

KARADENİZ TEKNİK ÜNİVERSİTESİ*SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

EKONOMETRİ ANABİLİM DALI

EKONOMETRİ PROGRAMI

**TÜRKİYE'DE CARİ AÇIK VE CARİ AÇIĞI ETKİLEYEN FAKTÖRLERİN
EKONOMETRİK ANALİZİ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Gökhan BAYRAK

HAZİRAN-2011

TRABZON

KARADENİZ TEKNİK ÜNİVERSİTESİ*SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

EKONOMETRİ ANABİLİM DALI

EKONOMETRİ PROGRAMI

**TÜRKİYE'DE CARİ AÇIK VE CARİ AÇIĞI ETKİLEYEN FAKTÖRLERİN
EKONOMETRİK ANALİZİ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Gökhan BAYRAK

Tez Danışmanı: Prof. Dr. Mustafa KÖSEOĞLU

HAZİRAN-2011

TRABZON

ONAY

Gökhan BAYRAK tarafından hazırlanan “Türkiye’de Cari Açık ve Cari Açığı Etkileyen Faktörlerin Ekonometrik Analizi” adlı bu çalışma 28/06/2011 tarihinde yapılan savunma sınavı sonucunda oybirliği /oy çokluğu ile başarılı bulunarak jürimiz tarafından İktisat Anabilim dalında **yüksek lisans tezi** olarak kabul edilmiştir.

Prof.Dr. Mustafa KÖSEOĞLU (Başkan) (Danışman)

Yrd. Doç. Dr. Tuba YAKICI AYAN

Doç. Dr. Hüseyin Sabri KURTULDU

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduklarını onaylım .../.../...

Doç. Dr. Yusuf ŞAHİN

Enstitü Müdürü

BİLDİRİM

Tez içindeki bütün bilgilerin etik davranış ve akademik kurallar çerçevesinde elde edilerek sunulduğunu, ayrıca tez yazım kurallarına uygun olarak hazırlanan bu çalışmada orijinal olmayan her türlü kaynağa eksiksiz atf yapıldığını, aksinin ortaya çıkması durumunda her tür yasal sonucu kabul ettiğimi beyan ediyorum.

Gökhan BAYRAK

30.06.2011

ÖNSÖZ

Günümüzde cari işlemler açığı, Türkiye ekonomisini etkileyen önemli bir değişken olmakla birlikte kriz yılları hariç sürekli artış eğilimi gösteren bir çizgide seyretmektedir. Kriz dönemleri dışında her yıl bir önceki yıla göre ekonomik büyümenin biraz daha arttığı ülkemizde, büyümenin getirdiği ithalat ihtiyacı cari açığı kaçınılmaz kılmaktadır. Bu noktada önemli olan cari açık sorunundan çok bu açığın finanse edilip edilemediğidir.

Cari açığın sürdürülebilir olması için cari işlemler hesabının dinamikleri ve diğer makroekonomik değişkenlerin arasındaki ilişkinin incelenmesi gerekmektedir. Bu çalışmada cari açığı etkileyen faktörlerin ekonometrik analizi yapılmıştır.

Çalışmam boyunca desteklerini esirgemeyen ve kılavuzluğu ile ufkumu açan tez danışmanım Sayın Prof. Dr. Mustafa KÖSEOĞLU'na ve her zaman yanımda olan sevgili aileme teşekkürlerimi sunarım.

Bu çalışmayı başından beri takip eden ve başarılı bir şekilde sonuçlandırmamı arzu eden, fakat bitirmeme kısa bir süre kala aramızdan ayrılan güzel insan sevgili babam Muhammet BAYRAK'a ithaf ediyorum.

