlü nedensellik ilişkisi bulunmakta olup bütçe açığıyla cari açığın birbirlerini çift yönlü olarak besledikleri görülmektedir. Dördüncü olan ve hiçbir nedensellik ilişkisi içermeyen bütçe açığı ve cari açık arasında nedensel bir ilişki bulunmaması olarak bilinen şekil ise, literatürde “Ricardocu Denklik Yaklaşımı” olarak bilinmektedir (Baharumshah ve Lau, 2005). Bu dört olası ilişkinin oluşma yolları ve nedensel gelişme şekilleri şu şekilde açıklanabilir.

1.10.1. İkiz açıklar hipotezini açıklayan geleneksel Keynesyen yaklaşım

Geleneksel Keynesyen Yaklaşım’ın desteklediği ve açıkladığı ikiz açıklar hipotezinin, Robert J. Barro tarafından açıklanışı ise şu şekilde olmaktadır; cari bir vergi(ler) indirimi bütçe açığına yol açacaktır ve vergi(ler) indiriminin yansıması olarak özel sektörün ve hanehalklarının harcanabilir gelirlerinde ortaya çıkan artış miktarı, marjinal tüketim eğilimi ile çarpılarak ekonomide bir toplam tüketici talebi artışı yaratacaktır, doğal olarak, özel tasarruftaki artış, vergi(ler) indirimindeki artıştan daha düşük olacağından, ülke içi tasarruflar ya da J. Barro’nun nitelendirmesi ile “arzu edilen” ülke içi tasarruflar düşecektir. Bunun üzerine, kapalı bir ekonomide beklenen reel faiz oranları, (“arzu edilen”) ülke içi tasarruflar ile yatırım talebi arasındaki eşitliği tekrardan sağlamak için yükselecektir. Daha yüksek reel faiz oranları yatırımı azaltacağından, bu durum uzun dönemde üretken sermayenin azalması anlamına gelecektir. Franco Modigliani (1961) bu yüzden kamu borcunu kuşaklararası bir yük olarak tanımlamaktadır ve de eklemektedir; bu yük, gelecekteki nesillere daha az sermaye stoğu aktarılmasına sebep olmaktadır. Açık bir ekonomide, küçük bir ekonominin bütçe açıkları, uluslararası sermaye piyasalarındaki reel faiz oranlarının üzerinde önemsiz bir etkiye sebep olmaktadır. Ana ülke için beklenen reel faiz oranları, vergi(ler) indirimi bütçe açığını doğurduğunda, ancak takip eden iki durumdan birisi sağlanıyorsa artacaktır; ana ülkenin ekonomisi dünya piyasalarını etkileyebilecek kadar büyük ise ya da artmış olan ulusal borç, yabancı borç verenleri, bu ana ülkenin yükümlülükleri üzerinden daha fazla beklenen getiri talep etmelerini uyarırsa. Cari işlemler açıkları, uzun dönemde ulusal servet stoğunda bir azalış olarak belirlemektedirler. Eğer dünyadaki bütün ülkeler bütçe açıkları oluştursalarsa,

uluslararası sermaye piyasalarındaki reel faiz oranları artacak ve her bir ülkede yatırımın dışlanması gözlenecektir. Bu durumu takiben, dünyanın sermaye stoğu uzun dönemde daha düşük olacaktır (J. Barro, 1989).

1.10.1.1. Mundell-Fleming modeli

“Geleneksel Keynesyen Yaklaşım” olarak bilinen bütçe açığının cari açığa neden olmasının oluşma mekanizmasını tamamen anlamak için ilk olarak bu yaklaşımın oluşma mekanizmasını açıklayan Mundell-Fleming modeli, bu modeli takiben bu yaklaşımın özünü açıklayan Keynesyen gelir-harcama yaklaşımı, en son olarak da Geleneksel Keynesyen Yaklaşım’ın-hipotezinin oluşma mekanizmasının dolaylı etkisini açıklayan Feldstein Zinciri Yaklaşımı’nın anlaşılması gereklidir (Kör, 2012). Mundell-Fleming modelinin bütçe açığının cari açığa sebep oluşunu açıklayış mantığı şu şekilde işlemektedir; bu modeli, Mundell ve Fleming isimli iki iktisatçı, ulusal bir ekonomide mal ve hizmet piyasasındaki dengeyi ve para piyasasındaki dengeyi gösteren ve bu iki dengenin eş anlamlı olarak sağlanmasının geometrik biçimselliğini içeren IS-LM modeline ödemeler bilançosu dengesini yani dış dünyayı ekleyerek geliştirmişlerdir. IS-LM modelindeki IS’in açılımı yatırım ve tasarruf anlamına gelmektedir ve LM ise para arzıyla para talebinin eşitliğini içeren L (para talebi) ve M (para arzı) harflerinin birlikteliğini göstermektedir. J. M. Keynes’e göre para talebi üç sebepten kaynaklanır; gelirin bir fonksiyonu olarak para ile işlem yapılması isteğinden ve ileriki zamanları düşünerek tasarruf etmeyi gösteren ihtiyattan, faizin bir fonksiyonu olarak spekülasyondan yani yatırım isteğinden. Para arzı para otoritesi tarafından, yani Merkez Bankası tarafından belirlendiğine göre para arzı dışsal bir değişkendir, bunun yanında para talebi faizin ve gelirin bir fonksiyonudur.

IS eğrisinin her noktasında yatırım ve tasarruf miktarları birbirine eşittir ve mal ve hizmet piyasası dengededir. IS eğrisinin denklemi, aynı zamanda genel makroekonomik denklem olarak da bilinen $(S-I)+(T-G)=(X-M)$ ’dir, yani ulusal bir ekonominin iç dengesini ve dış ticaret dengesini oluşturan, sırasıyla özel sektör tasarruf-yatırım dengesini, kamu sektörü bütçe dengesini ve cari işlemler dengesini göstermektedir. İç dengenin, dış dengeye eşitliği zorunluluğu vardır, genel makroekonomik dengede. IS eğrisi, farklı faiz oranları (faiz hadleri) ile farklı milli gelir düzeylerinde oluşan mal ve hizmet piyasasındaki

dengelerin geometrik yerlerini gösterir. LM eğrisinin her noktasında ise para arzı ile para talebi miktarları birbirine eşittir ve para piyasası dengededir. LM eğrisi, farklı faiz oranları ile farklı milli gelir düzeylerinde oluşan para piyasasındaki dengelerin farklı geometrik yerlerini gösterir. IS eğrisinin negatif eğime sahip olması, yatırım-tasarruf eşitliğinin bulunduğu denge noktalarında faiz oranının yükselmesinin milli gelir düzeyini düşürmesi anlamına geldiğini gösterir, bu durumun sebepleri şu şekildedir; faiz oranları yükseldiğinde yatırımları ve tüketim harcamalarını finanse etmeye yarayacak kredi çekerek borçlanmanın maliyetinin yükseleceği için yatırımlar ve tüketim harcamaları azalacaktır (milli gelir düşecektir sonuç olarak), ikinci sebep olarak yatırım ve tüketim harcamalarının fırsat maliyetini (alternatif maliyetini) oluşturan bu para miktarlarını bankaya mevduat olarak yatırıp faiz geliri elde etmenin, faiz oranları arttığında daha cazip hale gelmesi ve bu nedenle yatırım ve tüketim harcamalarının azalmasıdır (milli gelirin düşmesi), üçüncü sebep ise özel sektörde ve hane halklarında bulunan tasarrufların faiz oranları arttığında, yatırımların ve tüketim harcamalarının fırsat maliyetini oluşturan bankada mevduat tasarrufu yapmanın daha cazip hale gelmesi ve bu nedenle tasarrufların artmasıdır (milli gelirin düşmesi). Mundell-Fleming modeli, dışa açık küçük ve ulusal bir ekonomide, kısa dönemde uygulanacak makroekonomik politikaların eş anlı olarak iç ve dış dengeyi sağlayabileceğini belirtir, uluslararası sermaye hareketliliğinin geçerli olduğu ve farklı döviz kurları sistemlerinin geçerli olabileceği varsayımları altında, dört çeşidi kapsayacak şekilde genişletici ve daraltıcı para ve maliye politikalarının faiz oranları ve üretim düzeyi üzerindeki etkilerini gösterir (Kör, 2012).

LM eğrisi, para piyasasındaki denge noktalarını, yani reel para arzının (M/P), reel para talebine ($L(i,Y)$) eşit olduğu noktaları gösterir ve pozitif eğime sahiptir; LM eğrisinin denklemi ise bu açıklamadan anlaşılacağı üzere, $M/P=L(i,Y)$ 'dir. LM eğrisinin pozitif eğimli olmasının sebebi ise şöyle açıklanabilir; M yani para arzı Merkez Bankası tarafından belirlenmektedir ve dışsal bir değişkendir, L yani reel para talebi faizin ve gelirin bir fonksiyonudur ve faizler arttıkça reel para talebi azalır, gelir düzeyi arttıkça para talebi artar. Faizler arttığında reel para talebi iki sebepten dolayı azalır; ilk sebep, tahvil faizi arttığında, kişilerin ellerinde para bulundurmalarının fırsat maliyeti olan tahvil satın almanın ve bulundurmanın faiz getirisinin (gelirinin) artması ve bu sebeple kişilerin daha az para talep etmeleridir, ikinci sebep ise para talep etmek için borçlanmanın (kredi borçlanmasının-kredi çekmenin) faizi artacağından, insanların artık daha az para talep edecek olmalarıdır (Ünsal, 2017).

BP (Balance of Payments = Ödemeler Dengesi) eğrisi ile ödemeler bilançosu dengesi kastedilmektedir ve bu eğri dış dengeyi temsil eder. BP eğrisi, yüksek sermaye hareketliliği varsayımı altında pozitif eğime sahiptir ve cari işlemler bilançosu ve sermaye bilançosundan oluşur. Bu iki kalem birbirlerini dengeleyebilmektedir, yani cari işlemler açığı ortada veri ise, bu açık sermaye bilançosu fazlası ile dengelenebilmektedir. Ülkenin faiz oranları artış gösterdikçe, dünya faiz oranları ve ev sahibi ülkenin faiz oranları arasındaki farkın miktarını gözetken ekonomik aktörler, bu durum sonucunda ev sahibi ülkeye daha çok sermayelerini getirirler ve yatırım yaparlar, bunun sonucunda da ödemeler bilançosu dengesi daha yüksek bir gelir düzeyinde dengeye gelir. Ödemeler bilançosu dengesi denklemi şu şekilde ifade edilebilmektedir; $BP = NX(Y, Y_F, R) + CF(i - i^*)$. Bu denklemde NX , net ihracatı, Y , ev sahibi ülkenin milli gelirini, Y_F yurt dışı milli gelir düzeylerini, R , reel döviz kurunu, i , ev sahibi ülkenin faiz oranlarını, i^* yurt dışı faiz oranlarını ve CF , sermaye hareketlerini göstermektedir. Bu denklemden de anlaşılacağı üzere, BP eğrisi, net ihracattan ve sermaye akışından oluşur (Kör, 2012). BP eğrisinin pozitif eğime sahip olmasının sebebi ise sermaye hareketlerinin faize olan pozitif duyarlılığıdır (Kör, 2012).

Bir mali varlığın mübadele (değişim) aracı olarak kullanılabilme yani mal ve hizmet satın alabilme aracına dönüşebilme kolaylığı ve hızı likidite olarak adlandırılmaktadır. Para, tanımı gereği en likit mali varlıktır. Tahvil çeşidi diğer mali varlıklar likit olarak nitelendirilmezler. Para talebi, kişilerin mali servetlerinin bir bölümünü para olarak ellerinde tutmaları, yani likiditeyi tercih etmeleri demektir. Keynes'in para talebi konusunda ekonomi literatürüne kattığı fikrinsel gelişimleri de Likidite Tercihi Teorisi olarak adlandırmış olması da paranın en likit mali varlık oluşundandır. Kişilerin para talebinde-tercihinde bulunmaları paranın alışveriş aracı olma özelliğinden kaynaklanmaktadır ve alışveriş düzeyi ne kadar artarsa, para talebi de o kadar artar. Kişiler, ellerinde para bulundurmalarının parasal bir getirisi olmasa da yani vadesiz mevduatın faiz oranı sıfır olsa da (IS-LM modelinde, kişilerin mali servetlerini tahvil ve para olarak iki varlık şeklinde tuttukları varsayılmaktadır ve tahvil faiz oranı, vadesiz mevduat faiz oranından (sıfırdan) yüksektir), kişiler, alışverişler için paraya ihtiyaç duyduklarından, para talebi meydana gelir (Ünsal, 2017).

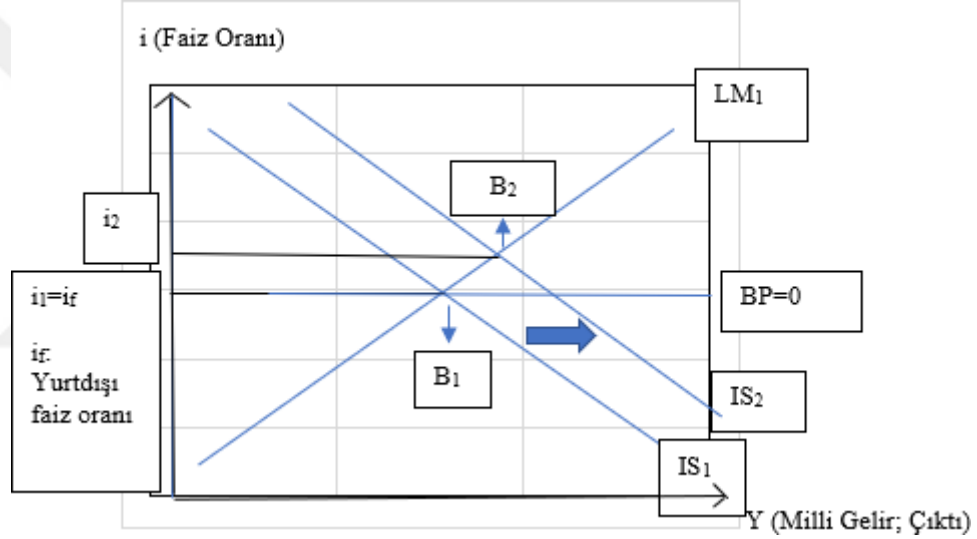
Mundell-Fleming modelinde genel makroekonomik denge, iç ve dış dengenin birlikte sağlandığı IS-LM-BP eğrilerinin kesiştiği noktada gerçekleşir. Bu modelde dünya faiz oranları ve ev sahibi ülke faiz oranları arasındaki farkı gözetken uluslararası ekonomik

aktörler-yatırımcılar, sermayelerini dünya faiz oranlarından yüksek faiz oranlarına sahip ülkelere yatırırlar ve faiz geliri elde ederler, bu süreçte söz konusu bol miktardaki sermaye yatırımı, faiz oranları yüksek ülkelerdeki faiz oranlarını düşüreceğinden dünya faiz oranları ile bazı ülkelerdeki yüksek faiz oranları (bu oranların düşmesi sonucu) eşitlenirler.

Geleneksel Keynesyen Yaklaşım'ın aktarım mekanizmasını açıklayan Mundell-Fleming (IS-LM-BP) modelinde para ve maliye politikalarının milli gelir ve faizler üzerindeki etkilerini görmek için öncelikle modelin yaptığı varsayımları belirtmek gerekmektedir. Modelde fiyat katılığı (fiyat yapışkanlığı, sticky prices), yani fiyatların makroekonomik dengeyi sağlamada bütünüyle, esnek ve hızlı olarak (anında) hareket etmesinin tersine değişikliklere yavaş adapte olması geçerliliği vardır. Modelde, sermaye hareketleri konusunda bir engel bulunmamakta, yani tam sermaye hareketliliği geçerlidir ve yatırımcılar riske duyarsızdırlar (risk-neutral), yani yatırım yaparlarken yatırımın riskinden ziyade yatırımın getirisine önem verirler. Modelde, yurtiçi ve yurtdışı mallar ikame olmak yerine yurtiçi ve yurtdışı varlıklar tam ikamedir ve bu varlıkların tümünün beklenen getiri oranları eşittir. Son olarak, modelde, küçük bir ulusal ekonomi geçerliliği vardır, yurt dışı ekonomik bilgileri veri alınmaktadır. Bu modelde, hem sabit döviz kuru rejiminde, hem de esnek döviz kuru rejiminde bulunan denge durumlarının ve bu farklı rejimlerde uygulanacak politikaların analizi yapılabilmektedir ancak bu tezde sadece esnek döviz kuru rejiminde uygulanacak politika analizlerinden söz edilecektir, çünkü günümüzde, dünyada sabit döviz kuru rejimi uygulayan çok az sayıda ülke vardır (Varol İyidoğan, 2011).

Tam sermaye hareketliliği varsayımı altında, esnek döviz kuru rejiminin geçerliliğinde genişletici maliye politikası ve genişletici para politikasının etkileri değerlendirildiğinde, Mundell-Fleming modeli çerçevesinde Geleneksel Keynesyen Yaklaşım'ı destekleyen politika etkilerinin genişletici maliye politikası sonucunda ortaya çıktığı gözlemlenmektedir. Ulusal ve küçük bir ekonomide, genişletici maliye politikası uygulandığında, yani ya kamu harcamaları arttırıldığında ya da vergiler düşürüldüğünde ortaya çıkacak olan kamu harcamalarının çoğaltan ile çarpılması kadar milli gelirde artış olacağından ya da vergiler düşürüldüğünde tüketim harcamaları artış göstereceğinden toplam talep artacaktır ve Şekil 1'deki IS_1 eğrisi IS_2 konumuna yönelecektir. Bu durum sonucunda faiz oranları, dengedeki dünya faiz oranlarının yukarısına çıkacak ve milli gelir seviyesi talepteki artış sonucu yükselecektir. Faiz oranlarının, dengedeki dünya faiz oranlarının üstüne çıkması sonucunda bu faiz farklılığından yüklü miktarda yabancı

sermaye ülkeye faiz geliri elde etmek amacıyla gireceğinden, ülke parasının reel döviz kuru cinsinden değerlendirilmesi görülecektir. Bu gelişme de ithal malların fiyatlarını düşürecek ve ihracat mallarımızın fiyatlarını arttıracaktır, yani ithalata olan talep artacak, tam tersi şekilde de ihracat azalacaktır. Sonuç olarak, ana ülkenin net ihracatı düşecek ve cari işlemler açığı meydana gelecektir, yani kamu harcamaları veya vergilerin düşürülmesi sonucunda görülen bütçe açığı, cari işlemler açığına yol açacaktır (Dornbusch, Fischer ve Startz, 2016). Tam sermaye hareketliliği ve esnek döviz kuru rejimi geçerli iken, talepte oluşacak reel dengesizlikler, denge çıktı miktarını etkilememektedir (Dornbusch ve ark., 2016). Bu duruma göre, talebe yönelik bir değişikliği ya da değişiklikleri içeren genişletici maliye politikaları da denge çıktısında bir değişiklik meydana getirmeyecektir.

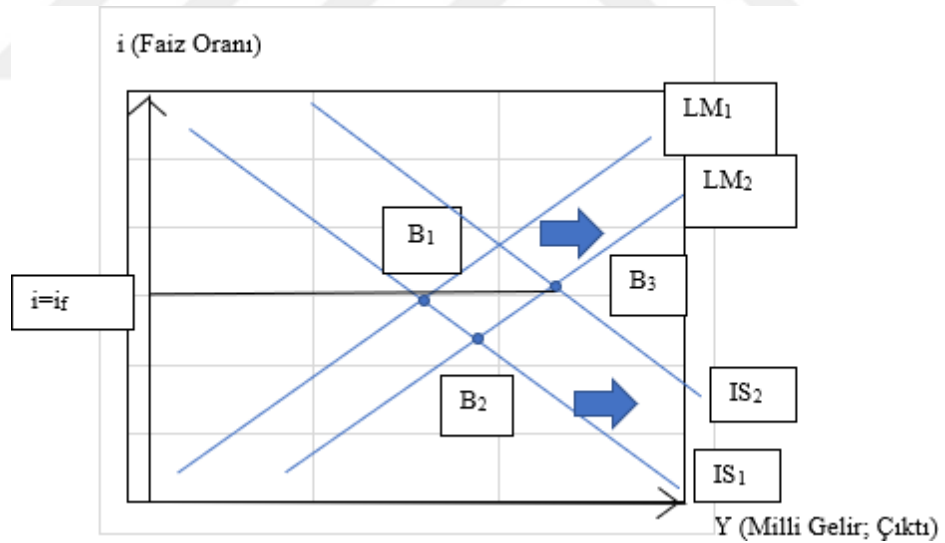


Şekil 1. Mundell-Fleming (IS-LM-BP) modeli gösterimi (-1-)

Kaynak: (Dornbusch ve ark., 2016).

Tam sermaye hareketliliği ve esnek döviz kuru rejimi geçerli iken, ulusal ve küçük bir ekonomide genişletici bir para politikası uygulandığında yani para arzı arttırıldığında, (fiyatlar veri iken), M/P yani reel para arzı artış gösterir ve bunun sonucunda LM₁ eğrisi, şekil 2’de olduğu gibi sağa, yani LM₂ eğrisi konumuna yönelecektir. Bu durumda faiz

oranları, dünya denge faiz oranından aşağıya inecek ve sonuçta, kesişim noktası B_1 noktasından B_2 noktasına geçecek, ancak bu nokta bir denge noktası olamayacaktır çünkü bu noktada ana ülkenin faiz oranı, dünya denge faiz oranından düşük olacak ve bu sebepten dolayı, yüklü miktarda sermaye ana ülkeden çıkış yapacaktır. Bu durum da yerel paranın reel döviz kuru cinsinden değer kaybetmesine yol açacak ve ithalat pahalılaşacak, ihracat ucuzlayacaktır. Bu durumda, rekabetçi bir avantaj elde edecek olan ana ülke ihracatını arttıracak, ithalatını ise azaltacaktır ve bu sayede net ihracat artacaktır. Net ihracat arttığından IS_1 eğrisi sağa, yani IS_2 eğrisine yönelecektir. Yerel paranın reel döviz kuru cinsinden değer kaybedişi yerel ülkenin faiz oranları ile dünya denge faiz oranlarının eşitlenmesine kadar devam edecektir ve iki faiz oranı eşitlendiğinde reel döviz kurunun da değer kaybedişi sonlanacaktır. Sonuç olarak, parasal genişlemenin gösterdiği olgular, çıktıda artış ve reel döviz kurunun değer kaybetmiş olmasıdır (Dornbusch ve ark., 2016). Mundell-Fleming (IS-LM-BP) modeli çerçevesinde Geleneksel Keynesyen Yaklaşım'ın İkiz Açıklar hipotezinin açıklanmasının makroekonomik değişkenler üzerinden aktarım mekanizmasının anlatılışı milli gelir ve faiz oranları hesaba katılarak yapılmaktadır.



Şekil 2. Mundell-Fleming (IS-LM-BP) modeli gösterimi (-2-)

Kaynak: (Dornbusch ve ark., 2016).

1.10.1.2. Keynesyen gelir harcama modeli

Keynesyen Gelir Harcama modelinin ikiz açıklar hipotezini destekleyen ve açıklayan aktarım mekanizması şu şekilde açıklanmaktadır; genişletici bir maliye politikası, hükümet tarafından uygulandığında, yani devlet harcamaları arttırıldığında veya vergiler düşürüldüğünde, milli gelir iki durumda da artacaktır, ilk durumda kamu harcamalarını ellerine gelir olarak alacak özel sektör ve hane halkları bu gelirlerinin marjinal tüketim eğilimi oranları ile çarpımı kadar harcama yapacaklar, ikinci durumda ise vergilerde indirim sonucunda, özel sektördeki ve hane halklarındaki kullanılabilir gelir artacak, bunun sonucunda bu artış miktarının yine marjinal tüketim eğilimi oranları ile çarpımı kadar bir harcama oluşacaktır, yani her iki durumda da milli gelir artış gösterecektir. Milli gelirdeki artış ithalatları arttıracak ve bu nedenle de cari açık artacaktır. Görüldüğü üzere, bütçe açığı cari işlemler açığına neden olacaktır (Altay ve Gök, 2007).

1.10.1.3. Feldstein zinciri yaklaşımı

İkiz açıklar hipotezini destekleyen ve açıklayan bir diğer aktarım mekanizması Feldstein Zinciri yaklaşımıdır. Bu yaklaşım bütçe açığının cari açığa sebep oluşunun aktarım mekanizmasını sadece faiz oranları üzerinden açıklamaktadır. Feldstein Zinciri yaklaşımının açıklanmasında da, Mundell-Fleming modelinin açıklanmasında olduğu gibi genişletici maliye politikasının kamu harcamalarını arttırması veya vergileri düşürmesi üzerine talebin artması ve bunun sonucunda milli gelirin artması ve yerel faiz oranlarını arttırması görülür. Faiz oranları arttığında ana ülkeye yüklü miktarda sermaye akışı (girişi) olacağından yerel para değer kazanacak ve bunun sonucunda ithal mallar ucuzlayacak, tam tersi bir şekilde de ihraç malları pahalılaşacaktır, yani cari açık artacaktır (Altay ve Gök, 2007).

1.10.2. Cari işlemler hedeflemesi yaklaşımı

Cari İşlemler Hedeflemesi Yaklaşımı, ikiz açıklar hipotezinin tersi bir nedenselliği içeren yani cari açığın bütçe açığına sebep oluşunun aktarım mekanizmasını (cari işlemler hedeflemesi olarak adlandırılmaktadır) inceleyecektir. Cari işlemler hedeflemesi L.H. Summers tarafından tanımlanmıştır. L.H. Summers'a göre bir ülkenin ekonomi politikalarının temel hedefi olarak cari işlemler dengesi iyileştirilmesi görülmektedir ve bu hedefe yönelik olarak ithalat azaltılmaktadır, ancak ara ve sermaye malı ithalatına bağımlı olan gelişmekte olan ülkelerde bu iki mal çeşidinin ithalatının da azaltılacağı bekleneneğinden bu ülkelerin ekonomik büyümeleri yavaşlar ve bu gelişme dolayısıyla yeni bir ekonomi politikası ihtiyacı doğar ve bu da, ülkelerin hükümetlerinin kamu harcaması yaparak gerilemiş iç piyasadaki talebi arttırması politikası olacağından bütçe dengesinde bir bozulma meydana gelecektir (bütçe açığı görülebilecektir) (Varol İyidoğan, 2011). Daha az gelişmiş ülkelerde, cari işlemler dengesini dengede tutabilmek için (sürdürmek için), oluşan baskı daha azdır ve bu yüzden, bu ülkelerde sermaye akışlarını önleyen maliye politikası eylemleri uygulanmamaktadır. Sonuçta da bu ülkelerde, daha yüksek cari işlem dengesizlikleri ve daha yüksek sermaye hareketliliği gözlenmektedir (Summers, 1988).

1.10.3. Çift yönlü nedensellik

Bir ülke ekonomisinde iç ve dış açıkların meydana gelmesinin üçüncü şekli olan ve çift yönlü nedenselliği içeren şekilde ise, bütçe açığı cari açığın sebebi olabildiği gibi, cari açık da bütçe açığının sebebi olabilmektedir (Varol İyidoğan, 2011). Bu çift yönlü nedensellik, Amerika Birleşik Devletleri (ABD) ekonomisi için doğru görünmektedir (Eğilmez, 2012a). Burada, yukarıda bahsedilen, bir ülke ekonomisinde iç ve dış açıkların meydana gelmesinin dört şekline bir ek yapmak yararlı olacaktır. Türkiye'de görülmekte olan bu beşinci şekil, cari işlemler açığındaki gerilemenin bütçe açığını arttırmasıdır. Dolaylı vergilere dayalı Türk bütçe sisteminde, ithalatın düştüğü senelerde, daha düşük

miktarda ithalat vergileri toplanmış olacağından, ülkenin bütçe dengesinde bozulma meydana gelecektir. 2012 yılında bu durum Türkiye'de yaşanmıştır (Eğilmez, 2012a).

1.10.4. Ricardocu denklik yaklaşımı

19. yüzyılda David Ricardo tarafından ortaya konulan ve 1970'li yıllarda Robert Barro tarafından geliştirilen Ricardocu Denklik Yaklaşımı, ikiz açıklar hipotezini reddetmektedir, yani bütçe açığı ve cari açık arasındaki nedensel birlikteliği-ilişkiyi kabul etmemektedir (Karaçor ve Mucuk, 2010). İkiz açıklara Ricardocu bir değişiklik ilk başta devlet harcamalarını veri olarak kabul etmekte ve bütçe açığına yol açan bir vergi(ler) kesintisinin, ileride bu kesintinin şimdiki (cari) değeriyle eşit olan bir vergi arttırımını gerektirdiğini ileri sürmektedir. Vergi dışındaki devlet gelirleri sabit tutulduğunda, eğer bu vergi(ler)deki indirim, borçlanma veya borç yaratmayan DYSY ile karşılanmayacaksa, devletin topladığı vergi(ler)de bir indirime gidilmesi ileride daha fazla vergi alınmasını şart koşacaktır. Şu bilinmektedir ki; hanhalklarının mal ve hizmetlere olan talepleri, cari dönemde elde ettikleri brüt gelirden cari dönemdeki vergi miktarı düşüldükten sonra ellerinde kalan net gelire bağlıdır, başka bir deyişle, hanhalklarının talebi bu net gelirin bir fonksiyonudur (J. Barro, 1989). Devlet harcamaları artışıyla ve/veya vergi(ler) indirimleriyle hanhalklarına sağlanacak ek (net) gelir artışı, hanhalklarının devletin bu iki durumdan dolayı ya da yalnızca birinden dolayı bütçe açığıyla karşı karşıya kalacağını fark etmesiyle sonuçlanır ve bu kişiler ellerine geçen ek (net) gelir artışını harcamayarak, tasarruf ederler ve sonuç olarak kamu tasarruflarıyla özel sektör tasarrufları bire bir oranda yer değiştirmiş olacağından ülke içi tasarruflarda bir değişiklik meydana gelmez, bu nedenden dolayı da devlet harcamalarındaki artış ve/veya vergi(ler) kesintisi, ekonomide talep artışına yol açmaz (Eğilmez, 2009). Ricardocu Denklik Yaklaşımı ile Geleneksel Keynesyen Yaklaşım'ın arasındaki temel farkı oluşturan bölüm, ilk yaklaşımda bütçe açığının reel faiz oranlarını etkilememesi, ikincisinde ise bütçe açığının reel faiz oranlarını arttırmasıdır (J. Barro, 1989). İkinci yaklaşımda bütçe açığının reel faiz oranlarını arttırması dolayısıyla, ekonomik değişkenlerin (reel faiz oranı, döviz kuru, yerel ekonomiye sermaye girişleri) birtakım işleyiş mekanizmaları sonucunda cari açığın ortaya çıkması, iki yaklaşım arasındaki temel farklardan birisidir.

Ricardocu Denklik Yaklaşımı'nda temel mekanizma şu şekilde işlemektedir; rasyonel biçimde hareket eden insanlar, bugünkü ve gelecekteki devlet harcamaları (kamu harcamaları) veri iken, devletin vergi indiriminin, ileride bir gün vergi arttırımına yol açacağını beklediğinden, ellerine geçen ek (net) gelir artışını, ilerideki vergi arttırımını karşılamak için tamamen tasarruf edecektir. Sonuçta, bu ek (net) gelir artışı, tüketim açısından hiçbir değişikliğe neden olmayacağından, ithalat da artmayacaktır ve cari işlemler dengesi, cari bir vergi kesintisinden dolayı değişmeyecektir. Devletin uygulayacağı cari vergi kesintisinin finansmanı (para olarak karşılanması) borçlanma ile yapılacaktır ve bu yola gidilmesi doğal olarak, devletin kullanacağı borcun gelecekte ödenecek olan faiz yükümlülüğü ile birlikte gelmesinden dolayı, ileriki dönemlerde bu borcun faizinin ödenmesi için vergilerin zıt yönde değiştirilmesini, yani vergi arttırımını gerektirecektir (Karaçor ve Mucuk, 2010).

Ricardocu Denklik Yaklaşımı'nda, bugünkü ve gelecekteki devlet harcamaları veri iken, hükümetin halktan topladığı, gelirden bağımsız vergilerde 100 TL'lik bir indirim yapması, hükümetin harcama miktarı sabit olduğundan, bu vergi indiriminin oluşturacağı bütçe dengesindeki azalmayı karşılayabilmek-finance edebilmek için, hükümet, halktan 100 TL'lik iç borçlanma yapacaktır. Bunun sonucunda, hükümetin halktan aldığı borç miktarını halka geri ödemesi için, vergilerde 115 TL arttırıma gidecektir. Bu durumun farkında olan rasyonel bireyler, kendilerinin cari gelirinde vergi indirimi ile meydana gelecek bir net gelir artışının, ileride vergi arttırımı ile tekrar geri toplanacağını bildiklerinden, bu artışın tamamını tasarruf ederler, bu durumun sonucunda ortaya çıkan tabloda, yani hükümetin gelirden bağımsız vergi indiriminin ortaya çıkaracağı ek net (cari) gelirin oluşumu ve sonuç olarak bu ek gelirin tasarruf edileceğinin bilinmesinden dolayı, insanların tasarruf-harcama (tüketim) planlarında ve bundan dolayı da ulusal tasarrufta ve ekonomik büyümede hiçbir değişikliğin oluşmayacağı görülür. Ricardocu Denklik Yaklaşımı'nı 19. yüzyılda ileri süren David Ricardo'nun kendisi de bu argümanının sadece bir olasılık olduğunu belirtmiş ve gerçekte aslında böylesi bir olasılığın gözlenebilmesi imkanının geçerli olabileceğine pek inanmamıştır (Ünsal, 2017).

Ricardocu Denklik Yaklaşımı'na zaman içinde çeşitli, karşı çıkan görüşler ortaya çıkmıştır. Bu görüşler takip eden şekilde açıklanabilir; insanlar ölümlüdür ve insanlar öldükten sonraki konacak olan vergileri önemsemezler. Bir başka görüşte ise gelecekteki alınacak vergi miktarları ve elde edilecek gelir miktarları belirsizdir denilmektedir, örneğin ileride bir hanehalkının geliri ileride artması düşünülen vergi miktarından daha fazla

miktarda artacak olabilir. Bir diğer görüşte, vergilerin toplu (toptan) alınmadıkları, bunların gelire, harcamaya, servete ve başka konu başlıklarına dayalı olarak toplanabilecekleri gerçeğine vurgu yapılmaktadır (J. Barro, 1989).

Ricardocu Denklik Yaklaşımı'na karşı çıkan değişik görüşler vardır. Miyopluk yaklaşımına göre, bazı insanlar bugünkü hükümet borçlanmasının, ileride vergi arttırımı olarak halka döneceğinin farkında olmayabilir ve bu kişiler, farkında olmadıkları bu durumun neticesinde, hatalı bir şekilde, sürekli-ömür boyu gelirlerinin artmış olduğunu düşünürler. Sonuçta ise, bütçe dengesindeki bir azalma (vergilerde indirimde gidilmesi), bazı insanların tüketiminde artışa ve dolayısıyla da ulusal tasarrufta azalışa neden olur. Bir başka karşı çıkan görüş ise, Borçlanma-Likidite Sınırlaması yaklaşımıdır (Ünsal, 2017). Bu yaklaşımın açıklaması şu şekilde yapılmaktadır; zamanlararası tüketim seçimi analizinde, insanların gelecekte kazanacakları gelirlerinin karşılığı olarak cari dönemde borçlanabilecekleri ve bu sebeple, cari dönemdeki (örneğin, aydaki) tüketim miktarlarının, bu aydaki gelirlerinden yüksek olabileceği gerçeği vurgulanır. Ancak, gerçek hayatta insanlar, gelecekte kazanacakları gelirleri ile bugünden borçlanabilme imkanına sahip olamayabilirler. İşte bu durumdan dolayı, cari dönemdeki (aydaki) tüketimin, aynı ayda elde edecekleri gelirden ya daha düşük olacağına, ya da en fazla, bu aydaki gelire eşit olacağına Borçlanma-Likidite Sınırlaması denilmektedir (Ünsal, 2017). Yukarıda adının açıklaması yapılan bu yaklaşıma göre, (Ricardocu Denklik Yaklaşımı'nda insanların tüketim-tasarruf seviyelerini, bugünkü gelirlerine göre değil de sürekli-ömür boyu gelirlerine göre belirledikleri kabul edilmektedir), insanlar borçlanma sınırına tabi iseler, bu durumdan dolayı, kişiler, tüketimlerini cari gelirlerine göre belirlemek zorunda olacaklardır ve kişilerin cari gelirleri artış gösterdiğinde (vergi indirimi ile birlikte), bu cari gelirdeki (net) artışın bir kısmının veya hepsinin harcamaya yönlendirilmesi gözlenecektir. Sonuç olarak, tüketim harcamalarında artış, dolayısıyla ulusal tasarrufta azalış gösterir. Bir diğer karşı Ricardocu yaklaşımın adı, Gelecek Nesiller'dir. Ricardocu Denklik Yaklaşımı'nda, hükümetin vergi indiriminin de, vergi indiriminden dolayı olan borçlanmanın ileride vergi arttırımına dönüşüp, geri toplanmasının da aynı kişilerden (bu kişiler halen hayattalarken) yapıldığı varsayılmaktadır. Gelecek Nesiller adlı eleştirel yaklaşımda, şu duruma dikkat çekilir; gerçek hayatta, hükümet borçlarının, bu borçlardan (vergi indirimi halinde) yararlanmış kişilerin çocukları, hatta torunları tarafından geri ödendiği bilinmektedir. Bu durumdan dolayı, vergi indiriminin ortaya çıkardığı hükümet borçlanmasının ileriki nesiller tarafından ödenebileceğini gören kişiler, bu durumu servet

aktarımı gibi yorumlayıp harcamalarını arttırmırlar. Sonuçta da, ulusal tasarruf azalmış ve ekonomik büyüme hızlanmış olur (Ünsal, 2017).

Ricardocu Denklik Yaklaşımı'nı David Ricardo'nun ortaya koymasından sonra, bu yaklaşımı 1970'lerde geliştiren Amerikalı iktisatçı Robert Barro, gelecek neslin, bu neslin çocukları olduğu ve bu yüzden iki neslin veya ikiden daha fazla neslin bağımsız bireyler olarak değerlendirilemeyeceklerini belirtmiştir. Şimdiki neslin, gelecekteki nesillere (ailenin devamında gelecek çocuklara, torunlara) miras bırakmasının nesiller arasındaki bağlılığın bir göstergesi olduğunu vurgulamış ve bu durumdan dolayı, vergi indiriminin meydana getirdiği hükümet borçlanması ve sonucunda da bu borçlanmanın vergi arttırımı ile geri ödenmesini yapacak olanın (olanların) bir kişiye dayalı değil de daha uzun zaman yaşayacak ailenin gelecek nesillerine dayalı olduğunu kabul edildiği bir değerlendirme yapılmasını doğru bulmuştur. Bütün bu açıklamalar ışığında, vergi indiriminin ortaya koyduğu hükümet borçlanması, bireylerin cari gelirini vergi indirimi miktarı kadar arttırmış olur ama tüm ailenin (gelecek nesillerin) kaynaklarında kesinlikle bir artış meydana getirmez çünkü vergi indiriminin, ailenin gelecek nesillerinden kendilerine bir servet aktarımı mekanizmasının işlemesine sebep olduğunu gören kişiler (ilerideki vergi arttırımının, gelecek nesiller tarafından ödeneceğinin farkında olan kişiler), ellerine geçmiş olan ek (net) gelir artışını harcamayıp, ilerideki nesillere miras bırakırlar ve gelecek nesiller de bu mirası, ileride olacak vergi arttırımının tamamına yetecek miktarda yönlendirebilirler-yönlendirirler ve böylece de ulusal tasarrufta bir azalma meydana gelmez. Sonuç olarak, Ricardocu Denklik Yaklaşımı'nın mekanizması da işlemiş olur (Ünsal, 2017).

Ricardocu Denklik Yaklaşımı'nın zaman içinde yapılan uygulamalarla doğru olmadığı ortaya çıkmıştır, çünkü insanların ekonomik olaylara bakışının kısa dönem bir değerlendirme içerdiği anlaşılmıştır. Örnek vermek gerekirse, insanlar genişletici bir maliye politikasının sonucu olarak ellerine geçen ek gelir artışını, devletin ileride daha yüksek bir vergi uygulamaya koyabileceğini düşünmeksizin harcayabildikleri anlaşılmıştır. Konuya tasarruf açısından da bakıldığında şu düşünülebilir; insanlar ellerine geçen bu ek gelir artışını tasarruf etmek isteseler bile, bu ek gelir, büyük bir oranda bankaya yatırılacağından, bankadaki bu vadesiz veya vadeli mevduat oluşumunun büyük bir kısmı, başka insanlara bankalar tarafından ödünç verilebileceğinden, bankaya yatırılan tasarrufların da ekonomide benzer sonuçlar doğurması görülür (Eğilmez, 2009).

1.11. Üçlü Açmaz Kuralı ile İkiz Açıklar Hipotezinin Bağlantısı

İkiz açıklar hipotezinin üç aktarım mekanizması açıklandığına göre, ekonomi literatüründe “üçlü açmaz” olarak geçen (“trilemma”) ve ikiz açıklar hipotezi ile bağlantılı olan bir kuralı açıklamakta fayda olacaktır. Bu kural, ilk olarak 1963’te Robert Mundell tarafından popüler yapılmıştır, ancak 1960’lı yıllarda Marcus Fleming de, Mundell’den bağımsız olarak, para politikası, döviz kurları ve sermaye akışları arasındaki ilişkiyi çalışmış olduğundan üçlü açmaz kuralı aynı zamanda “Mundell-Fleming üçlü açmazı” olarak da literatürde anılmaktadır. Üçlü açmazın üç kolunu oluşturan bağımsız para politikası uygulaması (parasal özerklik olarak), sermaye hareketlerinin tam serbestliği (finansal açıklık) ve sabit döviz kuruna sahip olma, bir ekonomide aynı anda var olamamaktadırlar, ancak, bu üçlü açmazın iki kolunu aynı zamanda uygulamak mümkündür (Tümtürk, 2017). Bir ekonomide dengeyi sağlayabilmek için, üçlü açmazın ancak ikili bir kombinasyonunu uygulama şartı bulunmaktadır ve üçlü açmazın üç kolu aynı anda bir ekonomide sürdürülememektedir. Üçlü açmazın kollarından birisi olan sabit döviz kuru rejimine sahip olma, aynı zamanda kur bandı, kirli dalgalı kur, tablita ve yönlendirilen dalgalı kur gibi çeşitli döviz kuru rejimi çeşitlemelerini ve uygulamalarını da içermektedir (Belli, 2010).

Üçlü açmaz kuralına göre, sabit döviz kuru uygulayan ve uluslararası sermaye akışkanlığına sahip bir ülkenin merkez bankasının bağımsız para politikası izlemesi olanaksızdır, başka bir deyişle, bu ülke ekonomisinde para politikası etkin değildir. Buradaki bağımsız para politikası ifadesinde geçen “bağımsız” kelimesinin anlamı, “ulusal hedeflere yönelik”tir. Bu kuralda sabit kur sisteminin karşıtı esnek döviz kuru sistemi, sermaye akışkanlığının karşıtı sermaye hareketlerinin kontrolü ve bağımsız para politikası izlemenin karşıtı ise para kuruludur (Ünsal, 2017). Mundell-Fleming modeline, yani IS-LM-BP modeline göre üçlü açmaz kuralının açıklamalarında (yukarıda yapılan), mal-para-döviz kuru piyasalarının daima dengede oldukları varsayımı yapılmıştır ve bu varsayım, para ve döviz kuru piyasaları açısından doğru (gerçekçi) bir varsayım olmakta ancak mal piyasaları açısından gerçekçi değildir. Bu durumun açıklaması ise şu şekilde yapılmaktadır; para piyasasında bir dengesizlik meydana geldiğinde ($L < M/P$ veya $L > M/P$ olduğunda, yani para talebi miktarı ve para arzı miktarı eşitliği, iki yönden birine göre değiştiğinde) faiz oranı, hemen (anında), bu dengesizlik tiplerine, düşerek veya artarak tepki verir, ve para piyasasındaki dengesizlik, anında denge durumuna geri gelir. Döviz

kuru piyasasında bir dengesizlik oluştuğunda (döviz talebi miktarı ve döviz arzı miktarı eşitliği, iki yönden birinin doğrultusunda değiştiğinde), nominal döviz kuru, bu iki tipte olabilecek değişikliklerden birisi oluştuğunda, anında-hemen düşerek veya yükselerek tepki verir, mevcut dengesizlik durumu, anında denge durumuna geri döner. Ancak, bu iki piyasada gözlenen piyasa dengesizliğine verilen anında tepkiler, mal piyasasındaki oluşabilecek iki tip dengesizlik durumundan birinde (yani, AE (toplam harcamalar) ve Y (toplam hasıla) arasındaki eşitlik iki yönden biri doğrultusunda bozulduğunda, gözlenmemektedir, çünkü mal piyasasındaki hasıla miktarı, oluşabilecek iki tip dengesizlik durumuna da artarak veya azalarak anında olmayan ancak zaman içinde bir tepki verir, bu durumun sebebi ise, üretilen mal miktarı anlamına gelen ekonominin hasıla miktarının değişmesinin zaman almasıdır (Ünsal, 2017). Üç piyasa çeşidini içeren yukarıdaki açıklamalardan çıkarılması gereken temel fikir, üçlü açmaz kuralının temelinde yatan varsayımın üç piyasa içinden sadece iki piyasa için geçerliliğe sahip olmasıdır ve bu durumun, yapılacak ekonomik analizlerde dikkate alınması gerekliliğidir.

Üçlü açmaz kuralının açıklandığı Mundell-Fleming modelinin, ekonomi literatüründe bilindiği bir başka açıklaması (tanımsal adı) IS-LM-BP modelidir. Bilindiği üzere IS-LM modeli, kapalı bir ekonominin çalışıldığı bir model olup, mal ve para piyasalarında eş anlı dengenin sağlanmasıyla ilgilendir. IS-LM modeline BP (Balance of Payments) yani, ödemeler dengesinin de katılmasıyla birlikte, IS-LM temel modelinin yanında, uluslararası mal ve finans hareketlerinin de çalışılabildiği bir model elde edilmiştir. IS-LM-BP modelinde yurt içi ve yurt dışı fiyat düzeylerinin sabit olduğu ve dolayısıyla da nominal döviz kuru değiştiğinde, reel döviz kurunun da değiştiği kabul edilir. Bir başka belirtilmesi gereken husus ise şudur; Mundell-Fleming modelinde, ödemeler dengesi, net ihracat (NX) ile yatırım hesabı (CK) toplamından oluştuğu varsayılır. Ödemeler dengesi ile genişletilmiş bu modelde, IS-LM-BP eğrilerinin kesiştikleri noktada, $Y=AE$, $L=M/P$ ve $BP=NX+CK=0$ eşitlikleri sağlanmaktadır ve bu noktada, mal-para-döviz piyasalarında eş anlı denge sağlanmış olmaktadır. Burada, bir noktaya değinmekte yarar olacaktır; IS-LM-BP modelinde eş anlı dengenin nasıl bir şekilde sağlandığı, ülke ekonomisinde uygulanan döviz kuru rejimine bağlıdır ve esnek döviz kuru rejimi uygulanan bir ekonomide, eş anlı denge, döviz ve para piyasalarındaki dengeyi sağlayan hasıla miktarına, mal piyasasının intibak etmesiyle (uymasıyla, alışmasıyla) birlikte sağlanır, sabit döviz kuru rejimindeki eş anlı denge ise, döviz ve mal

piyasalarında dengeyi sağlayan hasıla değeri seviyesine, para piyasasının intibak etmesiyle birlikte sağlanır (Ünsal, 2017).

Bu paragrafta, Mundell-Fleming modelinde küçük ülke ve büyük ülke ayırımına yani bir ülkenin uyguladığı ekonomi politikalarının dünya faiz oranını etkileyip etkileyemediği ile ilgili faydalı olan bir ayrıma değinilecektir. Bu yaklaşımda, yukarıdaki açıklamaya yönelik küçük bir ülkenin esnek döviz kuru rejimi uyguladığı bir ekonomik yapıda, hiç etkin olmayan genişletici bir maliye politikası, artık etkin bir politika konumundadır. Yine küçük bir ülke örneğinde, esnek döviz kuru rejiminin geçerli olduğu bir ekonomide, tam etkin olan genişletici bir para politikası ise artık sadece etkin bir para politikası olma konumundadır (Ünsal, 2017). Bu paragrafta, yukarıda bahsedilen üçlü açmaz kuralının sabit döviz kuru rejimi uygulayan bir ülke örneği ile açıklaması yapılacaktır. Tam sermaye hareketliliği varsayımı geçerli iken, bir ülke kendi reel faiz oranını, dünya reel faiz oranından çok az bir seviyede de olsa değiştirdiğinde, sonsuz miktarda sermaye akışını tetikler, iç piyasasına. Bu ülke, faiz oranlarını sıkı para politikası ile arttırırsa, dünya çapında portföye sahip olanlar, bu ülkeye faiz farklılığından faydalanmak için portföylerini yönlendirirler. Bunun sonucunda, ülkeye çok yüksek oranlarda sermaye girişi olur ve ülkenin ödemeler dengesi çok yüksek miktarda fazla verir. Yabancı yatırımcılar ülkeye ait varlıkları satın almaya çalışacak, ve yerel ülkenin parasının, döviz kuru cinsinden değerlendirilmesine sebep olacaktır. Ülke, sabit döviz kuru rejimi uyguladığından, ülkenin merkez bankası, yerel paranın döviz cinsinden değerini eski miktarına döndürmek için yerel para ile yabancı para satın alır ve bu müdahalesi ile, merkez bankası, para stokunu arttırır. Sonuçta, ilk parasal daralma, parasal bir genişleme ile nötrlenmiş olur. Yerel ülkenin faiz oranları düşer (bu düşme, başlangıçtaki faiz oranı düzeyine ginceye dek sürer). İşte bu örnekten elde edilecek sonuç, üçlü açmaz kuralıdır. Yani, bir ülke sabit döviz kuru rejimi uygularken ve finansal sermaye hareketlerinin serbestliği söz konusu iken, bağımsız bir para politikası izleyemez ve bu ülkenin faiz oranları dünya faiz oranları ile eşit olmak zorundadır (Dornbusch ve ark., 2016).

Üçlü açmaz kuralında-yaklaşımında, bilindiği üzere açık bir ekonomi üzerinden analizler yapılmaktadır. Bu kural ile ilgili, ilerleyen satırlarda bazı açıklamalarda bulunabilmek için bu paragrafta, ilk başta küreselleşme ve sonrasında, finansal küreselleşme kavramları ile ilgili bazı bilgiler verilecektir. Küreselleşme, tüm dünyanın tek bir küresel ekonomiye doğru bir yol izlediği-hareket ettiği düşüncesini ifade etmekte olan bir kavramdır (Dornbusch ve ark., 2016). Finansal küreselleşme kavramı ise, finansal

sermaye hareketlerinin tüm dünyaya yayılması anlamındadır, denilebilir. 1970’lerde finansal küreselleşmenin, (özellikle) bilişim ve telekomünasyon sektörlerindeki gelişmelerle hız kazanması ile birlikte, finans piyasalarının serbestleştirilmesi neticesinde öngörülmekte olan ekonomik büyümede ve ekonomik refahta artış, maalesef yaşanmamıştır. Görülen durum ise, tersine bir durum olarak, 1990’larda başta Asya ülkeleri, Latin Amerika ve Türkiye’de de ard arda ekonomik krizlerin meydana gelmiş olmasıdır. Bu gelişmekte olan ülkelerde oluşan ekonomik krizlerin ortaya çıkmalarında görülen ortak özellikler arasında, sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesine ve döviz piyasalarına dayalı olmaları bulunmaktadır. Üçlü açmaz (trilemma) kuralında, yukarıda bahsedilen üç tane ekonomi politikası arasından iki tanesini seçmek gerekmektedir ve bu seçimi yaparken de, üç politika arasından hangi ikisinin daha fazla öneme sahip olduğu ortaya çıkarıldıktan sonra (hangi ekonomik amaçların öncelikli olduğu konusunda bir değerlendirme yapıldıktan sonra) iki politikanın uygulanmasına karar verilmelidir (Aydın, 2014).

Ekonometrik olarak Aizenman, Chinn ve Ito tarafından yapılan analizler sonucunda üç değişkenin arasında doğrusal (linear) ilişkinin bulunduğu ve bu üç değişkenin arasındaki ödünleşimin-değiş tokuşun (trade-off) varlığı gösterilerek kanıtlanan üçlü açmaz kuralında, bağımsız para politikası izlemenin, istikrarlı bir kur rejimine sahip olmanın ve sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesinin, açık ekonomiler için arzu edilen ekonomik politikalar olduğu varsayımında bulunmaktadır (Aizenman, Chinn ve Ito, 2008). Bağımsız para politikası sayesinde, faiz oranları düşürülebilir ve bu sayede, ekonomik bir durgunluğun tekrar ekonomik bir canlılığa dönüştürülmesi sağlanabilir. Yine bağımsız para politikası sayesinde, faiz oranları yükseltilebilir, ve bu sayede de, bir ekonomide bulunan enflasyon önlenmeye çalışabilir. Üçlü açmaz kuralında, bir diğer kolda, yani sabit döviz kuru rejimine sahip olma konusunda, hükümetler istikrarlı bir döviz kuruna (sabit döviz kuru rejimine) sahip olmak isterler çünkü bu tip kur rejiminde kur riskinin azalması görülür ve uluslararası ticarete döviz kurunun dalgalanması, yabancı yatırımcıların gelirlerinde riske yol açtığı için de hükümetler, yabancı yatırımları desteklemek için sabit döviz kuru rejimine sahip olmak isteyebilirler (Aydın, 2014). Sözü edilen döviz kuru riski, gelecekteki döviz kuru değerinde olası bir dalgalanma durumu sonucunda; yatırımcıların, bankaların ve döviz ağırlıklı işlem yapan işletmelerin gelirlerinde, varlıklarında ve/veya yükümlülüklerinde oluşabilecek zararları ifade etmektedir ve döviz kuru riski üç türde meydana gelebilmektedir. Bunlar; işlem riski, ekonomik risk ve muhasebe riskidir. İşlem

riski, genellikle dövizle dayalı vadeli alım satım işlemleri ya da vadeli kredi sözleşmeleri ile üstlenilen, sözleşme riski olarak da anılan gelecekteki taahhüt edilmiş olan cayılamaz nitelikteki yükümlülükler ile ilgilidir. Söz konusu kur riski türü, sözleşmenin başladığı andan sözleşmenin şart koştuğu yükümlülüğün yerine getirilmesine kadar devam etmektedir. İşletme riski olarak da anılan ekonomik risk türü ise, gelecekteki döviz kuru değerlerindeki olası dalgalanmaların, işletmelerin gelecekteki nakit akışı ya da yatırım değerlerinde meydana getirebileceği olumsuz etkileri içeren ve uzun dönemli ve rotatif nakit akımları ile ilgili olan, işlem riski türünü de kapsayan risk türüdür. Muhasebe riski ise, işletmelerin gelir giderlerinin, hisse senetlerinin, yükümlülüklerinin, varlıklarının hepsini veya bir bölümünü döviz cinsinden kaydetmelerinin neticesinde, bu finansal kalemlerin, işletmelerin finansal tablolarının hazırlanırken ulusal paraya çevrilmeleri sonucunda ortaya çıkabilecek (gelecekteki döviz kurundaki olası dalgalanmalardan dolayı) değer düşüklüğü etkisini ifade etmektedir ve aynı zamanda dönüştürme riski olarak da anılan kur riski türüdür (Arı ve Vurucu, 2017). Üçlü açmaz kuralının üçüncü kolunda, sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi konusunda ise, bir ülke, ekonomisinde sermaye hareketlerini tamamen serbest bırakmayı isteyebilir, çünkü bazı alanlarda sermaye birikimi (yerel ülkenin ekonomisinde) yetersiz olabilir ve yabancı yatırımcıların yatırımları ile bu alanlara girişi, kaynakların daha etkin kullanılmasını sağlayacaktır (Aydın, 2014).

Üçlü açmaz kuralına Türkiye'nin tarihsel yaklaşımı incelenecek olursa, 1989 yılı öncesinde, ülkede sermaye hareketleri kısıtlılığı geçerli iken sabit döviz kuru rejimi ve bağımsız para politikası uygulanagelmıştır, ancak 1989 yılında sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesinden sonra, ikinci politika tercihi olarak sabit döviz kuru rejimi tercih edilmiş olup, bağımsız para politikasından feragat edilmiştir. Fakat, 2000 yılında yaşanan ekonomik istikrarsızlıklar (özellikle de yüksek faiz ve yüksek enflasyon), bağımsız para politikası uygulamasını şart koştuğundan, Türkiye, 2001 yılında esnek döviz kuru rejimine geçmiştir (Aydın, 2014).

Bilindiği üzere, iktisat literatüründe GSYH'nin yüzde 4-5'i (Dornbusch'a göre yüzde 4, Freund'a göre yüzde 5) seviyesindeki bir cari açık oranı, cari açığın sürdürülemez olduğuna işaret eden eşik değerdir ve kriz sinyali olarak kabul edilmişlerdir. Freund, 2000 yılında yapmış olduğu çalışmasında sanayileşmiş ülkelerin cari işlemler dengesi deneyimlerini incelemiş ve cari açığın sürdürülemezliği (eşik) değerini yüzde 5 olarak bulmuştur (Babaoğlu, 2005).

Literatürde cari açıkların sürdürülebilirliği kavramına, son yıllarda giderek önem kazanan yeni bir kavram eklenmiştir: ülkelerin borç ödeme gücü. Ödeme gücü kavramında, bir ülkenin gelecekteki cari işlemler dengesi fazlasının bugüne indirgenmiş olan değeri, eğer şu andaki dış borçlarına eşitse, o zaman bu ülkenin borçlarını ödeyebilir vaziyette olduğuna karar verilir. Kamu maliyesi açısından ise, bir ülkenin ödeme gücü, bu ülkenin gelecekteki kamu fazlalarının bugüne indirgenmiş değerinin cari dönemdeki kamu borcuna eşit olması demektir. Bu kavrama göre düşünüldüğünde; bir ülkenin Merkez Bankası'nın döviz rezervleri o ülkenin cari işlemler dengesi borçlarını kapayabilecek düzeyde bir fazlalık içermiyorsa, mevcut dönemde, geçmişteki cari açıklarından kaynaklanan dış ödemeler dengesi açığı (yani, yabancı ülkelere döviz borcu) olan bu ülkenin, ilerleyen dönemlerde cari açık vermek yerine, tam tersine yeterli miktarlarda cari fazla vermesi gerekecektir ki, bu ülke dış ödemeler dengesi borçlarının tümünü kapayabilsin.

Cari açığın sürdürülebilirliği, eğer borç alınan kaynaklar verimli alanlarda kullanılıyorsa (borcu kapamaya yetecek kadar döviz kaynağı üretebilecek veya ülkenin yerel para birimi cinsinden, belirtilen döviz borcunun miktarı kadar üretebilecek bir üretim söz konusu ise), bu ülkenin cari açığı, kaç sene sürdüğü önemsiz olmak üzere, sürdürülebilir niteliktedir. Ancak borç alınan kaynaklar, verimsiz alanlarda kullanılmış veya tüketimi arttırmak için kullanılmışsa, o zaman bu ülkenin cari açığı uzun seneler boyunca devam edebilmiş-etmiş olsa bile, sürdürülemez niteliktedir ve bu duruma acilen bir çözüm aranmaya girişilmelidir. Bir ülkede uzun seneler boyunca ekonomik kriz yaşanmadan cari açığın sürdürülmüş olması, o ülkede cari açığın sürdürülebilir olduğuna işaret teşkil etmez (Subaşat, 2010).

Küresel çapta, ülkelerin kendi ekonomik şartlarına göre ülkelerinin ekonomi politikalarını serbestçe seçebilme ve uygulayabilme hakkı bulunmaktadır. Bu neticede, üçlü açmaz kuralına yönelik uygulanan ekonomi politikası çözümlerinin çeşitli ülkelerde farklı olmaları doğal karşılanmalıdır. Örneğin; Amerika'nın da içinde bulunduğu gelişmiş ülkeler, genellikle sermaye hareketlerinin serbestliği, serbest (dalgalı) kur ve kısa dönemli faizlerin yönetilmesi üçlemesini tercih etmekte ve uygulamaktadırlar. Çin ise, tam tersini yapmakta, sabit kur rejimi, sermaye hareketlerine kısıtlama ve faizlerin yönetilmesi şeklinde bir üçlemeyi uygulamaktadır (Belli, 2010).

Sermaye hareketlerinin vergilendirilmesi aracılığıyla sermaye hareketlerine getirilen kısmi bir sınırlama, üçlü açmaz kısıtı kapsamında düşük değerli bir kur politikasının izlenmesini bir ölçüde sağlayabilir. Bu durum çerçevesinde, üçlü açmaz kuralının milli gelirin (milli hasılanın) büyümesi ile ilişkisi bulunmaktadır. Bu ilişki konusunda yapılan çalışmalara göre, kişi başına düşen milli gelirin göreceli olarak düşük olduğu ekonomilerde belirtilen ilişkinin belirli bir süre pozitif bir etkisi olmaktadır. Bu pozitif etki, kurlarda % 50’lik bir değer kaybının, milli geliri yaklaşık olarak % 2 artırmakta olduğudur. Bu pozitif etki düşünüldüğünde, ekonomi literatüründe Tobin vergisi olarak bilinen, bir ülkeye kısa vadeli sermaye girişlerinin vergilendirilmesi türündeki bir tedbir özelliğini taşıyacak olan uygulama Türkiye için faydalı olacak gibi gözükmektedir (Belli, 2010). Ancak, böylesi bir vergiyi AB mevzuatı ve uluslararası anlaşmalar engelleyecektir (Korkmaz, 2013).

BÖLÜM 2. İKİZ VE ÜÇÜZ AÇIKLAR HİPOTEZLERİ İLE İLGİLİ LİTERATÜR TARAMASI

Bir sonraki paragraftan itibaren, ikiz açıklar ve üçüz açıklar hipotezlerinin Türkiye’de sınanması üzerine olan çeşitli ampirik çalışmaların detayları aktarılacaktır, kısaca bir yerli literatür taraması yapılacaktır. İlk başta, ekonometrik analize yarayan bazı ekonometrik yöntemler üzerinde durulacaktır, çünkü literatür taramasında bilgileri verilecek olan tüm çalışmalarda ekonometrik analiz yapılmıştır. VAR (Vektör Otoregresyon) modeli, birbirleriyle bağlantılı olan ekonomik değişkenlerin beraberce nasıl hareket ettiklerini gösteren bir denklem sistemidir ve bu modelin temel varsayımı, içsel ve dışsal değişken ayrımının yapılmasına gerek olmadığıdır. Eşbütünleşme testinde, ekonomik değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığı araştırılır ve çeşitli ekonomik değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığı, eşbütünleşme olarak adlandırılır. Johansen-Juselius çoklu eşbütünleşme tekniği, bu testin bilinen bir örneğidir. Granger Nedensellik testinde ise, uzun dönem ilişkisi içinde olmayan ekonomik değişkenlerin arasında bulunan nedensellik ilişkisi araştırılır (Karaçor ve Mucuk, 2010). Bir başka ekonometrik teknik olan etki-tepki fonksiyonları ise, ilk önce nedensellik testleri ile bir makroekonomik yapının üzerinde etkili olduğu bulunan herhangi bir ekonomik değişkenin, bu yapıyı etkilemek için bir politika aracı olarak kullanılabilmesinin sınanmasına yarar (Sarı, 2008). Bu yöntem, ekonomik değişkenlerden belirli bir tanesinde oluşan bir standart hata kadar şok sonucunda, her bir ekonomik değişkenin verdiği dinamik tepkilerin izlenmesine olanak sağlar. İstatistiksel bir yöntem olan Hata Düzeltme Modeli ise, ekonomik değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisinin araştırılıp belirlenmesine yarar ve oluşturulacak bir modelde, hangi değişkenin içsel değişken ve hangi değişkenin dışsal değişken olacağının belirlenmesine olanak sağlar. Ekonomik değişkenlerin eşbütün olmamaları durumunda, yani aralarında uzun dönem ilişkisi olmadığında, Granger (ve, bir başka örnek olarak Sims) gibi testler yapılmaktadır (Karaçor ve Mucuk, 2010).

Karanfil ve Kılıç (2015) çalışmalarında Türkiye ekonomisinde 1980-2013 yılları arasındaki dönemi kapsayacak şekilde üçüz açık hipotezinin geçerliliğini sınamışlardır. Bu çalışma sonucunda Türkiye’de belirtilen dönem içinde üçüz açık hipotezi kabul edilmiştir. Bu çalışmada kullanılan makroekonomik değişkenler; bütçe açıkları/GSYH, cari

açık/GSYH ve tasarruf açıkları/GSYH'dir ve bu çalışmada Eşbütünleşme Analizi ve Granger Nedensellik Testi yöntemleri kullanılmıştır. Çalışmanın sonucunda ise, belirtilmiş dönemde cari açığın tek yönlü olarak bütçe açığını ve tasarruf açığını etkilediğine ve bütçe açığı ile tasarruf açığı arasında çift yönlü bir etkileşimin bulunduğu ulaşılmıştır. Sonuç kısmında belirtilen bir başka önemli nokta ise şudur; Türkiye ekonomisinin en önemli sorunlarından birisinin cari işlemler açığı olduğu ve 2004'ten itibaren kamu tasarruflarındaki iyileşme ile beraber anlaşılan durumun cari işlemler açığının sebebinin gittikçe önemli miktarda artan özel sektörün tasarruf açığı olduğudur. Üçüz açıklar açısından ise, çalışmada belirtilen bir durum olarak, Türkiye ekonomisinde 1980-2013 döneminde bütçe açığı verilmiştir ve yine bu dönemde tasarruf açığı, cari açık ve dış ticaret açığı gittikçe artış eğilimi gösterip önemli miktarlara ulaşmış ve gözlenen bu durumlar sonucu olarak, üçüz açıklar olarak anılan bütçe açığı, özel sektör tasarruf açığı ve cari açık, Türkiye ekonomisinde belirtilen dönem içinde gözlenmiş olduğu gerçeğine ulaşılmıştır. Bu çalışmanın bir başka sonucu olarak ise, Türkiye ekonomisinde gözlenmiş olan (belirtilen dönemde) üçüz açıkların aralarında uzun dönemli bir ilişkinin olduğu eşbütünleşme analizi sonucunda tespit edilmiştir.

Güder ve Kılıç (2016) çalışmalarında Türkiye ekonomisi için 1980-2012 dönemi için üçüz açık hipotezinin geçerliliğini, zaman serisi analizi yapılarak sınamıştır ve Türkiye ekonomisinde belirtilen dönem içinde üçüz açık sorununun var olduğu sonucuna ulaşmıştır. Bu çalışmada, bütçe açığı/reel GSYH, cari açık/GSYH, özel sektör tasarruf-yatırım açığı /reel GSYH ve reel GSYH'deki yüzdesel değişim yani büyüme değişkenleri kullanılmıştır ve bu çalışmada, yöntem olarak VAR analizi, üçüz açık serilerinin durağan olup olmadıklarını tespit etmek için ADF Birim Kök Testi ve düzeyde durağan olmayan seriler için de durağanlaştırma uygulanmıştır. Bu çalışmanın sonucunda, bütçe açığının kısa ve uzun dönemde özel tasarruf açığını etkilediği ve de özellikle kısa dönemde özel tasarruf açığının cari açığı etkilediği bulunmuştur. Çalışmada yapılan etki tepki analizinde ise, bütçe açığında meydana gelen azalmanın kısa dönemde özel tasarruf açıklarında artışa yol açtığı bulunmuştur ve bu şekilde artan özel tasarruf açığı cari açığın artmasına sebep olmaktadır ve bu sonuçların yanında, bütçe açığının artması, uzun dönemde cari işlemler açığını ve özel tasarruf açığını pozitif yönlü olarak değiştirmektedir.

Şimşek (2014), (yüksek lisans tezi) çalışmasında ikiz açıklar hipotezini, 1996-2013 yılları arasındaki dönemi kapsayacak şekilde (üç aylık verilerle) Türkiye için geçerliliğini test etmiştir ve bu çalışmasında zaman serisi yaklaşımını kullanmıştır. Ayrıca, cari açık,

bütçe açığı, faiz oranı ve döviz kuru bazlı çok değişkenli regresyon modelleri yoluyla (kullanarak), Granger Nedensellik testi ve Engle-Granger eşbütünleşme testi yardımıyla, ikiz açık hipotezini Türkiye için sınamıştır. Çalışmada yapılan analiz sonucu olarak, bütçe açığı ve cari işlemler açığı arasında, istatistiksel olarak anlamlı ve uzun dönemli bir ilişkinin bulgularına ulaşılmıştır. İki açık arasındaki ilişkinin yönü ise, bütçe açıklarının cari açılara sebep olması şeklindedir. Bu çalışmada, kullanılan ekonometrik teknikler-yöntemler ve ele alınan dönem temelinde, ikiz açıklar hipotezi Türkiye için desteklenmektedir.

Erkam ve Varol İyidoğan (2013) çalışmalarında, 1987:01-2005:04 yılları arasındaki dönemi kapsayacak şekilde ikiz açıklar hipotezini Türkiye için çeyreklik verilerle ampirik olarak test etmiş ve bu çalışmalarında Granger'in 1969 yılında geliştirmiş olduğu nedensellik analizini kullanmıştır. Bu çalışmada kullanılan ekonomik değişkenler şunlardır; bütçe dengesi/GSYH ve cari işlemler dengesi/GSYH oranları (serileri). Çalışmanın sonucunda, ikiz açıklar hipotezinin Türkiye'de geçerli olmadığı bulunmuş ve ikiz açıklar hipotezinin tersi yönünde, Türkiye'de cari işlemler dengesinde oluşan gelişmelerin, bütçe açığında değişikliğe yol açtığı sonucuna ulaşılmıştır. Çalışmanın bu kısmında, cari işlemler dengesinin (bu dengedeki bir değişimin), devletin bütçe dengesinde meydana getirdiği hem negatif, hem de pozitif yönlü olmak üzere iki ayrı yönde olan etkilerinin üzerinde durmak önem arz etmektedir. İlk negatif yani ters yönlü nedenselliği açıklamak gerekirse, hammadde, ara malı ve yatırım malı ithalatçısı olan Türkiye'nin cari işlemler fazlası verdiği dönemde ekonomik olarak büyümesinin yavaşlaması (azalması) görülür ve ekonomik olarak büyümenin yavaşlamasını dengelemek için kamu harcamaları arttırılır ve bu kamu harcamaları artışı ile, (yukarıdaki cari işlemler hedeflemesi nedenselliği kısmında açıklandığı üzere), ve de ekonomik büyümedeki yavaşlamanın getirdiği hanehalkının gelir miktarındaki azalmanın gelir vergilerinde, dolayısıyla da devletin vergi gelirlerinde bir azalmaya neden olması ile, iki koldan bütçe dengesinde bir azalma (veya bütçe açığında artma) meydana getirilmiş olmaktadır. İkinci olarak da pozitif yani aynı yönlü nedenselliği açıklamak gerekirse, bu nedensellik çeşidinde, iç ve dış dengenin açıkları (yani, bütçe açığı ve cari işlemler açığı) aynı yönde hareket ederler ve cari açıkların, bütçe açıklarına sebep olduğu görülür. Baharumshah ve Lau (2005) çalışmalarında ortaya koydukları üzere, yüksek dış borca sahip olan gelişmekte olan ülkelerin (Türkiye de bu gruba girmektedir) ekonomisinde bu tip bir nedenselliğin işlediği söz konusu olmaktadır. Bu tür bir pozitif yönlü nedensellikte, cari işlemler dengesi

açığı dış borç stokunu arttırır ve bu dış borçlar da, devletin yapması gereken borç faiz ödemelerini ve dolayısıyla bütçe dengesindeki bir azalışı (konsolide bütçe harcamaları aracılığı ile) ortaya çıkarır. Bu dönemde, borç geri ödemelerinin sebep olduğu döviz kurlarındaki yükseliş, cari işlemler açıklarının bütçe açıklarına yol açmasını miktarsal olarak daha da arttırır. Çalışmanın önemli bir sonucu olarak, Türkiye ekonomisindeki temel makroekonomik değişkenin cari işlemler dengesi olduğu belirtilmiştir ve Türkiye ekonomisindeki üretim yapısının ara malı ve yatırım malı ithalatına bağımlılığının azaltılmasının temel alındığı uzun dönemli bir değişimin ekonomik bir politika olarak uygulanması, cari işlemler dengesindeki bir iyileşmenin, ekonomik büyümeye negatif yönde etki ederek (ilerleyen mekanizmalar sonucunda) bütçe dengesinde bir azalmaya neden olmasını ortadan kaldırmaya yönelik bir çözüm önerisi olarak sunulmuştur (Erkam ve Varol İyidoğan, 2013).

Türkay (2013) ise, 1980-2012 yılları arasındaki dönemi kapsayacak şekilde (ve de yıllık verilerle), Türkiye’de cari işlemler açığının, bütçe açığı ve özel sektörün tasarruf-yatırım açığı ile olan ilişkisini araştırmıştır. Bu çalışmada, ekonomik değişkenler olarak şunlar kullanılmıştır; bütçe açığı/GSYH oranı, cari açık/GSYH oranı ve özel sektörün tasarrufları ve özel sektörün yatırımları arasındaki fark (açık). Türkay, yaptığı bu çalışmasında, ekonometrik yöntem olarak Engle-Granger iki aşamalı yöntemi ve DOLS (Dinamik En Küçük Kareler) yöntemini kullanarak yukarıda sayılan üç makroekonomik değişkenin aralarındaki eşbütünleşme ilişkisini (bu değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin olup olmadığını) sınamış, sonuç olarak da, bu üç değişken arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığına ulaşmıştır (ele alınan dönem kapsamında). Daha detaylı olarak açıklamak gerekirse; kısa dönemde, özel sektörün tasarruf-yatırım açığının cari işlemler açığını arttırmakta olduğu, uzun dönemdeyse iki iç açığın da (yani, bütçe açığı ile özel sektörün tasarruf-yatırım açığının), cari işlemler açığını arttırmakta olduğu sonucu elde edilmiştir. Özel sektörün tasarruf-yatırım dengesi açığı ile cari açığın hem kısa dönemli, hem de uzun dönemli olarak ilişki içinde olmalarının açıklaması şu şekildedir; 2012 senesine kadar olan son senelerde, iç tasarrufların, ekonomik büyüme oranlarındaki yüksekliği karşılamada yetersiz kalmalarından dolayı her iki (kısa ve uzun) dönemde de bu iki tür açık arasında pozitif yönlü bir ilişki söz konusu olmuştur (Türkay, 2013).

Ümit ve Yıldırım (2008) çalışmalarında, ikiz açıklar hipotezinin Türkiye’de geçerli olup olmadığını VAR yöntemi ile sınamışlar (1987:01-2005:04 yılları arasını kapsayan dönem için ve üçer aylık verilerle) ve Türkiye’de ikiz açıklar hipotezinin geçerli olduğunu

bulmuşlar ve bütçe açıklarının, faiz oranları ve döviz kurları (makroekonomik) değişkenleri yolu ile cari açıklara yol açtığını görmüşlerdir.

Erdinç (2008) Türkiye’de ikiz açıklar hipotezinin geçerliliğini test etmiştir, 1950-2005 yılları arasındaki dönemi kapsayacak şekilde (yıllık olarak ve verilere TÜİK ve TCMB kaynaklarından ulaşılmıştır) ve bu çalışmasını yaparken, VAR modeline dayanan Johansen Eşbütünleşme Analizi’nden (ikiz açıklar arasındaki uzun dönemli ilişkinin varlığını sınamak için) ve Granger Nedensellik Testi’nden (ikiz açıklar arasındaki nedensellik yönünün araştırılması için) yararlanmıştır. Bu çalışmada, cari açık ve bütçe açığı değişkenlerinden yararlanılmıştır ve cari açığın göstergesi olarak TL cinsinden reel dış ticaret açığı serileri, bütçe açığının göstergesi olarak ise TL cinsinden reel konsolide bütçe açığı verileri kullanılmıştır ve iki veri serisi de zımnî GSMH deflatörü kullanılarak reel hale getirilmişlerdir. Eşbütünleşme Analizi’nin sonucunda, Geleneksel Keynesyen Yaklaşım’ı destekleyen bir şekilde ve uzun dönemli olarak bütçe açıklarının cari açıklarla bir ilişki içinde olduğu (bu iki makroekonomik değişkenin zaman içinde-uzun dönemli olarak birlikte hareket ettikleri) çıkarımına varılmıştır, yani bütçe açıkları, cari açılara neden olmaktadır. Cari açığın, bütçe açığına neden olmadığı da çalışmanın sonucunda belirtilmektedir ve ayrıca, (yine, sonuç bölümünde) cari açıkların ve bütçe açıklarının sıfıra indirilmesi sürecinde, önceliğin bütçe ile ilgili olan düzenlemelere verilmesi gerektiği elde edilen sonuçların gösterdiği bir gereklilik olduğu belirtilmiştir. Bütçe dengesinde yapılacak iyileştirmeler, iki makroekonomik değişkenin arasında var olan nedensellik ilişkisi dolayısıyla cari dengede kendilerini gösterecek ve cari dengeye olumlu şekilde etki edeceklerdir.

Altay ve Gök (2007) Türkiye’nin 1989-2005 yılları arasındaki dönemini kapsayacak bir şekilde, ikiz açıklar hipotezinin ülkede görülüp görülmediğini VAR yöntemini ve Eşbütünleşme yöntemini kullanarak araştırmışlardır ve uzun dönemde, reel bütçe açığı ile reel cari açık arasında bir ilişki bulunmamıştır. Ancak, kısa dönemde reel bütçe açığındaki artışın, reel cari açığı ve reel milli geliri arttırdığı bulunmuştur ve bu bulguya, VAR sistemi (ekonometrik yöntemi-teknigi) sayesinde ulaşılmıştır. Yani, Türkiye’de ikiz açıklar hipotezi, bu çalışmadaki bulgular ışığında, kısa dönemli olarak varlığını göstermekte ancak uzun dönemde görülmemiştir (verilen tarihler kapsamında). Analizde 1988:01-2005:04 yılları ve çeyrekleri arasındaki dönemin (üç aylık) verileri kullanılmıştır ve bu dönemin analiz için seçilmiş olmasının sebebi, Türk Lirası’nın, 1989 yılında tamamen konvertibilite kazanması sonucunda bütçe açıklarının cari açılara neden olmasının mekanizmasının

daha işlerlik kazanmasına yol açmış olmasıdır. Bu çalışmada-analizde kullanılan ekonomik değişkenler şunlardır; reel bütçe açığı, reel cari açık, fiyatlar genel düzeyi, reel döviz kuru, reel faiz oranları ve mevsimsellikten arındırılmış reel milli gelir.

Ay, Erdoğan, Karaçor ve Mucuk (2004) 1992-2003 yılları arasındaki dönemi kapsayacak şekilde (aylık verilerle), Geleneksel Keynesyen Yaklaşım'ın mı, yoksa Ricardocu Denklik Yaklaşımı'nın mı geçerli olduğunu Türkiye temelinde sınımlar ve bu sınımda Granger Nedensellik Testi ve regresyon analizi yöntemlerini kullanmışlardır. Yapılan çalışmada, bütçe açıkları ve cari açıklarının arasında karşılıklı bir ilişki olduğu saptanmış ve dolayısıyla, Geleneksel Keynesyen Yaklaşım'ı ele alınan dönem süresince destekleyen bu sonuca Granger Nedensellik testi sayesinde elde edilen sonuçlar ile ulaşılmıştır. Granger Nedensellik Testi sonrasında yapılan regresyon analizi sonuçlarına göre ise, bütçe açığında meydana gelen 1 birimlik değişme, cari açığa aynı yönde 16.95791 birim miktarında etki edecek ve cari açıktaki meydana gelen 1 birimlik değişme, bütçe açığına aynı yönde 0.005344 birim miktarında etki edecektir. Çalışmada kullanılan ekonomik veriler şu şekildedir; bütçe açığı, cari işlemler açığı, reel döviz kuru ve GSMH verileri. Çalışmada kullanılan ekonomik değişkenler ise bütçe açığı/GSMH ve cari işlemler açığı/GSMH oranlarıdır.

Türkiye için ikiz açıklar hipotezini çeşitli dönem aralıkları temelinde sınanan çalışmalardan bazıları, bu paragrafta sınadıkları dönemler, kullandıkları ekonometrik yöntemler ve ulaştıkları sonuçlar olarak açıklanacaktır. Yıldız (2006) çalışmasında, 1994-2005 dönemi için (üçer aylık verilerle) sınamış (eşbütünleşme yöntemi ile), bütçe açıklarının cari açıkları etkilediği sonucuna ulaşmıştır. Aksu ve Başar (2005) çalışmalarında 1989-2003 dönemini (aylık verilerle) VAR analizi yöntemi ile sınamış ve çalışmalarının sonucunda, dış ticaret açıklarının bütçe açıklarını etkilediğini bulmuşlardır. Barışık ve Çetintaş (2005) çalışmalarında, 1974-2003 dönemini (yıllık verilerle) Zivot ve Andrews Birim Kök Testi'ni ve Granger ve Hsiao Nedensellik Testi'ni kullanarak sınamışlar ve sonuç olarak, dış ticaret açıkları ve bütçe açıkları arasında bir nedensellik bulunmadığını görmüşlerdir. İkiz açıklar hipotezinin Türkiye açısından sınanması ile ilgili olan literatürde, ortak bir karara (ortak bir sonuca) ulaşılmamış olup, çalışmaların (bu çalışmalarda elde edilen bulguların) önemli bir bölümü Geleneksel Keynesyen Yaklaşım'ı destekler niteliktedir, bu önemli bölümün yanında ikiz açıklar hipotezini reddeden, yani Ricardocu Denklik Yaklaşımı'nın geçerliliğini savunan çalışma bulguları da literatürde mevcuttur.

Bir sonraki paragraftan itibaren ikiz ve üçüz açıklar hipotezleri konularında ampirik (ekonometrik) çalışmalar yapılmış olan yabancı-uluslararası literatür taraması yapılacaktır. Bu bölümde, ikiz ve üçüz açıklar hipotezleri konularında uluslararası literatürde panel veri analizi yapılmış olan ekonometrik çalışmaları içeren çeşitli kaynaklar açıklanacaktır.

Saraç (2019) çalışmasında Türkiye'nin de içinde bulunduğu üst orta gelir grubunda bulunan ülkeler için 2005-2017 yılları arasındaki dönemi kapsayacak şekilde yıllık verilerden yararlanarak üçüz açık hipotezinin geçerliliğini panel veri analizi, Dumitrescu & Hurlin Panel Granger Nedensellik Testi yöntemlerini kullanarak sınamıştır. Bu çalışmanın panel nedensellik testi analiz sonuçlarına göre, belirtilen ülkelerde bütçe açıklarından cari işlemler açığına doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi (bu sonuç, üçüz açıklar hipotezinin temeli olan ikiz açıklar hipotezindeki Geleneksel Keynesyen Yaklaşım'ı destekler niteliktedir), tasarruf açığı ile cari işlemler açığı arasında ve bütçe açığı ile tasarruf açığı arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi bulunmuştur. Yine bu çalışmanın sonuçlarına göre, bu çalışmada kullanılan değişkenler arasındaki belirtilen doğrudan ve dolaylı ilişkiler dolayısıyla ele alınan dönemde üst orta gelir grubu ülkeleri için üçüz açıklar hipotezinin geçerliliği kabul edilmektedir. Netice olarak bu çalışmanın “Sonuç” bölümünde, bu ülkelerin en temel makroekonomik problemlerinden biri olarak nitelendirilen cari işlemler açığının azaltılabilmesi için politika yapıcıların özel sektörün tasarruf-yatırım dengesi ile kamu kesiminin bütçe dengesini hesaba katmaları gerektiği ifade edilmiştir.

Bayramoğlu ve Öztürk (2018) çalışmalarında 15 gelişmekte olan ülke ekonomisi için 2000-2015 yılları arasındaki dönemi kapsayacak şekilde üçüz açık hipotezinin geçerliliğini Dumitrescu ve Hurlin panel nedensellik yaklaşımını kullanarak analiz etmiştir. Bu ülkeler; Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Estonya, Litvanya, Letonya, Ukrayna, Brezilya, Hindistan, Malezya, Slovak Cumhuriyeti, Romanya, Polonya, Rusya, Güney Afrika ve Türkiye'dir. Bu çalışmada yapılan panel nedensellik testinin sonuçlarına göre, bu ülkelerde bütçe açığından cari işlemler açığına doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir, dolayısıyla ikiz açıklar hipotezi bu ülkeler için kabul edilmiştir. Bu çalışmanın üçüz açıklar hipotezi alanında ise, yerel tasarruflar ile cari işlemler dengesi arasında güçlü bir karşılıklı ilişki bulunurken, sabit sermaye yatırımları ile cari işlemler dengesi arasında nedensel bir ilişkiye karar verilememiştir. Dolayısıyla, yerel yatırımlar, tasarruf-yatırım açığında belirleyici değişken olduğu için, belirtilen 15 ülke ekonomisi için üçüz açıklar hipotezi kısmen geçerlidir.

Balan (2016) çalışmasında gelişen iki ülke grupları olarak BRIC ülkeleri (sırasıyla, Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin) ve MINT ülkeleri (sırasıyla, Meksika Endonezya, Nijerya ve Türkiye) gruplamalarının ekonomilerinde 1998-2014 yılları arasındaki dönemi kapsayacak şekilde üçüz açık hipotezinin geçerliliğini Dumitrescu ve Hurlin'in 2012 yılında geliştirdikleri panel nedensellik testini-yöntemini kullanarak analiz etmiştir. Bu çalışmada, analiz yapılan iki ülke grubu olarak BRIC ve MINT ekonomilerinin seçilmiş olmasında, IMF tarafından bu iki ülke grubu için belirtilmiş olan 2050 yılına kadar dünya güçleri arasına girmiş olacağı öngörüsü rol oynamıştır. Bu çalışmanın bulgusal sonuçlarına göre, BRIC ülkelerinde üçüz açık hipotezinin geçerli olduğuna ve MINT ülkelerinde ise geçerli olmadığına ulaşılmıştır. Bu çalışmada elde edilen analiz bulguları, BRIC ülkelerinin ekonomilerinde cari işlemler açığının belirleyicileri olarak kamu kesiminin bütçe açığı ve tasarruf açığının çok önemli rol oynadıklarını ortaya çıkarmıştır. Dolayısıyla bu çalışmanın “Sonuç ve Değerlendirme” bölümünde, BRIC ülkeleri grubundaki ekonomilerin cari işlemler açığı sorununun artmasına çözüm üretebilecek politika tavsiyeleri olarak; ülke ekonomisine doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını getirecek yapısal politikaları devam ettirmelerinin beraberinde, kamu sektörünün borçluluk oranlarını düşürmelerinin ve emek gücü yönünden de ciddi bir potansiyele sahip olan bu ülkeler grubunun ekonomi politikası olarak ihracat odaklı ekonomik büyümeden kendi kendini sürdürebilecek ulusal düzeyde talep artışına dayalı ekonomik büyümeye doğru geçiş yapmasının da cari işlemler açığı probleminin çözülmesinde son derece önemli roller oynayacağı belirtilmiştir.

Bu çalışmanın MINT ülkeler grubu ile ilgili olan bulguları ise, Türkiye dışında önemli miktarda hammadde üretiminin söz konusu olduğu MINT ülkelerinde demografik olarak da oldukça genç, dinamik nüfus yapısıyla küresel çapta üstün bir konuma sahip oldukları bilinen bu ülkeler grubu için ikiz açıklar hipotezinin geçerliliğini kabul etmektedir. Bu ülkeler grubu ile ilgili olarak, tasarruf açığı ile kamu kesiminin bütçe açığı arasında ve tasarruf açığı ile cari işlemler açığı arasında tek yönlü bir nedensellik ilişkisinin bulunduğu belirlenmiştir. Bu çalışmada, MINT ülkeler grubu için ise şu politika tavsiyeleri sunulmuştur; genç bir demografik potansiyele sahip bu ülkeler grubunun genç nüfuslarını eğitim ile kendilerini geliştirmeye sevk etmeleri ve genç nüfus potansiyelini üretime yoğunlaştırmaları, teknoloji ihraç etmek suretiyle üretim stratejilerini geliştirmeleri ve pazar stratejileri ile ihracat fasıllarının çeşitliliğini arttırmaları bu ülkeler grubunun ekonomileri için olumlu sonuçlar doğurabilir.

Balıkçioğlu ve Çoban (2016) çalışmalarında 24 geçiş ekonomisine sahip ülke için 2002-2013 yılları arasındaki dönemi kapsayacak şekilde yıllık veri setinden yararlanarak üçüz açık hipotezinin geçerliliğini statik ve dinamik panel veri analizi yöntemini kullanarak sınamıştır. Geçiş ekonomilerine sahip olan ülkeler, devlet güdümlü ekonomiden serbest piyasa ekonomisine geçiş yapmakta olan ülkelerdir. Bu çalışmanın bulgusal sonuçlarına göre, belirtilen ülkeler grubu için cari işlemler açığı ile özel sektörün tasarruf-yatırım açığı arasında bir ilişkinin olduğuna dair bir kanıt ulaşılamamıştır. Yine bu çalışmanın sonuçlarına göre, belirtilen ülkeler grubu için bütçe açığı ile cari işlemler açığının arasında ters yönlü bir ilişki bulunmuştur ve bu ilişkiye göre bu ülkeler grubunda cari işlemler açığı azaltıldıkça kamu kesiminin bütçe açığı artmaktadır. Bu ters yönlü ilişkinin sebebini, bu ülkelerde elde edilen vergi gelirleri içindeki, ithalattan alınan dolaylı vergilerin yüksek payının oluşturmakta olduğu ifade edilmektedir. Bu ülkelerde cari işlemler açığının azaltılması amacıyla ithalatın kısılması sonucunda ithalattan elde edilen dolaylı vergi gelirlerinin düşmesi bütçe açığını arttıracaktır. Bu çalışmada, bu ülkelerde görülen cari işlemler açığının azaltılmasının bütçe açığını arttırması sorununu çözüme ulaştırmak için şöyle bir öneride bulunulmuştur; bu ülkeler cari işlemler açıklarını azaltmak için ithalatı kısmak yerine ihracatı arttırmak yolunu seçerlerse bu sorunu çözebilecekleri ifade edilmiştir.

Akbaş ve Lebe (2015) çalışmalarında G7 ülkeleri için 1994-2011 yılları arasındaki dönemi kapsayacak şekilde yıllık verilerle üçüz açık hipotezinin geçerliliğini panel üyeleri arasında kesitsel bağımlılık yöntemini (cross-sectional dependence modelini) kullanarak analiz etmiştir. G7 ülkeleri Almanya, ABD, Birleşik Krallık, Fransa, İtalya, Japonya ve Kanada olmak üzere yedi ülkeden oluşmaktadır. G7 ülkelerinde refah seviyesi yüksektir ve bu ülkeler grubunda refah kaynaklı tüketimden dolayı harcamalar da yüksektir. Fakat, bu ülkeler grubunda tasarrufların seviyesi tüketim harcamalarının seviyesinin altındadır ve bu tasarruflar bütçe açıklarının ve cari işlemler açıklarının belirlenmesinde önemli etkiye sahiptir. Tasarruflardaki yetersizlik yatırımlar açısından olumsuz etkiye sahiptir, bu olumsuz durum hem ihracat gelirlerini, hem de bu yatırımlardan elde edilen vergi gelirlerini azaltıcı etkide bulunmaktadır. Bu yüzden, bütçe dengesi ve cari işlemler dengesi olumsuz olarak etkilenmektedir. Tasarruflar, bütçe açığı ve cari işlemler açığı üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğundan, politika yapıcıları tasarruf oranlarını arttıracak politikalara-politika demetlerine önem vermelidir. Ampirik (ekonometrik) modelin tahminci sonuçlarına göre, kamu kesiminin bütçe açığı ve özel sektörün tasarruf-yatırım

açığı cari işlemler açığının belirlenmesinde önemli rol oynamaktadır. Öte yandan, cari işlemler açığı ile özel sektörün tasarruf-yatırım açığı arasında ve bütçe açığı ile özel sektörün tasarruf-yatırım açığı arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir. Dolayısıyla, bilhassa özel sektörün tasarruf-yatırım açığı, cari işlemler açığının ve bütçe açığının belirlenmesinde önemli bir etkiye sahiptir. Bu sonuç da G7 ülkelerinde üçüz açık hipotezinin geçerli olduğuna dair bir kanıt olma özelliğini taşımaktadır. Diğer taraftan, Geleneksel Keynesyen Yaklaşım'ın açıkladığı ikiz açıklar hipotezi de G7 ülkeleri için geçerli olduğu sonucuna ulaşılmıştır çünkü bütçe açığından cari işlemler açığına doğru pozitif bir nedensellik ilişkisi bulunmuştur.

Bolat, Değirmen ve Şengönül (2014) çalışmalarında Avrupa Birliği'ne üye 15 ülke için 2002:Q1-2013:Q3 dönemini kapsayacak şekilde çeyreklik verilerden yararlanarak üçüz açık hipotezinin geçerliliğini yöntemlerini kullanarak sınamıştır. Bu çalışmanın sonuçlarına göre, bazı ülkeler için ikiz açıklar hipotezinin geçerliliği, bazı ülkeler için de üçüz açıklar hipotezinin geçerliliği söz konusudur. Çalışmada, “Bütçe açığı, cari işlemler açığının Granger nedenidir.” hipotezi ve bu hipotezin tersi sırandıklarında, Polonya, Portekiz ve İsveç ülkelerinin ekonomilerinde Geleneksel Keynesyen Yaklaşım'ın açıkladığı ikiz açıklar hipotezinin geçerli olduğu tespit edilmiştir. Öte yandan, İspanya ekonomisinde ne Geleneksel Keynesyen Yaklaşım'ın, ne de Ricardocu Denklik Hipotezi'nin açıklayabildiği ikiz açıklar hipotezinin tam tersi bir nedensellik bulunmuştur. Yine aynı çalışmada, “Net tasarruf (açığı), cari işlemler açığının Granger nedenidir.” şeklindeki hipotez ve bu hipotezin tersi sırandıklarında, Avusturya, Danimarka, Fransa, Portekiz, Almanya, Polonya ve İsveç ülkelerinin ekonomilerinde Ricardocu Denklik Hipotezi'nin geçerli olmadığı ortaya konmuştur. Çalışmada, “Net tasarruf (açığı), bütçe açığının Granger nedenidir.” hipotezi ve bu hipotezin tersi sırandıklarında; Hollanda, Polonya, İspanya, Finlandiya, İtalya, İsveç ülkelerinin ekonomilerinde özel sektörün net tasarruf açığının bütçe açığı ile doğrudan, güçlü ve çift yönlü nedensellik ilişkisi içinde olduğu (ve, bu çift yönlü nedensellik ilişkisinin cari işlemler açığında bir değişime sebep olmadığı) tespit edilmiştir. Bu çalışmanın bir başka sonucuna göre; Polonya, Portekiz, İspanya ve İsveç ülkelerinin ekonomilerinde cari işlemler açığı, bütçe açığı ve özel sektörün tasarruf-yatırım açığı arasındaki nedensellik ilişkisinden ötürü üçüz açık hipotezi geçerlidir. Çalışmanın bir diğer sonucuna göre ise, “Net tasarruf (açığı), bütçe açığının Granger nedenidir.” hipotezi ve bu hipotezin tersi sırandıklarında, Finlandiya, İtalya ve

Hollanda ülkelerinin ekonomilerinde Ricardocu Denklik Hipotezi'nin geçerli olduğu bulunmuştur.

Buzdağı, Çelik, Emsen ve Özdemir (2014) çalışmalarında 17 geçiş ekonomisine sahip ülke için 2003-2011 yılları arasındaki dönemi kapsayacak şekilde kullanılmaya uygun, kesintisiz ve yıllık veri setinden yararlanarak üçüz açık hipotezinin geçerliliğini panel regresyon ve tek yönlü sabit etkiler modellerini kullanarak analiz etmiştir. “Geçiş ekonomileri” kavramı, 1989 yılında Berlin Duvarı'nın yıkılması ve 1991 yılında ise Sovyetler Birliği'nin çökmesi ile ortaya çıkmış bir kavram olup, genellikle planlı ve müdahaleci iktisadi sistemden liberal ekonomiye yönlerini çeviren ülkelerin ekonomilerini ifade etmektedir. Bu çalışmanın bulgusal sonuçları, belirtilen dönem için 17 geçiş ekonomisine sahip ülke açısından üçüz açıklar hipotezinin geçerli olmadığını göstermektedir. Buna rağmen, bu ülke ekonomilerinde Ricardocu Denklik Yaklaşımı'nın geçerli olduğuna dair kanıt bulunmuş ve özel sektörün tasarruf-yatırım açığının cari işlemler açığının birincil yükselticisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Yine bu çalışmanın sonuçlarına göre, 17 geçiş ekonomisine sahip olan ülkede, tasarruf açıklarının cari işlemler açıklarını pozitif yönde ve istatistiksel olarak anlamlı bir biçimde etkilediği görülürken, özel sektörün artan tasarruf-yatırım açığı, cari işlemler açığının yükselmesine sebep olmaktadır. Bu çalışmanın “Genel Değerlendirme ve Sonuç” bölümünde şöyle denilmektedir; ele alınan 2003-2011 döneminde geçiş durgunluğundan (resesyonundan) çıkıldığı ve iktisadi açıdan kurumsallaşmanın temin edilerek makroekonomik istikrara önem verilip dikkat edildiği belirgindir. Bu sebepten ötürü, öncelikli bir şekilde bütçe dengesinin temin edildiği geçiş ekonomilerinde yüksek ekonomik büyüme gerçekleştirebilmek için dış dengeden ödün verildiği izlenmektedir ki; geçiş ekonomilerine sahip ülkeler özelinde yüksek ekonomik büyüme performansı ve istihdamda artışın sağlanmasının beraberinde bir dış denge açığından doğabilecek, sürdürülebilir bir dış borçluluğun da bu ülkeler grubunun ekonomileri için sorun çıkarmayacağı söylenebilir.

BÖLÜM 3. TÜRKİYE’DE İKİZ VE ÜÇÜZ AÇIKLAR SORUNU (1989-2019)

İkiz açık hipotezinin mekanizmasının işleminin başlangıcı olan kamu bütçe dengesi açığı verilmesi, devletin kamu gelirlerinden kamu giderleri çıkarıldığında aradaki farkın negatif (-) işarete sahip olması anlamına gelir. Devlet, toplumun ihtiyaçlarını karşılamak ve sosyoekonomik hayata müdahalede bulunmak için elde ettiği kamu gelirlerinin bir kısmını ya da hepsini harcamaya yönlendirir. 1980’lerin ilk yarısında ABD’de meydana gelmiş ekonomi alanındaki gelişmeler bütçe açıklarının cari açıklara sebep olabildiğini savunan ikiz açıklar hipotezinin doğmasına temel oluşturmuştur. Bütçe açıkları ve cari açıklar arasında görülen eş anlı artışlar veya paralel eğilimler, zamanla ABD’nin yanında diğer ülkelerde de görülmeye başlandığında konu küresel çapta bir nitelik kazanmıştır. Türkiye, ikiz açıklar ile en çok mücadele eden ülkelerden birisidir. 1980’den itibaren Türkiye’de dışa açık birikim (ihracata dayalı büyüme) modeli izlenmeye başlanmış olup, bu model çerçevesinde ekonomide yapısal bir dönüşüm ve değişim sürecine girilmiş ve bu yolda devletin ekonomideki rolünün azaltılması ve piyasa ekonomisinin güçlendirilmesi hedeflenmiştir (Karaçor ve Mucuk, 2010).

3.1. 1989-2018 Yılları Arasında Kamu Bütçesi Dengesi

Türkiye’de 2006 yılına kadar kamu kesimi veya kamu finansman dengesi olarak konsolide bütçe, KİT’ler, Mahalli İdareler, Sosyal Güvenlik Kuruluşları, Döner Sermayeli Kuruluşlar ve Bütçe Dışı Fonların toplamı geçerli idi (TCMB Yıllık Rapor, 1992). 2006 yılından itibaren ülkede kamu kesimi olarak merkezi yönetim bütçesi, KİT’ler, Sosyal Güvenlik Kurumları, Yerel Yönetimler ve Bütçe Dışı Fonların toplamı geçerli olmaya başlamıştır (Eğilmez, 2019). Kamu kesimi finansman açığı-gereği ya da kamu kesimi borçlanma gereği, Türkiye’de kamu kesimi veya kamu finansman dengesini oluşturan kalemlerin toplamının gelir ve giderleri arasındaki nakit bazındaki açığı ifade etmektedir (Eğilmez, 2019).

3.1.1. 1989-2001 Yılları arasında kamu bütçesi dengesi

Tablo 2. Türkiye Ekonomisinin 1989-2001 Döneminde Kamu Bütçesi Dengesi Gerçekleşmeleri ve Bu Dengenin GSYH'ye Oranları

Yıl	1989-2001 Konsolide Bütçe Dengesi Gerçekleşmeleri (Milyar TL)	1989-2001 Konsolide Bütçe Gelir Gerçekleşmeleri (Milyar TL)	1989-2001 Konsolide Bütçe Harcama (Gider) Gerçekleşmeleri (Milyar TL)	1989-2001 Konsolide Bütçe Dengesinin GSYH'ye Oranı (%)
1989	-7,540	30,209	37,750	-2,5
1990	-11,782	56,573	68,355	-2,2
1991	-33,316	99,085	132,401	-3,9
1992	-47,328	178,070	225,398	-3,2
1993	-133,105	357,333	490,438	-5,0
1994	-150,839	751,615	902,454	-2,9
1995	-314,944	1,409,250	1,724,194	-3,0
1996	-1,233,350	2,727,958	3,961,308	-6,2
1997	-2,235,153	5,815,099	8,050,252	-5,8
1998	-3,803,376	11,811,065	15,614,441	-5,4
1999	-9,151,620	18,933,065	28,084,685	-8,7
2000	-13,115,000	38,229,000	51,344,000	-7,9
2001	-28,556,000	58,416,000	86,972,000	-11,9

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı.

1989-2019 yılları arasındaki dönem için kamu bütçe dengesinin incelenmesi için ilk başta bu dönemin hemen öncesinde görülen ve kamu bütçe dengesini etkileyebilecek kamu maliyesi alanındaki birkaç önemli değişime dikkat çekmek faydalı olacaktır. 1985 yılında KDV (Katma Değer Vergisi) uygulamasına geçilmiş ancak bu uygulamaya geçilmesinden sonra kamu gelirlerindeki artış, kamu harcamalarındaki artışın epey gerisinde kalmıştır. Bir başka kamu maliyesi alanındaki değişim ise, 1985 yılından itibaren kamu finansman açıklarının doğrudan TCMB kaynakları ile ödenmesinin yerini iç borçlanmanın almış olmasıdır. İç borçlanma ise ihaleli bono ve tahvil satışı ile yapılmıştır. 1986 yılından itibaren iç borçlar, meydana getirilen bu değişiklik dolayısıyla hızlı bir şekilde artış göstermiştir ve bu durum, faiz ödemeleri ile birlikte kamu bütçe açıklarının daha fazla artmasına neden olmuştur (Kökçü, 2011). Türkiye ekonomisinde 1970'li yılların ikinci

yarısında gözlenen dış ödeme zorlukları, fiyatlarda ciddi oranda yükselişler ve kamu bütçe açıklarının denetim altına alınamaması sonucunda ülke ekonomisi ciddi bir bunalıma girmiştir. Yaşanmakta olan bu ciddi ekonomik bunalım zaman ilerledikçe sosyal ve siyasal özelliklere de sahip olmuş ve tüm bunların sonucunda ekonomi alanında yapısal dönüşümleri içinde bulunduran 24 Ocak 1980 Kararları ekonomi alanında yürürlüğe sokulmuştur (Ümit ve Yıldırım, 2007). 24 Ocak 1980 İstikrar Programı Türkiye ekonomisinde hayata geçirilmesiyle birlikte ülke ekonomisi tamamıyla bir serbest piyasa ortamına geçme dönemi yaşamıştır (Kepenek, 2012).

Türkiye ekonomisinde karma ekonomik sistemden daha liberal bir ekonomik anlayışın egemen olacağı ekonomik sisteme geçilmesini belirleyen, Türk ekonomisinin küresel ekonomiyle bütünleşmesi için gerekli düzenlemelerin yapıldığı ve esas yaklaşımlarından birinin uzun dönemde kamu kesiminin küçültülmesi olduğu 24 Ocak 1980 kararları ile birlikte kamu harcamalarını azaltmak için kamu personellerinin maaş ve ücretleri konusunda esnek ücret politikası uygulanmaya başlamış ancak bu uygulama kamu personeli giderlerini arttırmış ve 1986 yılından itibaren bu durum kamu bütçe harcamalarını yükseltmeye başlamıştır.

1984 yılında Türkiye uygulamakta olduğu sabit döviz kuru rejiminden döviz kurunun piyasada belirlenmesine geçiş için bir döviz kuru politikası değişikliğine adım atmıştır. Bankalar, TCMB'nin günlük temelde belirlediği döviz kurunun belirli oranlar dahilinde altında ya da üstünde bir kur değeri uygulayarak döviz ile ilgili işlem yapabileceklerdi. Ancak, bir yıl sonrasında, bu düzenleme yürürlükten kaldırılarak döviz kurunun piyasada belirlenmesi yoluna geçiş yapılmıştır (Eğilmez, 2018b).

1983 yılındaki genel seçimlerin, 1986 yılında sona eren IMF ile yapılmış olan Stand-by anlaşmasının ve 1987'de erken seçim kararının alınması üzerine genişletici maliye politikası uygulanmaya başlamıştır. Doğal olarak, bu durumun neticesinde kamu bütçe harcamaları artmış ancak vergi gelirleri bu artışı yakalayamamış ve bütçe açıkları artmıştır (Kökçü, 2011). 1980-1989 yılları arasındaki dönem incelendiğinde bu yıllar boyunca bütçe açıklarının artması; iç borçların faiz ödemeleri, kamunun altyapı yatırım harcamaları, ihracata ve yatırıma yapılan teşvikler ve esnek ücret politikasından dolayı personel giderlerinin artmış olması kaynaklıdır (Ümit ve Yıldırım, 2007).

Türkiye'de 1989 yılında sermaye hareketleri serbestleştirilmiştir ve bu serbestleştirme ile birlikte ülke ekonomisine spekülasyon amaçlı sermaye girişleri

artmıştır. Finansal serbestleştirme uygulamasının neticesi olarak faiz oranları artmış ve 1989 yılından itibaren kamu bütçe harcamaları yükselmiştir (Kepenek ve Yentürk, 2001). Esas olarak, 24 Ocak 1980 kararlarını para piyasalarında da tamamlayan ve bu kararları beklenildiği neticelerine götüren esas ciddi değişim, 1989 yılında gerçekleşti. 1989 yılının Ağustos ayında “Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu” çerçevesinde 32 sayılı karar ile Türkiye ekonomisine giren ve ülke ekonomisinden çıkan finansal sermaye hareketleri ile ilgili tüm sınırlama ve kontrol kaldırılmıştır. Bu kararın yürürlüğe sokulmasından sonra bir yıl içerisinde de, Türk Lirası konvertibl (yabancı paralarla serbest bir şekilde değiştirilebilir) duruma getirilmiştir. Bundan sonra, yalnızca uluslararası doğrudan yatırımlar değil, uluslararası finansal yatırımlar da ulusal ekonomiye serbestçe gelip gidebilecektir (Eğilmez, 2018b; Kepenek, 2012).

1989 yılında yürürlüğe giren finansal serbestleştirme kararı ile bu yıldan itibaren Türkiye’ye uluslararası sermaye hareketlerinin girişi ve çıkışında bulunan bütün sınırlamalar yürürlükten kaldırılmış, ülke içindeki tüm yerleşik kişi ve kurumlar arasında görülen her türlü iktisadi faaliyet kaynaklı işlemlerin yabancı paralar aracılığıyla da yapılmasına imkan sağlanmış ve kambiyo rejimi (bir ülke ekonomisinde dış ekonomik faaliyetlerin parasal yönlerini belirleyen rejim) serbestleştirilmiştir, yani döviz işlemlerinde serbesti getirilmiştir (Kepenek ve Yentürk, 2005).