Haziran, 2011

Gökhan BAYRAK

İÇİNDEKİLER

| | |
|---------------------------|------|
| ÖNSÖZ | IV |
| İÇİNDEKİLER | V |
| ÖZET | VIII |
| ABSTRACT | IX |
| TABLOLAR LİSTESİ | X |
| ŞEKİLLER LİSTESİ | XI |
| KISALTMALAR LİSTESİ | XII |
| GİRİŞ..... | 1-3 |

BİRİNCİ BÖLÜM

1. ÖDEMELER BİLANÇOSU VE ÖDEMELER BİLANÇOSUNA TEORİK

| | |
|--|------|
| YAKLAŞIMLAR..... | 4-23 |
| 1.1. Ödemeler Bilançosu ve Analizi | 4 |
| 1.1.1. Ödemeler Bilançosunu Oluşturan Hesap Grupları | 5 |
| 1.1.1.1. Cari İşlemler Hesabı | 5 |
| 1.1.1.1.1. Mal Ticareti (Dış Ticaret Hesabı)..... | 8 |
| 1.1.1.1.2. Hizmet Ticareti | 9 |
| 1.1.1.1.3. Yatırım Gelirleri | 11 |
| 1.1.1.1.4. Cari Transferler | 11 |
| 1.1.1.2. Sermaye Hesabı | 12 |
| 1.1.1.2.1. Doğrudan Yatırımlar Hesabı | 12 |
| 1.1.1.2.2. Portföy Yatırımlar Hesabı | 13 |
| 1.1.1.2.3. Diğer Yatırımlar Hesabı | 13 |
| 1.1.1.3. Resmi Rezervler Hesabı | 14 |
| 1.1.1.4. Net Hata ve Noksan Hesabı | 15 |
| 1.2. Ödemeler Bilançosuna Teorik Yaklaşımlar | 16 |

| | |
|--|----|
| 1.2.1. Esneklikler Yaklaşımı | 17 |
| 1.2.2. Toplam Harcamalar Yaklaşımı | 18 |
| 1.2.3. Mundell – Fleming Modeli | 20 |
| 1.2.4. Dönemler Arası Yaklaşım | 21 |

İKİNCİ BÖLÜM

| | |
|--|--------------|
| 2. CARİ İŞLEMLERİN SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ VE TÜRKİYE CARİ AÇIK TARİHİ | 24-59 |
| 2.1. Cari İşlemlerin Sürdürülebilirliği | 24 |
| 2.1.1. Sürdürülebilirlik Kavramı | 24 |
| 2.1.2. Cari İşlemler Hesabının Sürdürülebilirlik Kriterleri | 26 |
| 2.1.2.1. Cari İşlemler Hesabının Bileşimi | 26 |
| 2.1.2.2. Sermaye Kaçışı | 28 |
| 2.1.2.3. Dış Borç Stoku | 29 |
| 2.1.2.4. Reel Döviz Kuru | 32 |
| 2.1.2.5. Ekonomik Büyüme | 34 |
| 2.1.2.6. Açıklık ve Ticaret Bileşenleri | 34 |
| 2.1.2.7. Maliye Politikası Göstergeleri | 34 |
| 2.1.2.8. Döviz Rezervleri Yeterlilik Göstergeleri | 35 |
| 2.1.2.9. Politik İstikrarsızlık ve Politika Belirsizlikleri | 36 |
| 2.1.2.10. İhracatın İthalatı Karşılama Oranı | 36 |
| 2.2. Türkiye'nin Cari Açık Tarihi | 39 |
| 2.2.1. Türkiye'de 1980 Öncesi Genel Ekonomik Durum | 39 |
| 2.2.2. Türkiye'de 1980-1993 Dönemi Ekonomik Gelişmeler | 42 |
| 2.2.3. Türkiye'de 1994 Kriz Dönemi Ekonomik Gelişmeler | 51 |
| 2.2.4. Türkiye'de 1995-1999 Dönemi Ekonomik Gelişmeler | 54 |
| 2.2.5. Türkiye'de 2000 ve 2001 Kriz Dönemi Ekonomik Gelişmeler | 57 |
| 2.2.6. Türkiye'de 2001 Kriz Dönemi Sonrası Ekonomik Gelişmeler | 58 |

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

| | |
|---|--------------|
| 3. KULLANILACAK ZAMAN SERİLERİNİN TEORİK ANLATIMI..... | 60-68 |
| 3.1. Durağanlık Analizi | 60 |
| 3.2. Birim Kök Testi | 61 |
| 3.2.1. Dickey Fuller Testi | 61 |
| 3.3. Vektör Otoregresif Model (VAR) | 65 |

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

| | |
|--|--------------|
| 4.UYGULAMA | 69-77 |
| 4.1. Uygulamanın Amacı ve Yöntemi | 69 |
| 4.2. Durağanlık Analizi ve Birim Kök Testi..... | 69 |
| 4.2.1. Cari Açık Serisinin Durağanlık Analizi ve Birim Kök Testi | 70 |
| 4.2.2. GSYİH Serisinin Durağanlık Analizi ve Birim Kök Testi | 70 |
| 4.2.3. Ara Mal İthalatı Serisinin Durağanlık Analizi ve Birim Kök Testi | 71 |
| 4.2.4. İhracatın İthalatı Karşılama Oranı Serisinin Durağanlık Analizi ve Birim Kök Testi | 72 |
| 4.2.5. Para Arzı (M2) Serisinin Durağanlık Analizi ve Birim Kök Testi | 73 |
| 4.2.6. Petrol Varil Fiyatları Serisinin Durağanlık Analizi ve Birim Kök Testi..... | 74 |
| 4.3. VAR Modelinin Oluşturulması..... | 75 |
| SONUÇ | 78 |
| YARARLANILAN KAYNAKLAR | 81 |
| ÖZGEÇMİŞ | 86 |

ÖZET

Cari açık sorunu Türkiye ekonomisinin yıllardan beri süre gelen en büyük sorunlarından bir tanesidir. Bir ülke cari işlemler hesabı açığı veriyorsa o ülke ürettiğinden çok tüketiyor demektir. Cari işlemler açığı mutlaka korkulması gereken bir olgu olmamakla birlikte dikkat edilmesi gereken bir iktisadi büyüklüktür.

Sürekli büyüyen bir ekonomiye ve milli gelire sahip olan Türkiye’de bu duruma paralel olarak dış ticarete açık verilmesi ve ithalat miktarının her geçen gün artması, cari işlemler açığının her geçen gün daha da büyümesine ve bunun sonucunda da dış borçlanma ihtiyacının artmasına neden olmaktadır.

Ekonomik büyüme neticesinde artan taleplerin karşılanamaması, bu taleplerin ithalat yoluyla giderilmeye çalışılması ve neticesinde döviz açığının ortaya çıkması dış ticaret açığının artmasına sebep olmaktadır. Sıcak para girişi ile kısa vadede cari açık sorunu çözülsede uzun vadede yabancı yatırımların bulunması, cari açığın sürdürülebilirliği açısından daha sağlıklı çözümler olarak görülmektedir.

Cari açık üzerinde birçok makroekonomik değişkenin etkilerinin olduğu görülmektedir. Çalışmamda cari açığın dinamikleri ile diğer değişkenler arasındaki ilişki zaman serisi teknikleri ile incelenecektir. Böylece bu değişkenlerin birbirinden ne derece etkilendiği ve cari açığın sürdürülebilir olması için neler yapılabileceği araştırılacaktır.

Anahtar Kelimeler: Cari açık, sürdürülebilirlik, birim kök, durağanlık.

ABSTRACT

Current account deficit problem is one of the biggest issues of Turkish economy for many years. If a country has current account deficit, this means that country consumes more than it produces. Although not necessarily a case that should be feared of, the current account deficit is an economic indicator that should be taken into consideration.