1989 yılında alınan tam konvertibilite kararı ile başlayan finansal serbestleşme döneminden kaynaklı olarak ulusal ekonomiye spekülasyon amaçlı sermaye girişleri artış göstermiştir. Diğer gelişmekte olan ülkelerde görüldüğü gibi Türkiye’de de 1990’lı yıllarda spekülasyon amaçlı sermaye girişleri neticesinde kamu kesiminin borçlanma oranı artış göstermiş ve kamu gelirlerinin önemli bir bölümü ile borçların faizleri ödenmiştir. Bu yıllarda kamu borçlanmasının giderek yükseliş göstermesi borçlanma faiz oranlarının da giderek artış eğilimine girmesine ve bu borçların faizlerini ödemek için kamu tarafından tekrar iç ve dış borçlanmaya başvurulmuş olunması bütçe dengesine erişme yoluna ket vuran bir döngüye girilmesine neden olmuştur (Kepenek ve Yentürk, 2005).

1990-1999 yılları arasındaki dönemde kamunun konsolide bütçe açığı aşağıdaki tabloda da gösterildiği üzere giderek yükselmektedir. 1990 yılının Ağustos ayında başlayan Körfez Krizi’nden dolayı kamu harcamaları yükseliş göstermiştir. Körfez Krizi sebebiyle artan kamu harcamalarının konsolide bütçe açığını etkilememesi, bu yılda toplanan vergi gelirlerinin kamu gelirlerini arttırması ile ilişkilendirilebilir (Erdemir, 2014). 1990-1999

döneminde konsolide bütçe giderlerinin en büyük bölümünü iç borç kaynaklı faiz ödemeleri, cari giderler ve personel giderleri oluşturmuştur. 1985 yılından itibaren kamu finansman açıklarının doğrudan TCMB kaynakları ile karşılanmasının yerini iç borçlanmanın alması, 1986 yılından itibaren iç borçlanmayı arttırmış ve bu durum 1990-1999 döneminde de aynı biçimde süregelmiştir. 1990 yılından itibaren bütçe açıklarının giderek yükselmesi durumu ulusal ekonomide çeşitli olumsuz sonuçlara yol açmıştır. Bu sonuçlar; kamunun vergi gelirlerinin iç borçları karşılamaya bile yetmemesi, kamunun bütçe açıklarını iç borçlar aracılığıyla kapatır duruma gelmesi, kamunun bütçe açıklarını karşılayabilmek için dış borçlanmaya gitmesi ve TCMB'nin kaynaklarını kullanmasının ülkenin döviz rezervlerini seri bir şekilde tüketmiş olmasıdır (Kökçü, 2011).

1991-1993 döneminde, birbirini izleyen üç yıl boyunca faiz dışı bütçe dengesi açığı gittikçe yükselmiştir. Kamu bütçe açıklarında yaşanan sürekli artış durumu, bu açıkların iç borçlanma yolu ile kapatılmasına ve bundan dolayı da faiz oranlarının yükselmesine yol açmıştır. 1990 yılında %2,41 olan iç borçlar kaynaklı faiz ödemelerinin GSMH'ye oranı, 1993 yılında yaklaşık iki puan artarak %4,63 seviyesine ulaşmıştır (DPT 1996 Yıllık Programı, 1996; Kökçü, 2011). Belirtilen orandaki ciddi yükseliş, 1994 ekonomik krizinin oluşmasındaki nedenlerden bir tanesidir.

Türkiye'de 1989'dan itibaren görülen finansal serbestleşmeden dolayı ekonomiye kısa vadeli sermaye girişleri yüksek miktarda gerçekleşmiştir. Bu girişler, TCMB tarafından kısa vadeli iç borçlanma aracılığıyla kamu harcamalarını karşılamak amaçlı bir finansman aracı olarak kullanılmışlardır. 1990-1994 döneminde uygulanan kısa vadeli sermaye girişlerinin borç olarak kullanılması politikası yüzünden 1994 yılına gelindiğinde, ülke ekonomisi yoğun bir iç borç yükü altına girmiş durumda kalmıştır (Kökçü, 2011).

1994 yılının başında ekonomik kriz ortaya çıkmıştır. Kriz ekonomisinin hakim olduğu 1994 yılının Türkiye'sinde uzun bir dönemdir dengeli bir şekilde seyreden Dolar/TL döviz kurunda ciddi tahribatlar oluşmuş, bu durumu izleyerek enflasyonist beklentiler belirgin miktarda artış göstermiş ve Hazine, devlet adına iç borçlanma yapamayacak duruma gelmiştir. Tüm bu olumsuz sonuçlar, 5 Nisan 1994 kararlarının yürürlüğe girmesine sebep olmuştur (Kökçü, 2011). Bu kararlar IMF desteği ile uygulamaya konmuştur (Eğilmez, 2018b). Ekonomik istikrarı sağlamak ve enflasyonu düşürmek amacı ile yürürlüğe konan bu kararlar, özü itibarıyla ekonomik istikrarın sağlandıktan sonra ülke ekonomisinde kalıcı olması için yapısal reformların uygulamaya

sokulması amacı içindedir. Bu kararlar kamu maliyesinde de istikrarın sağlanabilmesi için çeşitli önlemleri kapsamaktadır. Bu önlemler; kamu giderlerinin, ücretlerde kararlaştırılacak artışların enflasyon oranının altında olması ve diğer-çeşitli bütçe kısıntıları sayesinde düşürülmesi ve ek vergi toplanarak kamu gelirlerinin arttırılmasıdır. Yürürlüğe konan bu kararlar ile beraber kamu kesimi finansman açığı düşürülmeye çalışılmış ve Hazine'nin TCMB'den alacağı avans miktarı sınırlandırılmış, KİT ve Tekel ürünlerinin fiyatları arttırılmış ve KİT'lerin özelleştirilmesine devam edilmiştir (DPT 1996 Yılı Programı, 1996; Kökçü, 2011).

5 Nisan 1994 Ekonomik İstikrar Kararları neticesinde, 1993 yılında %5 olan konsolide bütçe açığının GSYH'ye oranı, 1994 yılında yaklaşık iki puan gerileyerek %2,9 seviyesinde gerçekleşmiştir (Erdemir, 2014). 1994 yılında konsolide bütçe gelirlerinin GSMH'ye oranı bir önceki yıldaki değer olan %17,89'dan %19,33 değerine yükselmiştir. Bu artış, bir seferlik olmak kaydıyla toplanan vergi gelirlerinden ve vergi dışı normal gelirlerdeki artıştan kaynaklanmıştır. Kamu bütçe açıkları sürmekte olduğundan Hazine devlet adına kısa vadeli borçlanmayı devam ettirmek mecburiyetinde olmuş ve iç borçlanma oranı giderek yükselmesini sürdürmüştür. 1995 yılında daraltıcı maliye politikaları uygulanmıştır (Kökçü, 2011).

1994 ve 1995 yıllarında konsolide bütçe harcamalarında ulaşılan düşüş eğilimi maalesef 1996 yılında sürdürülememiştir. 1996 yılında borçların faiz ödemeleri, kamu personelinin maaşlarında yapılan düzenlemeler, sosyal güvenlik kuruluşlarına kamu tarafından yapılan transferler, devletin temel görevlerinden olan güvenlik ve savunma ile ilgili olan kuruluşların finansman gerekliliklerinin karşılanması gibi çeşitli finansman giderlerinin oluşmasının sonucunda 1996 yılında kamu harcamalarının GSMH'ye oranı, bir önceki yıla göre 4,5 puan yükselerek %26,45 seviyesinde gerçekleşmiştir. Kamu harcamalarında görülen bir yıllık bu yüksek artışa karşılık, kamu gelirlerinin GSMH içindeki payı, bir önceki yıla göre yalnızca 0,27 puan artarak %18,21 seviyesinde gerçekleşmiş ve bunun sonucunda konsolide bütçe açığının GSYH içindeki payı da bir önceki yıla göre 3,2 puan artarak -%6,2 seviyesinde gerçekleşmiştir (DPT 1997 Yılı Programı, 1997; Kökçü, 2011).

1994 ve 1995 yıllarında görüldüğü gibi 1996 yılında da net dış borç ödemesi yapılmasından dolayı, kamu bütçe açığı bütünüyle iç borçlanma yoluyla kapatılmış ve bu durum nedeniyle iç borç stokunun GSMH'ye oranı bir önceki yıla göre 3,7 puan artarak

%17,3'ten %21'e yükselmiştir. 1997 yılında, iç ve dış borçların faiz ödemelerinin kamu harcamaları içindeki payı bir önceki yıl değeri olan %38'den yaklaşık on puan düşerek %28,3 değerinde gerçekleşmiştir. 1997 yılı süresince bütçe açığının iç borçlanma ile finanse edilmesinin sürdürülmesine rağmen, iç borç faiz ödemelerinin kamu harcamalarına oranında bir önceki yıla göre ciddi bir miktarda gerileme görülmesi, 1996 yılının sonundan itibaren takip edilen borçlanma stratejisinden kaynaklanmaktadır. 1997 yılında iç borç faiz ödemelerinin GSMH'ye oranı bir önceki yılın oranının değeri olan %8,87'den %6,73'e gerilemiştir (DPT 1998 Yılı Programı, 1998; Kökçü, 2011).

1998 yılına gelindiğinde, iç borç faiz ödemelerinin GSMH'ye oranı bir önceki yıla göre önemli miktarda artış göstererek %10,52 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu yükselişin kaynağı, 1997 yılında Asya'da başlamış olan ve 1998 yılında içine Rusya'yı da dahil ederek genişlemesini sürdüren finansal krizin sonucunda Türkiye'den (diğer bütün gelişmekte olan ülkelerde de görüldüğü gibi) sermaye çıkışı gerçekleşmiş olmasıdır. Finansal kriz kaynaklı sermaye çıkışı, yeni borçlanma yapabilmesi için Hazine ihale faiz oranlarını ve sonuç olarak da genel faiz oranları seviyesini arttırmış ve yukarıda verilen orandaki yükselişi meydana getirmiştir. İç borç ödemelerinin GSMH içindeki payında bir önceki yıla göre büyük miktarda bir yükseliş gerçekleşmesi ile birlikte konsolide bütçe harcamalarının GSMH'ye oranı da bir önceki yıla göre yaklaşık iki puan artarak %29,18 seviyesine yükselmiştir (DPT 1999 Yılı Programı, 1999; Kökçü, 2011).

1998 yılında vergi reformu yapılmış, bu reform ile birlikte vergi toplanacak gelir kapsamı arttırılmış ve vergi numarası gibi vergi güvenliğini geliştirici amaçlı olan bazı çalışmalar başlatılmıştır. 1998 yılında vergi ve özelleştirmeden elde edilen gelirlerdeki yükselişe dayalı olarak kamu gelirlerinin GSMH'ye oranı önceki yıla göre 0,29 puan yükseliş göstererek %22,07 seviyesine ulaşmıştır (DPT 1999 Yılı Programı, 1999; Kökçü, 2011).

1999 yılının Ağustos ve Kasım aylarında Türkiye'de yaşanmış olan Marmara ve Düzce depremleri ülke ekonomisinin ciddi ölçüde küçülmesine sebep olmuştur. İlk başta ekonominin küçülmesi ve deprem bölgelerinde yaşayan halktan toplanan vergilerin ertelenmeleri, kamunun vergi gelirlerini olumsuz yönde etkilemiş olmasına karşılık bu dönemde "Deprem Vergisi" olarak ek bir vergi tahsil edilmiş ve bu sayede vergi gelirlerinin miktarı 1998 yılının miktarına ulaşmıştır. Öte yandan, yaşanan depremleri takiben erken seçim yapılmış ve bu seçim kamu harcamalarını yükseltmiştir. Kamu

gelirlerindeki sınırlı yükseliş ile birlikte, 1998 yılında kamu harcamalarının GSMH içindeki payının %29,18'den, 1999 yılında %35,88'e yükselmiş olması, 1999 yılındaki kamu bütçe açıklarının GSYH'ye oranının bir önceki yıla göre 3,3 puan artarak %8,7 seviyesinde gerçekleşmesine neden olmuştur (Kökçü, 2011; TCMB Yıllık Rapor 2000, 2000).

Türkiye'de 1999 yılına gelindiğinde kamu maliyesi alanındaki makro düzeydeki sorunların daha öteye devam ettirilemeyeceği konusunda hemfikir olunmuştu (Pamuk, 2014). Türkiye'de 1999 yılının sonuna gelindiğinde ise, ekonominin olumsuz bir görünüm sergilemekte olduğu görülmekte idi. 1999 yılında ulusal ekonominin milli gelir düşüşü %6'nın üzerinde olmuş, enflasyon oranı (TEFE; Toptan Eşya Fiyat Endeksi) %70 seviyesine yükselmiş, bütçe açıkları artmış ve sürdürülemez bir düzeye erişmiştir. Hazine'nin uyguladığı faizlerin yıllık ortalama bileşik oranı %106 seviyelerine yükselmiştir (Eğilmez ve Kumcu, 2002; Kökçü, 2011).

Giderek artan bütçe açıklarının karşılanabilmesi için daha önceki dönemlerde yapıldığı gibi para basılmış ve 1980'li yılların başlarında bir ölçüde kontrol altına alınabilmiş olan enflasyon oranı, piyasadaki para arzının yükselmeye başlaması ile beraber tekrar kontrolden çıkmıştır. 1987-2002 dönemi boyunca ülke ekonomisinin enflasyon oranı hiçbir yılda %40 seviyesinin aşağısına inmemiş, üstüne üstlük Türkiye ekonomisinin kriz yılı olan 1994 yılında bu oran %100 seviyesini geçmiştir (Pamuk, 2014).

1999 yılının sonuna doğru ülke ekonomisinde iktisadi faaliyetlerin negatif ilerleyişi, reel faizlerin yüksek düzeylerde değerler alması, enflasyon oranının tekrar artış eğilimine girmiş olması şeklindeki makroekonomik dengesizliklerin artık devam ettirilemez duruma gelmiş olan durumundan dolayı ulusal ekonomide tüm ayrıntılarının iyi bir şekilde hesaplanmış olduğu bir ekonomik programın yürürlüğe sokulmasının gerekliliği şüphe götürmez bir hale gelmiştir. Bu devam ettirilemez makroekonomik bünyeye bir çözüm bulunabilmesi amacıyla 2000 yılında IMF ile Türkiye ekonomisinde orta vadeli yeni bir makroekonomik programa adım atılmasını uygun gören bir stand-by antlaşması imzalanmıştır (Kökçü, 2011).

IMF'nin desteğiyle hazırlanan bu program üç tane esas politika özelliğine sahipti. Bunlardan ilki, daraltıcı maliye politikası uygulamaları yolu ile bütçedeki ve bütçe dışındaki kamu kesiminde mali disiplinin (ulusal ekonominin kamu maliyesi kısmına) oturtulması, tarım sektörünün desteklenmesinin artan biçimde sürdürülmesi ve KİT

açıklarının miktar olarak düşürülmesidir. Üç esas politikadan ikincisi, önceden belirgin hale getirilen sabit kur uygulamasına, bir diğer adıyla sürünen kura geçiş yapılmasıdır. Döviz kurlarının belirlenmesinde uygulanacak olan bu yöntemle geçilmesi ile birlikte, önceden belirlenip piyasaya duyurulan döviz kuru sayesinde beklenen enflasyon oranının seviyesinde döviz kurunun artmasına izin verilecek ve bu sayede önceki enflasyondan daha yavaş artan döviz kuru nominal bir çıpa görevi üstlenecek, sonuçta beklenen enflasyon oranının azaltılması sağlanacaktır. Öte yandan, TCMB'nin elinde piyasalara müdahalede bulunabilmek için sadece bir araç olacaktır ve o da piyasalarda döviz alım satımı yapmaktır. Bu şekilde, TCMB'nin piyasalarda döviz arzı ve talebi faiz oranları sayesinde tayin edilebilecektir. Yani, ulusal ekonomide döviz kurları kontrolü sağlanmış olacak ve faiz oranları serbest bırakılacaktır (Eğilmez ve Kumcu, 2002; Kökçü, 2011).

Uygulanacak olan bu orta vadeli makroekonomik programın üçüncü temel politikası ise, ulusal ekonomide yapısal reformlar gerçekleştirilmesi ve bu reformlara destek verecek özelleştirme faaliyetlerine hız kazandırılmasıdır. Bu program kamu maliyesi alanında öncelikli olan başka amaçlara da sahipti. Bu amaçlar vergi gelirlerinin yükseltilerek faiz dışı fazla miktarının arttırılması, Hazine'nin devlet adına iç borçlanma miktarının azaltılması ve bu nedenden ötürü ulusal ekonominin faiz oranlarının azaltılması olarak ortaya çıkmıştır. Bu hedefin başarıyla gerçekleştirilebilmesi için iç borçlanma yerine dış borçlanmanın ikame olarak görev yapması sağlanacak ve belirecek finansman açığı ise, yükselen vergi gelirleri ve dış borçlanma ile elde edilecek finansman kaynakları ile kapatılacaktır (Eğilmez ve Kumcu, 2002).

Aynı program, TCMB'nin Net İç Varlıkları açısından miktar sınırı koyulma uygulamasını ve net iç varlıkların miktarının döviz girişi ile aynı miktarda arttırılması zorunluluğunu ortaya koymuştur. Belirtilen uygulama ile programın yürürlüğe girdiği tarihten itibaren TCMB para basma açısından belli sınırlara tabi tutulmuştur ve TCMB'nin, artık para kurulu fonksiyonları üstlenmesi amaçlanmıştır. Belirtilen amaçtan ötürü TCMB'nin artık piyasaya TL sunabilmesinde döviz girişlerinin sağlanması bir ön koşul olarak aranacaktır. Bu döviz girişlerine dayalı olarak iç borçlanma miktarı düşürülecek ve piyasaya sunulan TL ile beraber likidite artış gösterecek ve faiz oranlarında azalış sağlanacaktır (Eğilmez ve Kumcu, 2002).

Hazırlanan programın uygulamaya konmasıyla beraber 2000 yılının kamu bütçe açıklarının finanse edilmesi açısından Türkiye ekonomisinde önemli bir değişim

görülmüştür. 1994-1998 döneminde Türkiye net dış borç ödeyen pozisyonunda bulunmuş, 1999 yılında bu yapı GSMH'nin %1'i oranında net dış borç kullanımına dönüşmüş ve nihayetinde 2000 yılında belirtilen oran GSMH'nin %2,5'i değerine ulaşmış bulunmaktadır. Dış borçlanma imkanlarının gelişmesiyle birlikte özelleştirme uygulamalarında ve faiz dışı fazla verilmesinde görülen artışlar Hazine'nin yurtiçi mali piyasaları üzerindeki baskısını gevşetmiş, bu durum Hazine'nin iç borçlanma maliyetini düşürmüştür. 1999 yılının Ocak-Eylül döneminde %111,1 olan iç borçlanma faiz oranı, 2000 yılında %37,9 oranına gerilemiştir. 2000 yılının son çeyreğine doğru faiz dışı fazla verilmeye başlanmış, bu durumun neticesinde kamu bütçe açıklarından dolayı ulusal ekonomide oluşan enflasyonist baskı yavaş bir şekilde kaybolmaya başlamıştır. Diğer taraftan, ülke ekonomisinde uzun süredir yapılamamış olan yapısal reformlar gerçekleştirilmiş, bankacılık ve finans sektörlerinde yeniden yapılandırma uygulaması sürdürülmüş ve tarım sektöründe küçük olmakla birlikte önemli gelişmeler sağlanmıştır (Eğilmez ve Kumcu, 2002).

Belirtilen yapısal reform çalışmaları ile birlikte bankalar sahip oldukları açık pozisyonlarının miktarını düşürme hedefini önlerine koymuş ve bu hedefi gerçekleştirmeye başlamışlardır. Bu hedef dolayısıyla bankalar döviz satın alabilmek için Türk Lirası likiditelerinin miktarını yükseltmeye çalışmışlardır ve bu durumun neticesinde ulusal ekonominin faiz oranları artış göstermişlerdir. Hazine bonolarına sahip olan bankaların, faiz oranlarının yükselmesi ile birlikte risklerinde artış meydana gelmiş, zarar etmeye başlamışlar ve bankalar arası para piyasalarından borç kaynak elde edebilmeleri daha zor bir hale gelmiştir. Likiditeye erişim zorluğunun piyasalarda görülmeye başlanmış olması, ulusal ekonominin faiz oranlarını daha da arttırmış ve bu faiz artışlarına birincil reaksiyon Hazine bonolarına sahip olan yabancıların piyasadan çıkmaları biçiminde olmuştur. Bu tepki ulusal faiz oranlarını daha da arttırmış ve dövize olan talep yükselmiştir. IMF programının önceden planladığı gibi TCMB'ye döviz satışı olmamış, bilakis sistemin riskinde yükseliş olduğu için döviz talebi daha da yükselmiştir. Yabancılar ellerinde tuttıkları Hazine bonolarını satarak döviz talebinde bulunmuşlar ve bu durumun neticesinde ulusal ekonominin faiz oranları daha da artmıştır. Faiz oranlarının yükselmesi, dış borçlanmada teminat olarak Hazine bonolarının kullanıldığı bir ortamda bankaları yurtdışından daha zor borçlanır hale getirmiştir. Hazine bonolarının değerinin sürekli düşmesi ile birlikte, bu tür borçlanma gereçleri dış borçlanmaya teminat olabilmeleri açısından sahip oldukları niteliği yitirmişlerdir. Bankaların finansman bulabilmek için

yurtdışından borçlanmış oldukları miktarları geri ödeyebilmeleri için TL'ye ve dövize taleplerini arttırmaları gözlemlenmiştir. TCMB'nin piyasaya enjekte ettiği TL'nin dövize çevrilmesi ekonomide dövize hücum olarak dile getirilmiştir. IMF'nin desteğiyle uygulanan programın planlamış olduğu üzere iç borçlanmanın ikamesi olarak dış borçlanma görevi devralmış ve sonuçta Hazine'nin devlet adına uluslararası piyasalara ihraç ettiği tahvillerin ulusal ekonominin faiz oranlarını arttırdığı bir döneme girilmiştir. Bu durum dolayısıyla, Hazine artık artmış faiz oranlarından borçlanabilir bir hale gelmiştir. Bütün bu gözlenen nedensellik zincirlerinin neticesinde Türkiye ekonomisinde 2000 yılının Kasım ayında bir likidite krizi baş göstermiştir (Eğilmez ve Kumcu, 2002).

2000 yılının başında uygulanmaya başlanan Makroekonomik Program doğrultusunda kamu bütçesi faiz dışı fazlasını sağlayıcı ve mali disiplini sağlamaya yönelik kamu harcaması tedbirleri ve kamu geliri yükseltici çeşitli önlemler devreye sokulmuştur. Makroekonomik Program'ın uygulanmaya başlanmasıyla beraber, ulusal ekonominin faiz oranlarında önemli oranlarda gerileme gerçekleştirilmiş ve bu sayede borçlanmanın fiyatı olan faiz de azalarak borçlanmanın maliyetinde gerileme gerçekleştirilmiştir. Aynı program sayesinde kamu faiz dışı fazlanın GSMH'ye oranının artmış olması ve yurtdışı borçlanmadan elde edilen finansmandaki yükselişler Hazine'nin iç borçlanma yönetimini önceye oranla daha kolaylaştırmıştır (Kökçü, 2011).

Türkiye ekonomisinde 2000 yılının Kasım ayında baş gösteren likidite krizinin faiz oranlarını arttırmış olması, 2000 yılında iç borçlanmadan doğan faiz ödemelerinin GSMH'ye oranının %14,96'ya yükselmesine yol açmıştır. Yurtdışı borçlanmadan doğan faiz ödemelerinin GSMH'ye oranı ise, 1999 yılına göre yükseliş göstererek %1,3 oranına ulaşmıştır. Öte yandan, 2001 yılının Şubat ayında dönemin Başbakanı ve Cumhurbaşkanı arasında yaşanan tartışmadan dolayı beliren siyasi alandaki kriz, ekonomi alanına sıçramıştır. Böylelikle, büyük bir ekonomik kriz baş göstermiş ve siyasal kriz, mali piyasalarda güvensizliğe yol açmıştır. Bu durum, 2000 yılının Kasım ayındaki likidite krizinin, dövize yüksek talebin ortaya çıkmasıyla bir döviz krizine evrilmesine neden olmuştur. Cumhuriyet tarihinin en büyük ekonomik krizi olan bu krizde faiz oranlarında ve döviz kurunda rekor seviyeler görülmüştür. Halihazırda yaşanmakta olan likidite krizinin 2001 yılının Şubat ayı ile birlikte daha da büyümesi üzerine %30 seviyelerine gerileyen enflasyon oranı tekrar yükselerek %70 seviyelerine ulaşmış ve ekonomik büyüme eksi değer alacak şekilde ekonomide yüksek bir daralma ortaya çıkmıştır. Bu gelişmelerin yanında, aynı zamanda iç ve dış borçlanma yükü yükselmiştir. Süregelen ekonomik kriz

sırasında, döviz kurlarına verilen çapa görevi görme işlevi terk edilmiş ve TCMB 21 Şubat 2001 tarihinden itibaren döviz kuru sistemi olarak serbest (dalgalı) kur sistemine geçiş yapıldığını duyurmuştur (TCMB Yıllık Rapor 2002, 2002).

2000 yılının Kasım ayından itibaren halihazırda mevcut olan likidite krizi ortamı ve mali kesimde gözlenen güvensizlik ortamı, 2001 yılının Şubat ayının ikinci yarısında gerçekleşen siyasal krizle birleşerek likidite krizinin bir dövize hücum krizine evrilmesine sebep olmuştur. Türkiye, bu ekonomik krizi dalgalı döviz kuru sistemine geçiş yaparak çözmeyi denemiştir. Fakat, bu sefer de döviz kurlarının müdahalesiz esnek döviz kuru sistemine bırakılmasından dolayı, döviz kurlarında çok fazla bir dalgalanma durumu meydana gelmiş ve bu durum da ekonomide çeşitli belirsiz durumların belirmesine yol açmıştır. 2001 Şubat krizine kadar Türkiye ekonomisinde faizler serbest bırakılmış ve sermaye hareketlerinin serbestliği geçerliken döviz kurlarında sürüklenen çapa uygulaması bulunmaktaydı ve bu sayede döviz kuru belirli bir miktarda kontrol altına alınmıştı. 2001 Şubat krizinden itibaren Türkiye, üçlü açmaz kuralının çerçevesinin de ortaya koyduğu biçimde (sermaye hareketlerinin serbestliği sabit ve halen geçerli iken) bu sefer faizleri kontrol etmeye başlamış ve müdahalesiz esnek döviz kuru rejimini uygulamaya koymuştur (Eğilmez ve Kumcu, 2014).

Türkiye ekonomisinde yaşanmakta olan krizi atlatabilmek için orta vadeli program (OVP) olarak adlandırılan makroekonomik programın uygulamaya konmasına çalışılmış, bu program 2001 yılının Mayıs ayında IMF ve Dünya Bankası kuruluşlarının ek destekleriyle revize edilmiş ve Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı (GEGP) adını almıştır (Kökçü, 2011). GEGP ile bütçe gelirlerinin arttırılmasına gayret edilmiş ve konsolide bütçe gelirlerinin GSMH'ye oranı 2000 yılındaki %26,63 seviyesinden 2001 yılında %29,21 seviyesine ulaşmıştır. 2001 yılında, iç borçlanma ve dış borçlanmadan doğan faiz ödemeleri artarak sırasıyla %21,25 ve %2,02 seviyelerine ulaşmışlardır. Bu iki senede de faiz dışı bütçe fazlası (faiz ödemelerinin bütçeden çıkarıldığında geriye kalan gelirin giderden fazla olması durumu) verilmiş ve faiz dışı bütçe fazlasının GSMH'ye oranları bu iki yıl (2000 ve 2001 yılları) için sırasıyla %5,71 ve %6,81 olarak gerçekleşmiştir. Yine aynı iki yıl için, bütçe faiz ödemelerinin artmış olmasından dolayı, konsolide bütçe harcamalarının GSMH içindeki payı bu iki yıl için sırasıyla %37,19 ve %45,66 seviyeleri olmuş ve her ne kadar bu iki yılda da faiz dışı bütçe fazlası verilmiş olsa da, konsolide bütçe açıklarının GSYH içindeki payları, sırasıyla %7,9 ve %11,9 seviyeleri olmuştur (Kökçü, 2011; TCMB Yıllık Rapor 2002, 2002).

3.1.2. 2002-2005 Yılları arasında kamu bütçesi dengesi

Tablo 3. Türkiye Ekonomisinin 2002-2005 Döneminde Kamu Bütçesi Dengesi Gerçekleşmeleri ve Bu Dengenin GSYH'ye Oranları

Yıl	2002-2005 Konsolide Bütçe Dengesi Gerçekleşmeleri (Milyar TL)	2002-2005 Konsolide Bütçe Gelir Gerçekleşmeleri (Milyar TL)	2002-2005 Konsolide Bütçe Harcama (Gider) Gerçekleşmeleri (Milyar TL)	2002-2005 Konsolide Bütçe Dengesinin GSYH'ye Oranı (%)
2002	-40,184,000	79,420,000	119,604,000	-11,5
2003	-40,208,000	101,040,000	141,248,000	-8,84
2004	-29,128,000	122,964,000	152,093,000	-5,2
2005	-6,903,000	152,784,000	159,687,000	-1,1

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı.

GEGP ile birlikte 2002 yılında vergi politikasının revize edilmesi ve vergi idaresinin yeniden düzenlenmesi için 2002-2004 yıllarını kapsayacak vergi düzenlemeleri stratejisi uygulamaya konmuştur. Böylelikle, 1 Ağustos 2002 tarihinde Özel Tüketim Vergisi kanunu hayata geçirilmiş, 16 tane fon ve verginin alınmasından vazgeçilmiştir. Bu kanun ile birçok ürün ve hizmetin vergilendirilme oranı %5'ten %3'e azaltılmıştır (DPT 2003 Yılı Programı, 2003; Kökçü, 2011).

2002 yılının bütçe amaçlarına ulaşılabilmesi için çeşitli kamu harcamaları kısıcıcı ve kamu gelirlerini yükseltecek önlemler uygulamaya konmuştur. İstihdam piyasasında ücretlerdeki yükselişler enflasyon hedeflemeleri ile uyum gösterecek bir yapıda olması sağlanmış ve kamu bütçesi içinde yer alan kamu kurum ve kuruluşlarında yeni olarak istihdam edilen personellerin sayısının bir önceki yılda ayrılan personel sayısının %50'sini geçmemesi kaidesi getirilmiştir (DPT 2003 Yılı Programı, 2003; Kökçü, 2011).

2002 yılında mali disiplinin önemli boyutta sağlanmış olmasına rağmen, bu yılda faiz dışı fazla kaleminde amaçlanan %6,5 seviyesine ulaşamamış ve bu yılın belirtilen kaleminin değeri %4,31 seviyesinde kalmıştır. Bu durumun nedenini, devlet harcamasının önceden belirlenen düzeyin üstünde yükseliş gerçekleştirmiş olması ve gelir vergisinin amaçlanan düzeyin altında kalmış olması oluşturmaktadır. 2001 yılına oranla 2002 yılında

ulusal ekonominin faiz oranlarının daha aşağı bir düzeyde oluşmuş olması, bir önceki yıla göre 2002 yılında göreceli olarak devlet b t cesindeki faiz yükünü azaltmıştır (Kökçü, 2011; TCMB 2003 Para Politikası Raporu, 2003).

2003 yılında uygulanan maliye politikasının temel amacını, devlet harcamalarının kısılması ve devlet (kamu) gelirlerinin arttırılması yönünde önlemler alınması sayesinde faiz dışı fazla amacına erişebilmek oluşturmuştur. Bu açıdan, 2003 yılında vergi gelirlerini arttırabilmek için bazı yasal düzenlemeler gerçekleştirilmiş ve bu yönde ülke ekonomisinin vergi sistemini sadeleştirici uygulamalar hayata geçirilmiştir. Aynı yılda, kamu b t ce gelirlerini arttırmak için Vergi Barışı Kanunu uygulamaya sokulmuştur (Kökçü, 2011; TCMB 2004 Yılı Programı, 2004).

Öte yandan, 2003 yılında uygulanan daraltıcı maliye politikalarının kapsamında bilhassa kamu cari ve yatırım harcamalarında görülen gerileme sonucunda faiz dışı harcamaların GSMH'ye oranı değeri 2002 yılının %23,3 düzeyinden %22,95 düzeyine gerilemiştir. 2002 yılına oranla 2003 yılında ulusal ekonominin faiz oranları düşüş göstermiş ve bu durumun sonucunda kamunun faiz harcamalarının GSMH'ye oranı 2002 yılındaki %18,97 düzeyinden 2003 yılında %16,43 düzeyine gerilemiştir. Bu gelişmeler sonucunda, faiz dışı fazla kalemi 2002 yılına göre yükselerek (%4,31 düzeyinden) %5,16 düzeyine ulaşmıştır (Kökçü, 2011; TCMB 2004 Yılı Programı, 2004).

2004 yılında maliye politikası bir önceki yılla benzer bir şekilde uygulanmıştır. Yüksek oranlı faiz dışı fazla seviyesi gerçekleştirmek yine makroekonomik hedefler arasında yer almıştır. 2004 yılında da ulusal ekonominin faiz oranları bir önceki yıla göre gerileme kaydetmiş ve bunun sonucunda kamunun faiz harcamalarının GSMH'ye oranı %13,2 düzeyine gerilemiştir (Kökçü, 2011; TCMB 2005 Yılı Rapor, 2005).

2005 yılı boyunca da ulusal ekonomide mali disiplinin sürdürülmesi izlenmiştir. Diğer yandan, faiz oranlarının gerilemesinin sürmesi, uzayan borçlanma vadeleri i  borç faiz  demelerinin GSMH'ye oranının daha da gerilemesine, %8,1 düzeyinde oluşmasına sebep olmuştur. 2005 yılında da gözlenen faiz oranlarında devam eden gerilemeden dolayı faiz dışı fazla yükseliş göstererek %7,4 düzeyine ulaşmıştır (Kökçü, 2011; TCMB 2006 Yılı Programı, 2006).

3.1.3. 2006-2019 Yılları arasında kamu bütçesi dengesi

Tablo 4. Türkiye Ekonomisinin 2006-2019 Döneminde Kamu Bütçesi Dengesi Gerçekleşmeleri ve Bu Dengenin GSYH'ye Oranları

Yıl	2006-2019 Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi Gerçekleşmeleri (Bin TL)	2006-2019 Merkezi Yönetim Bütçe Geliri Gerçekleşmeleri (Bin TL)	2006-2019 Merkezi Yönetim Bütçe Harcaması (Gideri) Gerçekleşmeleri (Bin TL)	2006-2019 Merkezi Yönetim Bütçe Dengesinin GSYH'ye Oranı (%)
2006	-4,642,603	173,483,430	178,126,033	-0,6
2007	-13,707,910	190,359,773	204,067,683	-1,6
2008	-17,432,090	209,598,472	227,030,562	-1,8
2009	-52,760,844	215,458,341	268,219,185	-5,5
2010	-40,081,289	254,277,435	294,358,724	-3,6
2011	-17,783,190	296,823,602	314,606,792	-1,4
2012	-29,411,791	332,474,895	361,886,686	-2,1
2013	-18,542,575	389,681,985	408,224,560	-1,2
2014	-23,369,550	425,382,787	448,752,337	-1,3
2015	-23,525,193	482,779,900	506,305,093	-1,2
2016	-29,258,000	554,139,502	584,071,431	-1,4
2017	-47,373,000	630,489,857	645,124,000	-1,6
2018	-72,812,966	757,996,435	830,809,401	-1,9
2019	-123,693,000	875,796,000	999,489,000	-2,9

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı.

2006 yılında uygulanan maliye politikasının özellikleri kamu sektörünün bütçe açıklarını daimi ve kalıcı olarak düşürmek, faiz dışı fazla gerçekleştirmenin sürekliliğinin sağlanması ve sağlıklı bir kamu bütçesine sahip olmanın yanında bu durumun sürdürülebilirliğinin hedeflenmesi olmuştur. 2006 yılının başında “Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu” uygulamaya konmuş ve bu kanun ile mevcut kamu mali yönetim düzenine yeni kurumlar ve kavramlar eklenmiştir. Yeniden düzenleme kapsamında, katma bütçe uygulamasından vazgeçilmiş ve mevcut sistemde geçerli olan (2006 yılına kadar) konsolide bütçe yapısından, yeni idarelerin bu yapıya eklenmesi ile merkezi yönetim bütçesine geçiş yapılmıştır. 2006 yılında reel ücretlerdeki yükseliş ve faiz oranlarının artış göstermiş olmasından dolayı kamu bütçe harcamaları yükseliş göstermiş ancak kamu bütçe

gelirlerinin de yükseliş göstermesiyle birlikte merkezi yönetim bütçe dengesi açığının GSYH'ye oranı bir önceki yıla göre gerileme göstererek %0,6 düzeyinde ve faiz dışı fazlanın GSYH'ye oranı da yine bir önceki yıla göre yükseliş göstererek %5,4 düzeyinde değer almıştır (Kökçü, 2011; TCMB Yıllık Raporlar 2006, 2007).

2006 yılında hedeflenen faiz dışı fazla gerçekleştirme politikası, takip eden iki yıl boyunca da (2007 ve 2008 yıllarında) sürdürülmüş ancak Türkiye'nin de aralarında bulunmakta olduğu gelişmekte olan ülkelerde, uluslararası piyasalarda gerçekleşen dalgalanmalar sebebiyle bilhassa finansal piyasalar etkilenmiştir. Faiz dışı harcamalar kaleminde 2007 yılında, 2006 yılına göre %17,5 oranında yükseliş gerçekleşmiş ve 2008 yılında ise, 2007 yılına göre aynı kaleminde %13,5 oranında yükseliş gerçekleşmiştir. Faiz dışı fazlanın GSYH içindeki payı 2007 yılında %4,2 ve 2008 yılında ise, %3,5 olmuştur (Kökçü, 2011; TCMB Yıllık Rapor 2007, 2008; TCMB Yıllık Rapor 2008, 2009).

2007 yılında uluslararası piyasalardaki belirtilen dalgalanmalar, seçimlerle ilgili belirsiz durumlar, mevsim sıcaklıklarının daha üstünde gerçekleşen sıcaklıklardan dolayı kuraklığın görülmesi ve önceki yıllara göre ulusal ekonomide verimlilik artışlarının artma trendinde gözlenen gerilemenin rekabet performansı açısından oluşturduğu dezavantaj neticelerinde ulusal ekonomide kısmi bir yavaşlama gözlenmiştir (Erdemir, 2014; T.C. Maliye Bakanlığı Yıllık Ekonomik Rapor, 2008).

2008 yılının son çeyreğinden başlayarak küresel finansal krizin Türkiye ekonomisinde olumsuz etkileri görülmeye başlanmış ve bu etkiler bilhassa finansal kaynağa ve likiditeye erişme şartlarında zorlaşma, ulusal ekonominin dış ticaret miktarında gerileme ve beklentilerde gerileme şekillerinde gerçekleşmiştir (Erdemir, 2014; T.C. Maliye Bakanlığı Yıllık Ekonomik Rapor, 2009). 2006 yılında %0,6 değerinde gerçekleşen merkezi yönetim bütçe açığının GSYH içindeki oranı, takip eden 2007 ve 2008 yıllarında sırasıyla, %1,6 ve %1,8 değerlerinde gerçekleşmiştir.

2009 yılında, küresel finansal krizin Türkiye ekonomisinin reel sektörü üzerindeki olumsuz etkilerinin iyileştirilmesi için ülke ekonomisinde vergi oranı indirimlerine gidilmiş, teşvik edici ve destekleyici politikalar izlenmiş ve kamunun doğrudan harcama yaparak reel sektöre katkı sunması gerçekleştirilmiştir. Doğal olarak, uygulanan bu politikalar sonucunda kamunun genel gelirlerinde gerileme ve kamunun borçlanma oranlarında hızlı bir biçimde yükseliş gerçekleşmiştir (Erdemir, 2014).

Küresel finansal krizin olumsuz etkilerine çare bulabilmek için küresel çapta çeşitli ülkeler tarafından hayata geçirilen kamunun geniş çerçeveli mali teşvik politikaları, gelişmekte olan ülkelere gelişmiş ülkelere göre daha az olacak bir şekilde küresel düzeyde kamu borç stoklarını ve kamu mali denge açıklarını arttırmıştır. Aynı zamanda, küresel finansal kriz sebebiyle küresel ölçekte ülke ekonomilerinin kamu gelirleri ciddi oranlarda gerileme göstermiştir (T.C. Merkez Bankası Yıllık Rapor, 2010). 2009 yılında küresel finansal krizin etkisiyle, Türkiye ekonomisinin merkezi yönetim bütçe dengesi açığının GSYH içindeki payı, 2008 yılına göre yaklaşık üç misli yükseliş göstererek %5,5 olarak gerçekleşmiştir.

2010 yılında Türkiye ekonomisinde gözlenen iktisadi aktivitelerin toparlanmasının tahmin edilenden daha hızlı olması ve faiz harcamalarındaki azalışlar, ülke ekonomisinin kamu maliyesi dengelerine pozitif yönde tesir etmiştir. Ülke ekonomisindeki hızlı büyüme trendine ve gerçekleştirilen vergi düzenlemelerine dayalı olarak yükseliş gösteren kamunun vergi gelirleri bütçe başarımındaki iyileşmenin asıl nedenlerini oluşturmuştur. Kamu faiz dışı giderlerinin artış hızının göreceli olarak azalması ve iç borçlanma faiz oranlarındaki düşüşe dayalı olarak kamu faiz harcamalarının açık bir biçimde gerilemesi de kamu maliyesi dengelerini pozitif yönde etkilemiştir (TCMB Yıllık Rapor 2010, 2011).

Tüm dünyada olumsuz etkilerinin gözlendiği küresel finansal krizin etkilerinin azalmasıyla beraber, 2010 yılında dünya ekonomisi toparlanma trendine girmiş, 2011 yılında ise, bu trend hız kaybederek de olsa sürekliliğini korumuştur (Erdemir, 2014). Türkiye ekonomisinin merkezi yönetim bütçe dengesi açıklarının GSYH'ye oranları 2010 ve 2011 yıllarında sırasıyla (2009 yılına göre iki yılda da gerileme göstererek) %3,6 ve %1,4 olmuştur. 2010 ve 2011 yıllarında merkezi yönetim bütçe dengesi açıklarının GSYH'ye oranlarında görülen gerilemeler büyük ölçüde, küresel finansal krizden sonra yaşanan ekonomik canlanma sayesinde vergi gelirlerinin yükseliş göstermeleri ve faiz giderlerinin gerilemesi ile birlikte kamunun faiz dışı harcamalarının yükseliş hızında görülen gerilemeden kaynaklanmıştır (T.C. Merkez Bankası Yıllık Rapor, 2011).

2011 yılında uygulanan basiretli para politikası ile uyum gösterecek borç yönetimi ve maliye politikaları ve 2009 yılının dördüncü çeyreğinden itibaren ekonomik aktivitelerin tahmin edilenden daha hızlı toparlanması, kamu maliyesi dengelerini ve doğal olarak kamu borç stokuna pozitif katkıda bulunmuştur (TCMB Yıllık Rapor 2011, 2012).

2012 yılına gelindiğinde, Türkiye ekonomisi çeşitli nedenlerden dolayı beklentilerin aşağısında büyümüştür. Bu nedenler; Amerikan Merkez Bankası'nın (FED'in) uygulamakta olduğu genişletici para politikasından çıkış politikasına dair belirsiz durumlar, ülkenin bulunduğu bölgede yaşanan jeopolitik gerginlikler sonucu finansal risk algısında yükselişin olması ve ülke ekonomisinden sermaye çıkışlarının görülmesinin faizi ve kuru arttırması olarak bilinmektedir. 2013 yılında faiz dışı bütçe harcamalarındaki yükselişe karşın ülke ekonomisinde yaşanan iç talep canlanmasıyla beraber vergi gelirlerinde hızla yükseliş gerçekleşmiş ve özelleştirme faaliyetlerinden kaynaklanan gelirlerde yükseliş yaşanmıştır. Yaşanan bu iki durumun neticesinde, 2013 yılının merkezi yönetim bütçesi, bir önceki yılına göre epey bir iyileşme göstermiştir. Yukarıdaki tablodan da görülebileceği üzere bu iki yılın merkezi yönetim bütçe açıklarının GSYH'ye oranları sırasıyla %2,1 ve %1,2 olmuştur (Erdemir, 2014).

2013 yılında yukarıda belirtilen nedenlerden dolayı bütçe performansında yaşanan görece iyileşme, bir önceki yıla göre merkezi yönetim bütçesi açığının GSYH'ye oranında yaklaşık %1'lik bir gerileme getirmiştir. 2014 yılında merkezi yönetim bütçe açığının GSYH'ye oranı %1,3 olarak gerçekleşmiş, yani bu yılda belirtilen oranda bir önceki yıla göre çok küçük bir artış yaşanarak bütçe açığı verilmesi sürmüştür (Maliye Bakanlığı, 2014; Tekin, 2019).

2015 yılında dünya ekonomisinde belirsiz durumların yaşanmasına karşın, Türkiye ekonomisinde kamu maliye göstergelerinden olan borçlanma dinamikleri ve merkezi yönetim bütçe gerçekleştirmeleri açılarından güçlü bir performans sergilenmiştir. Bu yılda, toplanan vergi gelirlerinde önemli miktarda yükselişin gerçekleşmesi ve merkezi yönetim bütçe harcamalarının denetim altında tutulması sonuçlarında merkezi yönetim bütçe açığının GSYH'ye oranı, 2014 yılına göre %0,1'lik bir azalma göstermiş ve %1,2 seviyesinde gerçekleşmiştir (Maliye Bakanlığı, 2015).

2016 yılında faiz dışı fazla vermede ve merkezi yönetim bütçe dengesinde ciddi iyileşmeler gerçekleşmiştir. Bu yılda, merkezi yönetim bütçe açığının GSYH'ye oranı %1,4 seviyesinde gerçekleşmiş ve bütçedeki olumlu gelişmenin gerçekleşmesinde, faiz ve yatırım harcamalarındaki gerileme ve vergi dışı gelirler kaleminde yükseliş ciddi paya sahiptir. Yine aynı yılda, ulusal ekonomide çeşitli kazanımlar olmuştur. Bunlar, ekonomik büyümeye güç verecek bir biçimde yatırıma, ihracata, üretime, istihdama destek verecek nitelikte ve ülke içinde bölgesel gelişmişlik farklılıklarını azaltmak için kamu bütçe

harcamalarında çeşitli ödemelerin gerçekleştirilmiş olunmasıdır (Maliye Bakanlığı, 2016; Tekin, 2019).

2016 yılının sonlarında, Türkiye ekonomisinde ekonomik daralma gerçekleşmiştir. Ülke ekonomisindeki bu daralmadan sonra, ekonomiyi tekrar eski haline geri döndürebilmek için genişletici maliye politikası hayata geçirilmiştir. Bu maliye politikasının neticesinde, ekonomik büyümeye destek sağlanmış ve kamunun verdiği teşvikler, uygulamaya koyduğu mali önlemler ve ulusal ekonomide görülen güven ortamı ile beraber ülke ekonomisi etkili bir ekonomik büyüme dönemine adım atmış bulunmaktadır. 2017 yılında hayata geçirilen mali önlemler, kamunun sağladığı teşvikler, uygulanan genişletici maliye politikası, kamunun yatırım harcamaları ve tüketim harcamaları yapması ile ulusal ekonominin büyümesine katkıda bulunulmuştur. 2017 yılında merkezi yönetim bütçe açığının GSYH'ye oranı %1,6 seviyesinde gerçekleşmiş, yani bir önceki yılın aynı oranına göre çok az bir artış gerçekleşmiş ancak 2017 yılında, 2016 yılına göre merkezi yönetim bütçe açığı yaklaşık olarak 18 milyar TL tutarında ciddi bir artış göstermiştir. Bu ciddi miktardaki artışı istihdama, yatırıma, üretime güç vermek amacıyla uygulamaya konan önlemler, yılın ilk üç ayına ait sosyal güvenlik prim ödemelerini toplamının yılın dördüncü çeyreğine bırakılması gibi destekler ve ulusal ekonominin özel kesimine sağlanan finansal destekler açıklamaktadır (Maliye Bakanlığı Yıllık Ekonomik Rapor, 2017).

2011-2017 döneminde merkezi yönetim bütçe açıklarının GSYH'ye oranları %3'ün altında değerler almış ve bu değerler %3 olan Maastricht Kriterinin altında bulunmaktadır (Maliye Bakanlığı Yıllık Ekonomik Rapor, 2017).

Sıkı para para politikasına paralel bir şekilde devam ettirilen sıkı maliye politikası uygulaması 2017 yılında bırakılmış ve ekonomik aktivitelerde gerçekleşen yavaşlamanın giderilerek ülke ekonomisinin tekrar canlanması için 2018 yılı süresince genişletici maliye politikası uygulamada kalmıştır. Uygulamaya sokulan yeni vergi teşvikleri, destekleri ve vergi kesintileri-indirimleri aracılığıyla üretim, istihdam ve yatırımın arttırılması amaçlanmıştır. 2018 yılında ekonomiyi canlandırmak hedefiyle hayata geçirilen teşvikler ve sosyal destekler ile ekonomideki gelişmeler, ülke ekonomisinin maliye politikası uygulamalarında sapmaya ve bütçe açığında artışa sebep olmuştur (TOBB Ekonomik Raporu 2018, 2019).

2018 yılında iktisadi teşvikler ve sosyal destekler ile ülke ekonomisinde yaşanan gelişmeler, 2018 yılında bütçe açığında yükselişe neden olmuştur. Bu çerçevede, 2018 yılında merkezi yönetim bütçe açığının GSYH'ye oranının değeri %1,9 olarak gerçekleşmiştir. Bu yılda asgari ücret desteğinin devam ettirilmesi, hızlandırılan yatırım harcamaları, turizm desteklerinin arttırılması, üniversite hastanelerinin borçları, emeklilere bayram ikramiyeleri ödemeleri yapılması, yaşlılık aylıklarının iyileştirilmesi, kamu görevlileri ile işçilere enflasyon zammı yapılması, yapılan ek personel atamaları ve taşeron işçilerin kamu sektöründe istihdam edilmesi kamu kesiminin bütçesi üzerinde ek maliyet oluşturmıştır (HMB Yıllık Ekonomik Rapor 2018, 2018). Böylelikle, 2018 yılı sonunda bütçe gelirleri bir önceki yıla göre %20,2 artış göstererek 630.490 milyon TL'den 757.834 milyon TL'ye ve bütçe giderleri de %22,4 artış göstererek 678.269 milyon TL'den 830.450 milyon TL'ye yükselmiştir. Bütçe gelirlerine nispeten daha yüksek bir artış gösteren bütçe giderlerinin (harcamalarının) etkisiyle, bu yılda ülke ekonomisinin bütçe açığı %52 artış göstererek 47.779 milyon TL'den 72.615 milyon TL'ye yükselmiştir (TOBB Ekonomik Raporu 2018, 2019).

2019 yılında kamunun bütçe gelirleri reel olarak gerilerken kamunun harcamaları reel olarak yükseliş göstermiş, bu durumun neticesinde bütçe açığı rekor kırmıştır. Bu yılın bütçe açığı, bir önceki yılın bütçe açığı gerçekleşmesine göre yaklaşık %70 oranında yükseliş göstererek yaklaşık 123 milyar TL'ye erişmiştir. Bu yılda reel tüketimin azalması, çok sayıda şirketin güç duruma düşmesinin gözlenmesinin yanı sıra yılın ilk yarısında yerel seçimler sebebiyle siyasi konjonktürün yüksek olması; bir yandan devletin yeterli gelir toplamasına mani olmuş, diğer yandan ise kamu harcamalarının aşırı artış göstermesine sebep olmuştur (EBSO 2019 Yılında Dünya ve Türkiye Ekonomisi & 2020 Yılından Beklentiler, 2020).

3.2. 1989-2019 Yılları Arasında Cari İşlemler Dengesi

24 Ocak 1980 kararlarının uygulamaya konması ile birlikte ülke ekonomisinde dışa açılma yüksek bir seviyeye erişmiş, ülkenin dış ekonomik ilişkilerinde yapısal bir dönüşüm gerçekleşmiş ve ihracat ve ithalat miktarlarında görülen artışlar ve dolayısıyla da dışa açılma devamlılığını korumuştur.

24 Ocak 1980 kararları olarak bilinen bu bir dizi ekonomi politikaları kararlarının alınıp yürürlüğe konmasıyla birlikte, Türkiye’de kısa dönemde ödemeler dengesinin iyileşmesi, enflasyonun düşürülmesi ve ekonomik istikrarın sağlanması ve uzun dönemde de piyasaya daha fazla ağırlık verilmesi, dışa yönelik (özellikle de ihracata yönelik) bir ekonomi yaratılması hedeflenmiştir. 1930’lardan 1980’li yılların başına kadar izlenen içe dönük ve müdahaleci ekonomi modelinden sonra, 24 Ocak kararları ile birlikte piyasa ekonomisine daha fazla ağırlık verilen dışa dönük bir ekonomi oluşturulması hedeflenmiştir (Pamuk, 2014).

3.2.1. 1989-2001 Yılları arasında cari işlemler dengesi

Tablo 5. Türkiye Ekonomisinin 1989-2001 Döneminde Ödemeler Dengesi Kalemleri ve Büyüme Hızı Oranı (%)

Yıl	Cari İşlemler Dengesi (Milyon ABD Doları)	Cari İşlemler Açığının GSYH’ye Oranı (%)	İhracat (Milyon ABD Doları)	İthalat (Milyon ABD Doları)	Dış Ticaret Dengesi (Milyon ABD Doları)	Ekonomik Büyüme Hızı Oranları
1989	938	0,876	11,625	15,792	-4,168	0,2
1990	-2,625.00	-1,742	12,959	22,302	-9,343	9,2
1991	250	0,167	13,594	21,047	-7,454	0,92
1992	-974	-0,615	14,715	22,871	-8,156	5,9
1993	-6,433.00	-3,571	15,345	29,428	-14,083	8
1994	2,631.00	2,013	18,106	23,270	-5,164	-5,4
1995	-2,338.00	-1,38	21,637	35,709	-14,072	7,1
1996	-2,437.00	-1,343	23,225	43,627	-20,402	7,3
1997	-2,638.00	-1,39	26,261	48,559	-22,298	7,5
1998	2,000.00	0,725	26,974	45,921	-18,947	3,09
1999	-925	-0,362	26,587	40,671	-14,084	-3,3
2000	-9,920.00	-3,634	27,775	54,503	-26,728	6,7
2001	3,760.00	1,878	31,334	41,399	-10,065	-5,6

Kaynak: TCMB, TÜİK, World Bank, Worldbank; 2016 ve BBC Türkçe; 2020.

Türkiye’de, özellikle, 1989’da sermaye hareketlerinin önündeki kısıtlamaların kaldırılıp serbestleştirilmesi ile birlikte, cari açık kavramı isminden daha fazla söz ettirir bir hal almıştır (Kaya, 2016). Ülkedeki cari açık sorununun diğer bir ana nedeni ise ülke ekonomisinin dış ticaret açığıdır ve cari açığın en önemli sebebinin dış ticaret açığı olduğu bilinmektedir. Cari açığın, dış ticaret açığından sonra en önemli belirleyicisi ise hizmetler kalemidir (TCMB Ödemeler Dengesi Raporu IV, 2014). Ülkede, 1980 yılının öncesinde, temel ekonomi politikası olarak ithal ikameci (yerli) üretim politikası uygulanmış olup, ülke içinde gereksinim duyulan tüm ürünlerin yerel üretimle sağlanmasına gayret gösterilmiştir. Yukarıda sözü edilen 24 Ocak 1980 kararları ile beraber, Türkiye’nin yabancı ülkelerle serbest (dış) ticaret yapmasının yani dışa açılmanın önü açılmış olup, ihracata dayalı büyüme modeli izlenmeye başlanmıştır. Fakat, yapılması şart olan yapısal düzenlemeler yapılmadan bu sürece girilmiş olmasından dolayı, bu süreç, ithal edilenin ihraç edileni geçmesiyle ve dış ticaret açığı ile neticelenmiştir. Ekonomide liberalleşme döneminde bilhassa ithal ikameci politikadan vazgeçilmiş, ihracata dayalı ekonomik büyüme modeli uygulanmıştır. Sonuç olarak, izlenen bu stratejiler ile birlikte, zorunlu olan altyapının oluşturulmadan böylesi bir sürece girilmesinden dolayı, dış ticaret açığının yanında yüksek enflasyon da baş göstermiştir (Altunöz, 2014).

1989 yılındaki cari işlemler dengesi fazlalığı, 938 milyon ABD doları olarak gerçekleşmiştir ve bu yıldaki görünmeyen işlem gelirleri, 1988 yılına göre %30 oranında artış göstererek 10,7 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Görünmeyen işlem gelirleri olarak bilinen ve bu tür gelirlerdeki en yüksek paylara sahip olan turizm sektörü gelirleri, işçi döviz girişi ve diğer mal ve hizmet gelirleri sırasıyla, 1989 yılında %8,6, %17,9 ve %68 oranlarında artış göstermişlerdir. Bu üç kalemin cari işlemler dengesinin fazlalık vermesinde etkili olduğu söylenebilir (TCMB Yıllık Rapor, 1990). İşçi döviz girişi kalemi, uzun yıllar boyunca ödemeler dengesi açığının kapatılmasında önemli rol oynadığı bilinmektedir (TCMB Yıllık Rapor, 1990).

1989 yılında, döviz kurlarının iç ve dış (dış dünya) enflasyon farkına göre değil de, serbest piyasadaki arz ve talep durumlarına göre belirlenmesinden dolayı Türk Lirası aşırı değerlenmiş, bunun sonucunda ekonominin ihracatı negatif etkilenmiştir. 1989 yılının görünmeyen işlem giderleri, önceki yıla göre %14 oranında artış göstererek 5,5 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. Görünmeyen işlem giderleri olarak bilinen ve bu tür giderlerde en yüksek paylara sahip olan dış borç faiz ödemeleri ve diğer mal ve hizmet giderleri 1989 yılında sırasıyla %4 ve %21 oranlarında artış göstermişlerdir (TCMB Yıllık Rapor, 1990).

1990 yılının Haziran ayı itibariyle Türkiye'nin dış borçlarının toplam tutarı 42,8 milyar ABD dolarına yükselmiştir.

1989 yılında görülen cari işlemler dengesi fazlası, 1990 yılında 2,6 milyar ABD doları tutarında cari açığa dönüşmüştür. Bu değişikliğin temel nedeni, ithalatta gözlenen hızlı artıştır. 1990 yılının Ağustos ayında başlayan Körfez Krizi, Türkiye ekonomisinin bazı kalemlerinde döviz gelirlerini azaltıcı, döviz giderlerini ise, arttırıcı yönde etkileyerek cari işlemler dengesi açığına negatif yönde etki yapmıştır. Bu yılda cari açığın finansmanında kısa vadeli sermaye hareketleri önem teşkil etmiştir (TCMB Yıllık Rapor, 1991). 1990 yılında ithalat, ihracattan daha hızlı artmış, bu durumun sonucunda dış ticaret açığı 9,3 milyar ABD doları değerinde gerçekleşmiştir. Bu yılda, dış ticaret açığının beklenenin üzerinde bir değer almış olmasında, özellikle Körfez Krizi nedeni ile artan petrol fiyatlarının etkisi bulunmaktadır. Cari işlemler dengesinin diğer kalemini oluşturan görünmeyen işlem gelirlerinden birisi olan turizm gelirleri, 1990 yılında %26 oranında artarak 3,2 milyar ABD dolarına erişmiştir. İşçi dövizli gelirleri bu yılda yüzde 7 artarak 3,2 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. Diğer taraftan, turizm sektörü ve faiz gelirlerinin dışında kalan ve yüksek oranda müteahhitlik, komisyonlar ve navlun gelirlerinden oluşan diğer mal ve hizmet gelirleri, Körfez Krizi'ne karşın, 1990 yılında yüzde 24 artış göstermiş ve 4,8 milyar ABD dolarına yükselmiştir (TCMB Yıllık Rapor, 1991).

1990 yılının sermaye hareketlerinde meydana gelen en önemli değişim, kısa vadeli sermaye girişlerinde gözlenen büyük miktardaki artıştır. Bilindiği üzere, 1989 yılının Ağustos ayında yürürlüğe giren 32 sayılı karar ile sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi, ülke içinde sürmekte olan yüksek nominal faiz oranları ve Türk Lirası'nın bu dönemde reel olarak değer kazanması ile bir araya gelince dış borçlanma cazip bir durum olmuştur. Sonuç olarak, ticari bankaların yabancı ülkelere aldıkları kısa vadeli krediler, 1989 yılındaki 29 milyon ABD doları net çıkıştan, 1990 yılında 1 milyar ABD doları net sermaye girişine dönüşmüştür. Ülkedeki kuruluşların yabancı ülkelere aldıkları kısa vadeli kredi tutarı ise, 1989 yılındaki 40 milyon ABD doları düzeyinden, 1990 yılında 1,1 milyar ABD doları düzeyine yükselmiştir. Ülkedeki bankalarda açılan döviz tevdiat hesapları ve diğer kısa vadeli yükümlülükler de eklendiğinde, 1989 yılındaki 955 milyon ABD doları tutarındaki net kısa vadeli sermaye çıkışı, 1990 yılında 3,4 milyar ABD doları değerinde net kısa vadeli sermaye girişine dönmüştür (TCMB Yıllık Rapor, 1991).

1991 yılında 250 milyon ABD doları tutarında cari işlemler dengesi fazlası verilmiştir. Bu durumun temel nedenleri, dış ticarete gözlenen olumlu gelişmeler ve körfez yardımları neticesinde dışarıdan gelen hibelerin miktarındaki gözlenen yüksek artışlardır. Körfez Krizi, 1990 yılının Ağustos ayında başlamış, 1991 yılının Ocak ayında ise, savaşa dönüşmüştür. Bu durumun neticesinde, bilhassa kısa vadeli sermaye hareketlerinde önemli bir düşüş gözlenmiştir. 1991 yılındaki dış ticaret dengesi açığı, ithalattaki düşüş ve ihracattaki artış nedeniyle önceki yıla göre %19,4 oranında azalarak, 7,5 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. ABD dolarının geçen yıla göre daha hızlı artış göstermesi ve ekonomik durgunluk nedeniyle, ithalatın artış hızı düşmüştür. Türk Lirası'nın değerinde meydana gelen düşme ve iç piyasalardaki ekonomik daralmanın etkisi, ülkenin ihracatı üzerinde gözlenmiş, ihracat geçen yıla göre %5 artış göstermiştir (TCMB Yıllık Rapor, 1992).

1992 yılında 974 milyon ABD doları cari işlemler dengesi açığı verilmiştir. Bu durumun temel sebepleri, bu yılda dış ticaret açığının yükselmiş olması ve karşılıksız transferler ve görünmez hizmetten elde edilen net gelirlerin %5 oranında azalmış olmasıdır. Bu yılda dış ticaret açığı 8,2 milyar ABD doları değerini almış ve bu tutarın 7,2 milyar ABD dolarlık bölümü karşılıksız transferlerden ve görünmeyen hizmetten elde edilen net gelirler sayesinde kapatılmıştır. Görünmeyen mal ve hizmet gelirleri içinde yer alan turizm sektörü gelirleri, 1991 yılındaki durgunluğun sona ermesi ile 1992 yılında %37 oranında artış göstererek 3,6 milyar ABD doları değerine ulaşmıştır. 1991 yılında 2,4 milyar ABD doları çıkışı olarak gerçekleşmiş olan sermaye hareketleri (rezerv hariç), 1992 yılında girişe dönüşerek 3,6 milyar ABD doları tutarında ekonomiye giriş olarak gerçekleşmiştir. Gözlenen bu değişimin nedenini, kısa vadeli sermaye hareketleri ve portföy yatırımlarındaki (sıcak para) gelişmeler oluşturmaktadır. 1991 yılındaki Körfez Savaşı'nın etkisiyle yabancı portföy yatırımları şeklinde elde edilen kredi miktarlarında azalma meydana gelmiş, 1992 yılında bu etkinin sona ermesi ile birlikte sıcak para olarak anılan yabancı portföy yatırımlarında yüksek miktartlı bir artış gözlenmiştir. Türkiye'deki yerleşik kişilerin, yabancı ülkelerdeki yerleşik kişilerle tahvil alım-satımları ve tahvil ihracı şeklinde gerçekleşen kredi edinimlerinden oluşan yabancı portföy yatırımları, 1992 yılında, bir önceki yıla göre %272 oranında yükselme göstererek 2,4 milyar ABD doları değerine ulaşmıştır. Gözlenen bu yüksek oranlı artışta, özellikle kamu kesiminin finansman sağlaması için hükümet tarafından gerçekleştirilen tahvil ihraçları önemli yer tutmuştur (TCMB Yıllık Rapor, 1993).

1993 yılında dış ticaret açığının yükselmesi neticesinde, cari işlemler dengesi açığı 6,4 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Yükselen cari açığın ödenmesinde kısa ve uzun vadeli sermaye hareketleri ile portföy yatırımları öneme sahip olmuşlardır. Bu yılda dış ticaret açığı da epey yükselmiş, 14,1 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. Bu değere ulaşılmasının sebebini, ithalatın %28,4 oranında artarken, ihracatın yalnızca %4,8 oranında artması oluşturmaktadır. İthalat ve ihracatın arasındaki makasın açılmasının arkasında yatan nedenler incelendiğinde görülmektedir ki; Türk ekonomisinin hızlı büyümesi nedeniyle, iç pazardaki canlılık tüketim ve hammadde malları ithalatını arttırmış, aynı canlılık sonucunda gözlenen yatırım talebi artışı, yatırım malları ithalatı yapılmasını arttırmıştır. Öte yandan, Türkiye'nin önemli bir ihracat pazarı olan OECD ülkelerinde gözlenen ekonomik durgunluk, ülkenin ihracatını düşürücü, ithalatını ise kolaylaştırıcı bir etkiye sahip olmuştur. Bütün bunların yanında, bir de Türk Lirası'nın yabancı para birimleri karşısında değerlenmesi, aradaki makasın açılmasına katkı yapmıştır (TCMB Yıllık Rapor, 1994).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları (DYSY), yabancı portföy yatırımları (sıcak para), kısa ve uzun vadeli sermaye hareketlerinden meydana gelen sermaye hareketleri, 1993 yılında bir önceki yıla göre %146 oranında artış göstermiş, rezerv hariç 9 milyar ABD dolarına (girişe) ulaşmıştır. Bu yüksek oranlı artışın temel nedenini, kısa ve uzun vadeli sermaye hareketleri ve portföy yatırımlarındaki artışlar oluşturmuştur. Portföy yatırımları 1993 yılında, bir önceki yıla göre %62 oranında artış göstererek 3,9 milyar ABD doları değerinde gerçekleşmiştir. Yabancı portföy yatırımlarındaki bu artışın sebebini Hazine'nin, devlet adına tahvil ihracı çıkarmak suretiyle elde ettiği kredi miktarlarındaki artış açıklamaktadır (TCMB Yıllık Rapor, 1994).

1994 yılında, ülke ekonomisinin 2,6 milyar ABD doları cari işlemler dengesi fazlası verdiği görülmektedir. Bu yılda belirtilen miktarda cari fazla verilmesinin temel nedeni, aynı yılda dış ticaret açığının %63,1 oranında azalmış olmasıdır. Dış ticaret açığında gözlenen bu azalma, bir önceki yıla göre ihracatın %17,5 oranında artması ve ithalatın ise, %20,8 oranında azalmasından kaynaklanmaktadır. İthalattaki gerileme, 1994 yılında Türk Lirası'nın, ülkenin dış ticaretinde en yüksek paya sahip olan ABD, İngiltere, Almanya ve İtalya'nın yerel para birimlerine göre reel olarak değer kaybetmesi sonucunda ithalatın pahalılaşması, ülke içi talepte ve yatırımlarda gözlenen daralma, dış finansal kaynak olanaklarının azalması ve bu yıldaki negatif büyüme oranından kaynaklanmaktadır. Yine aynı yılda, TL'nin reel olarak değerindeki azalmadan dolayı, ülke ekonomisinin ihracatının

ucuzlaması ve bu durumun sonucunda, ülkenin uluslararası piyasalardaki fiyat rekabetindeki durumunun güçlenmesi ve Avrupa ülkelerinde 1993 yılında gözlenen ekonomik durgunluğun bu yılda sonlanması, ülke ekonomisinin ihracat miktarının artışıdaki temel etkenlerdir (TCMB Yıllık Rapor, 1995).

Türkiye’de 1994 yılında önce mali piyasalarda başlayan ve sonrasında reel sektörü de etkisi altına alan ekonomik kriz sonucunda ülkede (rezerv hariç) sermaye hareketlerinde 4,2 milyar ABD doları azalma meydana gelmiştir. Ülkedeki ekonomik krizin yol açtığı belirsizlik ortamının böyle bir duruma yol açması doğal ve beklenen bir durumdur. Ekonomik kriz nedeniyle, bu yılda portföy yatırımlarında %70 oranında azalma meydana gelerek bu kalemin değeri 1,2 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir (TCMB Yıllık Rapor, 1995).

1994 yılındaki ekonomik kriz sebebiyle, Türkiye’nin uluslararası rezervlerinde önemli miktarda azalma meydana gelmiş, 5 Nisan 1994 tarihli ekonomik istikrar tedbirleri neticesinde artmaya başlamıştır (TCMB Yıllık Rapor, 1995). 1994 ekonomik krizinin Türk ekonomisine yansımalarının bir ayağını da bu yılda meydana gelen 4,2 milyar ABD doları net sermaye çıkışı oluşturmaktadır.

1995 yılında, bir önceki yılın kriz ortamının ertesinde, ekonomik canlanma görülmüş ve iç talepte artış meydana gelmiştir. Bu iki durumun neticesinde dış ticaret açığı artış göstermiş ama bu yılda sağlanan hizmet kaynaklı gelirlerin yüksek oluşu, cari işlemler dengesinin yüksek ölçüde açık vermesini önlemiştir ve cari açık 2,3 milyar ABD doları olmuştur (TCMB Yıllık Rapor, 1996). 1994 ekonomik kriz yılında gerçekleşen 4,2 milyar ABD doları net sermaye çıkışı (eğilimi), 1995 yılında tersine dönmüş, bu yılda 2,3 milyar ABD doları kısa vadeli olmak üzere, toplam 4,7 milyar ABD doları ülke ekonomisine net giriş gerçekleşmiştir (TCMB Yıllık Rapor, 1996). 1995 yılında, bir önceki yıla göre ihracatın %19,3, ithalatın ise, %53,2 oranında artış göstermesi kaynaklı, dış ticaret açığı 14,1 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. İthalatta görülen bu yüksek oranlı artışın temelinde 1995 yılındaki ekonomik canlanma ve iç talepte meydana gelen artış yatmaktadır. Öte yandan, OECD ülkelerindeki talep artışının bu yönde devam etmesi, ihracat gelirlerini arttırıcı bir etkide bulunmuştur (TCMB Yıllık Rapor, 1996).

1996 yılında Avrupa Birliği ile imzalanan Gümrük Birliği anlaşması ile birlikte Avrupa Birliği’nden ithal edilen ürünlerde gümrük vergisinin ve ürün miktarı kısıtlamasının kaldırılması sonucunda, Türk ekonomisinin ithalatının ve tarım ve hizmetler

sektörü dışında kalan sektörlerin ürünlerinin gümrüksüz biçimde ihraç edilmesine başlanması ve ihracatta tekstil sektöründe uygulanan kotaların da kaldırılması sonucunda ihracatın artması (takip eden yıllarda) beklenmekteydi. Türkiye'nin 1996 yılında AB ile birlikte imzalayarak yürürlüğe koyduğu (katıldığı) Gümrük Birliği'nden sonra dış ticaret açığı artmıştır (Kaya, 2016). 1995 yılında, bir önceki yıla göre görünmeyen hizmet ve karşılıksız transfer kalemlerinden elde edilen net gelirlerde %59 oranında bir artış meydana gelmiş ve bu tutar 10,9 milyar ABD doları değerini almıştır. Diğer taraftan, faiz gelirleri %67 oranında artmış, navlun (gemi ile yük taşımacılığı), diğer taşımacılık ve müteahhitlik hizmetleri gelirleri ve özel ve resmi hizmet gelirlerini içeren diğer gelirler kaleminde %49 oranında artış meydana gelmiştir. Navlun, diğer taşımacılık, kar transferleri ve özel ve resmi hizmet giderlerini içinde bulunduran diğer giderler kalemi ise, %43 oranında yükselerek 4,5 milyar ABD doları değerini almıştır (TCMB Yıllık Rapor, 1996).

1995 yılında gözlenen ekonomik canlanma, döviz kurunun istikrara kavuşması ile ülke içi ve dışı faiz oranları değişikliğine bağlı olarak, bu yılda 4,7 milyar ABD doları net sermaye girişi gerçekleşmiştir. Ülke ekonomisine bu net sermaye girişinin, 2,3 milyar ABD doları kısa vadeli sermaye, 2,4 milyar ABD doları ise, uzun vadeli sermaye girişidir (TCMB Yıllık Rapor, 1996). Yükümlülükler bakımından kısa vadeli sermaye hareketleri incelendiğinde, 1994 yılında 7,6 milyar ABD doları çıkmış ve bir sonraki yılda ise 4,1 milyar ABD doları girişi olmuştur. Bu değişiklik, bankaların yurtdışından doğrudan elde ettikleri döviz kredileri ve dış ticaretin finansmanı için kullanılan kredilerin miktarında artış olmasından kaynaklanmıştır. 1995 yılının ilk sekiz aylık bölümünde yurt içi faiz oranlarında düşüş ve LIBOR'da (Londra para piyasalarında bankalar arası borç verme faiz oranı) yükseliş eğilimi gözlenmesine rağmen yabancı ülkelere elde edilen kredilerde artış gözlenmiştir. Bu durumu, 1995 yılının başlangıcından itibaren döviz kurunun belirli bir düzeyde istikrarlı bir şekilde bulunması açıklamaktadır (TCMB Yıllık Rapor, 1996).

1996 yılında canlı yurt içi talep ve yüksek büyüme oranı dolayısıyla ülke ekonomisinin ithalatında artış gözlenmiş, ihracattaki artış ise sınırlı düzeyde kalmış ve bu yılda dış ticaret açığı 20,4 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir (TCMB Yıllık Rapor, 1997). Dış ticaret açığının görünmeyen gelir kalemleriyle kısmen kapatılması neticesinde cari işlemler açığı bu yılda 2,4 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir (TCMB Yıllık Rapor, 1997).

1997 yılında cari işlemler açığı 2,6 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiş, dış ticaret dengesi ise 22,3 milyar ABD doları açık vermiştir. 1997 yılında görülen ithalat artışının kaynaklarını üretim artışında gözlenen yüksek seviye ve iç talebin canlılığı oluşturmaktadır. Bu yılın cari işlemler açığının finansmanı ekonomiye sermaye girişi ile yapılmıştır (TCMB Yıllık Rapor, 1998).

Gayri Safi Milli Hasıla (GSMH), 1995'ten 1998'in ilk çeyreğine kadar ülkenin potansiyel üretim düzeyinden daha yüksek bir büyüme sergilemiş ve bu sebepten dolayı ülke ekonomisinde yatırımlar hızlı bir biçimde artmıştır. Asya (mali) Krizi'nin 1997 yılının sonunda ortaya çıkan olumsuz etkileri, Türkiye'de 1998 yılının Nisan ayından itibaren ihracatın gerilemesine yol açmıştır. Bu durumun yanı sıra, 1998 yılının başından itibaren uygulanmaya başlanan ekonomi politikalarıyla vergi gelirleri arttırılmış ve bu duruma paralel olarak azalan özel harcanabilir gelir, özel tüketim ve yatırım harcamalarında daralma oluşmasına neden olmuştur. Bu duruma ek olarak (ve yine bu dönemde), kamunun borçlanma gereğinin yüksek bir seviyede gerçekleşmesi ve Rusya mali krizinin sonucunda Ağustos ayında Türkiye ekonomisinden sermaye çıkışı olması, yurt içi faiz oranlarının yükselmesine yol açmış ve yükselen faizler de özel sektörün yatırım eğiliminin gerilemesine sebep olmuştur (TCMB Yıllık Rapor, 1999).

1998 yılında 2 milyar ABD doları tutarında cari işlemler fazlası verilmiş, bir önceki yıla göre dış ticaret açığında yaklaşık 3 milyar ABD doları azalma meydana gelmiştir. 1998 yılının Ağustos ayında başlayan Rusya mali krizi dolayısıyla, yabancı yatırımcılar yükselen piyasalardan çıkma eğiliminde olmuş ve Türkiye de bu durumdan sermaye girişi konusunda olumsuz etkilenmiştir (TCMB Yıllık Rapor, 1999).

Türkiye'de 1994 yılında yaşanmış olan ekonomik krizi takiben 1995 ile 1997 yılları arasında yüksek ekonomik büyüme gerçekleşmiştir, bu durum, temelde özel tüketim ve yatırım harcamalarında artıştan kaynaklanmıştır. Kamu maliyesindeki bozulmayı giderebilmek için 1998 yılının başında uygulanmaya başlanan daraltıcı maliye ve gelirler politikalarının neticesinde, 1998 yılının ikinci çeyreğinden itibaren özel tüketim ve yatırım harcamalarında daralma gözlenmiştir (TCMB Yıllık Rapor, 2000). 1997 yılındaki Asya mali krizi ve 1998 yılının Ağustos ayında başlayan Rusya mali krizinden dolayı dış talepte bir daralma gözlenirken, öte yandan özellikle Rusya mali krizinden kaynaklı Türkiye ekonomisinden hızlı sermaye çıkışları ülke içi reel faiz oranlarını yükseltmiştir (TCMB Yıllık Rapor, 2000). 1999 yılının Ağustos ve Kasım aylarında yaşanan depremler ülke

ekonomisinin olumsuz gidişatına hız vermiştir. 1999 yılında yurtdışından gelen finansman kaynaklarının sınırlı olmasının sonucunda, kamunun ülke içi mali piyasalarda baskısı artış göstermiş ve bu durumu takiben özel yatırım harcamaları kesilme noktasına gelmiştir. 1999 yılında gözlenen iç ve dış talep daralmalarının etkisiyle dış ticaret dengesi açığı, bir önceki yıla göre yaklaşık 5 milyar ABD doları gerileme kaydetmiş, 14,1 milyar ABD doları değerini almıştır. 1999 yılında dış ticaret dengesindeki yüksek oranlı gerileme dolayısıyla, 925 milyon ABD doları tutarında cari işlemler açığı verilmiştir (TCMB Yıllık Rapor, 2000).

Rusya mali krizi ile birlikte 1998 yılının Eylül ayından 1999 yılının Eylül ayına kadar ithalatta yüksek oranlı düşüşler gözlenmiştir (TCMB Yıllık Rapor, 2000). 1999 yılının Eylül-Kasım döneminde başta belirtilen döneme göre nispeten iyileşmeler yaşanmış olmasına karşın, 1999 yılının ilk on bir aylık döneminde ithalat %14,6 oranında azalmıştır. Bu yılın ilk on bir ayında ülkenin ihracat performansı ise, %4,2 oranında bir azalma ile sınırlı kalmıştır (TCMB Yıllık Rapor, 2000).

1998 yılının Ağustos ayında başlayan Rusya mali krizinin etkisiyle yurtdışı talebinde daralma oluşmuş ve diğer yandan, aynı yılın başında uygulamaya konan daraltıcı maliye ve gelirler politikasından dolayı bu yılın ikinci çeyreğinden itibaren özel tüketim harcamaları ve yatırımlar önemli miktarda azalmıştır. Sonuç olarak 1999 yılı, yurt içi ve yurt dışı taleplerinde gerilemelerin olduğu bir yıl olmuştur. Bu yılın ardından uygulamaya konan geniş çerçeveli ekonomik istikrar programı, ülkede ekonomik açıdan olumlu beklentiler ve değişiklikler ortaya çıkarmış ve bu sayede 2000 yılında ülke ekonomisinde canlanma dönemi başlamıştır (TCMB Yıllık Rapor, 2001).

Türkiye’de 1990’lı yıllarda iç ve dış borçlanmadaki artışın finansman kaynağının yüksek faiz oranlı ve kısa vadeli borçlar olması, ülkede yerel üretimden uzaklaşılmasına neden olmuştur. Yerel üretimden uzaklaşılması, ülkenin ihracatını azaltmış ve de ithalatı arttırmış, sonuç olarak da cari açık artış göstermiştir (Altunöz, 2018). Geleneksel Keynesyen görüşün desteklediği, kamu bütçe açığının cari açığa sebep olmasını açıklayan ikiz açıklar hipotezi ile aynı nedene (bütçe açığı) sahip olan ve aynı sonucu (cari açık) elde eden Türkiye’deki yerel üretimle ilgili bu örnek dikkat çekicidir.

2000 yılında dış ticaret açığı, bir önceki yılın değerinin yaklaşık iki katı olarak 26,7 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Bu yüksek oranlı artışın temel nedenleri, yurt içi talebinde gözlenen canlanma, TL’nin Euro karşısında değer kazanması ve petrol

fiyatlarındaki artıştır. 1998 yılının üçüncü çeyreğinden itibaren sonraya bırakılan tüketim talebi 2000 yılında, istikrar programının ilk aylarında ülke içi faiz oranlarının hızlı bir şekilde düşmesi ve bankaların tüketici kredilerini arttırmaları ile birlikte tekrar canlanmıştır (TCMB Yıllık Rapor, 2001). 1999 yılında gerileyen ithalat, 2000 yılında iç talepte görülen canlanmanın yüksek oranda ithalat ile karşılanması ve ham petrolün ve demir çeliğin uluslararası fiyatlarında görülen hızlı yükselmeden dolayı hızlı bir biçimde yükselişe geçmiştir (TCMB Yıllık Rapor, 2001). 2000 yılında ithalat %33,9 oranında artarak dış ticaret açığının genişlemişine sebep olmuştur. Bu yılda ithalatta görülen hızlı artışa karşın, ihracatın performansı zayıf olmuş, ihracat ancak %4,5 oranında artış göstermiştir. Bu durumun temel kaynaklarını, tarım sektörünün düşük performansından dolayı tarım sektörü ihracatının daralması, Euro/Dolar paritesinde Dolar yönlü bir değerlendirme olması ve Türk Lirası'nın temel yabancı para birimlerine göre reel olarak değerlendirilmiş olması oluşturmaktadır (TCMB Yıllık Rapor, 2001).

2000 yılında döviz kuruna dayalı enflasyonla mücadele programı uygulamaya konmuş, neticesinde yurt içi talepte artış meydana gelmiş ve ülke ekonomisinde canlanma dönemi başlamıştır. Yurt içi talepteki artış başta olmak üzere, Türk Lirası'nın reel olarak değer kazanması ve petrol fiyatlarında görülen artış, bu yıldaki ithalatı ve bu nedenle de dış ticaret açığını yükseltmiş, turizm ve bavul ticaretinin (yurtdışındaki yerleşiklerin ülkeden ürün satın alıp, yurtdışında satmaları işlemi) gelirlerinin artışına rağmen, yine aynı yılda cari işlemler açığı bir önceki yıla göre yaklaşık on kat artarak 9,9 milyar ABD doları değerinde gerçekleşmiştir. 2000 yılında uygulamaya konan programın ortaya çıkardığı ekonomik güven ortamı, Hazine'nin devlet adına tahvil ihracı yapmasına neden olmuş ve 2000 yılının ilk yarısında cari işlemler açığının ödenmesine temel kaynak olmuştur. 2000 yılının ikinci yarısında ise, kısa vadeli sermaye hareketleri (girişleri) bu açıdan önem teşkil etmiştir. Bu yılın Kasım ayında ortaya çıkan ekonomik kriz nedeniyle yıl sonunda sermaye çıkışı yaşanmıştır (TCMB Yıllık Rapor, 2002).

Kasım ayı ekonomik krizi sonrasında, 2001 yılının Şubat ayında ikinci bir yaşanan ekonomik kriz, ülke ekonomisinde hızlı bir daralma sürecine yol açmıştır. Şubat ayında yaşanan kriz sonrasında Türk Lirası'nın reel olarak değerinde azalma olmuş, ithalat gerilemiştir. Gözlenen bu durumlar sonucunda 2001 yılında dış ticaret açığı azalmış ve 3,8 milyar ABD doları değerinde cari işlemler fazlası verilmiştir. Bu dönemde sermaye hareketleri dengesinde Şubat-Mart döneminde yabancıların yurt içi menkul kıymetleri satması ile yüksek oranda bozulma olmuş, yurt içinde bankaların kredi geri ödemeleri

(özellikle kısa vadeli kredi geri ödemeleri olmak üzere) ise, sermaye çıkışlarında önemli paya sahip olmuştur. Bu gelişmeler sonucunda, ülke ekonomisinden 2001 yılında 14,2 milyar ABD doları değerinde sermaye çıkışı olmuştur ve bu gözlenen sermaye çıkışlarının büyük bölümü kısa vadeli sermaye hareketleri kaynaklıdır (TCMB Yıllık Rapor, 2002). 2000 yılında ekonominin hızla büyümesinin ardından, arka arkaya gelen iki ekonomik kriz ile birlikte ekonomi 2001 yılında hızlı bir daralma dönemine girmiştir (TCMB Yıllık Rapor, 2002). Türkiye ekonomisinde, 2001 yılının Şubat ayındaki ekonomik krizden sonra mevcut sabit kur sistemi rejimi bırakılarak, dalgalı kur rejimine geçiş yapılmıştır (TCMB Yıllık Rapor, 2002). Ekonomik kriz ertesinde arz ve talebe göre dalgalanmaya bırakılan Türk Lirası'nın reel olarak değerinde yüksek ölçüde azalma olmuştur (TCMB Yıllık Rapor, 2002).

Türk Lirası'nın, Şubat krizinin hemen ertesinde, Mart ayında Alman Markı ve ABD dolarından oluşan sepete karşı reel olarak değerinde %14,8 oranında bir azalma olmuştur. 2001 yılının Mayıs ayında reel döviz kurları bir ölçüde TL lehine değer kazanmış, ancak sonrasında ülke içi borçların sürdürülebilirliği açısından oluşan endişeler dolayısıyla TL'de reel değer azalması hızlanarak sürmüş ve sonuç olarak 2001 yılının Ekim ayında TL'deki reel değer kaybı %26,5 oranına ulaşmıştır. 2001 yılının son iki aylık döneminde ülke ekonomisinin enflasyon oranında yavaşlamaya karşın yükselmenin devam etmesi, TL'nin sepet karşısında reel olarak %21 oranında değerlendirilmesi gözlenmiştir. Böylelikle, bu yıl genelinde TL'de %11 oranında değer kaybı gerçekleşmiştir (TCMB Yıllık Rapor, 2002). Bu arada, ülkenin dış borcu ise, 2001 yılının Eylül ayı itibarıyla 118,8 milyar ABD doları değerindedir (TCMB Yıllık Rapor, 2002).

IS-LM-BP modelinde, esnek kur rejiminde maliye politikasının uygulanması hiç etkin değildir, sabit kur rejiminde ise para politikasını uygulamak hiç etkin değildir ve bu eşleştirmelerin tam tersleri (yani, bir çaprazlama yapıldığında) esnek kur ve sabit kur rejimlerinde uygulanması etkin olacak politika türlerini vermektedir (Ünsal, 2017). Türkiye örneği kapsamında, esnek döviz kuru rejimine geçilen 2001 yılından itibaren, 1989 yılında yabancı sermaye hareketlerinin ülkemize giriş ve çıkışlarının üstündeki kısıtlamaların kaldırılması da düşünüldüğünde, ülkemizin bağımsız para politikası izlemesinin-uygulanmasının etkin olduğu anlaşılmaktadır.

3.2.2. 2002-2008 Yılları arasında cari işlemler dengesi

Tablo 6. Türkiye Ekonomisinin 2002-2008 Döneminde Ödemeler Dengesi Kalemleri ve Büyüme Hızı Oranı (%)

Yıl	Cari İşlemler Dengesi (Milyon ABD Doları)	Cari İşlemler Açığının GSYH'ye Oranı (%)	İhracat (Milyon ABD Doları)	İthalat (Milyon ABD Doları)	Dış Ticaret Dengesi (Milyon ABD Doları)	Ekonomik Büyüme Hızı Oranları
2002	-626	-0,263	36,059	51,554	-15,495	6,1
2003	-7,554.00	-2,423	47,253	69,340	-22,087	5,2
2004	-14,198.00	-3,508	63,167	97,540	-34,373	9,3
2005	-20,980.00	-4,184	73,476	116,774	-43,298	8,4
2006	-31,168.00	-5,641	85,535	139,576	-54,042	6,8
2007	-36,949.00	-5,468	107,272	170,063	-62,791	4,6
2008	-39,425.00	-5,158	132,027	201,964	-69,936	0,6

Kaynak: TCMB, TÜİK, World Bank, Worldbank; 2016 ve BBC Türkçe; 2020.

2002 yılının başı itibariyle ülke ekonomisinde büyüme sinyalleri görülmeye başlanmıştır (TCMB Yıllık Rapor, 2003). Ülkenin sanayi üretiminde, Mart ayından itibaren yüksek oranlı yükselişler gerçekleşmiş ancak bu yılın ikinci yarısı itibariyle yurt içi tüketim ve yatırım talebinde sınırlı bir canlanma görülmüştür. Yurt içi tüketim ve yatırım talebinin oldukça sınırlı miktarda gerçekleşmesi, üretim fazlası oluşmasına neden olmuştur. Bu üretim fazlası, TL'deki değerlenmeye ve yurt dışı talebindeki olumsuzluklara rağmen yurt dışı piyasalara yönelmiştir. Bu yılda ülkenin makroekonomik göstergelerinde olumluya dönüşün başlaması üzerine, yabancı yatırımcılar, ülke ekonomisinin menkul kıymetlerine tekrar ilgi göstermeye başlamıştır (TCMB Yıllık Rapor, 2003). Yine bu yılda iç talepte meydana gelen gelişmeler ve üretimde görülen artış, ülkenin dış ticaretinde reel olarak kur hareketlerinden ve dünyanın geri kalanında oluşan dış gelişmelerden daha fazla etkili olmuştur. 2002 yılının Mart ayından itibaren ülkenin sanayi üretiminde gerçekleşen yüksek oranlı artışlar, bu yılın ithalatının ana belirleyicisi olmuştur. Bu durumun sonucunda, dış ticaret açığı, ithalatın önceki yıla göre %24,6 oranında artış göstermesi ve

ihracatın ise, %15,3 oranında artması ile birlikte 15,5 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiş ve bir önceki yıla göre, dış ticaret açığında yaklaşık %50 oranında artış gerçekleşmiştir (TCMB Yıllık Rapor, 2003). Bu arada, TL 2002 yılının geneli itibariyle reel olarak değer kazanmıştır (TCMB Yıllık Rapor, 2003).

2002 yılında dış ticaret açığında gözlenen artışın, diğer cari işlem gelirlerindeki artışla kısmen ödenmesi dolayısıyla cari işlemler açığı 626 milyon ABD doları düzeyinde gerçekleşmiştir (TCMB Yıllık Rapor, 2003). IMF ile 2002 yılının başında yapılan stand-by anlaşmasına bağlı olarak, bu yılda Hazine toplam 12,5 milyar ABD doları değerinde kredi sağlamıştır (TCMB Yıllık Rapor, 2003).

2002 yılında başlamış olan ihracata dayalı ekonomik büyüme eğilimi, bir sonraki yılın büyük bir kısmında sürmüştür. 2002 yılına göre, (sınırlı olmakla birlikte) yurt içi talebinde 2003 yılında artış gerçekleşmiştir. 2003 yılında devam eden ihracat kaynaklı büyüme eğilimi, ara malı, sermaye malı ve tüketim malı ithalatını yüksek oranlı bir biçimde arttırmış ve bu durumdan dolayı, bu yılda dış ticaret dengesi, bir önceki yıla göre yaklaşık %50 oranında artış göstererek 22,1 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir (TCMB Yıllık Rapor, 2004). 2003 yılında, bir önceki yıla göre hizmet gelirleri yüksek miktarda artış göstermiştir. Böylelikle, bu gelirler cari işlemler açığını azaltıcı bir rol oynamış ve bu yılda cari işlemler açığı 7,6 milyar ABD doları olmuştur (TCMB Yıllık Rapor, 2004). 2002 yılında başlayan dış ticaret eğilimi, bir sonraki yılın genelinde devam etmiştir. Bu dönemde üretim miktarı artışı sürmüş, öte yandan yurt içi talebindeki artış sınırlı düzeyde kalmıştır. Aynı dönemde TL'deki değerlenme devam etmiş olmasına rağmen, üretim maliyetlerindeki düşüş sebebiyle ihracatta artış devam etmiştir. Bu dönemde gözlenen sanayi üretimi miktarındaki yükselme ve reel döviz kurlarında değerlenme, bilhassa ara malı ve sermaye malı ithalatı talebini yükseltmiştir. 2003 yılında ihracatın ithalatı karşılama oranı %68,1 oranına düşmüştür. Bu yılda artmış olan kapasite kullanım oranlarında, üretimdeki artışların devam ettirilebilmesi için yeni yatırımların zorunlu olmasından dolayı, sermaye malı ithalatı yaklaşık %28 oranında artmıştır (TCMB Yıllık Rapor, 2004).

2003 yılında, TÜFE enflasyonundan yararlanılarak üretilen reel kur endeksi verisine göre, TL %8,9 oranında değer kazanmıştır. 2003 yılının cari işlemler dengesini, dış ticaret açığındaki artış ve portföy hesabında bulunan hisse senedi ve Hazine'nin kağıtlarına ait faiz ve temettü ödemeleri olumsuz etkilemiş, öte yandan hizmetler dengesinin bilhassa

turizm sektörü gelirlerinde gerçekleşen yüksek oranlı artış ise, olumlu yönde etkilemiştir (TCMB Yıllık Rapor, 2004). 2003 yılının başındaki Irak savaşı kısa bir sürede sonuçlanmış ve bu konuyla ilgili belirsizlikler ortadan kalkmıştır (TCMB Yıllık Rapor, 2004). Irak savaşı, hizmet gelirlerini negatif yönde etkilemiş ama bu gelirlere kalıcı bir etki yapmamıştır (TCMB Yıllık Rapor, 2004). 2003 yılında ülke ekonomisinde makroekonomik göstergelerin istikrarını koruması kaynaklı olarak yabancı yatırımcıların Türkiye'ye ait olan menkul kıymetlere olan yatırım ilgisi sürmüştür. Portföy yatırımlarının içinde olan DİBS ve hisse senetleri hareketleri bu durumu kanıtlar niteliktedir. Ayrıca, yine bu yılda Türkiye'de makroekonomik amaçların başarılı bir şekilde gerçekleştirileceğine dair yurt dışı piyasalarda oluşan güven ve bütçe disiplinin sağlanmış olması kaynaklı yurt dışı piyasalarında Türkiye ekonomisine dair oluşan pozitif görünüm, Türk tahvillerinin bu yılın genelinde değer kazanmasını sağlamıştır (TCMB Yıllık Rapor, 2004). 2002 yılında gerçekleşen cari işlemler açığının finansmanı, 6,4 milyar ABD doları IMF'den sağlanmış olmak üzere, orta ve uzun vadeli kaynaklardan gerçekleşmiş, ek olarak kısa vadeli sermaye çıkışları gözlenmiştir. 2003 yılında ise, bu yılın ilk on bir ayında cari işlemler açığı ağırlıklı bir şekilde kısa vadeli sermaye hareketleri ile ödenmiştir (TCMB Yıllık Rapor, 2004).

Türkiye'de, bilindiği üzere 1980 yılından itibaren dış ticaret rejiminin serbestleştirilmesi ve 1989'da sermaye hareketlerine yönelik kısıtlamaların kaldırılması ile ihracat ve ithalat miktarlarında hızlı artışlar görülmüştür. Türkiye'nin ekonomik büyümesinin, ülkenin yaptığı ara ve sermaye malı ithalatlarına bağlanmasıyla ülkede, 1990'lardan itibaren ekonomik büyümeden kaynaklı dış ticaret açığı ve cari açık verilmeye başlanmıştır. Bu gözlemden hareketle, ülkenin ekonomik olarak büyüdüğü yıllarda cari açık ve dış ticaret açığı artmış, tam tersine, ülkenin ekonomik kriz yaşadığı 2001 yılında ise cari işlemler fazlası maksimum değerine ulaşmıştır. Türkiye'nin 1988-2003 yılları arasındaki döneminde, ülkenin cari işlemler dengesi ve milli gelir artışı arasındaki korelasyon katsayısı -0,65'dir ve bu değer, bu iki makro değişken arasındaki, belirtilen dönemde zıt yönlü bir ilişki olduğunun kanıtını sunmaktadır (Babaoğlu, 2005).

2004 yılında yurt içi tüketim talebinde canlanma daha belirgin hale gelmiş ve TL'nin reel kurlar karşısındaki güçlenmesi devam etmiştir. 2003 yılında gözlenmiş olan ihracat performansı; verimlilikteki artış, ihracat fiyatlarında yükselme ve birim iş gücü maliyetlerindeki azalma ve dış talebin güçlü olması sebebiyle, bir sonraki yılda da sürmüştür. 2003 yılında net hata noksan kaleminin 5 milyar ABD doları pozitif olması nedeniyle finansman gerekliliği sınırlı olmuş ve 2003 yılında 3 milyar ABD doları net

sermaye girişi gerçekleşmiştir. 2004 yılında ise, bu değer yaklaşık dört katına çıkmış ve 12,5 milyar ABD doları tutarında gerçekleşmiştir. 2004 yılında cari işlemler açığı, bir önceki yılın yaklaşık 2 katı olarak gerçekleşmiş ve bu değer 14,2 milyar ABD doları olmuştur. 2004 yılında ihracatın ithalatı karşılama oranı %64,8'e düşmüştür (TCMB Yıllık Rapor, 2005). 2004 yılında ithalatın bir önceki yıla göre %40,7 oranında artış göstermesinin kaynakları; sanayi üretimindeki artış, tüketim talebindeki artış ve yatırım harcamalarının hızlı bir şekilde artış göstermiş olmasıdır. 2004 yılında ihracatın bir önceki yıla göre %33,6 oranında artış göstermiş olmasının kaynakları ise, bu yılda dünya ekonomisinin genişlemeye devam etmesi ve ihracat fiyatlarındaki artış oluşturmaktadır (TCMB Yıllık Rapor, 2005). 2004 yılının geneli itibariyle, TL'nin yabancı paralar karşısındaki güçlü durumu devam etmiş ve bu yılda TL, TÜFE enflasyonundan yararlanılarak oluşturulan reel kur endeksine göre %5,1 oranında güçlenmiştir (TCMB Yıllık Rapor, 2005).

2004 yılında cari işlemler dengesi açık vermiş ancak bu dengeye en çok faydayı bir önceki yıla göre %25,3 oranında artış gösteren ve 12,1 milyar ABD doları değerinde gerçekleşen turizm sektörü gelirleri sağlamıştır. 2004 yılında finans hesabı (sermaye akımları ve resmi rezervlerin toplamı) 12,5 milyar ABD doları fazla vermiş, resmi rezervlerdeki ve IMF kredilerindeki değişimler finans hesabından hariç tutulduğunda ise, ülke ekonomisine bu yılda 16,8 milyar ABD doları sermaye girişi gerçekleşmiştir. 2003 yılına göre bu yıldaki sermaye hareketleri eğilimi değerlendirildiğinde, 2003 yılının aksine bu yılda uzun vadeli sermaye hareketlerinde artış meydana gelmiş, 2003 yılının sermaye hareketlerinin ana etkeni olan kısa vadeli sermaye hareketleri, 2004 yılında sınırlı miktarda gerçekleşmiştir (TCMB Yıllık Rapor, 2005). 2004 yılında ülke ekonomisinin makroekonomik göstergelerinde istikrarın devam etmesi ve TL cinsinden varlıkların yabancı para cinsi varlıklardan daha çok getiri kazandırması dolayısıyla, yabancı yatırımcıların 2003 yılında olduğu gibi bu yılda da Türkiye'ye ait menkul kıymetlere yatırım ilgileri sürekliliğini korumuştur. Sözü edilen yatırım ilgisi, yoğunlukla DİBS üzerinde olmuştur. 2004 yılında, yabancı ülkelerin Türkiye ekonomisi hakkında oluşan olumlu görüşleri devamlılığını korumuş ve bu sayede Türk tahvillerinin yıl genelinde değerinde artış meydana gelmiştir (TCMB Yıllık Rapor, 2005).

2004 yılının dış ticaret açığı bir önceki yıla göre yaklaşık %50 oranında artış göstererek 34,4 milyar ABD doları değerinde gerçekleşmiştir. Aynı yılın cari işlemler açığı ise geçen yıla göre yaklaşık %100 oranında artarak, 14,2 milyar ABD doları değerinde

gerçekleşmiştir. Bu yılın cari işlemler açığının GSYH'ye oranı, geçen yılın aynı oranına göre %1,09 yükselerek, %3,51 değerini almıştır. Bir yılda yaklaşık olarak %1 artan bu oran, dış ticaret hacminde meydana gelen yüksek miktartlı artışlar açıklayabilmektedir (TCMB Yıllık Rapor, 2005). Makroekonomik program istikrarlı bir biçimde uygulanmış ve bu sayede Türkiye ekonomisindeki risk primi ve belirsizlikler azalarak yatırımcılar için elverişli bir ortam sağlanmıştır (TCMB Yıllık Rapor, 2005).

2005 yılında dış rekabetin ortaya çıkardığı negatif etkiye ve YTL'nin yabancı paralara karşı değerli konumunu devam ettirmesine karşın verimlilikteki artış ve birim iş gücü maliyetlerindeki düşük düzeyin sürdürülmesi dolayısıyla ihracatta ılımlı düzeylerde artış gözlenmiştir. Bu yılda dış ticaret açığının büyümesine devam etmesi neticesinde, cari işlemler açığı 20,98 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir (TCMB Yıllık Rapor, 2006). Cari işlemler açığının GSYH'ye oranı aynı yılda %4,2 olmuştur. Bu yılın cari işlemler açığının finansmanı ise yoğunluklu olarak portföy yatırımları, özel sektörün ve bankacılık sektörünün kullandığı uzun vadeli krediler ve ticari krediler ile yapılmıştır. Bu yılda toplam finansman kaynakları içinde uzun vadeli kredilerin payında göze çarpan bir yükselme olmuştur. İhracatın ithalatı karşılama oranı aynı yılda %62,9 oranına düşmüştür (TCMB Yıllık Rapor, 2006).

2005 yılında, bir önceki yıla göre %13,6 oranında yükseliş gösteren ithalattaki artışı öncelikle tüketim harcamalarındaki, makine-teçhizat ve inşaat yatırımlarındaki yüksek düzeyde artış ve ülke içindeki sanayi üretimi artışı açıklamaktadır. Bu yılda ithalatın yükselmesinde uluslararası petrol fiyatları da önemli bir rol oynamıştır (TCMB Yıllık Rapor, 2006). 2004 yılından itibaren artmaya başlayan ham petrol fiyatları, bir sonraki yılda da artış eğilimini devam ettirmiştir. 2005 yılının Ocak ayında 44,4 ABD doları değerinde olan varil başına Brent türündeki ham petrol ortalama fiyatı, aynı yılın Ağustos ayında 64,1 ABD doları değerine erişmiş, yılın sonunda Aralık ayında ise, 57,3 ABD doları değerinde gerçekleşmiştir. Ham petrolün fiyat düzeyinde görülen bu büyük oranlı artış, 2005 yılında ham petrol ithalatının %42 oranında artış göstermesine neden olmuştur. Buna karşılık, aynı yılda (2005 yılında) ham petrol ithalatına miktar açısından bakıldığında, bir önceki yıla göre %2,2 oranında azalma gözlenmiştir (TCMB Yıllık Rapor, 2006).

2005 yılında verimlilik artışlarının reel ücret artışlarının üstünde bir değer alması neticesinde birim işgücü maliyetlerinin düşük düzeyde devamlılığı sürmüştür. Bu durum

ve dış talebin güçlü olması dolayısıyla, YTL'deki güçlenme eğilimine karşın ihracatta, bir önceki yıla göre %16,3 oranında artış meydana gelmiştir. 2005 yılında YTL yabancı paralara karşı olan güçlü konumunu korumuş ve TÜFE enflasyonundan yararlanılarak elde edilen reel kur endeksine göre %11,5 oranında güçlenmiştir. Bu yılda cari işlemler açığının büyümesinde temel neden dış ticaret açığındaki büyümedir. 2004 yılında cari işlemler dengesine olumlu katkısı bulunan turizm sektörü gelirleri, bir sonraki yılda da aynı eğilimini sürdürmüş ve 2005 yılında bir önceki yıla göre %14,3 oranında yükselerek 18,2 milyar ABD doları düzeyine erişmiştir (TCMB Yıllık Rapor, 2006).

2005 yılında, finans hesabı 20,9 milyar ABD doları fazlalık vermiştir. Finans hesabı içindeki rezerv değişimleri ve IMF kredileri çıkarıldığında, bu yılda 44,3 milyar ABD doları sermaye girişi gerçekleşmiştir. Bu yılda, bir önceki yılda gözlenen sermaye hareketi eğilimlerinin benzeri eğilimler gözlenmiştir. 2005 yılında, uzun vadeli sermaye hareketlerinin artışı net sermaye hareketlerinin ana etkeni olmuş ve bu yılda, doğrudan yabancı sermaye yatırımı (DYSY) girişleri, bir önceki yıla kıyasla 6,7 milyar ABD doları tutarında yüksek oranlı bir artış göstererek, 8,6 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. 2005 yılında, bir önceki yıla göre daha yüksek olan bu tutarın büyük kısmını yurt dışındaki yerleşiklerin ülke içindeki sermaye yatırımları ve gayrimenkul alımları oluşturmaktadır. 2005 yılında hem makroekonomik istikrarın sürmüş olması, hem de YTL cinsindeki varlıkların getirisinin yabancı para cinsindeki varlıkların getirisinden daha yüksek değerde bulunması neticesiyle, bu yılda da yabancı yatırımcıların Türkiye'ye ait menkul kıymetlere (YTL cinsinden varlıklara) ilgileri sürmüştür. Bu ilginin, Avrupa Birliği'nden müzakere tarihi alınmasıyla beraber arttığı gözlenmiştir. Bu yılda ülke ekonomisi hakkında yabancı piyasalarda oluşmuş olan olumlu izlenim sonucunda, Türk tahvillerinin (Hazine tahvillerinin) değeri yıl genelinde artmıştır (TCMB Yıllık Rapor, 2006).

Cari işlemler dengesi ile net hata ve noksan kaleminin toplamı olarak bilinen dış finansman ihtiyacı, 2005 yılında 20,9 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Bu değer önceki yıla göre 7,5 milyar ABD doları artışı ifade etmektedir. Net hata ve noksan kaleminde 2005 yılında 2 milyar ABD doları net giriş gerçekleşmesi, dış finansman gereksinimini azaltmıştır (TCMB Yıllık Rapor, 2006).

2006 yılında cari işlemler açığı 31,2 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiş ve 2005 yılında cari işlemler açığının GSYH'ye oranı %4,18 iken, 2006 yılında bu oran %5,64'e çıkmıştır. Ayrıca, 2006 yılında ihracatın ithalatı karşılama oranı %61,2 değerini almıştır

(TCMB Ödemeler Dengesi Raporu, 2007). 2006 yılında ihracat %16,3 oranında yükselmiştir (TCMB Ödemeler Dengesi Raporu, 2007). Bu yılda verimlilikteki artışlar, reel birim iş gücü maliyetlerini düşürerek dış ticarete rekabet açısından avantaj sağlamış ve YTL'nin yabancı paralara karşı değerli pozisyonunun dış ticaret rekabetine olan negatif etkisini karşılayarak bu yıldaki ihracattaki yükselmenin ardındaki ana kaynaklardan birisi olmuştur (TCMB Ödemeler Dengesi Raporu, 2007). 2006 yılı genelinde, turizm sektörü gelirlerinin gerilemesine bağlı olarak hizmet sektörü gelirlerinin azalması ve yurt içi yatırım geliri açığının yükselmesi, cari işlemler açığını negatif yönde etkilemiştir. Bu yılda ihracatta sermaye yoğun üretim yapan sektörlerin daha fazla belirginleşmesi, emek yoğun üretim yapan sektörlerin ise, ihracat içinde sahip oldukları miktarın azalması, Türkiye ekonomisinin ihracat biçiminde yapısal bir dönüşümün gerçekleştiğini ifade etmektedir. TCMB ve bankaların rezervlerindeki değişiklikler ile IMF'den sağlanan krediler dışarıda tutulduğunda, 2006 yılında 55,5 milyar ABD doları değerinde sermaye girişi gerçekleşmiştir. Bu yılın finansman yapısı incelemeye tabii tutulduğunda, DYSY ile bankacılık sektörü ve özel sektörün sağladıkları uzun vadeli krediler bu yapının belirleyici unsurları oldukları görülmektedir. 2006 yılında net DYSY girişleri, geçen yıla göre yaklaşık %100 oranında artış göstererek 19,2 milyar ABD doları tutarına erişmiştir (TCMB Ödemeler Dengesi Raporu, 2007).

Türkiye'de 2000-2006 yılları arasında uygulanan “yüksek faiz-düşük kur” politikasına 2006 yılından sonra da devam edilmesi Türkiye için zararlı bir tutum olacağı belirtilmiştir. Ülke ekonomisinde 1994 ve 2001 krizleri, farklı ekonomi politikaları izlenerek ancak aynı sonuç olan TL'nin aşırı değerlenmesine varılarak ortaya çıkmıştır. 1994 yılına gelinirken, ülkede TL'nin yabancı paralar karşısındaki değeri 1989 yılından 1991 yılına kadar hızlı bir şekilde artış göstermiş ve 1991-1993 arasında tavan değerinde gerçekleşmiş ve sonuç olarak 1994 yılında ekonomik kriz ortaya çıkmıştır. 1994 yılının başında yaşanmış olan kriz, TL'nin aşırı değer kaybetmesine neden olmuştur, sonrasında ise, 1994 yılından itibaren, TL tekrar değerlenme eğilimine girmiştir. Ülkede, TL tekrar aşırı değerlenmiş ve sonucunda beliren sorunların çözümüne yönelik, 2000 yılında, IMF'nin desteği ile, döviz çıpasına dayanan bir ekonomi politikası yürütülmeye başlanmıştır. Bu uygulamadan yola çıkan tahminleri doğrular nitelikte, döviz kurları yavaş artarken, faizler dış borçlanma ile düşürülmüştür, fakat enflasyon yeterli miktarda düşememiş, TL hızlı bir şekilde değerlenmiştir. Bu durumun neticesinde, 2001 krizi yaşanmıştır ve bu krizin sonrasında reel kur endeksi aşırı değer kaybetmiştir. 2001 krizi

dolayısıyla, yine IMF'nin telkinleri ile, döviz kuru çıpası politikası bırakılmış ve yerine dalgalı döviz kuru rejimine geçiş yapılmıştır (Ertuna, 2006).

2007 yılında cari işlemler açığı 36,95 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiş, cari işlemler açığının GSYH'ye oranı bir önceki yıla göre yaklaşık olarak aynı düzeylerde gerçekleşmiştir. Bu yılda verimlilik artışları, reel birim iş gücü maliyetlerinin düşmesini sağlamış ve ülke ekonomisine dış ticarette rekabet avantajı olarak fayda sağlamıştır. Bu avantaj, YTL'nin yabancı para birimlerine karşı değerli konumunun ortaya çıkardığı rekabet açısından dezavantajı sıfırlayarak, ihracatın bir önceki yıla göre büyük miktarda artış göstermesine katkıda bulunmuştur. Türkiye'nin en büyük ticaret ortağı olan AB'ye coğrafi olarak yakın konumda bulunması ve AB ile ilgili ortaya çıkan gelişmeler, bu ülkelerle olan ihracatı etkileyerek Türkiye ekonomisinin ihracat miktarındaki yükselişlere katkıda bulunan önemli faktörler olmuştur. Bu yılda AB ülkelerinde gözlenen canlı talep koşulları ve Euro'nun ABD doları karşısında değer kazanması yukarıda belirtilmiş olan gelişmelerdir. Bu yılda, ithalat ve ihracatın büyük miktarlarda yükseliş göstermesinde, dış ticaret fiyat artışları önemli rol oynamıştır. Bir önceki yıla göre, ithalat fiyatları ortalama olarak %9,7 artış göstermiş, ihracat fiyatları ise, %13,1 artış göstermiştir ve bu iki gelişmenin sonucunda, ithalat ve ihracatın ABD doları cinsinden değerleri yükselmiştir. 2007 yılında, sağlanan IMF kredileri ve TCMB ve bankaların rezerv miktarlarındaki değişimler dışarıda bırakıldıklarında, ülke ekonomisine 53,9 milyar ABD doları değerinde sermaye girişi gerçekleşmiştir (TCMB Ödemeler Dengesi Raporu, 2008).

2008 yılında, küresel durgunluğun iç ve dış talebi yavaşlatması Eylül ayından itibaren belirgin hale gelmiştir. Bu yılın Ağustos ayına kadar olan cari işlemler açığı 48,9 milyar ABD doları olmuş, yıl sonunda cari açık 39,4 milyar ABD dolarına gerilemiştir. 2008 yılının dördüncü (son) çeyreğinde küresel finansal krizin etkileri iyice gözlenir olmuş, uluslararası finansal piyasalarda tedirginlik yükselmiş ve uluslararası kredi piyasalarında daralma oluşmuştur. Küresel krizden dolayı, Türkiye'de sermaye hareketleri miktar açısından gerilemiş ve son çeyrekte ülke ekonomisinden net sermaye çıkışları gerçekleşmiştir. 2008 yılının bütününde, ülke ekonomisinin finansman yapısında DYSY ve özel sektörün sağlamış olduğu uzun vadeli krediler belirleyici unsurlar olmuştur. 2007 yılında ülke ekonomisine tarihi yüksek düzeylere erişmiş olan DYSY girişleri gerçekleşmiş (bu değer 19,9 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir), 2008 yılında gerileyerek net 15,1 milyar ABD doları değerinde oluşmuştur. 2008 yılında küresel ölçekte finansman kaynaklarının gerilediği bir ortamda, ülke ekonomisine aylık bazda ortalama 1 milyar ABD

dolarından yüksek düzeyde DYSY girişı olması, önemli bir gelişme olarak gözlenmektedir (TCMB Ödemeler Dengesi Raporu, 2009).

3.2.3. 2009-2019 Yılları arasında cari işlemler dengesi

Tablo 7. Türkiye Ekonomisinin 2009-2019 Döneminde Ödemeler Dengesi Kalemleri ve Büyüme Hızı Oranı (%)

Yıl	Cari İşlemler Dengesi (Milyon ABD Doları)	Cari İşlemler Açığının GSYH'ye Oranı (%)	İhracat (Milyon ABD Doları)	İthalat (Milyon ABD Doları)	Dış Ticaret Dengesi (Milyon ABD Doları)	Ekonomik Büyüme Hızı Oranları
2009	-11,358.00	-1,762	102,143	140,928	-38,786	-4,7
2010	-44,616.00	-5,78	113,883	185,544	-71,661	7,8
2011	-74,402.00	-8,937	134,907	240,842	-105,935	8,4
2012	-47,963.00	-5,488	152,462	236,545	-84,083	2,2
2013	-63,642.00	-6,695	151,803	251,661	-99,859	4,2
2014	-43,610.00	-4,668	157,610	242,177	-84,567	2,9
2015	-32,145.00	-3,739	143,839	207,234	-63,396	3,9
2016	-33,139.00	-3,837	142,530	198,618	-56,089	2,9
2017	-47,347.00	-5,56	156,993	233,800	-76,807	7,4
2018	-27,158.00	-3,555	167,921	223,047	-55,127	2,6
2019	8,663.00	1,148	180,833	210,345	-29,512	0,9

Kaynak: TCMB, TÜİK, World Bank, Worldbank; 2016 ve BBC Türkçe; 2020.

Küresel finansal krizin beraberinde getirdiğı küresel talep daralması, 2009 yılında cari işlemler açığının 11,4 milyar ABD doları olarak gerçekleşmesinde büyük etki sahibi olmuştur. Bu yılda cari işlemler açığının GSYH'ye oranı %1,76'ya gerilemiştir. Bu yıllarda Çin ve Hindistan gibi ülkelerin tekstil ve giyim sektöründe küresel pazardan aldıkları payı arttırmalarının negatif etkisi ve bunun yanında, 2008 yılının son çeyreğinde AB ülkelerinde başlayan talep gerilemesi, Türkiye ekonomisinin tekstil ve giyim ihracatını

nominal ve reel bazda azaltmıştır. Ülke ekonomisinde, 2008 yılının dördüncü çeyreğinde ve bir sonraki yılın birinci çeyreğinde sermaye hareketlerinde net çıkış gözlenmiş, 2009 yılının ikinci çeyreğinden itibaren ise, net giriş yönünde eğilim oluşmuştur. 2009 yılında DYSY girişleri sınırlı düzeylerde gerçekleşmiştir. Küresel krizden dolayı, 2008 yılının ikinci yarısından başlayarak büyük miktarlarda çıkış gerçekleştiren portföy yatırımları (kaynaklı sermaye akımları), 2009 yılının ikinci çeyreğinden başlayarak ilk aylarda hisse senetleri, sonra da DİBS yatırımları şeklinde olarak portföy yatırımları girişlerine dönüşmüştür (TCMB Ödemeler Dengesi Raporu, 2010).

2010 yılında dış ticaret açığı 71,7 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiş, bu değer bir önceki yıla göre yaklaşık iki katı yükselmeyi göstermektedir. Küresel kriz etkisiyle ülke ekonomisinde (iç) talepte gerileyiş gözlenmiştir. Küresel krizin etkilerini azaltma ve ülke içi üretim ve talep miktarlarını arttırmaya yönelik uygulanan önlemler neticesiyle Türkiye ekonomisi 2009 yılının ikinci çeyreğinden itibaren canlanma eğilimine giriş yapmıştır (TOBB Ekonomik Rapor, 2011). 2010 yılının tamamında ülke içi talepte görülen canlılık devam etmiştir. İç talepteki canlılık eğilimi, ülke ekonomisinin dış ticaret açığının yükselmesinde etki sahibi olmuştur. Büyük miktarda yükseliş gösteren dış ticaret açığı cari işlemler açığının bir önceki yıla göre yaklaşık dört kat artış göstererek 44,6 milyar ABD doları değerinde gerçekleşmesinde büyük etki sahibi olmuştur. 2010 yılında ülke ekonomisine, IMF kredileri ve rezerv değişimleri dışta tutulmak üzere, 48,3 milyar ABD doları değerinde net sermaye girişi olmuştur. Küresel krizden sonra görülen kısa vadeli sermaye girişlerinden itibaren, bu tür sermaye girişleri ülke ekonomisinin temel finansman aracı olma eğilimini sürdürmüştür (TCMB Ödemeler Dengesi Raporu, 2011).

Türkiye'nin ithalata olan aşırı bağımlılığı, "Türkiye'de ikiz açıklar önlebilir mi?" sorusuna cevabı verirken ve bu yönde nasıl ekonomi politikaları izlenmesi gerektiği açıklanırken önem arz eden bir yapıdadır. Türkiye ekonomisi, (sanayi sektörü başta olmak üzere) ithalata aşırı bağımlı bir yapıdadır. Türkiye ekonomisi, ithalat talebini karşılayabildiği sürece (yurtdışından sermaye girişlerinin devam ettirilebildiği sürece) genişlemekte, tam tersi durumda (sermaye girişleri yavaşladığında ise) daralma göstermektedir. Türkiye'nin ithalata aşırı bağımlı hale gelmesinin temel nedenlerinden birisi, ucuzlayan döviz kurunun ithalatı özendirme sonucunda ithalata olan talebin artmış olmasıdır. Bu arada yabancı katma değeri ithal eden Türkiye ekonomisi, ülkedeki istihdamın da görece olarak yavaş genişlemesine sebep olmuştur ve cari işlem açığı artmıştır. Türkiye'nin 2003-2008 dönemindeki hızlı büyümesinin yoğun ölçüde dış

borçlanma ile finanse edilmiş olması, bu dönemin başında ülkemizin 130 milyar ABD doları olan toplam dış borç stokunun, bu dönem sonunda 281 milyar ABD dolarına çıkmış olmasını açıklamaktadır. Türkiye'nin artmış olan cari işlem açığı, hem bir finansal kırılganlık göstergesi anlamı taşımakta, hem de ulusal ekonominin üretim ve istihdam süreçlerini tahrip etmiş olan reel bir etken olma özelliği taşımaktadır. Türkiye'nin, 2003-2008 döneminde dış borçlanmayı arttırması ve bu dış borçların da dış açığı (cari açığı) arttırması ile birlikte, ülke ekonomisinin ithalatı bir hayli artmış ve cari açık, 2010 yılında ulusal gelirin %5,78'i seviyesine gelmiştir (Yeldan, 2019).

2000-2010 yılları arasında Türk Lirası'nın aşırı değerlenmesi ve cari açığın bu dönemde hızla artması arasında (sırasıyla) neden-sonuç ilişkisi kurulması, Türkiye'nin bu dönemdeki cari açığındaki hızlı artışı açıklamak için belirtilen bir başka yaygın görüştür. Söz konusu görüşe göre, Türk Lirası'nın aşırı değerlenmesi, ülkenin ihracat mallarının uluslararası piyasalarda fiyatsal açıdan rekabet şansını azaltmış ve aynı zamanda, ülkenin ithal ettiği malların ucuza gelmesine neden olmuş ve sonuçta ucuz ithal ara malları ile yerli ara malları ikame edilmiştir. Eş zamanlı olarak gözlenen bu iki durumun, 2000-2010 yılları arasında Türkiye'de hızla artan cari açığa neden olmuş olduğu belirtilmektedir (Doğruel ve Doğruel, 2010).

Türkiye'de cari açığın finansmanının devamlı olarak sıcak para ve/veya doğrudan yabancı sermaye girişleri ile sağlanması, ülke ekonomisine risk, bağımlılık ve kırılganlık unsurlarını sokmaktadır. Türkiye'de 2001 yılında yaşanan ekonomik krizin ardından gerçekleştirilmiş olan ekonomik büyümenin çoğunlukla sıcak para olarak anılan yabancı portföy yatırımları ile bunlara ek olarak artan yabancı sermayeye dayalı olması, ülke ekonomisine risk unsuru sokmaktadır (Şahin, 2011).

2011 yılında cari işlemler açığı Türkiye ekonomisi tarihinin rekor düzeyinde gerçekleşmiş, bu değer 74,4 milyar ABD doları olmuştur. Bu yılda cari işlemler açığının GSYH'ye oranı %8,94 olmuş, bu oran da cari işlemler açığı tutarıyla aynı şekilde Türkiye ekonomisi tarihinin en yüksek (belirtilen) oranı olarak gerçekleşmiştir. Küresel finansal krizin ertesinde 2010 yılından itibaren ülke ekonomisinde görülen toparlanma ile beraber tüketim ve yatırım talebi artış göstermiş fakat ülke içi tasarrufları aynı seviyede artış gösterememiştir. Bu durumdan dolayı 2010 ve 2011 yıllarında cari işlemler açığı artış hızı yükselmiş, 2011 yılında bu hız azalmış olsa da bu dönemde belirtilen artış hızı yüksek seviyede gerçekleşmiştir. 2011 yılının cari işlemler açığının rekor düzeyde

gerçekleşmesinin büyük ölçüdeki nedenini, bu yılda bir önceki yıla göre yaklaşık %50 oranında yükseliş göstermiş olan dış ticaret açığı oluşturmaktadır (TOBB Ekonomik Rapor, 2012).

İthal girdilerin fiyatlarının, Türkiye'nin yerel girdilerinin fiyatlarına oranla göstermiş olduğu olası avantajlar, ülkede üretim sürecinde yerel girdilerin yerine ithal girdilerin kullanılmasını arttırmaktadır (Şahin, 2011). Bu durum fiyatsal olarak cazip gözükse de, ülkeyi ekonomik açıdan cari açıkla karşı karşıya bırakan bir duruma sokmaktadır.

2005 yılından 2011 yılına kadar, Türkiye'nin sanayi üretimi endeksi ile ara malı ithalatı endeksi arasında %86 düzeyinde bir ilişki yani anlamlı bir ilişki vardır. Ülkenin ithalat yapısı aynı kaldığı sürece, sanayi üretimi arttığında ithalat miktarının artacağı görülmektedir ve ithalat artışı cari açığı yükselteceğinden, bu durum ülkenin sürdürülebilir (ekonomik) büyümesi açısından risk unsuru taşımaktadır (Sak, 2011).

2000-2011 yılları arasında, Türkiye ekonomisinde sıcak para girmesini teşvik etmek amacıyla uygulanan “yüksek faiz-düşük kur” politikası, cari açığa neden olmuştur. Bu süreç sırasında şu şekilde gelişmiştir; ülkenin faizi ülkeye dışarıdan döviz getirenler için avantajlı olmaya devam ettiği sürece ve Merkez Bankası, Türk Lirası'nın değerini belirli bir koridor içinde bulundurmaya devam ettikçe ülke içine döviz girişi devam eder, ülkede döviz miktarı böylesi bir miktarda artmaya devam ettikçe, döviz ucuzlar ve Türk Lirası'na göre değeri azalan döviz ithalatı yükseltir ve sonuç olarak ülkenin cari açığı gerilemez. Ülkede meydana gelmiş olan cari açığın büyümesinin en önemli nedenlerinden birisi, ucuz ithalat sonucunda ülkeye ucuz ithal malları girmesi ve yerli üretimde ithal girdisi payının artması olmuştur (Uras, 2011). 2002-2011 yılları arasında Türk Lirası'nda meydana gelen değerlenmenin cari açığı yükseltmesiyle birlikte cari açık sorununun gittikçe yapısal bir nitelik kazanması gözlemlenmektedir.

2012 yılında cari işlemler açığı 47,96 milyar ABD doları düzeyinde gerçekleşmiş, cari işlemler açığının GSYH'ye oranı ise, %5,49 olmuştur. Bir önceki yıla göre iki değer de gözlenen gerilemenin temel sebebini 2010 yılının sonunda TCMB'nin uygulamaya başlamış olduğu para politikası neticesinde talepte meydana gelen dengelenme; yurt içi talep öğelerinin hızında gerileme ve net dış talepte yükselme oluşturmaktadır. 2012 yılında rekabetçi pozisyonunu koruyan Türk Lirası, ülke ekonomisinin ihracat artışına pozitif etkide bulunmuş ve bu yılda cari işlemler açığının gerilemesinde önemli bir rol oynamıştır. Küresel kriz sonrasında ülke ekonomisinin ihracatında başlamış olan ölçülü ve dengeli

yükseliş dönemi, 2012 yılı boyunca sürmüştür. 2011 yılının sonunda AB ülkelerinde küresel finansal krizin etkilerinin derinleşmesi, bu dönemde Türkiye'nin AB ülkelerine olan ihracatının hızında azalma meydana getirmiş olsa da, bu olumsuz etki, ülke ekonomisinin ihracat yapısının dinamik olma özelliğinden faydalanılarak ihracatın sektörel ve bölgesel bazlarda çeşitliliğinin artırılması yoluyla giderilebilmiştir. 2012 yılının bütününde ülke içi talepte oluşan gerileme, toplam ithalat talebinin sınırlı bir miktarda gerçekleşmesini sağlamış, hem enerji hariç ithalat, hem de toplam ithalat yıllık temelde azalmıştır. Bu yılda cari işlemler açığının finansmanı incelendiğinde görülmektedir ki; yılın bütününde DYSY'lerin ve diğer yatırımların payı gerilemiş, buna karşılık portföy yatırımı girişleri öne çıkmıştır. Küresel krizin ertesinde uluslararası piyasalarda artmış olan likidite, risk iştahındaki yükseliş ile birlikte Türkiye'nin de aralarında bulunduğu gelişmekte olan ülkelere doğru yol almıştır. Bu yönelmenin Türkiye ekonomisindeki belirgin etkisi ise, bilhassa 2012 yılının ikinci yarısından başlayarak ekonomiye giriş yapan portföy yatırımlarındaki göze çarpan yükseliştir (TCMB Ödemeler Dengesi Raporu, 2013).

Türkiye'de cari açığın finansmanının bir bölümü dış borç ile kapatılmıştır-yapılmıştır. Türkiye'nin 2002 yılında 130 milyar ABD doları olan toplam dış borç stoku, 2012 yılının sonunda 330 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Bir ülke, net dış borç ödemesi yapan bir ülke olunca, dış borcun ana parası, faizi ve de bu ikisine ek olarak kar transferi nedeniyle ülkeden çıkan para miktarının, ülkenin GSYH'sine oranı, ekonomik büyüme oranını aşarsa fakirleşecektir. Ülkedeki cari açığın temel sebeplerinden birisi olan iç tasarruf açığının tanımı ise, şu şekilde yapılmaktadır; toplam yurtiçi tasarrufların ülkenin GSYH'sine oranı ile toplam yatırımların GSYH'ye olan oranının farkıdır (Korkmaz, 2013).

Reel efektif döviz kuru, nominal efektif döviz kurunun ülkeler arasındaki görelî fiyat değişikliklerinden arındırılarak elde edilmektedir ve bu makroekonomik gösterge, ülke ekonomileri arasındaki görelî fiyat farklılıkları ve maliyet gelişimi konularında bilgi vermekte ve ülke ekonomilerinin rekabet düzeyleri hakkında bilgi içeren en önemli göstergelerden birisi olarak kabul görmektedir (Arı ve Vurucu, 2017). Türk Lirası'nın aşırı değerli olup olmadığına Merkez Bankası'nın reel efektif döviz kuru endeksinden bakılabilmektedir. Reel efektif döviz kuru, fiyat endeksleri ile birlikte nominal efektif döviz kurunun deflate edilmiş biçimi olup, ülkeler arası fiyat rekabetinin önemli bir göstergesi olmaktadır ve hangi ülke için ölçülmüşse, o ülkenin fiyat düzeyinin, dış ticaret yaptığı ülkelerin fiyat düzeylerine oranının ağırlıklı geometrik ortalamasının alınmış

halidir. Bu tanımdan yola çıkarak, reel efektif döviz kuru endekslerinin 100 değerinin üzerinde olması Türk Lirası'nın değerli olduğunu, 100'ün altında olması ise dövizlerin değerli olduğu anlamına gelmektedir. 2003-2012 yılları aralığında sadece bir yıl hariç (o yılın endeks değeri ise, 99,3 olmuştur) geri kalan yıllar TL hep 100 değerinin üzerinde değerler almıştır. Belirtilen dönemdeki endeksin aritmetik ortalaması 113,5'tir ve bu değer, Türk Lirası'nın sözü edilen dönemde aşırı değerli olduğunu göstermektedir. 2013 yılında, Türkiye ekonomisinin sanayisinde kullanılan ithal girdi oranı %72 düzeyine ulaşmıştır. Belirtilen dönemde Türk Lirası'nın aşırı değer kazanmasına TCMB'nin enflasyon hedefi ve uygulanan dalgalı döviz kuru rejimi sebep olmuştur (Korkmaz, 2013).

Bir ülkede uygulanan makroekonomik politikaların temel işlevi hızlı ve sürdürülebilir bir ekonomik büyümeyi sürekli bir biçimde sağlayabilmektir. Ülkeler kıyaslandıklarında, ekonomik büyümeyi olumsuz olarak etkileyen çeşitli temel faktörler belirlenmiştir. Bu temel faktörler şu şekilde sıralanabilir; gerçekçi olmayan ve oynak döviz kuruna sahip olunması, yüksek ve oynak enflasyonun gözlenmesi, aşırı düzeyde finansal kontroller, yüksek düzeyde bütçe açığı ve yüksek borç yüküne sahip olunması. Türkiye'de 2000-2012 yılları arasında izlenen yüksek faiz-düşük kur politikası sebebiyle düşük döviz kuru ithalatı ucuzlatmış, ihracatı ise, pahalılaştırarak ülkenin ihracat sektörünün rekabet gücünü zayıflatmıştır. Merkez Bankası, ülke ekonomisinde dalgalı kur rejimine geçildikten sonra uygulanması gerekli olan iç ve dış reel faizlerin eşit olması ilkesini uygulamamış, yüksek faiz neticesinde döviz kurunu bastırıp enflasyonu düşürebileceğini düşünmüştür. Halbuki, enflasyonda gözlenen gerileme döviz kuruna baskı kaynaklı olmamış, bütçe açığının kapatılması sebebiyle meydana gelmiştir. Sonuçta, yüksek faiz-düşük kur politikası cari açığı arttırmıştır. Ülkede, 2002-2012 yılları döneminde Hazine yönetimi maliye politikasında başarılı olurken, aynı durum Merkez Bankası'nın para politikası uygulaması için pek söylenememektedir. Uluslararası Para Fonu'nun (IMF'nin) 21 Aralık 2012 tarihli ve 12/338 numaralı Türkiye raporunda, Türkiye'nin rekabet gücü incelenmiş ve Türkiye'nin de içinde bulunduğu G-20 ülkelerine aynı dönemde doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişinin milli gelire oranı ortalama olarak % 2,5 olmuştur, ancak Türkiye'de bu oran % 2 olarak, G-20 ülkeleri ortalama oranının aşağısında gerçekleşmiştir. Ayrıca, Türkiye'ye giren DYSY'ler dış ticarete konu olamayan, bankacılık ve gayrimenkul alanlarına gelmiştir (Uysal, 2015).

2013 yılının cari işlemler açığı, 2011 yılının rekor seviyesine yaklaşık bir değer olarak 63,6 milyar ABD doları değerinde gerçekleşmiştir. Bu yılın cari işlemler açığının

GSYH'ye oranı ise, %6,69 olmuştur. 2013 yılında Türkiye ekonomisi ılımlı bir toparlanma gerçekleştirmiştir (TOBB Ekonomik Rapor, 2014). 2013 yılında cari işlemler açığının bir önceki yıla göre yüksek miktarda genişlemesinin temel kaynaklarını dünya ekonomisindeki durgunluk sebebiyle gerileyen dış talep ve yurt içi talepte ortaya çıkan toparlanma oluşturmuştur. 2013 yılında mal ve hizmet ihracatında meydana gelen azalış, dış talebin ve altın ihracatının gerilemesi nedeniyle %0,5 oranında olmuş, mal ve hizmet ithalatı ise, yurt içi talepte ortaya çıkan toparlanma neticesinde %6,4 oranında yükselmiştir (TOBB Ekonomik Rapor, 2014).

Türkiye'de yaşanan cari açık sorununun temel nedenleri; ekonomik büyümenin büyük oranda yatırım malı, hammadde ve ara malı ithalatına bağımlı olması, 2000'li yıllarda gözlenen aşırı değerli yerel para ve ülkede yapılan yatırımları karşılamaya yetmeyen iç tasarruflardır. Türkiye'nin ithalata bağımlılığının mal gruplarına göre dağılımı 2013 yılına kadar incelendiğinde şu tablo ortaya çıkmaktadır; ülkenin ithalatının %72'sini ara malı ve hammadde, %13'ünü tüketim malları ve %15'ini yatırım malları oluşturmaktadır. Ülkede gözlenen kısa vadeli sermaye-sıcak para giriş çıkışlarının çok hızlı olması ve ülkedeki sıcak paranın artmış miktarının ülke ekonomisinde kırılganlığı arttırdığı bilinmektedir. Sıcak paranın olduğu ülkelerde ekonomide kırılganlığın artmış olması, bu ülkelere uzun vadeli yabancı sermaye yatırımlarının gitmesini engellemektedir. Türkiye'ye 2013 yılına kadar gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımı, doğrudan-sıfırdan uzun vadeli yatırım yapan bir sermaye şeklinde değil, ülkede bulunan işletmelerin bir kısmını veya tamamını satın alan yabancı sermaye girişleri biçiminde olmuştur (Korkmaz, 2013).

İkiz açıklar hipotezinin iki kolundan biri olan cari işlemler açığının nasıl ve ne yönde politika demetleriyle çözülebileceği araştırılırken ve bu politikalar üzerinde düşünülürken, ilk başta herhangi bir dönemde cari açığın ne kadarının konjonktürel-çevrimsel koşullara, ne kadarının ise cari açığın gözlendiği ekonominin yapısal unsurlarına yöneltilebileceğinin ayrımının yapılması şarttır. Bu bağlamda, norm cari denge ve sürdürülebilir cari denge kavramları, cari dengenin ülke ekonomisinin iktisadi temelleriyle uyumluluğuna açıklık getirirken, çevrimden arındırılmış cari dengeyse, yukarıda söz edilen konjonktürel koşulların cari açığa etkisinin büyüklüğünün toplam cari dengeden ayrıştırılarak, cari dengenin ülke ekonomisi bazında temel eğiliminin nasıl olduğunu göstermektedir. Norm cari denge hesaplanırken makroekonomik denge yaklaşımı esas alınmaktadır ve bu hesaplamalarda, tasarrufların ve yatırımların yapısal belirleyici faktörleri başlangıç noktası alınarak belirli bir ülke ekonomisinin ekonomik yapısının ortaya çıkardığı yapısal cari açık

bulunur. Bu paragrafta sözü edilen üç farklı cari açık kavramı, farklı ekonomik analizlere dayanmakta ve her biri de birbirlerini tamamlar özellikler taşımaktadır. Bu üç farklı cari açık tanımının faydaları; orta ve uzun dönemli yapısal reform gerekliliklerini belirlemeleri ve ülkelerin kısa dönemli iktisat politikalarını yönlendirme niteliği taşımakta olmalarıdır (Kara ve Sarıkaya, 2013).

Ülkelerin istikrarlı bir ekonomik büyüme gerçekleştirebilmeleri için “sürdürülebilir” cari açık değerleri hesaplamaları yapmaları gerekmektedir. Belirli bir ülkenin net dış borçluluk miktarı göz önüne alınarak ve temel ödemeler dengesi denkliğinden yola çıkılarak, amaçlanan net dış varlık pozisyonu miktarı ile uyumluluğu olan cari işlemler dengesi, ekonomik büyüme ve enflasyon seviyesi tahminleri de hesaplamaya katılarak, üç farklı cari açık türünden birisi olan “sürdürülebilir” cari denge hesaplaması yapılmaktadır (Kara ve Sarıkaya, 2013).

Türkiye’nin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkeler hakkında genel (hakim) düşünce, yakınsama periyodunun bir faktörü olarak yatırımlardaki hızlı artışın bu ülkeler grubunun cari dengelerini negatif etkilediği şeklindedir. Bir ülke ekonomisinin konjonktürel etkilerden arındırılmış olan cari dengesi ile bulunmakta olan cari dengenin ana eğilimi eğer ülkenin “norm” ya da “sürdürülebilir” cari dengesinden uzakta ise, bu uzaklık, o zaman bu ülke ekonomisinde yapısal önlemlerin alınmasının şart olduğunu göstermektedir (Kara ve Sarıkaya, 2013).

2014 yılının cari işlemler açığı 43,6 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Bu yılın cari işlemler açığının GSYH’ye oranı ise, %4,67 olarak gerçekleşmiştir. Bu yılın tümünde altın dışarıda bırakıldığında ithalat harcamalarının gerileme eğiliminde olduğu gözlenmektedir. Petrol fiyatlarında görülen azalışın enerji ithalatını azaltması ve yurt içi talep öğelerinin ılımlı düzeyde bulunması, ithalatta gözlenen düşüşün ana sebepleridir (TCMB Ödemeler Dengesi Raporu, 2015). Aynı yılda, yılın başından başlayarak ihracatın yıllık büyüme hızında görülen gerileme yönelimi, Euro/Dolar paritesinde devam etmekte olan gerilemenin etkisiyle yılın son çeyreğinde de sürmüştür ve ihracatta bir önceki yıla göre %3,8 oranında bir yükseliş gerçekleşmiştir (TCMB Ödemeler Dengesi Raporu, 2015).

Ülkede, 1980 öncesinde, dış dengenin finansmanı sağlanırken, temel olarak uluslararası organizasyonlardan dış finansal kaynaklar sağlanmıştır. Ülkede, 1980 yılı sonrasında dış borçlanma içinde özel sermayenin payı yükselmiştir ve yurtdışından kısa vadeli sermaye akımlarının ülkenin dış dengesini sağlama konusunda belirleyici bir

finansman kaynağı haline geldiği gözlemlenmiştir. 2000 yılından 2012 yılına kadar ise, ülkede, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve uzun vadeli kredi, artmış olan cari açığın finansman edilişinde önemli bir role sahip olmuşlardır (Sezgin ve Zafir, 2012).

2015 yılında, yıllık bazda cari işlemler açığı gerilemiş ve bu yıldaki değeri 32,14 milyar ABD doları olmuştur. Yıl genelinde turizm sektörü gelirlerinin gerilemesi, cari işlemler açığının iyileşmesi açısından sınırlayıcı olmuştur. 2015 yılında cari işlemler açığında, bir önceki yıla göre 11,5 milyar ABD doları tutarında iyileşme gerçekleşmiştir. 2014 yılının başından itibaren cari işlemler açığında gözlenmeye başlanan düşüş, 2015 yılında da aynı seyrini korumuştur (TCMB Ödemeler Dengesi Raporu, 2016). Cari işlemler açığının GSYH'ye oranı bu yılda %3,74 oranına gerilemiştir. 2013 yılının oranıyla karşılaştırıldığında, 2015 yılının bu değeri takriben yarı yarıya azalmayı göstermektedir. 2015 yılının dış ticaret açığı ise, bir önceki yıla göre yaklaşık %25 azalarak 63,4 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. 2015 yılının genelinde, bilhassa Rusya ve Irak'taki jeopolitik gelişmelerin negatif yansımaları ve Euro/Dolar paritesinde sürmekte olan gerilemenin etkisiyle yıllık temelde nominal ihracat azalma yöneliminde olduğu gözlenmiştir. Bu yılın ihracatı, bir önceki yıla göre %8,8 azalmıştır. Aynı yılda ithalatta ise, nominal olarak yıllık %14,5 ve reel olarak (enflasyondan arındırılmış olarak) %1,8 oranlarında gerileme meydana gelmiştir. İthalattaki gerilemenin nedenlerini Euro/Dolar paritesindeki azalış ve özellikle enerji fiyatlarında olmak üzere ithalat fiyatlarındaki düşüş oluşturmaktadır (TCMB Ödemeler Dengesi Raporu, 2016).

2016 yılının cari işlemler açığı 33,1 milyar ABD doları olmuş ve cari işlemler açığının GSYH'ye oranı bir önceki yıla göre yaklaşık olarak aynı düzeyde gerçekleşmiştir. 2016 yılında, AB ülkelerindeki iç talep şartlarının ölçülü seviyede devam etmesi, 2015 yılıyla beraber Irak ve Rusya gibi ülkeler ile yaşanan jeopolitik siyasi gelişmeler dolayısıyla 2016 yılında Türkiye ekonomisinin ihracatının azalmasını büyük ölçüde bertaraf etmiştir (TCMB Ödemeler Dengesi Raporu, 2017). 2016 yılında ülke ekonomisinin ithalatı ise, uluslararası piyasalardaki durgunluk, özellikle petrol fiyatlarında olmak üzere enerji fiyatlarındaki düşüş ve ülke içi ekonomik aktivitelerde canlanmanın hız kesmesi nedeniyle gerilemiştir (TOBB Ekonomik Rapor, 2017). Küresel finansal krizden çıkış yılı olan 2009'dan sonraki en düşük ekonomik büyüme hızı bu yılda, %2,9 oranında gerçekleşmiştir. Bu durumun sebeplerini 2016 yılında küresel ölçekte görülen ekonomik durgunluk, jeopolitik ve siyasi açıdan yaşanan olumsuz durumlar, Türkiye'nin yakın

coğrafyasında yaşanan savaş ve ülkeye darbe girişimi ve ülkedeki terör olaylarının ülkeye etkisi oluşturmaktadır (TOBB Ekonomik Rapor, 2018).

2017 yılının ekonomik büyümesi %7,4 oranında gerçekleşmiş ve bu değer G20 ülkeleri arasında bu yıl için en yüksek büyüme hızı olmuştur (TOBB Ekonomik Rapor, 2018). Bu yüksek oranlı büyümenin nedenlerini kamu kesimi ile özel kesim işbirliği ile finansman kaynaklarına ulaşımı daha kolay hale getirmek için Kredi Garanti Fonu (KGF), TOBB Nefes Kredisi ve KOSGEB vasıtaları ile elde edilen krediler, istihdam ve üretime verilen teşvikler, vergi indirimlerinin üretim ve iç talebi yükselterek ülke ekonomisine katkıları oluşturmaktadır (TOBB Ekonomik Rapor, 2018). 2017 yılında cari işlemler açığı 47,4 milyar ABD doları değerinde gerçekleşmiştir. Bu yıldaki cari işlemler açığının GSYH'ye oranı ise %5,6 olmuştur. 2017 yılında, bir yıl öncesine göre hem cari işlemler açığında hem de cari işlemler açığının GSYH'ye oranında meydana gelen yüksek oranlı artışın temel nedenini 2017 yılında yukarıdaki sebeplerden dolayı gerçekleşen yüksek oranlı ekonomik büyüme hızı oluşturmaktadır. 2017 yılında ihracat, bir önceki yıla göre %10,2 artış göstermiş, ithalat ise %17,7 artış göstermiştir (TOBB Ekonomik Rapor, 2018). Bu yılda başta gelişmiş ülkeler olmak üzere, küresel ölçekte başlayan ekonomik canlanma ve finansal şartlardaki iyileşme bu dönemde küresel ticaret hacmini arttıran bir unsur olmuştur. Küresel krizin başladığı yıllar olan 2007-08'den 2018 yılına kadar Euro bölgesinde yaşanan düşük performanslı büyümenin ardından, bu bölgenin 2017 yılında ekonomik olarak güçlenmeye başlaması, Türkiye ekonomisinin ihracatını arttıran bir faktör olmuştur. 2017 yılındaki ithalatın artışı ise, enerji fiyatlarında ve altın ithalatında ortaya çıkan yükseliş ile ülke ekonomisindeki canlanmaya dayalı olarak iç talep ve üretimdeki artıştan kaynaklanmaktadır (TOBB Ekonomik Rapor, 2018).

2018 yılında cari işlemler açığı 27,2 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Bu yılda cari işlemler açığının GSYH'ye oranı ise %3,6 olarak gerçekleşmiştir. Bu yılda ihracat %6,9 oranında artmış, ithalat ise, %4,6 oranında azalmıştır. İhracatın belirtilen oranda artmasının kaynaklarını dış talepte, özellikle AB ülkelerinin ticaret taleplerinde canlanma, TL'nin değerindeki azalma sonucunda elde edilen fiyat rekabeti avantajı, ülke içi talebindeki daralma neticesinde şirketlerin uluslararası ve yeni piyasalara mal ve hizmetleri ile yönelmesi oluşturmaktadır (TOBB Ekonomik Rapor, 2019). İthalatta belirtilen orandaki azalışın kaynaklarını ise, ekonomideki daralma ile beraber üretim ve tüketim talebinde gözlenen azalış ve TL'nin değer kaybı sonucunda ithalatın azalması oluşturmaktadır (TOBB Ekonomik Rapor, 2019).

2019 yılında 2,7 milyar ABD Doları miktarında cari işlemler fazlası verilmiştir. Bu yılda verilen cari işlemler fazlasının GSYH'ye oranı yaklaşık %0,3 olarak gerçekleşmiştir. 2019 yılında ülke ekonomisinin iç talebinde gerçekleşen daralma neticesinde, imalat sanayi sektörü kayıplarını giderebilmek için ihracata yönelmiştir. İhracatçılar fiyatları düşürerek yeni pazarlardan getiri sağlamaya çalışmıştır. Ticaret savaşlarının dünya ölçeğinde bir ekonomik yavaşlamaya yol açması ülke ekonomisinin ihracatının artmasını kısıtlamıştır ve bu yılda ihracat %2,1 oranında artmış, ithalat ise, %9,1 oranında azalmıştır. Yine bu yılda, ihracat reel olarak %7,4 yükselmiştir. Böylelikle bu yılın dış ticaret açığı geçen yılın değeri olan 55 milyar ABD Doları'ndan 31 milyar ABD Doları'na gerilemiştir. İthalattaki sert düşüş sebebiyle, cari işlemler dengesi açığı fazlaya dönüşmüştür (TÜSİAD, 2020 Yılına Girerken Türkiye ve Dünya Ekonomisi, 2020).

Özellikle 1990 yılından itibaren Türkiye'de yaşanmış olan ekonomik krizlerin ödemeler bilançosu (dengesi) kaynaklı olması ve ekonomik kriz yıllarından önce cari açığın ülke GSYH'sine oranının literatürde belirtilen yüzde 4-5'lik eşik oranını aşmış olması, ülkede gelecekte ekonomik bir krizin olabileceği ihtimalinin göz önünde ve gündemde tutulmasını şart koşturmaktadır (Kaya, 2016).

Başta doğalgaz ve petrol olmak üzere, enerji ihtiyacının büyük bir bölümünü yurtdışından karşılayan Türkiye'de cari işlemler dengesi, küresel enerji fiyatlarından oldukça etkilenmektedir ve enerji fiyatlarındaki artış, ülkenin cari açığını yükseltici etki yapmaktadır (TCMB Bülten, 2009).

Türkiye ekonomisinin cari açısız büyüyebilmesi için uzun döneme ihtiyaç vardır. Çünkü ülke ekonomisinde üretim yapısının değişmesi gerekmektedir. Üretim yapısında değişiklikten kasıt, ülkenin ara malı üreten sektörlerinin geliştirilmesi ve bu sayede dışa olan bağımlılığın azaltılmasının gerektiğidir. Bir başka gerekli değişiklik ise, cari açığın azaltılmasına da katkıda bulunacak olan, ülkenin ihracat sektöründeki üretimin artırılmasıdır. Ülkenin ithalata bağımlı olan üretim yapısının değiştirilmesi için geniş çerçeveli planlar ve programlar dahilinde en az 10 yıla ihtiyaç duyulduğu belirtilmektedir (Capital, 2006).

3.3. 1989-2019 Yılları Arasında Özel Sektörün Tasarruf-Yatırım Dengesi

3.3.1. 1989-2001 Yılları arasında özel sektörün tasarruf-yatırım dengesi

Tablo 8. Türkiye Ekonomisinin 1989-2001 Döneminde Yurtiçi Tasarruflarının ve Sabit Sermaye Yatırımlarının GSYH İçindeki Payı

Yıl	Kamu Tasarrufu (%)	Özel Tasarruf (%)	Yurtiçi Tasarruflar (%)	Kamu Sabit Sermaye Yatırımları (%)	Özel Sabit Sermaye Yatırımları (%)	Yurtiçi Sabit Sermaye Yatırımları (%)
1989	3,6	20,8	24,4	5,7	15,5	21,1
1990	2,6	22,1	24,7	5,2	16,0	21,2
1991	0,7	23,9	24,6	5,6	16,5	22,1
1992	-0,6	24,6	24,0	5,5	16,4	21,9
1993	-0,7	25,8	25,1	5,4	19,2	24,6
1994	-0,1	25,0	24,9	3,7	19,1	22,8
1995	-0,1	24,6	24,6	3,1	19,6	22,8
1996	-1,1	23,4	22,3	3,8	20,0	23,8
1997	0,8	22,6	23,4	4,6	20,5	25,1
1998	-1,4	25,7	24,3	5,2	17,2	22,4
1999	-5,0	25,1	20,1	5,0	14,5	19,5
2000	-3,4	21,8	18,4	5,2	16,0	21,2
2001	-7,1	25,5	18,4	4,1	11,4	15,5

Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı.

Türkiye ekonomisinde 24 Ocak 1980 kararları ile uzun dönemde kamu kesiminin küçültülmesi hedeflenmiş ve ulusal ekonomi ciddi anlamda bir serbest piyasa ortamına geçiş yapmıştır. Türkiye’de 1980’li yıllardan itibaren kamunun yatırım alanları yalnızca alt yapı yatırımları yapılması şeklinde sınırlandırılmış, üretim sektörlerinde yapılacak yatırımların özel sektöre dayalı olması esası uygulanmaya başlamıştır. 1980’li yıllar ile beraber yabancı yatırımların ülke ekonomisine yönlendirilmesi açısından ise, çeşitli tedbirler uygulamaya konulmuştur. 1980’li yılların ikinci yarısından itibaren ülke ekonomisinin faiz oranlarının reel olarak pozitif seviyede seyretmesi uygulaması

neticesinde ülke içi tasarruflar yükseliş göstermiş olmasına karşın, ülke ekonomisinin toplam tasarruf seviyesinde göze çarpan bir yükseliş gerçekleşmemiştir (Erdemir, 2014; Günay ve Özcan, 2012).

1980 yılından itibaren 24 Ocak kararları da dahil olmak üzere çeşitli yeni ekonomi politikaları hayata geçirilmiştir. Bu politikaların en temel ve ortak özelliklerinden birisi serbest piyasanın işleyiş mekanizmasının ortaya koyduğu fiyatların ekonomide yegâne yol gösteren olarak kabul edilmeleridir. 1980’li yılların başlarında Türkiye, ülke ekonomisinin temel üretim faktörleri olan emek ve sermaye piyasasında, yurtdışı ve finansal piyasalarda serbest piyasa mekanizmasının şartlarına uymaya-geçmeye başlamıştır. 1980 yılı sonrası dönemde hayata geçirilen ekonomi politikalarının esas hedeflerinden en önemlisi ülke ekonomisinin dış ticaret açığını kapatmak olarak ortaya konduğundan, yapılan ihracatın arttırılmasına, döviz kuru ayarlaması ve makroekonomik politikalar aracılığıyla önem gösterilmiştir (Günay ve Özcan, 2012).

1985 yılından itibaren Türkiye ekonomisinin ekonomik büyüme hızı hızlı bir biçimde yükseliş göstermiş ve 1989 yılından itibaren ise, ülke ekonomisinde sermaye hareketlerinin giriş çıkışlarının serbestleştirilmesi kararı uygulamaya konmuştur. 1989 yılından itibaren ülke ekonomisinin faiz oranları serbestleşmiş ve netice olarak faiz oranları artış göstermiştir. Fakat, faiz oranlarındaki artış kamu sektörüne ve özel sektöre değişik biçimlerde etkide bulunmuştur. 1989 yılından itibaren dış finansal serbestlik kararının uygulamaya konmasının ertesinde faiz oranları artış göstermiş ve neticede ise, kamu sektörünün tasarrufları gerilemiş, özel sektörün tasarrufları yükseliş göstermiştir (Erdemir, 2014; Günay ve Özcan, 2012).

1985-1989 yılları arasındaki dönemde, yatırım yapılması için gerekli olan finansman kaynaklarının sınırlı olduğu göz önünde bulundurularak, kamu sektörünün yatırım hacmi, özel sektörün yatırımlarında yükselişe imkan tanıyacak şekilde tayin edilmiştir. Ek olarak, tasarruf etme eğiliminin yükseltilmesi ve yatırımların yurt içi finansman kaynaklarından karşılanması için gerekli önlemler alınmıştır (Erdemir, 2014). Bu tedbirlerin sayesinde, belirtilen dönemde özel sektörün tasarruf ve yatırımlarının GSYH’ye oranları yükseliş göstermiştir (Erdemir, 2014). Beşinci Beş Yıllık Kalkınma Planı’nda ifade edildiği üzere, 1980’li yılların başlarından beri uygulanmakta olan ve belirtilen plan süresi boyunca da devam ettirilmesi öngörüsünde bulunan dışa dönük (ihracata yönelik) ekonomik gelişme

politikasının etkisinin görüldüğü en önemli alan dış ödemeler dengesidir (T.C. Kalkınma Bakanlığı Beşinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, 1984).

Mali piyasalarla ilgili yapılan çeşitli düzenlemeler (mali piyasaların serbestleştirilmesi ve mali araçların geliştirilmesi) ile birlikte, özel sektörün tasarruflarının GSYH'ye oranı 1990 yılında %22,1 seviyesindeyken, 1993 yılına gelindiğinde bu oran %25,8 seviyesine erişmiştir. Özel sektörün yatırımlarının GSYH'ye oranı ise, aynı iki yıl için sırasıyla %16 ve %19,2 değerlerini almıştır. Belirtilen oranın 1990-1994 döneminde yaklaşık %3'lük bir artış göstermiş olmasına karşın, bu dönemde belirtilen oranda istenilen yükseliş görülememiştir. Bu durumun nedenini, belirtilen dönem boyunca ülke ekonomisinde makroekonomik istikrarın gerektiği ölçülerde gerçekleştirilememiş olması ve belirsizliğin devam etmesi oluşturmaktadır (Erdemir, 2014; T.C. Kalkınma Bakanlığı Yedinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, 1995). Altıncı Beş Yıllık Kalkınma Planı döneminde (1990-1994 döneminde) Türk Lirası'nın konvertibl hale getirilmesi ve sermaye transferleri ile ilgili kısıtlamaların ortadan kaldırılması ile beraber, sermaye hareketlerinin ülke ekonomisinin dengeleri açısından görülen etkisi kayda değer ölçüde yükseliş göstermiştir. Ülke ekonomisine kısa vadeli sermaye girişlerinin denetimsiz bir şekilde hızla yükseliş göstermesi, Türk Lirası'nın reel olarak değerlendirilme sürecine girmesine sebep olmuştur (T.C. Kalkınma Bakanlığı Yedinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, 1995).

1994 yılında Türkiye ekonomisinde finansal kriz baş göstermiş ve bu duruma rağmen özel sektörün yatırımlarında göze çarpan bir gerileme gerçekleşmemiştir. Bu durumun nedenini ülkedeki bankaların, şirketlerin kredi borçlanmalarının geri ödenmesi süresini uzatmaları sayesinde şirketlerin elde ettiği vade kolaylığı oluşturmaktadır. Özel sektörün yatırımlarının GSYH'ye oranı 1994 yılında, bir önceki yıla göre yalnızca %0,1'lik bir gerileme kaydederek %19,1 değerini almıştır (Erdemir, 2014).

Ülke ekonomisinde 1994 yılında baş gösteren finansal krizin ertesinde 1995 yılının sonlarından itibaren yeniden ekonomik büyüme dönemine girilmiştir. Bu büyüme dönemi 1996 yılının tamamında ve 1997 yılının ilk dokuz ayı boyunca devam etmiştir. 1996 ve 1997 yılları boyunca özel sektörün tasarruf-yatırım dengesinde belirgin değerde bir değişiklik gerçekleşmemiştir (Erdemir, 2014; T.C. Merkez Bankası Yıllık Rapor 1997, 1998). Belirtilen iki yıl boyunca yurt içi talebin yükselişine ve yüksek kamu sektörü açığına paralel olarak cari işlemler dengesi açığının artış gösterdiği görülmüştür (T.C. Merkez Bankası Yıllık Rapor 1997, 1998).

Özel sektörün yatırımlarının GSYH'ye oranı 1998 ve 1999 yıllarında sırasıyla %17,2 ve %14,5 seviyelerinde gerçekleşmiştir. Belirtilen oranda bir yıl içerisinde bu denli yüksek bir düşüşün gerçekleşmesinin nedenlerini sırasıyla şu etkenler oluşturmaktadır; 1998 yılında ülke ekonomisinde sıkı maliye ve gelirler politikaları hayata geçirilmiş ve neticesinde ülke içi talepte bir yavaşlama trendi başlamış, aynı yılda Rusya finansal krizinin baş göstermesi ile birlikte ülke ekonomisinin reel faiz oranlarının ciddi miktarda artış göstermesi ve gözlenen belirsizlik ortamı, ülke içi talebin 1998 yılının dördüncü çeyreğinden başlayarak gerilemesine neden olmuştur. Bir de, 1999 yılında iki deprem felaketinin ülkede gerçekleşmesi üstüne, ülke içi talebin hızlı bir biçimde düştüğü görülmüştür. 1997 ve 1998 yıllarında özel sektörün tasarruflarının GSYH'ye oranı sırasıyla %22,6 ve %25,7 değerlerini almıştır. Belirtilen oranda bir yılda yaklaşık %3'lük yüksek bir artışın gerçekleşmesinin sebebini, bu dönemde ülke ekonomisinin sermaye piyasalarındaki gelişmeler ve reel faiz oranlarının yüksek seviyelerde seyretmesi oluşturmaktadır. Belirtilen oran, 1999 yılında %0,6 oranında gerileyerek %25,1 düzeyinde oluşmuştur (Erdemir, 2014; T.C. Kalkınma Bakanlığı Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, 2000). 1996-1999 sürecinde, ülke ekonomisinde vergi gelirlerinin GSMH içindeki payında yükseliş sağlanmasına karşın, hızlı bir biçimde yükseliş gösteren faiz yükü ve cari giderlerdeki artış sebebiyle 1997 yılı hariç, kamu sektörünün tasarrufları negatif olarak gerçekleşmiştir (T.C. Kalkınma Bakanlığı Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, 2000).

2000 yılında özel sektörün yatırımlarının GSYH'ye oranı 1999 yılındaki %14,5 seviyesinden %16 seviyesine artış göstermiştir. 2000 yılında ülke ekonomisinde uygulanmakta bulunan döviz kuru politikası, özel sektörün yatırımlarının yükseliş göstermesine ve ekonomik belirsizliklerin düşüş göstermesine neden olmuştur. 2000 yılında reel döviz kurunda gerçekleşen değerlenme, kredi borçlanmasının faiz oranlarındaki gerileme ve yatırım teşviklerinin bu yılda artması neticesinde, özel sektördeki şirketler üretimlerindeki verimliliği arttırmak ve üretim maliyetlerini azaltmak için kendi sahip oldukları makine-teçhizatları yenileme amaçlı makine-teçhizat yatırımları yapmışlardır (Erdemir, 2014; T.C. Merkez Bankası Yıllık Rapor 2000, 2001). 2000 yılında, geçen yıla göre yatırım teşvikleri yüksek ölçüde bir yükseliş göstermiş ve bu durumun sonucunda özel sektörün yatırım harcamaları pozitif yönde etkilenmiştir (T.C. Merkez Bankası Yıllık Rapor 2000, 2001).

2000 yılında ülke ekonomisinde özel sektörün tasarruflarının GSYH'ye oranı, 1999 yılına göre yaklaşık %3 düzeyinde düşerek %21,8 düzeyinde gerçekleşmiştir. 1999 yılının

sonunda hayata geçirilen istikrar programı ile birlikte ülke ekonomisinde görülen istikrarsızlıkların giderilmesi hedeflenmiştir. Fakat, ülke ekonomisine yüksek miktarda döviz girişi olmuş, bu durumdan dolayı faiz oranlarının beklenenin üzerinde gerilemesi neticesinde bireylerin tasarruf miktarları düşüş göstererek tüketim miktarları yükseliş göstermiştir. Belirtilen neden sonuç ilişkisinin neticesinde, 2000 yılında özel tasarrufların GSYH'ye oranı bir yılda %21,8 düzeyine gerilemiştir (Erdemir, 2014; Günay ve Özcan, 2012).

2001 yılında ülke ekonomisinde yaşanan ekonomik kriz sonucunda ekonomik daralma baş göstermiştir. Görülen ekonomik daralma ile bu yılda özel sektörün sabit sermaye yatırımları gerileme göstermiştir. Ekonomik kriz ile birlikte ülke ekonomisinin faiz oranlarında bir önceki yıla göre artış görülmesi ve Türk Lirası'nın ciddi oranda değer kaybetmesinin yanında özel sektöre bankalar tarafından açılan kredi borçlanmasının reel olarak azalması, özel sektörün yatırımlarının gerilemesinde etken bir niteliğe sahip olmuşlardır (Erdemir, 2014; T.C. Merkez Bankası Yıllık Rapor 2001, 2002). 2001 yılında Türk Lirası'nın ciddi oranda değerinde azalma meydana gelmesi, ekonomik belirsiz durumların artması ve faiz oranlarının bir önceki yıla göre artış göstermesi özel sektörün tüketim harcamalarının düşüş göstermesinde etki sahibi olmuştur. Bu durumun yanında, 2001 yılının genelinde istihdamın ve ülke ekonomisindeki reel ücretlerin düşüş göstermesi de özel sektörün tüketim harcamalarının gerilemesine katkı yapmıştır (T.C. Merkez Bankası Yıllık Rapor 2001, 2002).

2001 yılında ülke ekonomisinde yaşanan ekonomik kriz neticesinde özel sektörün tasarruflarının GSYH'ye oranı, geçen yıla göre %3,7 düzeyinde yükselerek %25,5 seviyesine ulaşmıştır. Bilhassa ekonomik kriz yıllarında özel sektörün tasarruflarında yükseliş yaşanmasının nedeni, bu dönemlerde faiz oranlarının artış göstermesinden dolayı ekonomik aktörler olan birey ve kurumların gelirlerinin daha büyük bölümünü tüketmek yerine tasarruf etmeyi yeğlemeleri ve/veya bu ekonomik aktörlerin ellerine geçen gelirlerinin bir bölümünü devlete borç vermeleridir (Erdemir, 2014; İnan, 2007). 1980 yılı sonrasında Türkiye'de yapılan harcamaların üretken olmayan alanlara daha fazla olması ve toplanılan vergi gelirlerinden daha fazla kamu sektörünün harcamalarının olması sebepleriyle kamu sektörünün tasarruflarında düşüş gözlenmektedir (İnan, 2007).

3.3.2. 2002-2008 Yılları arasında özel sektörün tasarruf-yatırım dengesi

Tablo 9. Türkiye Ekonomisinin 2002-2008 Döneminde Yurtiçi Tasarruflarının ve Sabit Sermaye Yatırımlarının GSYH İçindeki Payı

Yıl	Kamu Tasarrufu (%)	Özel Tasarruf (%)	Yurtiçi Tasarruflar (%)	Kamu Sabit Sermaye Yatırımları (%)	Özel Sabit Sermaye Yatırımları (%)	Yurtiçi Sabit Sermaye Yatırımları (%)
2002	-4,8	23,4	18,6	4,9	13,1	18,0
2003	-4,1	19,6	15,5	3,7	14,3	18,0
2004	-1,0	16,9	16,0	3,2	16,6	19,8
2005	2,8	13,2	16,0	4,0	16,4	20,4
2006	4,2	12,5	16,7	3,7	18,7	22,4
2007	2,4	13,2	15,6	3,9	17,5	21,4
2008	1,7	15,2	16,9	4,3	17,8	22,1

Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı.

Türkiye ekonomisinde yaşanan 2001 ekonomik krizinin ertesinde uygulanan sıkı maliye ve para politikaları neticesinde yüksek oranlı bir ekonomik büyüme deneyimi yaşanmıştır. Bu dönemde kamu sektörünün ülke ekonomisi içindeki denetleyici ve düzenleyici görevi, yapısal reformlar ile pekiştirilmiş ve yine aynı dönemde yapılan özelleştirmeler ve yapısal reformlar ile özel kesimin ülke ekonomisi içindeki payı genişletilmiştir. Bu durumun neticesinde, ülke ekonomisinde oluşan güven ortamı ile de beraber, özel sektörün yatırımlarının GSYH'ye oranı 2002 ve 2005 yılları için sırasıyla %13,1 ve %16,4 olarak gerçekleşmiştir (Erdemir, 2014; T.C. Kalkınma Bakanlığı Dokuzuncu Beş Yıllık Kalkınma Planı, 2006). Dokuzuncu Beş Yıllık Kalkınma Planı döneminde ülke ekonomisinde büyümenin istihdam ile ilgili etkisi maalesef sınırlı olmuştur. 2001-2005 döneminde ülkede yıllık ortalama istihdam yükselişi %0,4 olarak gerçekleşmiş ve 2005 yılı itibarıyla ülkenin işsizlik oranı seviyesi %10,3'e erişmiştir. Bu durumun nedenini, 2001 yılında baş gösteren ekonomik kriz ve tarım istihdamı alanındaki çözülme oluşturmaktadır (T.C. Kalkınma Bakanlığı Dokuzuncu Beş Yıllık Kalkınma Planı, 2006).

2003-2008 döneminde ülke ekonomisinin hızla büyümesinin yoğun ölçüde dış borçlanma yolu ile sağlanmış olması, 2003 yılında 130 milyar ABD doları olan ülke ekonomisinin toplam dış borç stokunun, 2008 yılında 281 milyar ABD dolarına yükselmiş olmasının nedenini oluşturmaktadır. 2002-2007 döneminde siyasi istikrarın korunmuş olduğu ve ekonominin istikrara ulaştığı ve tüketicilerin ve yatırımcıların ülke ekonomisinin gelecekteki durumu hakkında olumlu tahminler yaptıkları bilinse de, belirtilen dönemde ülke içi talep güçlü bir durumda bulunmuş ancak yine de bu güçlü talep, iç tasarrufların yetmemiş olmasından dolayı dış borçlanma ile karşılanmıştır. Bu dönemde ülke ekonomisinin enflasyon oranındaki düşüşle beraber kredi borçlanmasında ve taksitlerde tüketici ve yatırımcı lehine kolaylaştırmalar sağlanmış, mal ödemelerinde yaklaşık sıfır olan faiz oranları ve taksit imkanları göze çarpan bir biçimde yükseliş göstermiştir. Bu neden, tüketim ve yatırım harcamalarını kolaylaştırmış ve belirtilen periyotta özel sektörün tasarruf trendinde bir azalış gerçekleşmiştir (Erdemir, 2014; Kibar, 2008).

2008 yılında küresel finansal krizin büyük oranda etkilemiş olduğu dünya piyasaları konjonktürü neticesinde kredi borçlanmasının maliyetleri yükseliş göstermiş ve gelecekle ilgili tahminlerin (ekonomik beklentilerin) kötüleşmesi ile birlikte ileride yapılması düşünülen yatırımlardan vazgeçilmiştir. Aynı yılda, özel sektörün kapasite arttırımı, üretim için gerekli olan finansal kaynaklar ve özelleştirme için dış borçlanmaya gitmesinden dolayı özel sektör izlemekte oldukları yatırım yollarında daha temkinli olmaya başlamışlardır. Ülke ekonomisinin özel sektörü, küresel finansal kriz kaynaklı arz ve talep daralması neticesinde bu dönemde borçlanmalarını arttırmak yerine halihazırda bulunan eski borçlarını geri ödemeye başlamıştır. Netice olarak, bu yılda özel kesimin yatırımlarının GSYH'ye oranı %17,8 seviyesinde gerçekleşmiş ve özel kesimin tasarruflarının GSYH'ye oranı ise, %15,2 seviyesinde oluşmuştur (Erdemir, 2014; TÜSİAD, 2009). Bu dönemde ülke ekonomisinin daralması, vergi tabanının da küçülmesine ve kamu sektörü bütçe açığının tekrar yükseliş göstermesine sebep olmuştur (TÜSİAD, 2009).

3.3.3. 2009- 2019 Yılları arasında özel sektörün tasarruf-yatırım dengesi

Tablo 10. Türkiye Ekonomisinin 2009-2015 Döneminde Yurtiçi Tasarruflarının ve Sabit Sermaye Yatırımlarının GSYH İçindeki Payı

Yıl	Kamu Tasarrufu (%)	Özel Tasarruf (%)	Yurtiçi Tasarruflar (%)	Kamu Sabit Sermaye Yatırımları (%)	Özel Sabit Sermaye Yatırımları (%)	Yurtiçi Sabit Sermaye Yatırımları (%)
2009	-0,8	14,2	13,3	4,4	10,9	15,3
2010	1,5	12,1	13,6	4,1	15,8	19,8
2011	3,7	10,8	14,4	4,1	19,7	23,8
2012	2,9	11,7	14,6	4,4	16,0	20,4
2013	3,4	10,1	13,5	4,9	16,0	20,9
2014	3,1	12,1	15,2	4,4	15,9	20,3
2015	4,4	10,0	14,3	5,0	13,4	18,4

Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı.

Türkiye ekonomisi, 2008-2009 küresel finansal krizinden gelişmiş ülke ekonomileri kadar olmasa da, yine de önemli ölçüde olumsuz olarak etkilenmiştir. Küresel finansal krizle birlikte baş gösteren likidite sorunu, bilhassa ülke ekonomisinin reel kesimini olumsuz etkilemiş, küresel krizin sonucunda oluşan belirsizlik ortamı, Türkiye ekonomisinin yatırım-tasarruf oranlarını geriletmiştir (Erdemir, 2014).

2010 ve 2011 yıllarında özel sektörün yatırımlarının GSYH'ye oranı sırasıyla %15,8 ve %19,7 seviyelerine artış göstermiştir. Bu durumun nedenini küresel finansal kriz ertesinde geri toparlanmaya başlayan ülke ekonomisinin, küresel kriz sürecinde ötelenmiş yurt içi talepten ötürü bu iki yılda özel kesim öncülüğünde yurt içi talepteki yükselişten doğan yüksek performanslı bir ekonomik büyüme gerçekleştirmiş olması açıklamaktadır. Bu iki yılda yatırımların artmış olması kaynaklı özel sektörün tasarrufları yatırımlara dönüşmüş ve özel kesim tasarruflarında bir gerileme gerçekleşmiştir (Erdemir, 2014; T.C. Kalkınma Bakanlığı Dokuzuncu Kalkınma Planı 2011 Yılı Programı, 2011).

2012 yılının özellikle üçüncü çeyreğinden itibaren ülke ekonomisi göze çarpan bir şekilde yavaşlama kaydederek, tahminlerin aşağısında büyümüştür. 2013 yılında küresel talep zayıf bir görünüm sergilemiş ve ülke ekonomisinin büyümesine katkısı düşmüştür.

Yurt içi talebin ülke ekonomisinin büyüme performansına katkısı ise, yükseliş göstermeye başlamıştır. Yurt içi talebin (yurt içi harcama) kalemlerinden yatırımın ekonomik büyümeye katkısı az olmuş, bu kalemlerden özel tüketimin katkısı ise, ciddi miktarda gerçekleşmiştir. Amerikan Merkez Bankası'nın (FED'in) uygulamakta olduğu genişletici para politikasından çıkış yolu açısından mevcut olan belirsiz durumlardan ve Türkiye'nin bulunduğu bölgede yükseliş gösteren jeopolitik gerginliklerden dolayı finansal risk algısında gözlenen artış, ülke ekonomisinden sermaye çıkışları ile döviz kurunun ve faizlerin yükselmesi neticesinde ülke ekonomisinin büyümesi negatif olarak etkilenmiştir. Bu kapsamda, özel sektörün tasarruf ve yatırımlarının GSYH'ye oranları 2013 yılında, sırasıyla %10,1 ve %16 seviyelerinde gerçekleşmişlerdir (Erdemir, 2014; T.C. Maliye Bakanlığı Yıllık Rapor, 2013).

2014 yılında, Türkiye ekonomisinde özel sektörün yatırımları belirgin bir azalış eğiliminde olmuştur. Yılın genelinde (ilk üç çeyreğinde) özel kesimin tüketim ve yatırım harcamaları ülke ekonomisinin büyümesine pek katkı sağlamamıştır. 2014 yılının vergi gelirleri eğilimi göz önünde bulundurulduğunda, kamunun vergi gelirlerinin KDV ve ÖTV gibi dolaylı vergiler ağırlıklı olması, kamunun bütçe gelirlerinin ekonomik büyümeye duyarlı bir vaziyete sahip olmasına yol açmaktadır (TÜSİAD 2015 Yılına Girerken Türkiye ve Dünya Ekonomisi, 2014). 2014 yılında, özel tasarrufların GSYH'ye oranında 2 puanlık bir yükselme gerçekleşerek, bu oran %12,1 değerine ulaşmıştır. Bu yükselmeye karşılık, özel yatırımların GSYH'ye oranı %15,9 ile yaklaşık aynı düzeyde kalmıştır.

2015 yılında, Türkiye ekonomisinde özel tasarrufların GSYH'ye oranı bir önceki yıla göre 2,1 puan azalmış, buna karşılık özel yatırımların GSYH'ye oranı 2,5 puan azalmıştır. 2015 yılının geneli göz önünde bulundurulduğunda, ülke ekonomisinin bu yılki büyümesi iç talep kaynaklı olmuş, yatırımlardaki artış sınırlı olmuştur. 2015 yılının genelinde (ilk üç çeyreğinde) özel sektörün yatırımlarının yıllık büyümeye katkısı %0,8 ve özel sektörün tüketiminin yıllık büyümeye katkısı ise, %2,9 olarak gerçekleşmiştir. 2015 yılında, Türkiye ekonomisi yatırımın ve ihracatın zayıf bir performans gösterdiği, tüketim ve kamu harcaması kaynaklı bir büyümeyi devam ettirmiştir (TÜSİAD 2016 Yılına Girerken Türkiye ve Dünya Ekonomisi, 2016).

2011 sonrasında itibaren devam eden yatırımların zayıf performansı, 2016 yılında da aynı biçimde sürmüştür. Bazı dönemlerde yatırımlarda canlanmalar gözlene de, bunlar yoğunluklu olarak inşaat sektöründeki yatırımlardan ortaya çıkmaktadır. Yeni yatırım

serilerinde kamu sektörü ve özel sektör arasında bir ayrım gözetilmediğinden, 2016 yılında sadece toplam (yurtiçi) yatırımlara dair bilgilere ulaşılabilmektedir (TÜSİAD 2017 Yılına Girerken Türkiye ve Dünya Ekonomisi, 2017). 2017 yılında da kamu sektörü-özel sektör yatırımları arasında ayrım yapabilmek mümkün olmamaktadır. Fakat, yurtiçi yatırımların 2017 yılının ilk iki çeyreğinde zayıf bir performans gösterdiği, üçüncü çeyrekte bu performansta bir canlanma olduğu ve son dört çeyrektir makine-teçhizat yatırımlarının azalış gösterdiği durumun tersine döndüğü ve bu yılın üçüncü çeyreğinde artışa dönüştüğü gözlenmiştir. Aynı zamanda, bu yılın üçüncü çeyreğinde inşaat sektöründeki yatırımlarda büyük artışlar gözlenmiştir. 2017 yılında ülke ekonomisi ve ekonomi politikaları ile ilgili belirsiz durumlar, ülke ekonomisinde yatırım ortamının performans açısından iyileşmesine engel olmuştur. Ayrıca, Türkiye'nin bankacılık sektöründe ulaşılan kredi/mevduat oranlarında yükseklik ve gittikçe yükseliş gösteren finansman giderleri, yatırım yapılması için gerekli olan finansmana ulaşılmasını zor bir duruma sokmaktadır (TÜSİAD 2018 Yılına Girerken Türkiye ve Dünya Ekonomisi, 2018).

Türkiye ekonomisi 2000'li yıllarda ciddi bir finansallaşma dönemi yaşamıştır. 2001 yılında gerçekleşen ekonomik krizin ertesinde bankacılık reformu gerçekleştirilmeden önce ülkenin bankacılık sektörü, ağırlıklı olarak devlet borçlanmasının finansmanında görev almıştır. Ancak, sonrasında bu sektör ülkenin reel kesimine yönelmeye başlamış, bu durumun sonucunda, bankacılık sektöründe verilen toplam kredilerin GSYH içindeki payı 2003 yılında %10'lar civarında iken, bu oran 2017 yılının sonunda (yeni milli gelir serisine göre) %64 civarına yükselmiştir (TÜSİAD 2018 Yılına Girerken Türkiye ve Dünya Ekonomisi, 2018). Kredi borçlanmasının hayli yüksek miktarda artış göstermesi, ülke ekonomisinin büyümesine de yüksek oranlı katkı sağlamış ancak aynı zamanda ülkedeki hanehalklarının önemli sayıdaki kısmının ekonomik durumlarını zora sokmuştur. 2017 yılında gözlenen enflasyon belirsizliği, ülkenin reel sektörünün yatırım kararları vermesini ve geleceğini kestirebilmesini zorlaştıran bir etken olmuştur (TÜSİAD 2018 Yılına Girerken Türkiye ve Dünya Ekonomisi, 2018).

2018 yılında, bir önceki yıla göre TL/ABD Doları (alış) kuru %32 artış göstermiş olup, 4,81 değerine ulaşmış ve faiz ise, %11 yükseliş göstermiştir. Ülkenin reel sektörü, belirtilen finansman maliyetindeki artış ve TL/ABD Doları kurunun yükseliş göstermesinden dolayı borç yüklerinin artış göstermesiyle yüzleşmek zorunda kalmıştır (TÜSİAD 2019 Yılına Girerken Türkiye ve Dünya Ekonomisi, 2019). Yatırım için gerekli

olabilecek finansmanın maliyetinin (ülke ekonomisinin faiz oranı) 11 puan artış göstermesi, 2018 yılında yatırımlar için olumsuz bir etken olma özelliği taşımıştır.

2018 yılında döviz kuru şoku gerçekleştiğinde Türkiye ekonomisinin özel kesimi önemli bir dış borç miktarına sahipti. 2004 yılında ülkenin bankacılık sisteminde kredi/mevduat oranı %51 seviyelerinde idi. 2018 yılına gelindiğinde döviz cinsinden kredi/mevduat oranı %120'ye, TL cinsinden ise, %150'ye yükselmiştir (TÜSİAD 2020 Yılına Girerken Türkiye ve Dünya Ekonomisi, 2020).

2019 yılında, TL/ABD Doları (alış) kuru 5,67 değerine yükselmiştir. 2019 yılının başından itibaren Türkiye ekonomisinin kamu bankaları reel sektöre ciddi miktarlarda kredi vermeye başlamıştır. Hayata geçirilen paketler, cazip faiz oranları ile beraber 5 ay gibi kısa bir dönemde yaklaşık olarak 178 milyar TL kredi piyasaya sunulmuş ve kullanılmıştır. Bu miktarın 116 milyar TL'lik kısmını kamu bankaları, 62 milyar TL'lik kısmını ise özel bankalar piyasaya kullanmıştır. Belirtilen kredilerin büyük çoğunluğu ticari kredilerdir ve bu dönemde finansman kaynağına ulaşımında sorun yaşayan şirketler açısından bir can suyu işlevi niteliğine sahip olmuştur (TÜSİAD 2020 Yılına Girerken Türkiye ve Dünya Ekonomisi, 2020). 2019 yılında da (bir önceki yılda olduğu gibi) TL/ABD Doları kurunun artış göstermiş olması sebebiyle, Türkiye ekonomisinin reel sektörü borç yüklerinin yükselmesiyle yüzleşmek zorunda kalmıştır.

BÖLÜM 4. ÜÇÜZ AÇIK DURUMUNUN TÜRKİYE’DE AMPİRİK ANALİZİ*

Türkiye ekonomisi için üçüz açık hipotezinin analizinde 1980-2015 dönemine ait yıllık veriler kullanılmıştır. Bu çalışmada zaman serileri olarak cari açıklar/GSYH, bütçe açıkları/GSYH ve özel sektörün tasarruf-yatırım açıkları/GSYH değişkenleri yer almaktadır. Bu çalışmanın analizlerinde kullanılan veriler sırasıyla; TCMB EVDS’den (Elektronik Veri Dağıtım Sistemi) bütçe açığı, cari açık, GSYH ve USD/TL döviz kuru verileri alınmıştır. Özel sektörün tasarruf-yatırım açığı verileri ise, T.C. Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığının “Ekonomik ve Sosyal Göstergeler” veritabanından alınmıştır. Çalışmada oluşturulan ekonometrik modelde cari işlemler açıkları, bütçe açıkları ve tasarruf açıkları arasındaki ilişki analiz edilecektir. Regresyon analizinde cari işlemler açığı bağımlı değişken, bütçe açıkları ve özel sektörün tasarruf-yatırım açıkları bağımsız değişken olarak yer almaktadır. Kurulan ekonometrik model ve bu modelin değişkenleri şöyledir;

$$CA=\beta_0+\beta_1*BA+\beta_2*TA+ u_t \quad (1)$$

4.1. Ampirik Analizde Kullanılan Veri Seti ve Ampirik Analizin Metodolojisi

4.1.1. Veri

CA (bağımlı değişken): Cari işlemler dengesi/GSYH

BA (bağımsız değişken): Bütçe dengesi/GSYH

* Tezin yalnızca bu bölümünde sayıların ondalık kısımlarının ayraç işareti olarak virgül yerine nokta kullanılmıştır.

TA (bağımsız değişken): Özel sektörün tasarruf-yatırım dengesi/GSYH

β_0 : Sabit terim (katsayı)

β_1 : BA'nın katsayısı

β_2 : TA'nın katsayısı

u_t : Hata terimi

n (gözlem sayısı): 36 (1980-2015 dönemi olduğu için)

4.1.2. Metodoloji

Bu ekonometrik çalışmada, ilk başta modelin ana denklemi belirlenmiş olup, bu denklemin “En Küçük Kareler Yöntemi” ile katsayılarının tahmin edilebilmesi için üç adet sına (kalite) testi gerçekleştirilmiştir. Yapılan bu sına testlerinde sırasıyla, “çoklu doğrusal bağlantı sorunu”, “değişen varyans sorunu” ve “otokorelasyon sorunu” olarak nitelendirilen, zaman serilerinde ortaya çıkabilecek olan (olası) temel varsayım sorunlarının varlığı araştırılmıştır ve belirtilen sına testlerinin sonuçlarında ve dolayısıyla ekonometrik modelde sırasıyla bu üç sorunun olmadığı kanıtlanmıştır. Sözü geçen sına testlerinin belirtilen sonuçlarıyla birlikte artık ekonometrik modelin ana denklemi için “En Küçük Kareler Yöntemi”nin uygulamasının yapılabilmesinin önünde bir engel kalmamıştır ve bu yöntem uygulanmıştır.

Bu testten sonra ekonometrik modelde yer alan bağımlı (CA) ve bağımsız (BA, TA) değişkenlerin durağanlık derecelerinin (kaçıncı seviyeden bütünleşik olduklarının) belirlenmesi için Augmented Dickey-Fuller (ADF) ve Phillips Perron (PP) birim kök testleri uygulanmıştır. Ekonometrik modelde yer alan CA, BA, TA değişkenlerinin sırasıyla I(0), I(1) ve I(1) özelliklerine sahip oldukları belirtilen iki testle belirlenmiştir. Bu özelliklere sahip olan değişkenlerle Engle-Granger Eşbütünleşme Testi ve Johansen Eşbütünleşme Testi uygulanamayacağından, bu aşamada eşbütünleşme ilişkisinin tespit edildiği yine bir başka test olan ARDL Sınır Testi uygulanmıştır.

ARDL Sınır Testi'nin yapılmasından önceki bu aşamada, bu modele ait spesifikasyon testleri yapılması gerekmektedir. Belirtilen spesifikasyon testleri; “otokorelasyon sorunu”, “değişen varyans sorunu”, “spesifikasyon hatası”, “normallik sorunu” gibi sorunların varlığını ayrı ayrı araştıran sına testlerinin ve “parametre istikrarı” için birtakım tanı testlerinin yapılmasından oluşmaktadır ve belirtilen spesifikasyon testlerinin sonuçlarında ve dolayısıyla bu modelde belirtilen sorunların hiçbirinin bulunmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Ekonometrik modelde bu testin ardından ARDL Sınır Testi'nin Hata Düzeltme Modeli uygulaması da yapılmıştır. Belirtilen ARDL Sınır Testi'nin sonucunda ekonometrik modelde bir eşbütünleşme ilişkisinin (uzun dönem ilişkisinin) olduğu tespit edilmiş olup, bu sonuçtan hareketle VAR (Vektör Otoregresyon) analizi yerine VECM (Vektör Hata Düzeltme Modeli) analizinin yapılmasının doğru olduğuna ekonometri literatürü araştırması üzerine karar verilmiştir. VECM analizi yapıldıktan sonra ise, bu analizin üzerinden ekonometrik model için Granger Nedensellik Testi uygulanmıştır.

4.2. Model Sonuçları

Bu çalışmada yapılan ekonometrik analizin ilk aşaması olan yukarıda verilen denklemin katsayılarının “Least Squares” metodu ile tahmin edilmesini içeren regresyon analizinin yapılabilmesi için ekonometrik modelde yer alan üç adet zaman serisinin (CA, BA, TA) üç adet sına testinin yapılması gerekmektedir. Yapılan bu sına testlerinde sırasıyla, “çoklu doğrusal bağlantı sorunu”, “değişen varyans sorunu” ve “otokorelasyon sorunu” olarak nitelendirilen, zaman serilerinde ortaya çıkabilecek olan (olası) temel varsayım sorunlarının varlığı araştırılmıştır.

Ekonometrik modelde yer alan üç zaman serisi ile ilgili yapılan ilk sına testi olan “çoklu doğrusal bağlantı sorunu”nun varlığı ya da yokluğunun tespit edilmesinde (araştırılmasında) çeşitli koşullara bakılmaktadır. Belirtilen sorunun yokluğunun kanıtlanması için gereken ilk koşulun ilk aşaması, aşağıda yer alan “Least Squares” metodu ile tahmin edilen ekonometrik model denkleminin katsayılarının regresyonu olan bu tahmin aşağıda yer alan Tablo 17'deki sonuç tablosunda bulunan “R-Squared” değerinin %90'dan küçük olması gerekliliğidir ve bu çalışmanın “R-squared” değeri Tablo

17'den görüleceği üzere 0.767305'tir yani ilk koşul sağlanmaktadır. Belirtilen sorunun yokluğunun kanıtlanması için gereken ilk koşulun ikinci aşaması ise, ekonometrik modelde bulunan değişkenlerin katsayılarının t oranlarının (t-istatistiği değerlerinin) anlamlı olanlarının çoğunlukta olması gerekliliğidir. Aşağıda yer alan Tablo 17'deki tahmin sonuç tablosunda görüleceği üzere, iki bağımsız değişkenin (BA ve TA) katsayılarının t-istatistiği değerleri anlamlıdır çünkü her iki değer de (sırasıyla, 0.0068 ve 0.0000) anlamlılık düzeyi olan 0.05'ten küçüktür.

Belirtilen sorunun yokluğunun kanıtlanması için gereken ikinci koşul, açıklayıcı yani bağımsız değişkenler arasında yüksek ikili korelasyonların (yani korelasyonun 0.5'ten büyük olması) bulunmaması zorunluluğudur. Ekonometrik modelde yer alan bağımsız değişkenler (BA ve TA) için bu koşul da sağlanmaktadır. Modeldeki bağımsız değişkenler arasındaki ikili korelasyonları gösteren tablo aşağıda verilmiştir.

Tablo 11: Ekonometrik Modelde Yer Alan Bağımsız Değişkenler (BA ve TA) Arasındaki İkili Korelasyon Değerlerinin Gösterilmesi

	CA	BA	TA
CA	1.000000	-0.413535	0.841746
BA	-0.413535	1.000000	-0.697624
TA	0.841746	-0.697624	1.000000

Belirtilen sorunun yokluğunun kanıtlanması için gereken üçüncü ve son koşul ise, Tablo 17'de verilen regresyon analizi sonuçlarından yola çıkılarak belirlenen Varyans Büyütme Faktörü (Variance Inflation Factors-VIF) değerlerinin 10'dan küçük olması zorunluluğudur. Bu ekonometrik modele ait olan VIF değerlerine (tabloda "Uncentered VIF" olarak nitelendirilmiştir) aşağıda verilen tablo 12'den bakılabilir ve görülecektir ki, üçüncü ve son koşul da sağlanmaktadır.

Tablo 12: Ekonometrik Modele Ait Olan VIF Değerleri

Variance Inflation Factors
Date: 10/11/20 Time: 01:02
Sample: 1980 2015
Included observations: 36

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
BA	0.009924	4.842312	1.948097
TA	0.002796	2.160726	1.948097
C	0.137427	3.012313	NA

Ekonometrik modelde yer alan üç zaman serisi ile ilgili yapılan ikinci sınama testi “değişen varyans sorunu”dur. Doğrusal regresyon modeli, regresyon modelindeki “ u_i ” hata teriminin gözlemler boyunca sabit varyanslı olduğunu varsayar ve bu varyans σ^2 (sigma kare olarak okunur) ile belirtilir. Sabit varyans varsayımı sağlanmadığında “değişen varyans sorunu” ile karşılaşilmektedir ve bu varyans σ_i^2 ile belirtilir. Bir ekonometrik modelde eğer “değişen varyans sorunu” varsa, o zaman “OLS” (“Least Squares” metodu) tahmincileri “BLUE” (yani; en iyi doğrusal yansız tahminci olma) özelliğine sahip olmak yerine, sadece “LUE” (yani; doğrusal yansız tahminci olma) özelliğine sahiptir, denir. Dolayısıyla, elde edilen sonuçlarda, doğrusal regresyon modelinin standart varsayımlarına dayanan “t ve F” testleri güvenilirliklerini kaybeder. Belirtilen sorununun ekonometrik modelde yer almasından kaynaklı olarak ortaya çıkan bir başka istenmeyen sonuç ise, tahmin edilen regresyon katsayılarının da yine istatistiksel olarak anlamlılığına ilişkin hatalı sonuçların görülebilmesidir. Sonuç olarak, bir ekonometrik modelde “değişen varyans sorunu” ile karşılaşılırsa, modelde elde edilen katsayı tahminlerinin kullanılması doğru olmayacaktır ve bu sorunun çözülmesi gerekmektedir.

Ekonometrik modelde yer alan üç zaman serisi ile ilgili yapılan ikinci sınama testi “değişen varyans sorunu”nun varlığının ya da yokluğunun tespitini sağlayan bir testtir. Bu tespiti yapmaya yarayan çeşitli sınama testlerinden bahsedilebilmektedir. Bu testlere örnek olarak; “Breusch-Pagan-Godfrey” testi, “Glesjer” testi ve “White” testi verilebilir. Bu

ekonometrik modelde “değişen varyans sorunu”nun araştırılması için örnek olarak verilen üç test de ayrı ayrı gerçekleştirilmiştir. Sırasıyla, ilk sözü edilen test olan “Breusch-Pagan-Godfrey” testi ekonometrik model için uygulanmıştır ve uygulanan bu testin sonuç tablosu aşağıda, tablo 13’te sunulmuştur.

Tablo 13: “Değişen Varyans Sorunu”nun Varlığının ya da Yokluğunun Tespitini Sağlayan Bir Test Olan “Breusch-Pagan-Godfrey” Testinin Sonuçları

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey				
Null hypothesis: Homoskedasticity				
F-statistic	0.592204	Prob. F(2,33)	0.5589	
Obs*R-squared	1.247314	Prob. Chi-Square(2)	0.5360	
Scaled explained SS	0.974804	Prob. Chi-Square(2)	0.6142	
Test Equation:				
Dependent Variable: RESID^2				
Method: Least Squares				
Date: 10/11/20 Time: 01:54				
Sample: 1980 2015				
Included observations: 36				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.958287	0.609532	3.212773	0.0029
BA	0.167612	0.163800	1.023271	0.3136
TA	0.085151	0.086946	0.979361	0.3345
R-squared	0.034648	Mean dependent var	1.505518	
Adjusted R-squared	-0.023859	S.D. dependent var	2.082464	
S.E. of regression	2.107160	Akaike info criterion	4.408214	
Sum squared resid	146.5240	Schwarz criterion	4.540174	
Log likelihood	-76.34786	Hannan-Quinn criter.	4.454272	
F-statistic	0.592204	Durbin-Watson stat	1.902775	
Prob(F-statistic)	0.558878			

“Değişen varyans sorunu”nun araştırılması için yapılan ilk test olan “Breusch-Pagan-Godfrey” testinin sonuç tablosu ile ilgili açıklanması gereken önemli noktalar şu şekildedir; bu testte yokluk hipotezi (H_0 veya temel hipotez olarak da adlandırılmaktadır) olarak “Sabit varyans varsayımı geçerlidir.” ve alternatif hipotez (H_1) olarak ise “Sabit varyans varsayımı geçerli değildir, (yani değişen varyans sorunu vardır).” alınmaktadır. Yukarıdaki sonuç tablosunun (Tablo 13’ün) üst kısmında yer alan “Prob. F(2,33)” değerinin altında yer alan “Prob. Chi-Square(2)” değeri olan 0.5360 değeri, anlamlılık

düzeyi olan 0.05'ten büyük olduğu için H_0 hipotezi reddedilememektedir, yani sabit varyans varsayımı geçerlidir. Bu testin sonucuna göre görülmektedir ki, ekonometrik modelde “değişen varyans sorunu” bulunmamaktadır.

“Değişen varyans sorunu”nun araştırılması için yapılan ikinci test olan “Glesjer” testinin sonuç tablosu ile ilgili açıklanması gereken önemli noktalar şu şekildedir; bu testte de yokluk hipotezi (H_0 veya temel hipotez olarak da adlandırılmaktadır) olarak ”Sabit varyans varsayımı geçerlidir.” ve alternatif hipotez (H_1) olarak ise “Sabit varyans varsayımı geçerli değildir, (yani değişen varyans sorunu vardır).” alınmaktadır. İkinci uygulanan test olan “Glesjer” testi ekonometrik model için uygulanmıştır ve uygulanan bu testin sonuç tablosu aşağıda, tablo 14’te sunulmuştur.

Tablo 14: “Değişen Varyans Sorunu”nun Varlığının ya da Yokluğunun Tespitini Sağlayan Bir Diğer Test Olan “Glesjer” Testinin Sonuçları

Heteroskedasticity Test: Glejser				
Null hypothesis: Homoskedasticity				
F-statistic	0.727769	Prob. F(2,33)	0.4906	
Obs*R-squared	1.520782	Prob. Chi-Square(2)	0.4675	
Scaled explained SS	1.543381	Prob. Chi-Square(2)	0.4622	
Test Equation:				
Dependent Variable: ARESID				
Method: Least Squares				
Date: 10/11/20 Time: 02:25				
Sample: 1980 2015				
Included observations: 36				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.117862	0.230113	4.857877	0.0000
BA	0.065694	0.061838	1.062341	0.2958
TA	0.037774	0.032824	1.150798	0.2581
R-squared	0.042244	Mean dependent var	0.948599	
Adjusted R-squared	-0.015802	S.D. dependent var	0.789293	
S.E. of regression	0.795505	Akaike info criterion	2.459975	
Sum squared resid	20.88331	Schwarz criterion	2.591935	
Log likelihood	-41.27955	Hannan-Quinn criter.	2.506033	
F-statistic	0.727769	Durbin-Watson stat	1.921235	
Prob(F-statistic)	0.490576			

“Değişen varyans sorunu”nun araştırılması için yapılan ikinci test olan “Glesjer” testinin sonuç tablosu ile ilgili açıklanması gereken önemli noktalar şu şekildedir; bu testte de yokluk hipotezi (H_0 veya temel hipotez olarak da adlandırılmaktadır) olarak “Sabit varyans varsayımı geçerlidir.” ve alternatif hipotez (H_1) olarak ise “Sabit varyans varsayımı geçerli değildir, (yani değişen varyans sorunu vardır).” alınmaktadır. Yukarıdaki sonuç tablosunun (Tablo 14’ün) üst kısmında yer alan “Prob. F(2,33)” değerinin altında yer alan “Prob. Chi-Square(2)” değeri olan 0.4675 değeri, anlamlılık düzeyi olan 0.05’ten büyük olduğu için H_0 hipotezi reddedilememektedir, yani sabit varyans varsayımı geçerlidir. Bu testin sonucuna göre de görülmektedir ki, ekonometrik modelde “değişen varyans sorunu” bulunmamaktadır.

“Değişen varyans sorunu”nun araştırılması için yapılan üçüncü test olan “White” testinin sonuç tablosu ile ilgili açıklanması gereken önemli noktalar şu şekildedir; bu testte de yokluk hipotezi (H_0 veya temel hipotez olarak da adlandırılmaktadır) olarak “Sabit varyans varsayımı geçerlidir.” ve alternatif hipotez (H_1) olarak ise “Sabit varyans varsayımı geçerli değildir, (yani değişen varyans sorunu vardır).” alınmaktadır. Üçüncü uygulanan test olan “White” testi ekonometrik model için uygulanmıştır ve uygulanan bu testin sonuç tablosu aşağıda, tablo 15’te sunulmuştur.

Tablo 15: “Değişen Varyans Sorunu”nun Varlığının ya da Yokluğunun Tespitini Sağlayan Bir Başka Test Olan “White” Testinin Sonuçları

Heteroskedasticity Test: White				
Null hypothesis: Homoskedasticity				
F-statistic	0.399537	Prob. F(5,30)	0.8452	
Obs*R-squared	2.247556	Prob. Chi-Square(5)	0.8139	
Scaled explained SS	1.756515	Prob. Chi-Square(5)	0.8817	
Test Equation:				
Dependent Variable: RESID^2				
Method: Least Squares				
Date: 10/11/20 Time: 02:41				
Sample: 1980 2015				
Included observations: 36				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.936901	1.274009	0.735396	0.4678
BA^2	-0.069869	0.100289	-0.696671	0.4914
BA*TA	-0.027354	0.089504	-0.305623	0.7620
BA	-0.431645	0.707715	-0.609914	0.5465
TA^2	0.001703	0.027052	0.062968	0.9502
TA	-0.009880	0.224531	-0.044003	0.9652
R-squared	0.062432	Mean dependent var	1.505518	
Adjusted R-squared	-0.093829	S.D. dependent var	2.082464	
S.E. of regression	2.177972	Akaike info criterion	4.545677	
Sum squared resid	142.3068	Schwarz criterion	4.809597	
Log likelihood	-75.82219	Hannan-Quinn criter.	4.637792	
F-statistic	0.399537	Durbin-Watson stat	1.922928	
Prob(F-statistic)	0.845206			

“Değişen varyans sorunu”nun araştırılması için yapılan üçüncü test olan “White” testinin sonuç tablosu ile ilgili açıklanması gereken önemli noktalar şu şekildedir; bu testte de yokluk hipotezi (H_0 veya temel hipotez olarak da adlandırılmaktadır) olarak “Sabit varyans varsayımı geçerlidir.” ve alternatif hipotez (H_1) olarak ise “Sabit varyans varsayımı geçerli değildir, (yani değişen varyans sorunu vardır).” alınmaktadır. Yukarıdaki sonuç tablosunun (Tablo 15’in) üst kısmında yer alan “Prob. F(5,30)” değerinin altında yer alan “Prob. Chi-Square(5)” değeri olan 0.8139 değeri, anlamlılık düzeyi olan 0.05’ten büyük olduğu için H_0 hipotezi reddedilememektedir, yani sabit varyans varsayımı geçerlidir. Bu testin sonucuna göre de görülmektedir ki, ekonometrik modelde “değişen varyans sorunu” bulunmamaktadır.

Ekonometrik modelde yer alan üç zaman serisi ile ilgili yapılan üçüncü sınama testi “otokorelasyon sorunu”dur. Bu sorun, zaman serilerini (zaman serisi verilerini) içeren regresyon analizinde ortaya çıkabilen yaygın bir sorun olarak bilinmektedir ve hata terimleri arasında ilişki bulunması durumu “otokorelasyon sorunu” olarak adlandırılmaktadır. Eğer ekonometrik modelde “otokorelasyon sorunu” varsa, modelde yapılmış olan tahminler etkin olmayacaktır. Dolayısıyla, bu sorunun giderilmesi şarttır. Belirtilen sorunun tespiti için çeşitli testler kullanılmaktadır. Bu testlere örnek olarak; “Durbin-Watson testi” ve “Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test” verilebilir. Bu ekonometrik modelde “otokorelasyon”nun araştırılması için örnek olarak verilen iki test de ayrı ayrı gerçekleştirilmiştir. Sırasıyla, ilk sözü edilen test olan “Durbin-Watson testi” ekonometrik model için uygulanmıştır ve uygulanan bu testin sonuç tablosu aşağıda yer alan “En Küçük Kareler Yöntemi” ile yapılan regresyon analizinin sonuç tablosu olan Tablo 17’de sunulmuştur.

“Durbin-Watson testi” ekonometrik model için uygulandıktan sonra verilen sonuç tablosunda görülmektedir ki; bu tablonun en aşağısında, sağ tarafta yer alan “Durbin-Watson stat” değeri (0 ile 4 arasında bir değer alır) 1.797515’tir. Bu değer, Durbin-Watson test tablosundan %5 anlamlılık düzeyinin olduğu tablo seçilerek ve seçilen bu tablodan $k'=2$ (k' burada açıklayıcı-bağımsız değişken sayısını ifade etmektedir) ve $n=36$ (n burada gözlem sayısını yani 1980-2015 dönemi arasında yer alan 36 yılı ifade etmektedir) seçilerek alt ve üst kritik değerler bulunduktan sonra bulunan alt ve üst kritik değerler ile (sırasıyla; 1.354 ve 1.587) karşılaştırılır. Ekonometrik modelde elde edilmiş “Durbin-Watson stat” değeri olan 1.797515 üst kritik değerden büyüktür, yani üst kritik değerin dışında (ve de üstünde) yer almaktadır, yani ekonometrik modelde “otokorelasyon sorunu” bulunmamaktadır.

“Durbin-Watson testi”nden sonra, “otokorelasyon sorunu”nun araştırılması için yapılan bir diğer test olan “Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test” ekonometrik model için uygulanmıştır ve uygulanan bu testin sonuç tablosu aşağıda yer alan Tablo 16’da sunulmuştur.

Tablo 16: “Otokorelasyon Sorunu”nun Araştırılması İçin Yapılan Bir Diğer Test Olan “Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Testi”nin Sonuçları

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 1 lag

F-statistic	0.314761	Prob. F(1,32)	0.5787
Obs*R-squared	0.350657	Prob. Chi-Square(1)	0.5537

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 10/11/20 Time: 03:39

Sample: 1980 2015

Included observations: 36

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BA	-0.003731	0.100892	-0.036976	0.9707
TA	-0.000143	0.053438	-0.002681	0.9979
C	-0.011742	0.375206	-0.031294	0.9752
RESID(-1)	0.099389	0.177152	0.561035	0.5787
R-squared	0.009740	Mean dependent var		2.47E-17
Adjusted R-squared	-0.083096	S.D. dependent var		1.244401
S.E. of regression	1.295072	Akaike info criterion		3.459448
Sum squared resid	53.67075	Schwarz criterion		3.635395
Log likelihood	-58.27007	Hannan-Quinn criter.		3.520858
F-statistic	0.104920	Durbin-Watson stat		1.983245
Prob(F-statistic)	0.956599			

“Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Testi” ekonometrik model için uygulanmasında hata teriminin birinci gecikmesine bakılması seçeneği işaretlenip geçerli kılınmıştır ve belirtilen testin sonuç tablosunda (yukarıdaki Tablo 16’da) görülmektedir ki; tablonun üst kısmındaki “Prob. F(1,32)” değerinin altında yer alan “Prob. Chi-Square(1)” değeri 0.5537’dir, yani anlamlılık düzeyi olan 0.05’ten büyüktür. Dolayısıyla, ekonometrik modelde bir otokorelasyon sorununun olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

İlk aşamada bu denklem ile Eviews programında denklemin katsayıları “Least Squares” metodu aracılığıyla tahmin edilmiştir. Bu regresyon sonucunun çıktı ekranı aşağıda verilmiştir.

Tablo 17: Ekonometrik Model Denkleminin Katsayılarının “Least Squares” Metodu ile Tahmin Edilmesini İçeren Regresyon Analizi Sonuçları

Dependent Variable: CA
Method: Least Squares
Date: 10/10/20 Time: 16:38
Sample: 1980 2015
Included observations: 36

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.339166	0.370712	-6.309934	0.0000
BA	0.287601	0.099622	2.886931	0.0068
TA	0.486276	0.052880	9.195894	0.0000
R-squared	0.767305	Mean dependent var	-2.482481	
Adjusted R-squared	0.753203	S.D. dependent var	2.579687	
S.E. of regression	1.281555	Akaike info criterion	3.413681	
Sum squared resid	54.19867	Schwarz criterion	3.545641	
Log likelihood	-58.44626	Hannan-Quinn criter.	3.459739	
F-statistic	54.40835	Durbin-Watson stat	1.797515	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Bu regresyonun açıklaması şu şekilde yapılabilir; sabit katsayının (C ya da β_0 da denilmektedir) istatistiksel olarak anlamlı olmadığı görülmektedir çünkü “Prob.” değeri (önemli) anlamlılık düzeylerinden olan 0.05’in altında olsa ($0.0000 < 0.05$) bile, “t-Statistic” (t-istatistiği) değeri -6.309934’tür yani t-istatistiğinin normal dağılım değeri olan 1.645’ten küçüktür. Bağımsız değişken BA’nın katsayı değeri olan 0.287601 değeri istatistiksel olarak anlamlıdır çünkü bu değer hem t-istatistiği değeri t-istatistiğinin normal dağılımını sağlamaktadır, hem de “Prob.” değeri 0.05’ten küçüktür. Sonuçta, BA açısından görülmektedir ki; bütçe açığı %1 arttığında, cari açık %0.29 artacaktır. Diğer bağımsız değişken olan TA’nın katsayı değeri olan 0.486276 değeri istatistiksel olarak anlamlıdır çünkü bu değer hem t-istatistiği değeri t-istatistiğinin normal dağılımını sağlamaktadır, hem de “Prob.” değeri 0.05’ten küçüktür ($0.0000 < 0.05$). Sonuçta, TA açısından görülmektedir ki; özel sektörün tasarruf-yatırım açığı %1 arttığında, cari açık %0.49 artış gösterecektir. Kurulan bu regresyon modelinin anlamlı mı, değil mi diye sınaması yapıldığında ise, şu sonuç ortaya çıkmaktadır; sonuç ekranının aşağısında yer alan “Prob(F-statistic)” değeri 0.000000’dır yani anlamlılık düzeyi 0.05’in altındadır, dolayısıyla kurulmuş olan regresyon modeli anlamlıdır.

“Least Squares” methodu ile tahmin edilen denklem katsayılarının yer aldığı yukarıdaki regresyonda bir diğer açıklanması gereken değer “R-squared” büyüklüğü olan 0.767305’tir. “R-squared” değeri, modelde yer alan bağımsız değişkenlerin, bağımlı değişkeni açıklama gücünü ifade etmektedir. Ekonometrik modeldeki bu regresyonda 0.767305 değerine sahip olan “R-squared” değeri, modeldeki bağımsız (açıklayıcı) değişkenlerin, bağımlı (açıklanan) değişkeni açıklama gücünün yuvarlanmış değer olarak %77 ile anlamlı olduğunu göstermektedir. Burada, “Durbin-Watson stat.” olarak ifade edilen Durbin-Watson t-istatistiği ise korelasyon hakkında açıklayıcı bilgi sunmaktadır.

Ekonometrik modelde yer alacak tüm değişkenlerin durağan olması gerekliliği vardır. Durağan olmayan zaman serilerinin sahte regresyona neden olarak modeldeki değişkenler arasında sahte-gerçek dışı bir ilişkiyi vermesi olağandır. Durağan olmayan zaman serileri, ortalaması ve varyansı zamandan bağımsız olduğu için hatalı sonuçlara erişilebilir, bir diğer ifade ile etkin ve tutarlı tahminler yapabilmek için gerekli olan varsayım elde edilmemiş olur (Karanfil ve Kılıç, 2014). Yıllık verilerden yararlanıldığı bu ekonometrik çalışmada, ekonometrik model kurularak kullanılan zaman serilerinin durağanlığının sınanması için birim kök testi analizi yapılmıştır. Bu testten sonra, modeldeki değişkenler arasındaki uzun dönem denge ilişkisinin varlığının sınanması için eşbütünleşme (kointegrasyon) analizi ve hata düzeltme modeli gerçekleştirilmiştir. Bu iki uygulamadan sonra ise değişkenler arasındaki ilişkinin yönünün belirlenmesi amacıyla nedensellik analizi gerçekleştirilmiştir.

4.2.1. ADF (Augmented Dickey-Fuller) birim kök testi

Ekonometrik modelde yer alacak zaman serileri denklemlerinin durağan olması zorunludur. Eğer bu zaman serileri düzeyde (seviyede) durağan değilse, bu zaman serilerinin farkları alınarak zaman serileri durağan hale getirilebilirler. Eğer bir zaman serisinde bir birim kök testi uygulandıktan sonra birim kök bulunduğu ortaya çıkıyorsa, bu zaman serisi rassal yürüyüş özelliği gösteriyordur ve durağan değildir. Zaman serilerinin durağanlık sınamalarında türlü birim kök testleri kullanılmaktadır. Bunlara örnek olarak, Dickey-Fuller Birim Kök Testi, ADF Birim Kök Testi, Phillips-Perron (PP) Birim Kök

Testi, KPSS Birim Kök Testi, Dickey-Fuller GLS Birim Kök Testi, Ng Perron Birim Kök Testi verilebilir.

Yukarıda sayılmış olan bu birim kök testlerinin hiçbiri ekonometrik modelin kapsadığı dönem içindeki yapısal kırılmaları dikkate almaz. Yapısal kırılmalardan kasıt, çeşitli örneklerle açıklamak gerekirse, Türkiye ekonomisinde 1980 yılından günümüze çeşitli (ve önemli) ekonomik olaylar ve krizler gerçekleşmiştir. Örneğin; Türkiye ekonomisinde 1980 yılında ithal ikameci ekonomi politikasından ihracata yönelik dışa açık büyüme modeline geçiş yapılmıştır, 1989 yılında ülke ekonomisinde sermaye hareketlerinin ülke ekonomisine girişinde ve ülke ekonomisinden çıkışında serbestlik kararı uygulamaya konmuştur. Devam etmek gerekirse, ülke ekonomisinde 1994 ekonomik krizi, 1996 yılında AB (Avrupa Birliği) ile Gümrük Birliği'nin oluşturulması ve 2000, 2001 ve 2008 yıllarında gerçekleşen çeşitli ve büyük çaplı krizleri ile beraber Türkiye ekonomisinde yapısal değişimler meydana gelmiştir. Bu türden yapısal kırılmalar sonucu, durağan özelliğe sahip bir zaman serisi durağan değilmiş gibi görülebilir (Karanfil ve Kılıç, 2014). Yapısal kırılmaları dikkate alan birim kök testlerine örnek olarak Ziwot birim kök testi ve Phillips-Perron (PP) birim kök testi verilebilir.

Bir zaman serisinin durağan olup olmaması ekonometrik analizin ilerleyişini etkileyebilmektedir. Zaman serilerinin durağanlık derecesine göre birim kök testinden yola çıkılarak eşbütünleşme testleri, VAR analizleri, katsayı tahminleri ve nedensellik testleri yapılabilmektedir. Sözü geçen bu testlerin hepsinin bir koşulu vardır, o da birim kök testidir. Birim kök testi/testleri ön koşul testleridir. Verilen şoklar karşısında sürekli (geri) ortalamaya dönen zaman serilerine durağan zaman serileri denir. Eğer verilen şokun etkisi kalıcı olursa (tam tersi bir durum olarak), bu sefer durağanlık koşulu ortadan kalkmakta, yani zaman serisi durağan olmamaktadır.

Bir zaman serisi düzeyde durağan değilse ve farkı/farkları alındıktan sonra durağan hale geliyorsa, o zaman serisi kaçınıcı farkında durağanlaşmış ise, o farktan durağan olarak adlandırılır. Bir diğer ifadeyle, bir zaman serisi (a) kez farkı alındıktan sonra durağan hale geliyorsa, bu zaman serisi (a.) dereceden entegre (bütünleşik-tümleşik de denilmektedir) zaman serisi olur ve iktisat ve ekonometri literatürlerinde $I(a)$ biçiminde gösterilir (Karanfil ve Kılıç, 2015). Bu yüksek lisans tezinin ekonometrik çalışma bölümünde, zaman serilerinin birim köke sahip olup olmadıklarını ortaya çıkarabilmek için, yani zaman

serilerinin durağanlık özellikleri sınaması için ADF (Augmented Dickey-Fuller) birim kök testi kullanılmıştır.

ADF birim kök testi ile ilgili denklemler aşağıda gibi ortaya konulmaktadır (Karanfil ve Kılıç, 2015; Nargeleçekenler ve Sevüktekin, 2010);

$$Y_t = \delta Y_{t-1} + \sum_{j=1}^p \delta_j Y_{t-j} + \epsilon_t \quad (2)$$

$$Y_t = \mu + \delta Y_{t-1} + \sum_{j=1}^p \delta_j Y_{t-j} + \epsilon_t \quad (3)$$

$$Y_t = \mu + \beta t + \delta Y_{t-1} + \sum_{j=1}^p \delta_j Y_{t-j} + \epsilon_t \quad (4)$$

ADF birim kök testi için kurulan temel hipotez (yokluk hipotezi veya H_0 da denilmektedir) ve alternatif hipotez (H_1 olarak da ifade edilmektedir) ise aşağıda verilmiştir;

$H_0: \delta = 0$ (Zaman serisinde birim kök vardır, yani ele alınan zaman serisi durağan değildir).

$H_1: \delta < 0$ (Zaman serisi birim köke sahip değildir, yani ele alınan zaman serisi durağandır).

Yukarıda verilmiş olan (2), (3) ve (4) numaralı denklemlerde, ADF birim kök testinin uygulanacağı model yapısı belirlenmektedir. Bu üç regresyon modeli yapısı çeşidinde, ADF birim kök testinin uygulanacağı model, sabit terimsiz (kesmesiz de denilmektedir) ve trendsiz (zaman trendi yok) ise (2) numaralı denklem, sabit terimli-kesmeli ve trendsiz ise (3) numaralı denklem, sabit terimli-kesmeli ve trendli ise de (4) numaralı denklem kullanılmaktadır. Bu üç regresyon modeli yapısı çeşidinin yukarıda verilmiş olan denklemlerinde yer alan (Y_t) t. dönemde kullanılan zaman serisini, (Δ) zaman serisinin birinci fark işlemcisini, (p) gecikme uzunluğunu (gecikme sayısını), (μ) sabit terimi, (βt) zaman trendini, (ϵ_t) hata terimini (kalıntıları) ifade etmektedir.

ADF birim kök testinde gecikme uzunluğunun tespitinde “Akaike” ya da “Schwartz” bilgi kriterleri kullanılabilir. Maksimum gecikme uzunluğu değerinin kaç olacağı

bu birim kök testinde çok önemlidir. Schwert 1989 yılındaki çalışmasında maksimum gecikme uzunluğunun belirlenmesi için aşağıda verilen formülü önermiştir ve literatürde bu formül kullanılmaktadır. Bu arada, bu ekonometrik çalışmada kullanılan Eviews 11 programında belirtilen bu formüle yönelik zaten bir hesaplama yapılarak bir maksimum gecikme uzunluğu önerisinde bulunmaktadır.

$$p_{max} = \left\lceil 12 \left(\frac{n}{100} \right)^{1/4} \right\rceil \quad (5)$$

Ekonometrik model analizi çalışmasının bu aşamasında ekonometrik modelde yer alan zaman serileri olan bağımlı değişken CA ve bağımsız değişkenler BA ve TA için ayrı ayrı (ve sırasıyla) ADF birim kök testleri uygulamaları gerçekleştirilmiştir. Her bir değişken için ayrı ayrı ADF birim kök testi gerçekleştirilirken yukarıda verilmiş olan ADF birim kök testinin uygulanacağı model yapılarından 3 numaralı denklem olan sabit terimli-kesmeli ve trendsiz model yapısı kullanılmıştır.

Tablo 18: Modeldeki Bağımlı Değişken olan CA için ADF Birim Kök Testi Sonuçları

Null Hypothesis: CA has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.088672	0.0367
Test critical values:		
1% level	-3.632900	
5% level	-2.948404	
10% level	-2.612874	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(CA)
 Method: Least Squares
 Date: 10/10/20 Time: 22:32
 Sample (adjusted): 1981 2015
 Included observations: 35 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CA(-1)	-0.438202	0.141874	-3.088672	0.0041
C	-1.037369	0.503487	-2.060371	0.0473
R-squared	0.224258	Mean dependent var		0.034731
Adjusted R-squared	0.200750	S.D. dependent var		2.413480
S.E. of regression	2.157669	Akaike info criterion		4.431380
Sum squared resid	153.6327	Schwarz criterion		4.520257
Log likelihood	-75.54914	Hannan-Quinn criter.		4.462060
F-statistic	9.539895	Durbin-Watson stat		2.199238
Prob(F-statistic)	0.004061			

Bu ADF birim kök testi için gerekli açıklamalar şu şekilde yapılabilir; bu birim kök testi sonucunda t-testi istatistiği değeri olan “t-Statistic” değeri -3.088672’dir ve bu değer, %5 anlamlılık düzeyinin kritik değeri olan -2.948404’ten küçük olduğu için H_0 hipotezi olan “Zaman serisi durağan değildir.” reddedilmektedir ve dolayısıyla bu zaman serisi (CA) düzeyde (seviyede veya hiçbir farkı alınmamış haliyle de denilmektedir) durağandır. Aynı zamanda, sonuç tablosunda yer alan “Prob.*” değeri olan 0.0367 değeri 0.05’ten küçük olduğu için bu zaman serisi birim kök içermiyor denir ve aynı sonuç olan, CA zaman serisinin durağan olduğu sonucuna ulaşılır. Bu arada bu testin sonuç tablosunun baş kısmında yer alan açıklamalara göre; uygulanmış olan bu birim kök testinde 9 maksimum gecikme uzunluğundan, Schwarz bilgi kriterine göre 0 (sıfır) gecikme uzunluğu,

hesaplamada modele dahil edilmiştir, bir başka ifadeyle modele CA bağımlı değişkeninin gecikme uzunluğu (gecikme sayısı) dahil edilmemiştir.

Tablo 19: Modeldeki İki Bağımsız Değişkenden Biri olan BA için ADF Birim Kök Testi Sonuçları

Null Hypothesis: BA has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-1.717187	0.4141
Test critical values:	1% level		-3.632900	
	5% level		-2.948404	
	10% level		-2.612874	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(BA)				
Method: Least Squares				
Date: 10/10/20 Time: 22:58				
Sample (adjusted): 1981 2015				
Included observations: 35 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BA(-1)	-0.171343	0.099781	-1.717187	0.0953
C	-0.603770	0.477098	-1.265504	0.2146
R-squared	0.082026	Mean dependent var		0.033776
Adjusted R-squared	0.054209	S.D. dependent var		1.822735
S.E. of regression	1.772643	Akaike info criterion		4.038265
Sum squared resid	103.6947	Schwarz criterion		4.127142
Log likelihood	-68.66964	Hannan-Quinn criter.		4.068946
F-statistic	2.948731	Durbin-Watson stat		1.721752
Prob(F-statistic)	0.095318			

Bu ADF birim kök testi için gerekli açıklamalar şu şekilde yapılabilir; bu birim kök testi sonucunda t-testi istatistiği değeri olan “t-Statistic” değeri -1.717187’dir ve bu değer, %5 anlamlılık düzeyinin kritik değeri olan -2.948404’ten büyük olduğu için H_0 hipotezi olan “Zaman serisi durağan değildir.” reddedilememektedir ve dolayısıyla bu zaman serisi (BA) düzeyde (seviyede veya hiçbir farkı alınmamış haliyle de denilmektedir) durağan değildir. Aynı zamanda, sonuç tablosunda yer alan “Prob.*” değeri olan 0.4141 değeri

0.05'ten büyük olduğu için bu zaman serisi birim kök içeriyor denir ve aynı sonuç olan, BA zaman serisinin durağan olmadığı sonucuna ulaşılır. Bu arada bu testin sonuç tablosunun baş kısmında yer alan açıklamalara göre; uygulanmış olan bu birim kök testinde 9 maksimum gecikme uzunluğundan, Schwarz bilgi kriterine göre 0 (sıfır) gecikme uzunluğu, hesaplamada modele dahil edilmiştir, bir başka ifadeyle modele BA bağımsız değişkeninin gecikme uzunluğu (gecikme sayısı) dahil edilmemiştir.

Tablo 20: Modeldeki İki Bağımsız Değişkenden Biri olan BA için Birinci Farkı Alınmış Olarak ADF Birim Kök Testi Uygulaması Sonuçları

Null Hypothesis: D(BA) has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-5.393021	0.0001
Test critical values:	1% level		-3.639407	
	5% level		-2.951125	
	10% level		-2.614300	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(BA,2)				
Method: Least Squares				
Date: 10/10/20 Time: 23:34				
Sample (adjusted): 1982 2015				
Included observations: 34 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(BA(-1))	-0.944768	0.175183	-5.393021	0.0000
C	-0.005656	0.319364	-0.017711	0.9860
R-squared	0.476137	Mean dependent var		-0.036838
Adjusted R-squared	0.459766	S.D. dependent var		2.533166
S.E. of regression	1.861892	Akaike info criterion		4.138086
Sum squared resid	110.9326	Schwarz criterion		4.227872
Log likelihood	-68.34746	Hannan-Quinn criter.		4.168706
F-statistic	29.08467	Durbin-Watson stat		2.001716
Prob(F-statistic)	0.000006			

Bu birinci farkı alınmış olarak ADF birim kök testi uygulamasının sonuç tablosu ile ilgili gerekli açıklamalar şu şekilde yapılabilir; BA bağımsız değişkeninin birinci farkı

alındıktan sonra bu zaman serisi durağan hale gelmiştir yani bu zaman serisi $I(1)$ 'dir, birinci dereceden entegre zaman serisidir. BA zaman serisinin $I(1)$ olduğunun kanıtı ise şu şekilde açıklanabilir; bu birim kök testi sonucunda görülmektedir ki, t-testi istatistiği değeri olan “t-Statistic” değeri -5.393021'dir ve bu değer, %5 anlamlılık düzeyinin kritik değeri olan -2.951125'ten küçük olduğu için H_0 hipotezi olan “Zaman serisi durağan değildir.” reddedilmektedir ve dolayısıyla bu zaman serisi (BA) birinci farkı alındığında artık durağandır. Aynı zamanda, sonuç tablosunda yer alan “Prob.*” değeri olan 0.0001 değeri 0.05'ten küçük olduğu için bu zaman serisi birinci farkı alındığında birim kök içermiyor denir ve aynı sonuç olan, BA zaman serisinin birinci farkı alındığında durağan hale geldiği sonucuna ulaşılır.



Tablo 21: Modeldeki İki Bağımsız Değişkenden Diğeri olan TA için ADF Birim Kök Testi Sonuçları

Null Hypothesis: TA has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.947693	0.3076
Test critical values:		
1% level	-3.632900	
5% level	-2.948404	
10% level	-2.612874	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(TA)

Method: Least Squares

Date: 10/10/20 Time: 23:09

Sample (adjusted): 1981 2015

Included observations: 35 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TA(-1)	-0.201515	0.103464	-1.947693	0.0600
C	0.430603	0.620125	0.694381	0.4923
R-squared	0.103103	Mean dependent var		0.024797
Adjusted R-squared	0.075924	S.D. dependent var		3.594589
S.E. of regression	3.455438	Akaike info criterion		5.373221
Sum squared resid	394.0218	Schwarz criterion		5.462098
Log likelihood	-92.03136	Hannan-Quinn criter.		5.403901
F-statistic	3.793507	Durbin-Watson stat		1.881874
Prob(F-statistic)	0.060001			

Bu ADF birim kök testi için gerekli açıklamalar şu şekilde yapılabilir; bu birim kök testi sonucunda t-testi istatistiği değeri olan “t-Statistic” değeri -1.947693’tür ve bu değer, %5 anlamlılık düzeyinin kritik değeri olan -2.948404’ten büyük olduğu için H_0 hipotezi olan “Zaman serisi durağan değildir.” reddedilememektedir ve dolayısıyla bu zaman serisi (TA) düzeyde (seviyede veya hiçbir farkı alınmamış haliyle de denilmektedir) durağan değildir. Aynı zamanda, sonuç tablosunda yer alan “Prob.*” değeri olan 0.3076 değeri 0.05’ten büyük olduğu için bu zaman serisi birim kök içeriyor denir ve aynı sonuç olan, TA zaman serisinin durağan olmadığı sonucuna ulaşılır. Bu arada bu testin sonuç tablosunun baş kısmında yer alan açıklamalara göre; uygulanmış olan bu birim kök testinde 9 maksimum gecikme uzunluğundan, Schwarz bilgi kriterine göre 0 (sıfır)

gecikme uzunluğu, hesaplamada modele dahil edilmiştir, bir başka ifadeyle modele TA bağımsız değişkeninin gecikme uzunluğu (gecikme sayısı) dahil edilmemiştir.

Tablo 22: Modeldeki İki Bağımsız Değişkenden Diğeri olan TA için Birinci Farkı Alınmış Olarak ADF Birim Kök Testi Uygulaması Sonuçları

Null Hypothesis: D(TA) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.063361	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.639407	
5% level	-2.951125	
10% level	-2.614300	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(TA,2)

Method: Least Squares

Date: 10/10/20 Time: 23:20

Sample (adjusted): 1982 2015

Included observations: 34 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(TA(-1))	-1.052311	0.173552	-6.063361	0.0000
C	-0.086127	0.623744	-0.138080	0.8910
R-squared	0.534643	Mean dependent var		-0.100212
Adjusted R-squared	0.520100	S.D. dependent var		5.250098
S.E. of regression	3.636995	Akaike info criterion		5.477215
Sum squared resid	423.2875	Schwarz criterion		5.567001
Log likelihood	-91.11266	Hannan-Quinn criter.		5.507835
F-statistic	36.76435	Durbin-Watson stat		1.954908
Prob(F-statistic)	0.000001			

Bu birinci farkı alınmış olarak ADF birim kök testi uygulamasının sonuç tablosu ile ilgili gerekli açıklamalar şu şekilde yapılabilir; TA bağımsız değişkeninin birinci farkı alındıktan sonra bu zaman serisi durağan hale gelmiştir yani bu zaman serisi $I(1)$ 'dir, birinci dereceden entegre zaman serisidir. TA zaman serisinin $I(1)$ olduğunun kanıtı ise şu şekilde açıklanabilir; bu birim kök testi sonucunda görülmektedir ki, t-testi istatistiği değeri olan "t-Statistic" değeri -6.063361'dir ve bu değer, %5 anlamlılık düzeyinin kritik değeri

olan -2.951125'ten küçük olduğu için H_0 hipotezi olan “Zaman serisi durağan değildir.” reddedilmektedir ve dolayısıyla bu zaman serisi (TA) birinci farkı alındığında artık durağandır. Aynı zamanda, sonuç tablosunda yer alan “Prob.*” değeri olan 0.0000 değeri 0.05'ten küçük olduğu için bu zaman serisi birinci farkı alındığında birim kök içermiyor denir ve aynı sonuç olan, TA zaman serisinin birinci farkı alındığında durağan hale geldiği sonucuna ulaşılır.

Ekonometrik modelde ortaya çıkan, yukarıda belirtilmiş olan modeldeki bağımlı (açıklanan) değişken olan CA'nın $I(0)$ özelliğine sahip olması ve modeldeki iki bağımsız (açıklayıcı) değişken olan BA ve TA'nın $I(1)$ özelliğine sahip olmalarından ötürü bu ekonometrik modelde Engle-Granger eşbütünleşme testi ile Johansen eşbütünleşme testi gerçekleştirilememektedir. Bu durumun nedeni ise, belirtilen bu iki tür eşbütünleşme testinin her ikisinde de modele dahil edilmiş olan bütün değişkenlerin $I(1)$ özelliğine sahip olmasının yani zaman serilerinin (modeldeki tüm değişkenlerin) birinci farkları alındığında durağan hale geliyor olmalarının bir zorunluluk olmasıdır. Bu bilgiden ve ekonometrik modeldeki değişkenlerin (CA, BA ve TA) sırasıyla $I(0)$, $I(1)$ ve $I(1)$ özelliklerine sahip olmalarından hareketle, bu ekonometrik çalışmanın bu aşamasında ekonometrik modelin sahip olduğu koşullara uyum gösteren ve bu koşullarla birlikte uygulamaya konulabilen ARDL sınır testi gerçekleştirilmiştir.

4.2.2. Phillips-Perron (PP) birim kök testi

Ekonometrik modelde yer alan bağımlı değişken olan CA ve bağımsız değişkenler BA, TA zaman serileri ADF birim kök testinden sonra bir de Phillips-Perron (PP) birim kök testine tabi tutulmuşlardır. ADF birim kök testinin yapılabilmesi için içlerinden birinin seçilmesi gereken üç farklı model olan “None” (sabitli ve trendsiz model), “Intercept” (trendsiz ve sabitli model) ve “Trend and intercept” (trendli ve sabitli model) arasından “Intercept” modeli seçilip bu ekonometrik modeldeki tüm değişkenler için ADF birim kök testi hepsi için ayrı ayrı uygulanmıştır. Bu ekonometrik modelde yer alan tüm değişkenler için bu aşamada Phillips-Perron (PP) birim kök testi yine (ADF birim kök testi uygulamasında olduğu gibi) üç farklı model seçeneğinden “Intercept” modeli seçilerek gerçekleştirilmiştir. Phillips-Perron (PP) birim kök testinin sonuçları modelde yer alan

değişkenler olan CA, BA ve TA zaman serileri için sırasıyla şu şekildedir; belirtilen zaman serileri I(0), I(1) ve I(1) özelliklerine sahiplerdir.

4.2.3. ARDL Sınır testi uygulaması

Yukarıda sözü edilen Engle-Granger eşbütünleşme testi ve Johansen eşbütünleşme testi ile ilgili olan modelde yer alan tüm değişkenlerin birinci dereceden entegre zaman serileri olma (yani; I(1) özelliğine sahip olma) zorunluluğundan dolayı ortaya çıkan kısıtlamalara bir çözüm bulabilmek hedefiyle; Pesaran, Shin ve Smith tarafından 2001 yılında ARDL sınır testi geliştirilmiştir. Bu sınır testinde modelde yer alan değişkenlerin I(0) ve/veya I(1) olmaları, bu teste sokulabilmeleri açısından geçerli durumlar olarak bilinmektedir. Ancak, bu sınır testinin uygulamaya konduğu ekonometrik modeldeki hiçbir değişkenin I(2) özelliğine sahip olmaması gerekmektedir. Eğer modelde ikinci dereceden entegre olan bir ya da birden fazla zaman serisi/serileri varsa, bu modelin kullanımı geçersiz olacaktır.

ARDL sınır testinin birkaç önemli özelliğine değinmekte fayda olacaktır. Bu sınır testinin temel hipotezi (H_0) şu şekildedir; “Değişkenler arasında kointegrasyon (eşbütünleşme) ilişkisi bulunmamaktadır.”. Bu sınır testinin alternatif hipotezi (H_1) ise şu şekildedir; “Değişkenler arasında kointegrasyon ilişkisi vardır.”. ARDL sınır testinin model yapısının denklemi aşağıda verilmiştir;

$$\Delta y_t = c_0 + c_1 t + \pi_{yy} y_{t-1} + \pi_{yx.x} x_{t-1} + \sum_{i=1}^{p-1} \psi_i \Delta z_{t-i} + \omega' \Delta x_t + \theta w_t + u_t \quad (6)$$

Yukarıda verilen 6 numaralı denklemde; c_0 otonom parametreyi, t trend değişkeni, π_{yy} ve $\pi_{yx,x}$ uzun dönem çarpanları, Y_t bağımlı değişkeni, X_t bağımlı değişken dışında kalan ve aralarında uzun dönem ilişkisi aranan değişkenleri, W_t gölge değişken olarak da adlandırılan tam bağımsız değişkenler vektörünü ve u_t ise otokorelasyonsuz hata terimini ifade eder. 6 numaralı denklem EKK (En Küçük Kareler) yöntemi ile tahmin edilir.

Bu aşamada ekonometrik model için ARDL sınır testi uygulaması gerçekleştirilmiştir. Bu sınır testi uygulaması gerçekleştirilmeden önce testin çeşitli özellikleri belirlenirken ekonometrik modelde VAR analizinden yararlanılarak en uygun maksimum gecikme uzunluğunun (sayısının) 1 olduğu belirlendikten sonra ARDL sınır testi için de maksimum gecikme sayısı 1 olarak alınmış ve bilgi kriteri olarak Schwarz bilgi kriteri belirlenmiştir. Uygulanan ARDL sınır testinin sonuç ekranı (tablosu) aşağıdaki Tablo 23'te sunulmuştur.

Tablo 23: Uygulanan ARDL Sınır Testinin Sonuçları

Dependent Variable: CA
Method: ARDL
Date: 10/13/20 Time: 19:43
Sample (adjusted): 1981 2015
Included observations: 35 after adjustments
Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)
Model selection method: Schwarz criterion (SIC)
Dynamic regressors (1 lag, automatic): BA TA
Fixed regressors: C
Number of models evaluated: 4
Selected Model: ARDL(1, 0, 0)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
CA(-1)	-0.014711	0.117584	-0.125110	0.9012
BA	0.289312	0.103309	2.800450	0.0087
TA	0.492156	0.067837	7.254974	0.0000
C	-2.384420	0.511387	-4.662648	0.0001
R-squared	0.761048	Mean dependent var	-2.411858	
Adjusted R-squared	0.737924	S.D. dependent var	2.581798	
S.E. of regression	1.321710	Akaike info criterion	3.502941	
Sum squared resid	54.15446	Schwarz criterion	3.680695	
Log likelihood	-57.30146	Hannan-Quinn criter.	3.564301	
F-statistic	32.91105	Durbin-Watson stat	1.763882	
Prob(F-statistic)	0.000000			

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

Ekonometrik modelde gerçekleştirilmiş olan ARDL sınır testinin sonuçları ile ilgili açıklanması gerekli olan bilgiler şu şekildedir; sonuç tablosunun ortalarında yer alan “Selected Model: ARDL(1, 0, 0)” bilgisi, ARDL sınır testine modeldeki bağımlı değişken olan CA zaman serisinin bir gecikmesinin dahil edilmiş, birinci bağımsız değişken olan BA zaman serisinin gecikmesinin dahil edilmemiş ve ikinci bağımsız değişken olan TA zaman serisinin gecikmesinin dahil edilmemiş olduğunu ifade etmektedir. Dolayısıyla, gerçekleştirilmiş olan ARDL sınır testinde ARDL(1, 0, 0) modeli geçerlidir. Bu aşamada, bu modele ait spesifikasyon testleri yapılması gerekmektedir. Belirtilen spesifikasyon testleri; “otokorelasyon sorunu”, “değişen varyans sorunu”, “spesifikasyon hatası”, “normallik sorunu” gibi sorunların varlığını ayrı ayrı araştıran sına testlerinin ve “parametre istikrarı” için birtakım tanı testlerinin yapılmasından oluşmaktadır.

Bu testler EvIEWS 11 programında sırasıyla gerçekleştirilmiştir ve ilk olarak gerçekleştirilen test, “otokorelasyon sorunu”nun varlığını araştıran “Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Testi”dir. Belirtilen testin 1 gecikmeye kadar ve 2 gecikmeye kadar serisel korelasyonun (otokorelasyonun) olmadığı sonucuna ulaşılan iki ayrı sonuç tablosu aşağıdaki Tablo 25’te ve Tablo 24’te sırasıyla sunulmuştur.

Tablo 24: Birinci Spesifikasyon Testi (“Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Testi”)-2
Gecikmeye Kadar Otokorelasyonun Olmadığını Gösteren Sonuç Tablosu

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	0.484930	Prob. F(2,29)	0.6206
Obs*R-squared	1.132642	Prob. Chi-Square(2)	0.5676

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: ARDL

Date: 10/11/20 Time: 21:43

Sample: 1981 2015

Included observations: 35

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CA(-1)	-0.119164	0.172634	-0.690271	0.4955
BA	-0.001712	0.105086	-0.016289	0.9871
TA	0.039463	0.080358	0.491090	0.6271
C	-0.374916	0.650195	-0.576621	0.5686
RESID(-1)	0.256319	0.267419	0.958492	0.3457
RESID(-2)	-0.070740	0.185841	-0.380650	0.7062
R-squared	0.032361	Mean dependent var		1.05E-16
Adjusted R-squared	-0.134473	S.D. dependent var		1.262053
S.E. of regression	1.344234	Akaike info criterion		3.584330
Sum squared resid	52.40196	Schwarz criterion		3.850961
Log likelihood	-56.72578	Hannan-Quinn criter.		3.676371
F-statistic	0.193972	Durbin-Watson stat		1.972067
Prob(F-statistic)	0.962383			

Tablo 25: Birinci Spesifikasyon Testi (“Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Testi”)-1
Gecikmeye Kadar Otokorelasyonun Olmadığını Gösteren Sonuç Tablosu

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 1 lag

F-statistic	0.849171	Prob. F(1,30)	0.3641
Obs*R-squared	0.963429	Prob. Chi-Square(1)	0.3263

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: ARDL

Date: 10/13/20 Time: 19:17

Sample: 1981 2015

Included observations: 35

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CA(-1)	-0.111656	0.169041	-0.660524	0.5140
BA	-0.001203	0.103569	-0.011611	0.9908
TA	0.036928	0.078932	0.467842	0.6433
C	-0.348934	0.637320	-0.547503	0.5881
RESID(-1)	0.239586	0.259994	0.921505	0.3641
R-squared	0.027527	Mean dependent var		1.05E-16
Adjusted R-squared	-0.102137	S.D. dependent var		1.262053
S.E. of regression	1.324937	Akaike info criterion		3.532171
Sum squared resid	52.66377	Schwarz criterion		3.754364
Log likelihood	-56.81299	Hannan-Quinn criter.		3.608872
F-statistic	0.212293	Durbin-Watson stat		1.952148
Prob(F-statistic)	0.929560			

Birinci spesifikasyon testi olarak “Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Testi”nin 1 gecikmeye kadar uygulanmasının ardından belirtilen testin sonuç tablosunda (yukarıdaki Tablo 25’te) görülmektedir ki; tablonun üst kısmındaki F-istatistiği değeri olan “Prob. F(1,30)” değeri 0.3641’dir, yani anlamlılık düzeyi olan 0.05’ten büyüktür. Dolayısıyla, 1 (bir) gecikmeye kadar serisel korelasyonun (otokorelasyonun) olmadığını ifade eden yokluk hipotezi (H_0) reddedilememektedir, yani ARDL sınır testinin uygulanmasında bir gecikmeye kadar bir otokorelasyon sorununun olmadığı sonucuna ulaşılmıştır

Yine birinci spesifikasyon testi olarak “Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Testi”nin bu sefer 2 gecikmeye kadar uygulanmasının ardından belirtilen testin sonuç tablosunda (yukarıdaki Tablo 24’te) görülmektedir ki; tablonun üst kısmındaki F-istatistiği değeri olan “Prob. F(2,29)” değeri 0.6206’dır, yani anlamlılık düzeyi olan 0.05’ten

büyüktür. Dolayısıyla, 2 (iki) gecikmeye kadar serisel korelasyonun (otokorelasyonun) olmadığını ifade eden yokluk hipotezi (H_0) reddedilememektedir, yani ARDL sınır testinin uygulanmasında iki gecikmeye kadar bir otokorelasyon sorununun olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

İkinci spesifikasyon testi olarak “değişen varyans sorunu”nun varlığının sınıandığı “Breusch-Pagan-Godfrey” testinin uygulanmasının ardından belirtilen testin sonuç tablosunda (aşağıdaki Tablo 26’da) görülmektedir ki; burada sabit varyansı ifade eden yokluk hipotezi (H_0) reddedilememektedir çünkü “Prob. F(3,31)” değeri olan 0.6158, anlamlılık düzeyi olan 0.05’ten büyüktür. Dolayısıyla modelde değişen varyans sorununun olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Tablo 26: İkinci Spesifikasyon Testi (“Breusch-Pagan-Godfrey” Testi) Sonuçları

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey				
Null hypothesis: Homoskedasticity				
F-statistic	0.606473	Prob. F(3,31)	0.6158	
Obs*R-squared	1.940305	Prob. Chi-Square(3)	0.5849	
Scaled explained SS	1.357833	Prob. Chi-Square(3)	0.7154	
Test Equation:				
Dependent Variable: RESID^2				
Method: Least Squares				
Date: 10/11/20 Time: 22:14				
Sample: 1981 2015				
Included observations: 35				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.496794	0.825768	3.023602	0.0050
CA(-1)	0.173821	0.189870	0.915476	0.3670
BA	0.150346	0.166819	0.901249	0.3744
TA	0.014758	0.109541	0.134728	0.8937
R-squared	0.055437	Mean dependent var	1.547270	
Adjusted R-squared	-0.035972	S.D. dependent var	2.096864	
S.E. of regression	2.134245	Akaike info criterion	4.461314	
Sum squared resid	141.2051	Schwarz criterion	4.639068	
Log likelihood	-74.07299	Hannan-Quinn criter.	4.522674	
F-statistic	0.606473	Durbin-Watson stat	1.898884	
Prob(F-statistic)	0.615799			

Üçüncü spesifikasyon testi olarak “spesifikasyon hatası”nın varlığının sınındığı “Ramsey RESET Test”inin uygulanmasının ardından belirtilen testin sonuç tablosunda (aşağıdaki Tablo 27’de) görülmektedir ki; tablonun yukarı kısmında yer alan “F-statistic” ile “Probability”in kesiştiği değer olan 0.1278, anlamlılık düzeyi olan 0.05’ten büyüktür; yani modelde bir “spesifikasyon hatası” bulunmamaktadır.



Tablo 27: Üçüncü Spesifikasyon Testi (“Ramsey RESET Test”)i Sonuçları

Ramsey RESET Test

Equation: UNTITLED

Omitted Variables: Squares of fitted values

Specification: CA CA(-1) BA TA C

	Value	df	Probability
t-statistic	1.566272	30	0.1278
F-statistic	2.453208	(1, 30)	0.1278
Likelihood ratio	2.751067	1	0.0972

F-test summary:

	Sum of Sq.	df	Mean Squares
Test SSR	4.093652	1	4.093652
Restricted SSR	54.15446	31	1.746918
Unrestricted SSR	50.06081	30	1.668694

LR test summary:

	Value
Restricted LogL	-57.30146
Unrestricted LogL	-55.92593

Unrestricted Test Equation:

Dependent Variable: CA

Method: Least Squares

Date: 10/11/20 Time: 22:25

Sample: 1981 2015

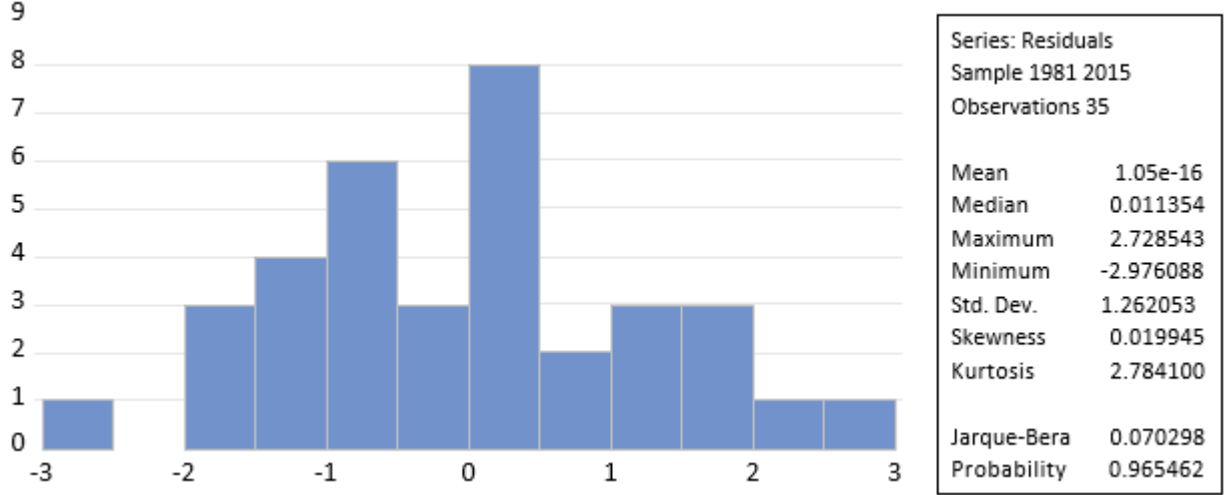
Included observations: 35

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CA(-1)	-0.037932	0.115873	-0.327356	0.7457
BA	0.171834	0.125780	1.366147	0.1820
TA	0.294516	0.142543	2.066163	0.0475
C	-1.596725	0.709031	-2.251981	0.0318
FITTED^2	-0.081411	0.051977	-1.566272	0.1278
R-squared	0.779111	Mean dependent var		-2.411858
Adjusted R-squared	0.749659	S.D. dependent var		2.581798
S.E. of regression	1.291779	Akaike info criterion		3.481482
Sum squared resid	50.06081	Schwarz criterion		3.703674
Log likelihood	-55.92593	Hannan-Quinn criter.		3.558183
F-statistic	26.45369	Durbin-Watson stat		2.010195
Prob(F-statistic)	0.000000			

Dördüncü spesifikasyon testi olarak “normallik sorunu”nun varlığının sınındığı “Histogram-Normality Test”inin uygulanmasının ardından belirtilen testin sonuç tablosunda (aşağıdaki Tablo 28’de) görülmektedir ki; “Jarque-Bera” istatistiğinin “Probability” değeri olan 0.965462, anlamlılık düzeyi olan 0.05’ten büyüktür. Dolayısıyla,

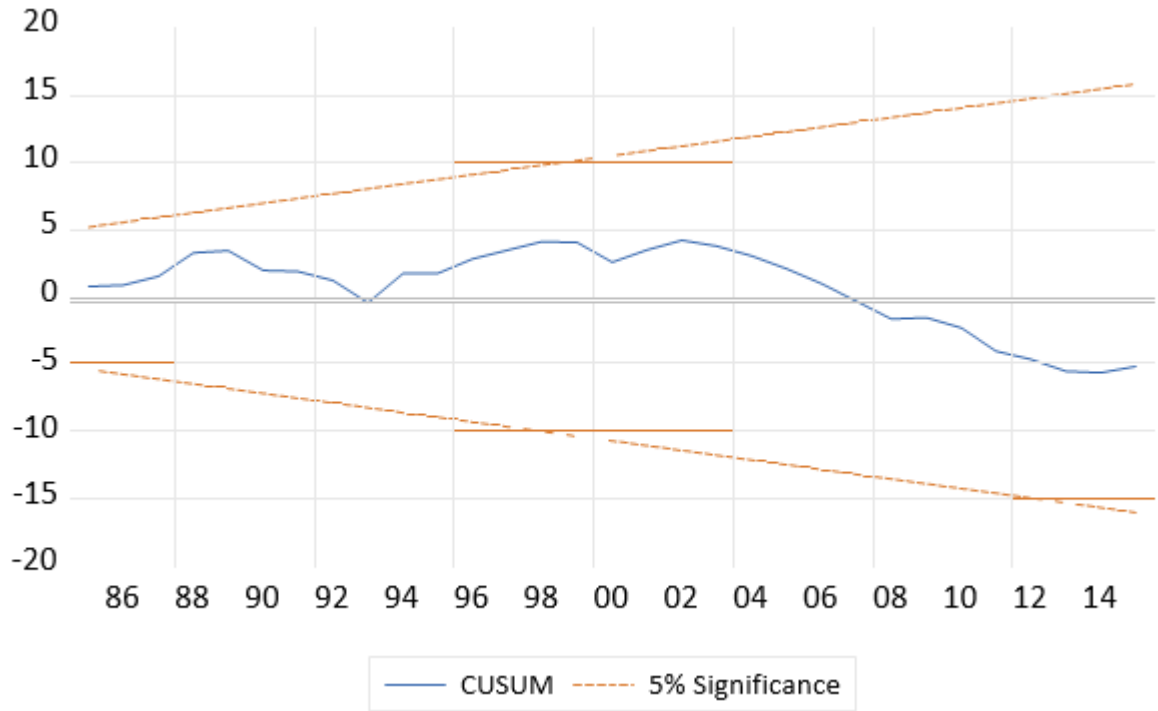
modeldeki kalıntıların normal dağıldığı sonucuna ulaşılmaktadır ve modelde “normallik sorunu” bulunmamaktadır.

Tablo 28: Dördüncü Spesifikasyon Testi (“Histogram-Normality Test”)i Sonuçları

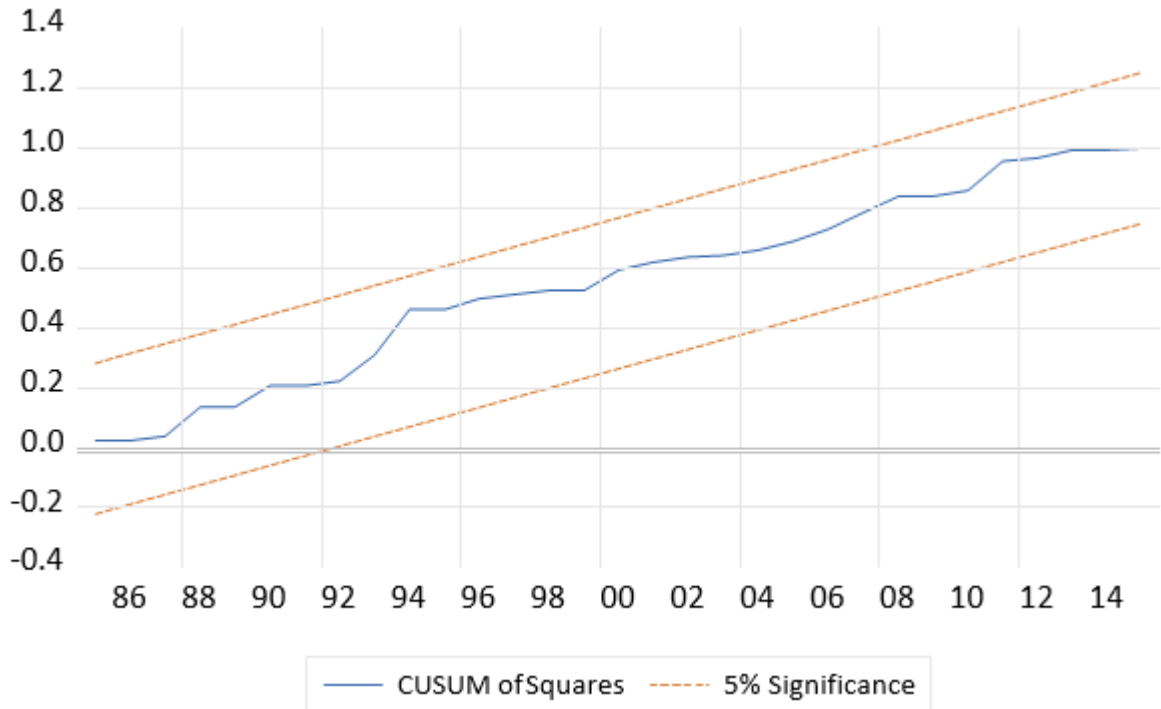


Beşinci spesifikasyon testi olarak serilerin parametre tahmininin istikrar koşulunun sağlanıp sağlanmadığını ifade eden “CUSUM Testi”nin uygulanmasının ardından belirtilen testin sonuç tablosunda (aşağıdaki Tablo 29’da) görülmektedir ki; tabloda kesikli çizgiler %95 güven sınırlarını ve düz çizgi ise parametre tahminini ifade etmektedir. Tabloda, parametre tahmini olan düz çizgi, %95 güven sınırlarını ifade eden kesikli çizgilerin arasında yer aldığı için bu modelde parametre tahmininin istikrar koşulunu sağladığı sonucuna ulaşılmaktadır. Yapılmış olan “CUSUM Testi”nden sonra bir tane daha spesifikasyon testinin yapılmasına gerek vardır. Bu testin adı ise “CUSUM of Squares Test” (“CUSUM Kare Testi”)dir. Bu testin sonucu da bir önce gerçekleştirilmiş test olan “CUSUM Testi” ile aynı şekilde yorumlanmaktadır. Aşağıdaki Tablo 30’da görülecektir ki; “CUSUM of Squares Test” sonucunda da parametre tahmini olan düz çizgi, %95 güven sınırlarını ifade eden kesikli çizgilerin arasında yer aldığı için (kesikli çizgileri aşmadığı için) bu modelde bir kez daha parametre tahmininin istikrar koşulunu sağladığı sonucuna ulaşılmaktadır.

Tablo 29: Beşinci Spesifikasyon Testi (“CUSUM Test”)i Sonuçları



Tablo 30: Altıncı Spesifikasyon Testi (“CUSUM of Squares Test”)i Sonuçları



Bu aşamada, altı adet spesifikasyon testi yapılmış olup, hiçbirinden engel teşkil eden bir sonuç, yani ekonometrik modellerle ilgili analize devam edilmesi önünde engel yaratacak bir durum ortaya çıkmamıştır ve ekonometrik modelde yer alan üç değişkenin aralarındaki eşbütünleşme ilişkilerinin araştırılacağı sınır testi yapılmıştır. Belirtilen sınır testinin sonuç tablosu aşağıda sunulmuştur. Bu sınır testinde “F-statistic” ile “Value”nun kesişimi olan F-istatistiği değeri 27.45628 ve gözlem sayısı (n ve “Actual Sample Size” olarak da ifade edilmektedir) 35’tir. Tablodaki “F-Bounds Test” kısmında yer alan “Finite Sample: n=35” alt bölümünde anlamlılık düzeyleri olan %1, %5 ve %10 için I(0) (alt) kritik değerleri ve I(1) (üst) kritik değerleri verilmiştir. Hesaplanan F-istatistiği değeri 27.45628, tabloda yer alan anlamlılık düzeyleri olan %1, %5 ve %10 için verilmiş olan I(1) yani üst kritik değerlerinin hepsinden büyük olduğu için ekonometrik modelde yer alan CA, BA ve TA değişkenleri (zaman serileri) arasında bir eşbütünleşme ilişkisi (uzun dönem ilişkisi) olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Dolayısıyla, %1 anlamlılık düzeyinde değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki vardır.

Tablo 31 ile ilgili gerekli açıklamalar verilmeye devam edildiğinde; tabloda yer alan “Levels Equation” kısmında uzun dönem katsayılar verilmektedir. Bu verilere göre, bağımsız değişken BA’nın katsayı değeri olan 0.285117 değeri istatistiksel olarak anlamlıdır çünkü bu değer hem t-istatistiği değeri t-istatistiğinin normal dağılımını sağlamaktadır, hem de “Prob.” değeri (yani; 0.0105), anlamlılık düzeyi olan 0.05’ten küçüktür. Uzun dönemde, BA açısından görülmektedir ki; bütçe açığı %1 arttığında, cari açık %0.29 artacaktır. Diğer bağımsız değişken olan TA’nın katsayı değeri olan 0.485021 değeri istatistiksel olarak anlamlıdır çünkü bu değer hem t-istatistiği değeri t-istatistiğinin normal dağılımını sağlamaktadır, hem de “Prob.” değeri anlamlılık düzeyi olan 0.05’ten küçüktür (0.0000<0.05). Uzun dönemde TA açısından görülmektedir ki; özel sektörün tasarruf-yatırım açığı %1 arttığında, cari açık %0.49 artış gösterecektir. Dolayısıyla, uzun dönem katsayı tahminleri bu şekildedir.

Tablo 31: Ekonometrik Modelde Yer Alan Üç Değişkenin Aralarındaki Eşbütünlük İlişkilerinin Araştırıldığı Sınır Testi Sonuçları

ARDL Long Run Form and Bounds Test
Dependent Variable: D(CA)
Selected Model: ARDL(1, 0, 0)
Case 3: Unrestricted Constant and No Trend
Date: 10/13/20 Time: 19:50
Sample: 1980 2015
Included observations: 35

Conditional Error Correction Regression				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.384420	0.511387	-4.662648	0.0001
CA(-1)*	-1.014711	0.117584	-8.629685	0.0000
BA**	0.289312	0.103309	2.800450	0.0087
TA**	0.492156	0.067837	7.254974	0.0000

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

** Variable interpreted as $Z = Z(-1) + D(Z)$.

Levels Equation Case 3: Unrestricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BA	0.285117	0.104619	2.725295	0.0105
TA	0.485021	0.057459	8.441217	0.0000

$$EC = CA - (0.2851*BA + 0.4850*TA)$$

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic: n=1000				
F-statistic	27.45628	10%	3.17	4.14
k	2	5%	3.79	4.85
		2.5%	4.41	5.52
		1%	5.15	6.36
Actual Sample Size		Finite Sample: n=35		
	35	10%	3.393	4.41
		5%	4.183	5.333
		1%	6.14	7.607

t-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
t-statistic	-8.629685	10%	-2.57	-3.21
		5%	-2.86	-3.53
		2.5%	-3.13	-3.8
		1%	-3.43	-4.1

Bu aşamada yapılması gereken, kısa dönemde hata düzeltme modelinin kurulmasıdır. Belirtilen modelin kurulması hata düzeltme katsayısını vermektedir. Aşağıda Tablo 32’de belirtilen modelin sonuçları sunulmuştur. Belirtilen sonuçlarla ilgili şu açıklamaların yapılması gerekmektedir; tabloda bulunan “CointEq(-1)*” değeri olan -1.014711, hata düzeltme katsayısını vermektedir ve hata düzeltme mekanizmasının çalışması için bu değerin negatif ve istatistiksel olarak anlamlı olması gerekmektedir. Hata düzeltme katsayısı, kalıntıların bir dönem gecikmesini modele dahil eder. “CointEq(-1)*” değerinin yer aldığı bölümün hemen altında “* p-value incompatible with t-Bounds distribution.” yazmaktadır, yani test istatistiği güvenlidir ancak standart t-dağılımına uymadığından p-değeri güvensizdir, denilmek istenmektedir. Dolayısıyla, bu aşamada t-istatistiği için bir sınır testi yapılması gerekliliği doğmuştur. Tablo 32’nin alt kısmında yer alan “t-Bounds Test” bölümü t-istatistiğinin sınır testini vermektedir. Bu bölümde yer alan t-istatistiği değeri olan (“t-statistic”) -9.363918’in mutlak değeri alınmış halinin değeri, aynı bölümde yer alan anlamlılık düzeyleri olan %1, %2,5, %5 ve %10 için verilmiş olan I(1) (üst) kritik değerlerinin mutlak değeri alınmış hallerinin değerlerinden büyük olduğu için hata düzeltme katsayısının istatistiksel olarak anlamlı olduğuna ulaşılmaktadır. Dolayısıyla, zaman serileri (değişkenler) arasında geçerli bir eşbütünleşme ilişkisi olduğu sonucuna yine ulaşılmıştır. “CointEq(-1)*” olarak adlandırılan hata düzeltme katsayısı şu anlama gelmektedir; hata düzeltme katsayısının değeri 1/1.014711 olarak düzenlendiğinde bu işlemin sonucu olarak 0.986 çıkmaktadır. Bu sonuç, kısa dönemde oluşacak bir dengeden sapmanın, 0.986 yıl sonra (1 yıla yakın bir süre sonra) düzelerek uzun dönem dengesine ulaştığı anlamına gelmektedir.

Tablo 32: Hata Düzeltme Modeli Sonuçları

ARDL Error Correction Regression
 Dependent Variable: D(CA)
 Selected Model: ARDL(1, 0, 0)
 Case 3: Unrestricted Constant and No Trend
 Date: 10/12/20 Time: 16:42
 Sample: 1980 2015
 Included observations: 35

ECM Regression				
Case 3: Unrestricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.384420	0.337092	-7.073507	0.0000
CointEq(-1)*	-1.014711	0.108364	-9.363918	0.0000
R-squared	0.726556	Mean dependent var		0.034731
Adjusted R-squared	0.718270	S.D. dependent var		2.413480
S.E. of regression	1.281032	Akaike info criterion		3.388655
Sum squared resid	54.15446	Schwarz criterion		3.477532
Log likelihood	-57.30146	Hannan-Quinn criter.		3.419335
F-statistic	87.68296	Durbin-Watson stat		1.763882
Prob(F-statistic)	0.000000			

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	27.45628	10%	3.17	4.14
k	2	5%	3.79	4.85
		2.5%	4.41	5.52
		1%	5.15	6.36

t-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
t-statistic	-9.363918	10%	-2.57	-3.21
		5%	-2.86	-3.53
		2.5%	-3.13	-3.8
		1%	-3.43	-4.1

4.2.4. VECM (Vector error correction model) analizi ve Granger nedensellik analizi

Granger Nedensellik analizi, değişkenler arası ilişkinin nedenselliğinin yönünü istatistiksel açıdan belirlemek için kullanılır. İlk önce, VECM (Vektör Hata Düzeltme Modeli) analizini gerçekleştirebilmek için gecikme uzunluğunun belirlenmesi gerekir ve bu ekonometrik modeldeki VECM analizi için en uygun gecikme uzunluğunun 1 olduğu sonucuna ekonometrik modeldeki değişkenlerin VAR analizi yapılarak ulaşılmıştır, bu sonucun gösterildiği Tablo 33 aşağıda sunulmuştur. Bu aşamada, ekonometrik model için VAR analizi yerine VECM analizi yapılmıştır çünkü eğer bir ekonometrik modeldeki değişkenler (zaman serileri) arasında eşbütünleşme ilişkisi (uzun dönemli bir ilişki) bulunuyorsa, o takdirde belirtilen ekonometrik modelde VAR analizi yerine VECM analizi yapılması doğru olmaktadır ve bu analizin sonuçları aşağıdaki Tablo 34’te sunulmuştur. Granger Nedensellik Testi’nin analizinin yapılabilmesi için yapılması gereken açıklamalar şunlardır; bu testin temel hipotezi (H_0) “Nedeni değildir.” ve alternatif hipotezi (H_1) ise “Nedenidir.” şeklindedir.

VECM analizi de bir tür VAR analizi olduğundan, bu ekonometrik modelde $I(1)$ özelliğine sahip bulunan BA ve TA zaman serilerinin (değişkenlerinin) birinci farklarının alınarak durağan hale getirilmiş değerleri ve CA zaman serisinin de $I(0)$ özelliğine sahip olduğundan ötürü hiçbir farkı alınmamış hali (yani; düzeyde durağan hali) VECM analizine tabi tutulmuştur. Bu aşamada, ekonometrik modeldeki değişkenlerin belirtilen şekilde VECM analizi yapıldıktan sonra (bu analizin üstüne) Granger Nedensellik Testi gerçekleştirilmiştir.

Tablo 33: VECM Analizi İçin En Uygun Gecikme Uzunluğunun VAR Analizi Yapılarak Belirlenmesini Gösteren Sonuç Tablosu

VAR Lag Order Selection Criteria
Endogenous variables: CA DBA DTA
Exogenous variables: C
Date: 10/14/20 Time: 03:01
Sample: 1980 2015
Included observations: 31

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-211.9572	NA	211.5882	13.86821	14.00698	13.91344
1	-191.7769	35.15277*	103.2967*	13.14690*	13.70199*	13.32784*
2	-185.0085	10.48007	121.6319	13.29087	14.26228	13.60753
3	-178.4087	8.941673	148.9718	13.44572	14.83345	13.89809
4	-170.0944	9.655336	170.9984	13.48996	15.29401	14.07804

* indicates lag order selected by the criterion
LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)
FPE: Final prediction error
AIC: Akaike information criterion
SC: Schwarz information criterion
HQ: Hannan-Quinn information criterion

Tablo 34: Ekonometrik Model İçin VECM Analizi Sonuçları

Vector Error Correction Estimates

Date: 10/14/20 Time: 02:41

Sample (adjusted): 1983 2015

Included observations: 33 after adjustments

Standard errors in () & t-statistics in []

Cointegrating Eq:	CointEq1		
CA(-1)	1.000000		
DBA(-1)	8.564181 (1.79658) [4.76693]		
DTA(-1)	6.620394 (1.06325) [6.22654]		
C	3.086616		
Error Correction:	D(CA)	D(DBA)	D(DTA)
CointEq1	-0.037471 (0.03498) [-1.07120]	-0.057790 (0.03137) [-1.84203]	-0.151769 (0.05687) [-2.66874]
D(CA(-1))	-0.470016 (0.23007) [-2.04294]	0.541463 (0.20634) [2.62408]	-0.608766 (0.37404) [-1.62756]
D(DBA(-1))	0.169653 (0.21005) [0.80770]	-0.485840 (0.18839) [-2.57895]	1.183013 (0.34148) [3.46434]
D(DTA(-1))	0.241259 (0.13917) [1.73354]	-0.090286 (0.12482) [-0.72333]	0.417066 (0.22626) [1.84332]
C	-0.076531 (0.39655) [-0.19299]	0.012108 (0.35566) [0.03404]	0.128501 (0.64469) [0.19932]
R-squared	0.242797	0.444329	0.558373
Adj. R-squared	0.134625	0.364947	0.495284
Sum sq. resids	144.9296	116.5808	383.0605
S.E. equation	2.275095	2.040490	3.698747
F-statistic	2.244543	5.597382	8.850486
Log likelihood	-71.24069	-67.64925	-87.27778
Akaike AIC	4.620648	4.402985	5.592593
Schwarz SC	4.847391	4.629728	5.819336
Mean dependent	-0.068599	0.004924	0.093752
S.D. dependent	2.445667	2.560529	5.206321
Determinant resid covariance (dof adj.)	76.41426		
Determinant resid covariance	46.67740		
Log likelihood	-203.8887		
Akaike information criterion	13.44780		
Schwarz criterion	14.26408		
Number of coefficients	18		

Bu aşamada, VECM analizinin ardından yapılan Granger Nedensellik Testi'nin sonuçları ile ilgili gerekli açıklamalar yapılacaktır ve bu sonuçlar aşağıdaki Tablo 35'te verilmiştir. Granger Nedensellik analizinin sonuçlarına göre; ilk modelde (bağımlı değişkenin $D(CA)$ olduğu, yani; CA değişkeninin birinci farkının alınmış olduğu hali) $D(DBA)$ 'nın yani bütçe açığı/GSYH'nin ikinci farkının alınmış halinin "Prob." değeri (olasılık değeri) 0.4193'tür, yani anlamlılık düzeyi olan 0.05'ten büyüktür, dolayısıyla H_0 kabul edilmektedir. Yani, bütçe açığı cari açığın nedeni değildir sonucuna ulaşılmıştır. Yine ilk modelde, $D(DTA)$ 'nın yani özel sektörün tasarruf-yatırım açığı/GSYH'nin ikinci farkının alınmış halinin "Prob." değeri (olasılık değeri) 0.0830'dur, yani anlamlılık düzeyi olan 0.05'ten büyüktür, dolayısıyla H_0 kabul edilmektedir. Yani, özel sektörün tasarruf-yatırım açığı cari açığın nedeni değildir sonucuna ulaşılmıştır. Birinci modelin tüm denkleminin olasılık değeri ("Prob." değeri) ise 0.2106'dır, yani anlamlılık düzeyi olan 0.05'ten büyüktür, dolayısıyla H_0 kabul edilmektedir.

VECM analizinin ardından yapılan Granger Nedensellik analizinin sonuçlarına göre; ikinci modelde-denklemden (bağımlı değişkenin $D(DBA)$ olduğu), $D(CA)$ 'nın yani cari açık/GSYH'nin birinci farkı alınmış halinin (birinci farkta durağan halinin) "Prob." değeri (olasılık değeri) 0.0087'dir, yani anlamlılık düzeyi olan 0.05'ten küçüktür, dolayısıyla H_0 reddedilmektedir. Yani, cari açık bütçe açığının nedenidir sonucuna ulaşılmıştır. Yine ikinci modelde, $D(DTA)$ 'nın yani özel sektörün tasarruf-yatırım açığı/GSYH'nin ikinci farkının alınmış halinin "Prob." değeri (olasılık değeri) 0.4695'tir, yani anlamlılık düzeyi olan 0.05'ten büyüktür, dolayısıyla H_0 kabul edilmektedir. Yani, özel sektörün tasarruf-yatırım açığı bütçe açığının nedeni değildir sonucuna ulaşılmıştır. İkinci modelin tüm denkleminin olasılık değeri ("Prob." değeri) ise 0.0297'dir, yani anlamlılık düzeyi olan 0.05'ten küçüktür, dolayısıyla H_0 reddedilmektedir.

VECM analizinin ardından yapılan Granger Nedensellik analizinin sonuçlarına göre; üçüncü modelde-denklemden (bağımlı değişkenin $D(DTA)$ olduğu), $D(CA)$ 'nın yani cari açık/GSYH'nin birinci farkı alınmış halinin (birinci farkta durağan halinin) "Prob." değeri (olasılık değeri) 0.1036'dır, yani anlamlılık düzeyi olan 0.05'ten büyüktür, dolayısıyla H_0 kabul edilmektedir. Yani, cari açık özel sektörün tasarruf-yatırım açığının nedeni değildir sonucuna ulaşılmıştır. Yine üçüncü modelde, $D(DBA)$ 'nın yani bütçe açığı/GSYH'nin ikinci farkının alınmış halinin "Prob." değeri (olasılık değeri) 0.0005'tir, yani anlamlılık düzeyi olan 0.05'ten küçüktür, dolayısıyla H_0 reddedilmektedir. Yani, bütçe açığı özel sektörün tasarruf-yatırım açığının nedenidir sonucuna ulaşılmıştır. Üçüncü modelin tüm

denkleminin olasılık değeri (“Prob.” değeri) ise 0.0002’dir, yani anlamlılık düzeyi olan 0.05’ten küçüktür, dolayısıyla H_0 reddedilmektedir. Sonuç olarak, ekonometrik model çalışmasının Granger Nedensellik Testi sonuçları incelendiğinde ekonometrik modelde bulunan istatistiksel olarak anlamlı nedensellik ilişkileri şu şekildedir; cari açık, bütçe açığının Granger nedenidir ve bütçe açığı, özel sektörün tasarruf-yatırım açığının Granger nedenidir sonuçlarına ulaşılmıştır.

Türkiye ekonomisinin (bu tezde incelenen) 1980-2015 döneminde cari işlemler açığının bütçe açığının “Granger” nedeni olduğu (yani, belirtilen dönemde ikiz açıklar hipotezinin tam tersi yönünde bir nedensellik ilişkisi olduğu) sonucuna ulaşılmasının mantıksal açıklaması şu şekilde yapılabilir; ikiz açıklar hipotezinin öne sürdüğü ilişkinin tam tersi bir nedenselliği içeren bu sonuç, günümüzde ekonomik kalkınmasını maddi olarak karşılayabilmek için ülke ekonomisine yabancı sermaye girişine yüksek düzeyde bağımlı ekonomilere sahip olan gelişmekte olan ülkelerde görülmektedir. Bilhassa yüksek dış borç stokuna sahip olan ülke ekonomilerinde bu tür bir ters nedensellik ilişkisi daha da fazla görülmektedir. Belirtilen ülke ekonomilerinde cari işlemler açıklarına bir son verebilmek yahut cari açıkları bir miktar azaltabilmek amacıyla dış borçlanma yoluna giden bu ülke ekonomilerinde, alınan dış borçların borç verenlere geri ödenmesi kamu kesiminin bütçe açığının daha da yükselmesine sebep olmaktadır (Ahmed ve Akın, 2019).

Türkiye ekonomisi geliştirmekte olan bir ülke ekonomisi olmasından, ekonomik kalkınmasını maddi olarak karşılayabilmek için ülkenin kendi kaynaklarının yanı sıra ülke ekonomisine olan yabancı sermaye girişlerine de ihtiyaç duymasından ve son olarak yüksek brüt dış borç stokuna (1 Ocak-31 Mart 2020 döneminde Türkiye ekonomisinin brüt dış borç stoku 431 milyar ABD dolarıdır) sahip olmasından dolayı Türkiye ekonomisinde (bu tezde incelenen) 1980-2015 döneminde cari işlemler açığının, bütçe açığının “Granger” nedeni olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Türkiye ekonomisi cari işlemler açıklarını azaltabilmek için dış borçlanma yoluna gitmektedir ve alınan bu dış borçların borç verenlere geri ödenmesi ülke ekonomisinin bütçe açığını daha da artmasına neden olmaktadır.

Türkiye ekonomisinin (bu tezde incelenen) 1980-2015 döneminde bütçe açığının, özel sektörün tasarruf-yatırım açığının “Granger” nedeni olduğu sonucuna ulaşılmasının mantıksal açıklaması ise şu şekilde yapılabilir; bu durumun sebebini uluslararası literatürde “crowding out effect” ve yerli literatürde “dışlama etkisi” olarak adlandırılan özel durum

oluşturmaktadır. “Dışlama etkisi” olarak adlandırılan bu özel durumun teorik açıklaması; kamu sektörünün borç verilebilir fonlar piyasasına sunulmuş olan kaynakları aşırı şekilde talep etmesi sonucunda özel sektörün bu piyasada yer alan kaynaklardan yeterince faydalanamamasının bu piyasada kamu sektöründen özel sektör yönüne doğru bir “dışlama”yı meydana getirmesi şeklinde yapılmaktadır (Eğilmez, 2017). “Granger Nedensellik Testi”nin bu ekonometrik model için olan iki sonucunun ikincisi olan belirtilen dönem için bütçe açığının özel sektörün tasarruf-yatırım açığının “Granger” nedeni olması şu şekilde açıklanabilir; 1980-2015 döneminde Türkiye ekonomisinde kamunun borç verilebilir fonlar piyasasından aşırı biçimde borçlanması, Türkiye ekonomisinde özel sektörün bu piyasadan yeterince borçlanamamış (yararlanamamış) olması ve dolayısıyla özel sektörün tasarruf-yatırım dengesizliğine yol açılmış olması (özel sektörün tasarruf-yatırım dengesinde açık belirmesi veya bu dengedeki açığın büyümesi) sonucunu doğurmuştur.

Tablo 35: VECM Analizinden Sonra Yapılan Granger Nedensellik Testi'nin Sonuçları

VEC Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests

Date: 10/14/20 Time: 02:45

Sample: 1980 2015

Included observations: 33

Dependent variable: D(CA)

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
D(DBA)	0.652371	1	0.4193
D(DTA)	3.005169	1	0.0830
All	3.115830	2	0.2106

Dependent variable: D(DBA)

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
D(CA)	6.885776	1	0.0087
D(DTA)	0.523208	1	0.4695
All	7.030581	2	0.0297

Dependent variable: D(DTA)

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
D(CA)	2.648961	1	0.1036
D(DBA)	12.00163	1	0.0005
All	16.90985	2	0.0002

BÖLÜM 5. TÜRKİYE’DE ÜÇÜZ AÇIKLAR SORUNU İÇİN ÇÖZÜM ÖNERİLERİ VE SONUÇ

Türkiye ekonomisinde 1989-2019 dönemi boyunca her yıl kamu sektöründe bütçe açıkları olduğu görülmektedir. 1989-2019 dönemi boyunca cari işlemler dengesi ise, altı yıl hariç olmak üzere geriye kalan yıllarda hep açık vermiştir. Belirtilen altı yıl; 1989, 1991, 1994, 1998, 2001 ve 2019 yıllarıdır. 1989-2015 döneminde Türkiye ekonomisinin özel sektörünün tasarruf yatırım dengesi ise, sadece on yıl boyunca açık vermiştir, bu on yıl; 2005, 2006, 2007, 2008, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015 yıllarıdır.

Bu tezde kurulmuş olan ekonometrik modelden elde edilen sonuçlar incelendiğinde, 1980-2015 döneminde Türkiye ekonomisi ile ilgili beş bulgunun önem arz ettiği görülmüştür. Ekonometrik modelde uygulanan ARDL Sınır Testi ile bütçe açığı, özel sektörün tasarruf-yatırım açığı ve cari açık değişkenlerinin uzun dönem katsayı tahminleri bulunmuştur. Bu testin ilk sonucuna göre; Türkiye ekonomisinde belirtilen dönemde bütçe açığı %1 arttığında, cari açık %0,29 artacaktır. Bu sonuç, ülke ekonomisi için uzun dönemde kısmi ikiz açıklar hipotezi geçerliliğine işaret etmektedir. Elde edilen bu sonucun mantıksal açıklaması ise, Geleneksel Keynesyen Yaklaşım’ın açıkladığı aktarım mekanizması üzerinden şu şekilde yapılabilir; Türkiye ekonomisinin bütçe açığı artış gösterdiği dönemlerde ülke ekonomisinde faiz oranlarının artmış olması ülke ekonomisine yabancı sermaye girişini hızlandırmış ve bu durumun sonucunda döviz kuru, Türk Lirası yönünde değer kazanmış ve neticede ithalat artış göstermiş ve ihracat azalmıştır (cari açık oluşmuş veya artmıştır).

Ekonometrik çalışmada uygulanan ARDL Sınır Testi’nin ikinci sonucuna göre ise; özel sektörün tasarruf-yatırım açığı %1 arttığında, cari açık %0,49 artacaktır. Elde edilen bu sonucun mantıksal açıklaması şu şekilde yapılabilir; Türkiye ekonomisinde özel sektörün tasarruf yatırım açığı bir birim arttığında, bu artış cari işlemler açığında yarım birim artışa sebep olmaktadır, yani özel sektörün tasarruf-yatırım dengesinde meydana gelen bir azalma, cari işlemler dengesi üzerinde özel sektörün tasarrufları kanalı ile daha fazla etkisini göstermektedir.

Ekonometrik çalışmada ARDL Sınır Testi'ni takiben kısa dönemde hata düzeltme modeli kurulmuştur. Belirtilen modelin kurulması, hata düzeltme katsayısını vermektedir ve -1,014711 değerine sahip olan hata düzeltme katsayısı şu anlama gelmektedir; bu katsayının değeri $1/|-1,014711|$ olarak düzenlendiğinde bu işlemin sonucu olarak 0,986 çıkmaktadır. Bu sonuç; bütçe açığı, özel sektörün tasarruf-yatırım açığı ve cari açık değişkenlerinin bulunduğu bir ekonometrik modelde kısa dönemde oluşacak bir dengeden sapmanın, 0,986 yıl sonra (1 yıla yakın bir süre sonra) düzelerek ülke ekonomisinde üreticinin üretim yaparken kullandığı üretim faktörlerinin tümünü değiştirebildiği uzunluktaki süreç olan uzun dönemdeki dengesine ulaştığı anlamına gelmektedir.

Ekonometrik çalışmada kısa dönemde hata düzeltme modelinin kurulmasından sonra, VECM (Vektör Hata Düzeltme Modeli) kurulmuştur ve bu modelin üstüne de değişkenler arası ilişkinin nedenselliğinin yönünü istatistiksel açıdan belirlemek için Granger Nedensellik Testi analizi uygulanmıştır. Bu testin ilk sonucunda; Türkiye ekonomisinde belirtilen dönemde, cari işlemler açığının bütçe açığının “Granger” nedeni olduğu bulunmuştur. Elde edilen bu sonucun mantıksal açıklaması şu şekilde yapılabilir; yabancı sermaye girişine önemli düzeyde bağımlı ve yüksek dış borç stokuna sahip olan ülke ekonomilerinde cari açık bütçe açığına sebep olmaktadır. Türkiye ekonomisi cari açıklarını azaltabilmek için dış borçlanma yoluna gitmektedir ve alınan bu dış borçların borç verenerlere geri ödenmesi, ülke ekonomisinin bütçe açığının daha da artmasına neden olmaktadır.

Granger Nedensellik Testi'nin ikinci sonucunda; Türkiye ekonomisinde belirtilen dönemde, bütçe açığının özel sektörün tasarruf-yatırım açığının “Granger” nedeni olduğu bulunmuştur. Elde edilen bu sonucun mantıksal açıklaması uluslararası literatürde “crowding out” (“dışlama etkisi”) olarak adlandırılan iktisadi özel durum sayesinde yapılabilir. Türkiye ekonomisinde belirtilen dönemde kamu sektörünün borç verilebilir fonlar piyasasından aşırı biçimde borçlanmış olması, ülke ekonomisinin özel sektörünün bu piyasadan yeterince borçlanamamış-yararlanamamış olmasına sebep olmuş ve neticede ülke ekonomisinde özel sektörün tasarruf-yatırım dengesizliğine yol açmıştır.

Bu tezin ekonometrik çalışmasının sonuçları, Türkiye ekonomisinde 1980-2015 döneminde kısmi olarak üçüz açıklar hipotezinin geçerli olduğunu göstermektedir. Belirtilen ilişkinin gözlenmesinin kaynağını yukarıda konu edilmiş olan iki adet Granger nedensellik ilişkisi oluşturmaktadır.

Türkiye ekonomisinde 1989-2019 döneminde birçok yıl gerçekleşmiş olan üçüz açıklar sorununa ve 1980-2015 dönemi baz alınarak yapılan ekonometrik çalışmadan elde edilen üçüz açıklar hipotezinin geçerliliği sonucuna yönelik çözüm önerileri şu şekilde sıralanabilir. Ülke ekonomisinin sınai üretim yapısının ithalata yüksek oranlı bağımlı yapısı düşünüldüğünde, bu açıdan ara malı ithalatı yapmak yerine bu ara malları ülke ekonomisinde bu alanda kendi kendine yetecek bir duruma gelme hedefi ile üretmek stratejik olarak çok gereklidir. Dolayısıyla, yerli ekonomide ara malı üretimi yapan sektörün kamu kesimi tarafından mali açıdan desteklenmesi, çeşitli teşviklerin verilmesi, bu sektörün geliştirilmesi çok önemli ve gerekli olup, bu sektörlerle sağlanacak olan mali teşviklerin ve bu sektörün gelişmesinin ileride ithalata olan ihtiyacı-talebi çok düşük seviyelere çekebilme potansiyeli göz önünde bulundurulduğunda kamu kesimi tarafından sağlanacak mali teşviklerin ileride kendini amorti edebileceği ve hatta kâra geçilebileceği düşünülmelidir.

2000'li yıllarda Türkiye ekonomisinde TL/Amerikan Doları kurunun görece ucuz olması, ithal mallarını ucuzlatmış ve bu nedenden dolayı ucuz ithal mallarına yönelim artmıştır. Bu yönelim ülkenin ara malı sektörünün üretimine balta vurmuş, ülke gittikçe sanayi üretiminde ara malı ithalatına bağımlı bir duruma gelmiştir. Ülke ekonomisinin sanayi üretiminde ara malı ithalatı açısından dışa bağımlılığın çözülmesi yolunda ilerlerken, bu süreçte ara malı üretimi sektöründe istihdamın artmasının gözlenmesi beklenmelidir. Hem istihdamı arttırıcı, hem cari açığı düşürücü bir etkiye sahip olacak mevcut dışa bağımlı üretim yapısının yukarıda konu edilen şekilde değiştirilmesi, ülkenin iç dinamikleriyle ekonomik olarak büyüyebilmesi ve kalkınabilmesi için gerekli olan yolu açacaktır. Ülkenin ekonomik olarak yüksek oranlarda büyüdüğü yıllarda cari işlemler dengesi açığının yükselmesi sorununun giderilmesi anlamına gelen gerekli olan ara mallarının yerli üretimi politikası, ülkenin kaynaklarının da daha etkin kullanılması anlamına gelecektir. Ülkenin kaynaklarının ara malı ithalatına ayrılan kısmının, günümüzde epey miktarda pahalılaşmış olan TL/Amerikan Doları döviz kurundan dolayı ithalatın da pahalı hale gelmesi durumu sonucunda daha etkili bir şekilde kullanılabilmesi için yukarıda konu edilen ekonomi politikası değişikliği hayati önem taşımaktadır.

Türkiye ekonomisinin ileride cari açığını en aza indirmesi veya sıfıra indirmesi için ülkenin ihracat sektörünün üretiminde artış sağlanması döviz gelirini arttıracığından bu gelişimin faydalı olacağı aşîkardır. Ülke ekonomisinin dış ticaret açığı, yeni yüzyılın ilk 17 yılında toplamda 1 trilyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu hayli yüksek rakamın

yanında, ülkenin kamu sektörünün bütçesinin gelirleri ve giderleri arasındaki fark da 290 milyar dolar negatif olarak gerçekleşmiştir. Türkiye ekonomisinin 2019 yılının ilk çeyreği itibariyle kamu kesiminin dış borcu 148,346 milyar ABD Doları, özel sektörün dış borcu 299,170 milyar ABD Doları ve TCMB'nin dış borcu 5,906 milyar ABD Doları, sonuç olarak ise, ülke ekonomisinin toplam brüt dış borç stoku 453,423 milyar ABD Doları olarak gerçekleşmiştir. Belirtilen makroekonomik büyüklükler, ülke ekonomisinin üretim yapısında ara malı üretimi yapan sektörde yukarıda belirtilmiş olan ekonomi politikası değişikliğini şart koşmaktadır.

Türkiye ekonomisinde son yıllar dış ticaret açığı açısından incelendiğinde 2017, 2018 ve 2019 yıllarında sırasıyla 76,8, 55,1 ve 31,2 milyar ABD Doları dış ticaret açığı verilmiştir. Dış ticaret açığındaki bu azalma, Türkiye'nin dış ticaret yapısındaki bir değişiklikten değil, ekonomik büyümenin yavaşlaması sonucu ithalata olan talebin azalmasından kaynaklanmıştır. Türkiye ekonomisinde dış ticaret açığını ve dolayısıyla da cari açığı azaltacak çeşitli önlemler alınmalıdır.

Ülke ekonomisinde son zamanlarda tarım ithalatında artış gerçekleşmiştir. Bu durumun yanı sıra, Türkiye'nin artık tarımda kendi kendine yetebilirliğe sahip olan ender ülkelerden biri olma konumunu kaybettiği belirtilmektedir. 2003-2019 arası dönemde, ülkenin tarım ürünleri ihracatı ve ithalatı rakamları sırasıyla 77.6 milyar ABD Doları ve 104.6 milyar ABD Doları'dır. 2002 yılında Türk çiftçisinin bankalara olan borcu 2.4 milyar TL iken, 2019 yılına gelindiğinde bu rakam 108 milyar TL'ye yükselmiştir. 2002 yılında çiftçi başına bankalara olan borç miktarı bin TL iken, 2019 yılına gelindiğinde bu rakam 52 bin TL'ye çıkmıştır. 2002 yılında ülkenin tarım sektöründe çalışan sayısı 7 milyon 458 bin iken, 2019 yılında bu rakam 5 milyon 97 bin kişiye gerilemiştir. Bilinen bu gelişmelerin neticesi olarak görülmektedir ki; Türkiye ekonomisinin tarım sektörü son dönemde sürekli olarak kan kaybetmekte ve tarımsal yapı olarak ülke ekonomisinin dış ülkelere bağımlılığı artmaktadır.

Türkiye ekonomisinin tarım sektörünün eskilerdeki kendi kendine yetebildiği durumuna tekrar dönebilmesi-ulaşabilmesi için ülkenin toprakları iyi değerlendirilmeli ve etkin kullanılmalıdır. Ülke ekonomisinde üretilen tarımsal ürün kapsamı genişletilerek ülkenin tarımsal alanda kendi kendine yetebilirliğine yeniden ulaşılmalıdır ve bu sayede, hem stratejik öneme sahip olan gıdanın üretimi yapılan tarım sektöründe ithalat kısılabılır, hem de ihracat arttırılabilir. Türkiye ekonomisinde, ülkenin kendi topraklarında

üretilebilecek her tarımsal ürünün üretimi gerçekleştirilmeli ve ülke topraklarında üretimi yapılabilen tarımsal ürünlerin ileride (ülkenin tarımda kendi kendine yetebilirliğine tekrar ulaşarak) ithalatına gerek duyulmamasına olanak sağlayacak tarım sektöründe çeşitli düzenlemeler (çiftçiye mali teşvik verilmesi vb.) hayata geçirilmelidir.

Türkiye ekonomisinde tasarrufun artırılması açısından çeşitli önlemler alınmalıdır. Tüketime dayalı bir ekonomik büyüme yerine, üretimi öne çıkaran ve çevreye saygılı sürdürülebilir bir büyüme modeli oluşturulmalıdır. Bu yolda eğitimin kalitesinin yükseltilmesi ve toplumun bilinçlendirilmesi belirtilen hedefe ulaşabilmek için gerekli desteği sağlayacaktır.

Ülke ekonomisinin cari dengesini olumsuz yönde etkilemekte olan enerjide dışa bağımlılık konusunda bir çözüm önerisi olarak, yenilenebilir enerji kaynaklarıyla ilgili AR-GE yatırımlarına öncelik sağlanması ve ithal enerji kaynaklarını ikame edebilecek ülkenin yenilenebilir enerji kaynaklarının geliştirilmesi verilebilir.

Yukarıda belirtilen üretim politikalarında sağlanacak tüm gerekli girişimlerle birlikte ülke ekonomisinin ithalatı kısılarak ve ihracatı arttırılarak dış ticaret açığı ve dolayısıyla cari işlemler açığı hayli yüksek miktarlarda azaltılabilir ve bu olası gelişmeler sağlınırsa, Türkiye ekonomisinin diğer makroekonomik göstergelerinde de bağlantılı olarak pozitif değişimler görülebilecektir.

Cari işlemler açığını orta ve uzun vadede azaltmanın en temel yolu katma değeri yüksek, yerli ve ulusal markalı ürünler üretmektir. Marka yaratmak ve katma değeri yüksek ileri teknoloji ürünlerin üretilebilmesi için ise, Türkiye'nin eğitim sisteminden başlayarak AR-GE politikalarında reform niteliğinde değişikliklere gitmesi gerekmektedir. Kısaca "teknoloji ithal eden" ülkeler grubundan "teknoloji üreten" ülkeler grubuna geçiş yapması vazgeçilemez bir zorunluluktur.

KAYNAKLAR

- Ahmed, S. H. M. ve Akın, F. (2019). Bütçe açığı ile cari işlemler açığı arasında nedensellik ilişkisi: Yemen uygulaması. *İş ve Hayat Dergisi*, 5(9), 112-129.
- Aizenman, J., Chinn M. D. ve Ito, H. (2008). Assessing the emerging global financial architecture: measuring the Trilemma's configurations over time. *NBER Working Paper*, No: 14533. doi:10.3386/w14533
- Akbaş, Y. E. ve Lebe, F. (2016). Current account deficit, budget deficit and saving gap: Is the twin or triplet deficit hypothesis valid in G7 countries. *Prague Economic Papers*, 25(3), 271-286.
- Akbostancı, E. ve Tunç, G. İ. (2001). Turkish twin deficits: An error correction model of trade balance. *Economic Research Center (ERC) Working Papers in Economics*, No. 6.
- Akıncı, M. ve Yılmaz, Ö. (2013). Türkiye ekonomisinde üçüz açık hipotezinin geçerliliği, sınır testi yaklaşımı. *İMKB Dergisi*, Yıl: 13, Sayı: 50, 1-28.
- Aksu, H. ve Başar, S. (2005). İkiz açıklar hipotezinin Türkiye açısından araştırılması. *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, Yıl: 20, Sayı: 234.
- Altunöz, U. (2018). Cari açık, bütçe açığı ve yatırım-tasarruf açığı bağlamında Türkiye'nin üçüz açık analizi. *Maliye Dergisi*, Yıl: 2018, Sayı: 175, 115-139.

- Arıcan, E. (2005). Ricardocu denklik teoremi ve teorilerde kamu açıklarına ilişkin yaklaşımlar: Türkiye ekonomisine ilişkin bir uygulama. *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi*, 20(1), 77-94.
- Ay, A., Karaçor, Z., Mucuk, M. ve Erdoğan, S. (2004). Bütçe açığı-cari işlemler açığı arasındaki ilişki: Türkiye örneği (1992-2003). *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Sayı: 12, 75-82.
- Aydın, Y. (2014). Açık ekonomide Trilemma. *İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Yıl: 2014, Sayı: 1, 1-15.
- Aydoğuş, İ. ve Öztürkler, H. (2006). *Türkiye’de cari işlemler açığı sorununun analizi*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Babaoğlu, B. (2005). *Türkiye’de Cari İşlemler Dengesi Sürdürülebilirliği*. (Uzmanlık yeterlilik tezi). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Ankara.
- Baharumshah, A. Z. ve Lau, E. (2005). Budget and current account deficits in SEACEN countries, evidence based on the panel approach, 1-34.
- Balan, F. (2015). BRIC ve MINT ülkelerinde üçüz açık hipotezinin ampirik analizi. *Journal of Life Economics*, 3(1), 57-70.
- Barro, R. J. (1989). The Ricardian approach to budget deficits. *Journal of Economic Perspectives*, 3(2), 37-54.

- Bayramoğlu, A. T. ve Öztürk, Z. (2018). Assessing the twin and triple deficit hypotheses in developing economies: A panel causality analysis. *Global Approaches in Financial Economics, Banking, and Finance*. Springer International Publishing, Switzerland, 209-225.
- Belli, T. (2010, 5 Ağustos). Değerli Kur ve Üçlem (Trilemma) Kısıtı. *Dünya*. <https://www.dunya.com/kose-yazisi/degerli-kur-ve-uclem-trilemma-kisiti/7606>
- Benli, A. ve Tonus, Ö. (2019). Türkiye ekonomisinde cari işlemler açığının belirleyicileri: Dönemler arası yaklaşım. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 19(3), 437-460.
- Bilgili, F. ve Bilgili, E. (1998). Bütçe açığının cari işlemler üzerindeki etkileri: Teori ve uygulama. *İşletme ve Finans Dergisi*, Yıl:13, Sayı: 146.
- Bolat, S., Değirmen, S. ve Şengönül, A. (2014). Does triple deficits have (Un)stable causality for the EU members? Evidence from Bootstrap-Corrected causality tests. *Procedia Economics and Finance*, No. 16, 603-612.
- Bozkuş, S. ve Üçdoğruk, Ş. (2007, 24-25 Mayıs). *Hane Halkı Tasarruf Tercihleri-Türkiye Örneği*. 8. Türkiye ve İstatistik Kongresi, İnönü Üniversitesi, Malatya, <http://eisemp8.inonu.edu.tr/bildiri-pdf/ucdogruk-bozkus.pdf>.
- Cari Açık ve Büyüme. (2006, 1 Ekim). *Capital*. <https://www.capital.com.tr/ekonomi/makro-ekonomi/cari-acik-ve-buyume>

Corsetti, G. ve Müller, G. J. (2006). Budget deficits and current accounts, openness and fiscal persistence, twin deficits, Squaring theory, evidence and common sense. *Economic Policy*, 21(48), 597-638.

Çetintaş, H. ve Barışık, S. (2005). Yapısal kırılma, birim kök ve ikiz açıklar hipotezi: Türkiye’den ampirik bulgular. *Maltepe Üniversitesi İİBF Dergisi*, 1, 43-55.

Çoban, H. ve Balıkçioğlu, E. (2016). Triple deficit or twin divergence: A dynamic panel data analysis. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 12(1), Yıl: 12, Bahar, 271-280.

Doğanışık, İ. (2019, 28 Ağustos). Brüt Dış Borcumuz Ne Kadar? <https://www.dogrulukpayi.com/bulten/turkiye-nin-dis-borcu>

Doğruel, F. ve Doğruel, A. S. (2010). Türkiye’de cari açık: Temel sorunlar ve dinamikler. T. Subaşat ve H. Yetkiner (Ed.), *Küresel kriz çerçevesinde Türkiye’nin cari açık sorunsalı*. içinde (50-67). Ankara: Efil Yayınevi.

Dornbusch, R., Fischer, S. ve Startz, R. (2016). *Makroiktisat* (12). (S. Ak, Çev.) İstanbul: Literatür Yayıncılık. (2014)

Devlet Planlama Teşkilatı. (1996). *Yıllık Program*.

Devlet Planlama Teşkilatı. (1997). *Yıllık Program*.

Devlet Planlama Teşkilatı. (1998). *Yıllık Program*.

Devlet Planlama Teşkilatı. (1999). *Yıllık Program*.

Devlet Planlama Teşkilatı. (2003). *Yıllık Program*.

Dücan, E. (2008). *Türkiye Ekonomisinde Tasarruf-Yatırım Dengesizlikleri ve Üçüz Açıklar Sorunu*. (Yüksek lisans tezi). SBE, Sakarya Üniversitesi, Sakarya.

Ege Bölgesi Sanayi Odası. (2020, Ocak). *2019 Yılında Dünya ve Türkiye Ekonomisi & 2020 Yılından Beklentiler*.

Eğilmez, M. ve Kumcu, E. (2002). *Ekonomi politikası, teori ve Türkiye uygulaması*. İstanbul: Remzi Kitabevi.

Eğilmez, M. ve Kumcu, E. (2014). *Ekonomi politikası, teori ve Türkiye uygulaması* (19). İstanbul: Remzi Kitabevi.

Eğilmez, M. (2009). *Makroekonomi, Türkiye'den örneklerle* (9). İstanbul: Remzi Kitabevi.

Eğilmez, M., (2012a, 20 Ekim). İkiz Açık, Üçüz Açık. *Kendime Yazılar*. <https://www.mahfiegilmez.com/2012/10/ikiz-ack-ucuz-ack.html>

Eğilmez, M. (2012b, 8 Mayıs). Türkiye'de Ekonomi Politikası Uygulamaları. *Kendime Yazılar*. <https://www.mahfiegilmez.com/2012/05/turkiyede-ekonomi-politikas-uygulamalar.html>

Eğilmez, M. (2016, 28 Eylül). Türkiye Ekonomisinin Yapısal Sorunları. *Kendime Yazılar*.
<https://www.mahfiegilmez.com/2016/09/turkiye-ekonomisinin-yapsal-sorunlar.html>

Eğilmez, M. (2017, 25 Eylül). Türkiye’de Dışlama ve Yer Açma Etkisi. *Kendime Yazılar*.
<http://www.mahfiegilmez.com/2017/09/turkiyede-dslama-ve-icleme-etkisi.html>

Eğilmez, M. (2018a, 28 Şubat). Açık ve Fazlalarına Göre Ekonomiler. *Kendime Yazılar*.
<https://www.mahfiegilmez.com/2018/02/ack-ve-fazla-veren-ekonomiler.html>

Eğilmez, M. (2018b). *Değişim sürecinde Türkiye, Osmanlı’dan Cumhuriyet’e sosyo-ekonomik bir değerlendirme* (13). İstanbul: Remzi Kitabevi.

Eğilmez, M. (2019). *Ekonominin temelleri, kavramlar ve kurumlar* (2). İstanbul: Remzi Kitabevi.

Erdemir, D. (2014). *Üçüz Açıklar Hipotezi (Türkiye Örneği)*. (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). Balıkesir Üniversitesi, Balıkesir.

Erdinç, Z. (2008). İkiz açıklar hipotezinin Türkiye’de 1950-2005 yılları arasında eşbütünleşme analizi ve Granger nedensellik testi ile incelenmesi. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 8(1), 209–222.

Erkılıç, S. (2006). *Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri*. (Uzmanlık yeterlilik tezi). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Ankara.

- Ertuna, Ö. (2006). Yüksek faiz düşük kur sarmalı ve çözümler, bir simülasyon denemesi. *Muhasebe ve Finansman Öğretim Üyeleri Bilim ve Araştırma Derneği ve Finans Dergisi*, Sayı: 32, 7-17.
- Feldstein, M. S. (1992). The budget and trade deficits aren't really twins. *NBER Working Papers Series*, No: 3966, 1050 Massachusetts Avenue Cambridge.
- Gök, B. ve Altay, N. O. (2007). Türkiye’de ikiz açıklar hipotezi: 1989-2005. *TİSK Akademi*, 2(3), 186-197.
- Görmüş, Ş. (2010). Türkiye’de cari açığın sürdürülebilirliğinin “Sinyal Yaklaşımı” metodu ile test edilmesi. T. Subaşat ve H. Yetkiner (Ed.), *Küresel kriz çerçevesinde Türkiye’nin cari açık sorunsalı*. içinde (82-92). Ankara: Efil Yayınevi.
- Güder, F. ve Kılıç, C. (2016). Üçüz açık sorunu ve üçüz açık bileşenlerinin ekonomik büyüme üzerine etkisi: Türkiye örneği. *Çanakkale Onsekiz Mart Üniversitesi Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi*, 11(2), 46-77.
- İnan, M. (2007). *Türkiye’de 1980 Sonrası Uygulanan Tasarruf Politikaları ve Tasarrufların Yatırımlara Dönüştürülmesinde Vergi Sisteminin Etkisi*. (Yüksek lisans tezi). SBE, Maliye Anabilim Dalı, Gazi Üniversitesi, Ankara.
- Kara, A. H. ve Sarıkaya, Ç. (2013). Türkiye’de konjonktürel etkilerden arındırılmış cari işlemler dengesi. *Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Çalışma Tebliği*, No: 13/40.
- Karahan, H. (2014). 10. Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi. *Türkiye İhracatçılar Meclisi: Ekonomi ve Dış Ticaret Raporu*, 169-178.

Karanfil, M. (2014). *Türkiye Ekonomisinde Üçüz Açık Sorunu ve Zaman Serisi Analizi*. (Yüksek lisans tezi). Çanakkale Onsekiz Mart Üniversitesi, Çanakkale.

Karanfil, M. ve Kılıç, C. (2015). Türkiye ekonomisinde üçüz açık hipotezinin geçerliliği, zaman serisi analizi. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 11(24), 1-20.

Kaya, M. (2016). Türkiye’de cari açık sorunu ve nedenleri. *Dicle Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 6(10), 51-75.

Kepenek, Y. (2012). *Türkiye ekonomisi* (25). İstanbul: Remzi Kitabevi.

Kepenek, Y. ve Yentürk, N. (2001). *Türkiye ekonomisi*. İstanbul: Remzi Kitabevi.

Kepenek, Y. ve Yentürk, N. (2005). *Türkiye ekonomisi*. İstanbul: Remzi Kitabevi.

Kıbar, A. (2008). Türkiye’de Özel Tasarruf Eğilimi: Mikro ve Makro Perspektifler Semineri Açılış Konuşması, İstanbul.

Korkmaz, E. (2013, 22 Mart). Cari Açık Yönetilebilir mi? <https://www.esfenderkorkmaz.com/cari-acik-yonetilebilir-mi/>

Kökçü, A. (2011). *Bütçe Açığı, Cari İşlemler Arasındaki İlişki ve Türkiye Örneği (1994-2010)*. (Yüksek lisans tezi). Akdeniz Üniversitesi, Antalya.

Kör, E. (2012). *İkiz Açıklar Hipotezi: Türkiye Örneği*. (Yüksek lisans tezi). Ankara Üniversitesi, Ankara.

Kuştepli, Y. R. (2001). An empirical investigation of the Feldstein Chain for Turkey. *DEÜ İşletme Fakültesi Dergisi*, 2(1), 99-108.

Leachman, L. L. ve Francis, B. (2002). Twin deficits: Apparition or reality? *Applied Economics*, 34(9), 1121-1132.

Mcteer, B. (2008, 18 Mart). Our Triple Deficits. *National Center for Policy Analysis, Brief Analysis*, No. 613. <http://www.ncpathinktank.org/pub/ba613>

Modigliani, F. (1961). Long-run implications of alternative fiscal policies and the burden of the national debt. *The Economic Journal*, 71(284), 730-755.

Mucuk, M. ve Karaçor, Z. (2010). İkiz açıklar hipotezinin Türkiye ekonomisi açısından değerlendirilmesi. T. Subaşat ve H. Yetkiner (Ed.), *Küresel kriz çerçevesinde Türkiye'nin cari açık sorunsalı*. içinde (96-121). Ankara: Efil Yayınevi.

Özcan, K. M., ve Günay, A. (2012). *Türkiye'de Özel Tasarrufları Belirleyen Unsurlar*. Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni.

Özdemir, D., Buzdağı, Ö., Emsen, Ö. S. ve Çelik, A. A. (2014, 3 Temmuz). *Geçiş ekonomilerinde üçüz açık hipotezinin geçerliliği*. International Conference on Eurasian Economies, 2014-07-03.

Özmen, M. ve Biçer, B. (2015). Türkiye için ikiz açıkların ekonometrik analizi. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 24(2), 279-294.

Özyıldız, H. (2017). Kronik: Türkiye'nin sıcak para macerası. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 72(4), 1271-1293.

Pamuk, Ş. (2014). *Türkiye'nin 200 yıllık iktisadi tarihi* (4). İstanbul: Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları.

Piersanti, G. (2000). Current account dynamics and expected future budget deficits: Some international evidence. *Journal of International Money and Finance*, 19(2), 255-271.

Saçık, S. Y. ve Alagöz, M. (2010). Türkiye'de cari işlemler açığı sorunu ve borçlanma ile ilişkisi. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 2(2), 113-120.

Sak, G. (2011). Cari Açığın Birinci Sorumlusu Üretim Yapımızdır. *Ankara Sanayi Odası Yayın Organı, ASO Forum Dergisi*, 32-35.

Sancak, E. ve Demirci, N. (2012). Ulusal tasarruflar ve Türkiye'de sürdürülebilir büyüme için tasarrufların önemi. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 8(2), Güz, 159-198.

Saraç, Ş. (2019). Üçüz açıklar hipotezinin geçerliliğine ilişkin panel veri analizi. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 15(1), 77-93.

Sarı, A. (2008). Parasalcı görüşe göre Türkiye'de ödemeler bilançosu dengesinin sağlanmasında otomatik denkleşme mekanizmalarının etkinliği. *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 9(2), 1-12.

Sevüktekin, M. ve Nargeleçekenler, M. (2010). *Ekonometrik zaman serileri analizi Eviews uygulamalı*. Ankara: Nobel Yayın Dağıtım.

Seyidoğlu, H. (2015). *Uluslararası iktisat, teori, politika ve uygulama*. İstanbul: Güzem Can Yayınları.

Subaşat, T. (2010). Türkiye Arjantin'den ne öğrenebilir? T. Subaşat ve H. Yetkiner (Ed.), *Küresel kriz çerçevesinde Türkiye'nin cari açık sorunsalı*. içinde (200-217). Ankara: Efil Yayınevi.

Summers, L. H. (1988). Tax policy and international competitiveness. *National Bureau of Economic Research, International Aspects of Fiscal Policies*, University of Chicago Press, 349-386.

Şahin, B. E. (2011). Türkiye'nin cari açık sorunu. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 3(2), 47-56.

Şimşek, N. (2014). *İkiz Açıklar Hipotezi, Türkiye Üzerine Bir İnceleme*. (Yüksek lisans tezi). Adnan Menderes Üniversitesi, Aydın.

Türkiye Cumhuriyeti Hazine ve Maliye Bakanlığı. (2018). *Yıllık Ekonomik Rapor*.

Türkiye Cumhuriyeti Kalkınma Bakanlığı. (1984). *Beşinci Beş Yıllık Kalkınma Planı (1985-1989)*.

Türkiye Cumhuriyeti Kalkınma Bakanlığı. (2006). *Dokuzuncu Beş Yıllık Kalkınma Planı, (2007-2013)*.

Türkiye Cumhuriyeti Kalkınma Bakanlığı. (2011). *Dokuzuncu Kalkınma Planı, 2011 Yılı Programı*.

Türkiye Cumhuriyeti Kalkınma Bakanlığı. (2000). *Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, (2001-2005)*.

Türkiye Cumhuriyeti Kalkınma Bakanlığı. (1995). *Yedinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, (1996-2000)*.

Türkiye Cumhuriyeti Maliye Bakanlığı (2008). *Yıllık Ekonomik Rapor*.

Türkiye Cumhuriyeti Maliye Bakanlığı (2009). *Yıllık Ekonomik Rapor*.

Türkiye Cumhuriyeti Maliye Bakanlığı (2014). *Yıllık Ekonomik Rapor*.

Türkiye Cumhuriyeti Maliye Bakanlığı (2015). *Yıllık Ekonomik Rapor*.

Türkiye Cumhuriyeti Maliye Bakanlığı (2016). *Yıllık Ekonomik Rapor*.

Türkiye Cumhuriyeti Maliye Bakanlığı (2017). *Yıllık Ekonomik Rapor*.

Türkiye Cumhuriyeti Maliye Bakanlığı. (2013). *Yıllık Rapor*.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2009). *Bülten*.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2007). *Ödemeler Dengesi Raporu*.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2008). *Ödemeler Dengesi Raporu*.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2009). *Ödemeler Dengesi Raporu*.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2010). *Ödemeler Dengesi Raporu*.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2011). *Ödemeler Dengesi Raporu*.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2013). *Ödemeler Dengesi Raporu*.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2015). *Ödemeler Dengesi Raporu*.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2016). *Ödemeler Dengesi Raporu*.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2017). *Ödemeler Dengesi Raporu*.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2014). *Ödemeler Dengesi Raporu IV*.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2003). *Para Politikası Raporu*.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2004). *Yıllık Program*.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2006). *Yıllık Program*.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (1990). *Yıllık Rapor*.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (1991). *Yıllık Rapor*.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (1992). *Yıllık Rapor*.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (1993). *Yıllık Rapor*.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (1994). *Yıllık Rapor*.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (1995). *Yıllık Rapor*.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (1996). *Yıllık Rapor*.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (1997). *Yıllık Rapor*.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (1998). *Yıllık Rapor*.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (1999). *Yıllık Rapor*.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2000). *Yıllık Rapor*.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2001). *Yıllık Rapor*.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2002). *Yıllık Rapor*.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2003). *Yıllık Rapor*.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2004). *Yıllık Rapor*.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2005). *Yıllık Rapor*.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2006). *Yıllık Rapor*.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2007). *Yıllık Rapor*.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2008). *Yıllık Rapor*.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2010). *Yıllık Rapor*.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2011). *Yıllık Rapor*.

Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği. (2011). *Ekonomik Rapor*.

Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği. (2012). *Ekonomik Rapor*.

Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği. (2014). *Ekonomik Rapor*.

Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği. (2017). *Ekonomik Rapor*.

Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği. (2018). *Ekonomik Rapor*.

Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği. (2019). *Ekonomik Rapor*.

Tunçsiper, B. ve Sürekçi, D. (2011). Türkiye’de ikiz açıklar hipotezinin geçerliliğinin zaman serisi analizi. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 11(3), 103-120.

Tümtürk, O. (2017). Trilemma triangle and macroeconomic policy, preferences in Turkey. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 74(1), 283-306.

Türkay, H. (2013). Türkiye’de cari açık, bütçe açığı ve yatırım-tasarruf açığı ilişkisi. *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 14(2), 253-269.

Türk Sanayicileri ve İş İnsanları Derneği (TÜSİAD). (2009). *2010 Yılına Girerken Türkiye Ekonomisi*.

Türk Sanayicileri ve İş İnsanları Derneği (TÜSİAD). (2014). *2015 Yılına Girerken Türkiye ve Dünya Ekonomisi*.

Türk Sanayicileri ve İş İnsanları Derneği (TÜSİAD). (2016). *2016 Yılına Girerken Türkiye ve Dünya Ekonomisi*.

Türk Sanayicileri ve İş İnsanları Derneği (TÜSİAD). (2017). *2017 Yılına Girerken Türkiye ve Dünya Ekonomisi*.

Türk Sanayicileri ve İş İnsanları Derneği (TÜSİAD). (2018). *2018 Yılına Girerken Türkiye ve Dünya Ekonomisi*.

Türk Sanayicileri ve İş İnsanları Derneği (TÜSİAD). (2019). *2019 Yılına Girerken Türkiye ve Dünya Ekonomisi*.

Türk Sanayicileri ve İş İnsanları Derneği (TÜSİAD). (2020). *2020 Yılına Girerken Türkiye ve Dünya Ekonomisi*.

Uras, G. (2011). Gerçekçi Kur Uygulanmadığı Takdirde Hiçbir Sonuç Alınamaz. *Ankara Sanayi Odası Yayın Organı, ASO Forum Dergisi*, 37-38.

Uysal, Y. (2015). Türkiye’de Tasarruf Açığı ve Arkaplanı Üzerine Değerlendirmeler.
<http://kisi.deu.edu.tr/yasar.uysal/site/raporlar/turkiyedeTasarrufAcikArkaPlan.html>

Ümit, A. Ö. (2007). *Türkiye’de Bütçe Açığı ile Cari İşlemler Arasındaki İlişkilerin Zaman Serisi Analizi*. (Doktora tezi). Anadolu Üniversitesi, Eskişehir.

Ümit, A. Ö. ve Yıldırım, K. (2008). İkiz açıklar hipotezi: Türkiye analizi. *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, 23(267), 116-132.

Ünsal, E. M. (2017). *Makro iktisat* (11). Ankara: Murat Yayınları.

- Vamvoukas, G. A. (1999). The twin deficits phenomenon: Evidence from Greece. *Applied Economics*, 31(9), 1093-1100.
- Varol İyidoğan, P. (2011). *İkiz Açıklar Hipotezi: Türkiye Deneyimi*. (Doktora tezi). Hacettepe Üniversitesi, Ankara.
- Varol İyidoğan, P. ve Erkam, S. (2013). İkiz açıklar hipotezi: Türkiye için ampirik bir inceleme (1987-2005). *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Sayı 15, 39-48.
- Vurucu, M. ve Arı, M. U. (2017). *Güncel gelişmeler ışığında uluslararası bankacılık ve finans*. Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Yaldız, E. (2006). İkiz açıklar hipotezi ve Türkiye. *İzmir İktisat Kongresi Araştırma Merkezi, Bilimsel Çalışma Raporları Serisi, BÇR No: 2006/01*.
- Yeldan, E. (2019). Hangi “yapısal reformlar”? 2001 krizi sonrasında Türkiye ekonomisi için dersler. *İktisat ve Toplum Dergisi*, Yıl:9, Sayı: 104, 9-17.
- Yılmaz, V. ve Tuncay, M. (2012). Finansal liberalizasyonun tasarruf ve yatırım üzerine etkisi: Türkiye örneği. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 26(3-4), 345-363.
- Yüce, G., Akıncı, M. ve Yılmaz, Ö. (2013). Türkiye ekonomisinde temel ekonomik ve finansal göstergeler bağlamında 2002 öncesi ve sonrası. *Maliye Dergisi*, Sayı: 164, Ocak-Haziran, 183-207.

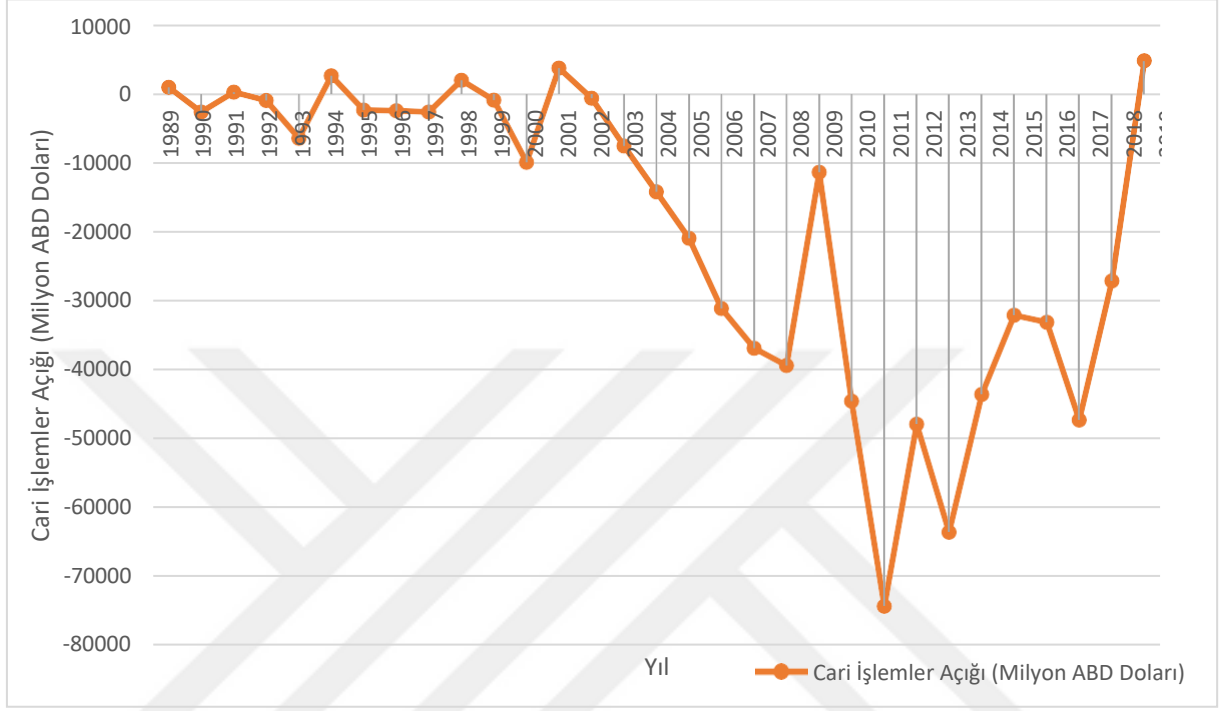
Yücel, Y. (2003, Eylül 6-9). *Dynamics of the Current Account of Balance of Payments in Turkey*. 7. İktisat Kongresi, ODTÜ, Ankara.

Zafir, C. Z., ve Sezgin, F. H. (2012). Analysis of the effects of foreign direct investment on the financing of current account deficits in Turkey. *International Journal of Business and Social Science*, 3(10), 68-78.

Zengin, A. (2000). İkiz açıklar hipotezi (Türkiye uygulaması). *Gazi Üniversitesi Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, 11(39), 37-67.

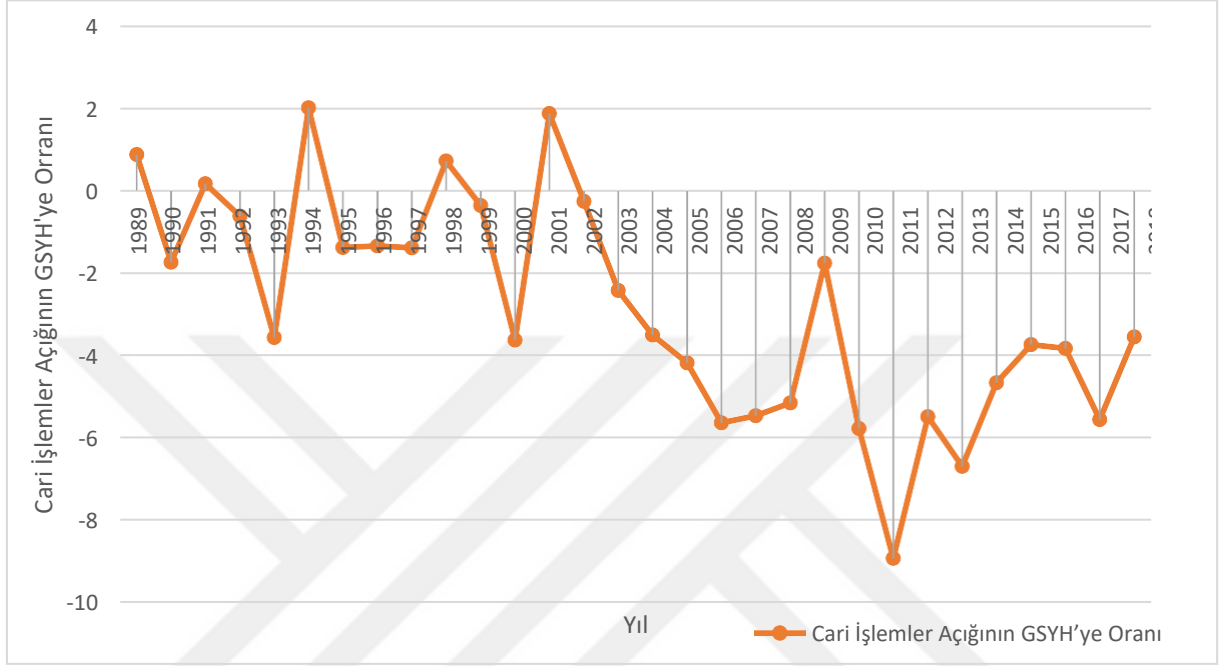
Zietz, J. ve Pemberton, D. K. (1990). The US budget and trade deficits: A simultaneous equation model. *Southern Economic Journal*, 57(1), 23-34.

EK 1: 1989-2018 YILLARI ARASINDA TÜRKİYE EKONOMİSİNİN CARİ İŞLEMLER AÇIĞI (MİLYON ABD DOLARI)



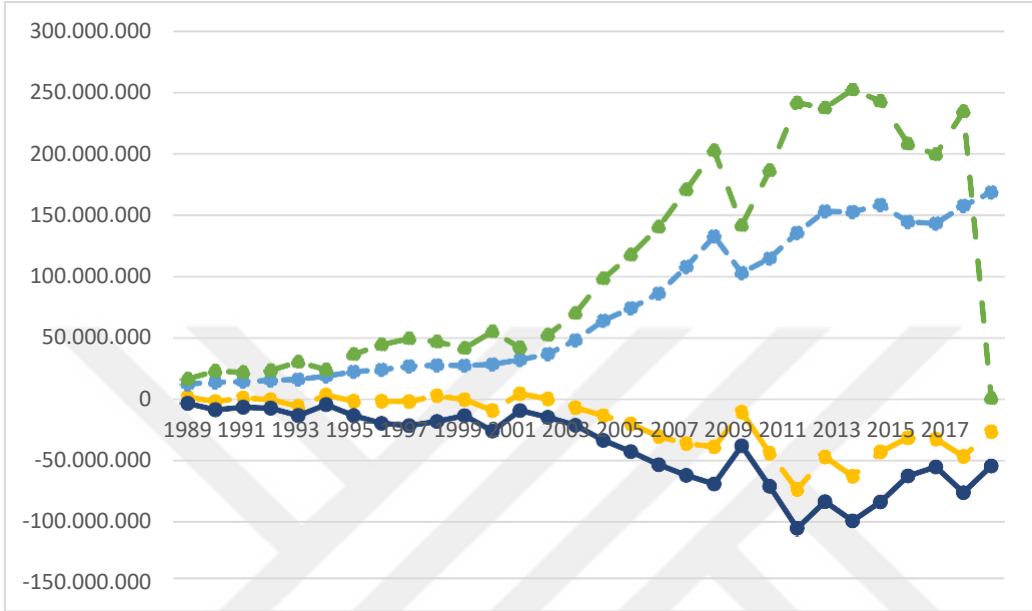
Kaynak: TCMB, TÜİK, World Bank, Worldbank; 2016 ve BBC Türkçe; 2020.

EK 2: 1989-2018 YILLARI ARASINDA TÜRKİYE EKONOMİSİNİN CARİ İŞLEMLER AÇIĞININ GSYH'YE ORANI



Kaynak: TCMB, TÜİK, World Bank, Worldbank; 2016 ve BBC Türkçe; 2020.

**EK 3: 1989-2018 YILLARI ARASINDA TÜRKİYE EKONOMİSİNİN
DIŞ TİCARET DENGESİ, CARİ İŞLEMLER DENGESİ, İTHALAT VE
İHRACAT GERÇEKLEŞMELERİ (BİN ABD DOLARI)**



Not: Sabit çizgi: Dış Ticaret Dengesi (Bin ABD Doları) ()

Uzun çizgi: Cari İşlemler Dengesi (Bin ABD Doları) ()

Orta boy çizgi: İthalat (Bin ABD Doları) ()

Kısa çizgi: İhracat (Bin ABD Doları) ()

Kaynak: TCMB, TÜİK, World Bank, Worldbank; 2016 ve BBC Türkçe; 2020.