In Turkey, with a constantly growing economy and national income, and having in parallel foreign trade deficit and increasing imports; causes further growth for the current account deficit each day, increasing the need to external debt.

Increasing demands are not met as a result of economic growth, causing these demands to be met through imports and as a result foreign exchange deficit appears and this increases the foreign trade deficit. Hot money input solves this problem for short term, but finding foreign investments is considered as a healthier solution for the current account deficit sustainability in the long term.

Effects of many macroeconomic variables are seen over the current account deficit. In my study of the relationship between the dynamics of the current account deficit and the other variables is will be examined by the time-series techniques. In this way, to what extent variables are affected by each other, and what can be done to make the current account deficit sustainable will be investigated.

Key Words: Current account deficit, sustainability, unit root, stationarity.

TABLolar LİSTESİ

| <u>Tablo Nr.</u> | <u>Tablonun Adı</u> | <u>Sayfa Nr.</u> |
|------------------|---|------------------|
| 1 | Cari İşlemler Hesabı Ana Kalemlerindeki Gelişmeler (1980-1983) | 44 |
| 2 | Cari İşlemler Hesabı Ana Kalemlerindeki Gelişmeler (1984-1993) | 46 |
| 3 | Dış Ticaret Açığı/ GSMH, Cari İşlemler Hesabı/ GSMH, Reel Döviz Kuru Endeksi (1984-1993) | 50 |
| 4 | Cari İşlemler Hesabı Finansman Kalemleri (1994) | 52 |
| 5 | Cari İşlemler Hesabındaki Gelişmeler (1995-1999) | 54 |
| 6 | Cari Açık ADF Birim Kök Testi Sonuçları | 70 |
| 7 | GSYİH Büyüme Oranı ADF Birim Kök Testi Sonuçları..... | 71 |
| 8 | Ara mal İthalatı ADF Birim Kök Testi Sonuçları | 72 |
| 9 | İhracatın İthalatı Karşılama Oranı ADF Birim Kök Testi Sonuçları..... | 73 |
| 10 | Para Arzı (M2) ADF Birim Kök Testi Sonuçları | 74 |
| 11 | Petrol Varil Fiyatları Birim Kök Testi Sonuçları | 75 |
| 12 | VAR Modeli | 76 |

ŞEKİLLER LİSTESİ

| <u>Şekil Nr.</u> | <u>Şeklin Adı</u> | <u>Sayfa Nr.</u> |
|------------------|---|------------------|
| 1 | Yıllık Büyüme Oranları ve Toplam İthalat Artış Hızı | 27 |
| 2 | Cari Açık ve GSYİH | 28 |
| 3 | Dış Borç Stoku | 30 |
| 4 | İhracatın İthalatı Karşılama Oranı | 37 |
| 5 | BEC Sınıflandırmasına Göre İthalat | 38 |
| 6 | BEC Sınıflandırmasına Göre İhracat | 38 |
| 7 | Cari İşlemler Hesabı | 59 |

KISALTMALAR LİSTESİ

| | |
|-------|--------------------------------------|
| ABD | : Amerika Birleşik Devletleri |
| ADF | : Genişletilmiş Dickey Fuller |
| ATO | : Ankara Ticaret Odası |
| CAB | : Cari İşlemler Hesabı |
| CD | : Dış Açıktaki Değişme |
| CIR | : Ulusal Rezervlerdeki Değişim |
| DPT | : Devlet Planlama Teşkilatı |
| EKK | : En Küçük Kareler |
| EVDS | : Elektronik Veri Dağıtım Sistemi |
| FOB | : Free On Board |
| GSMH | : Gayri Safi Milli Hasıla |
| GSYİH | : Gayri Safi Yurt İçi Hasıla |
| IMF | : Uluslararası Para Fonu |
| KF | : Sermaye Kaçışı |
| LİBOR | : Londra Bankalararası Para Piyasası |
| M2 | : Para Arzı |
| NFD | : Doğrudan Net Yabancı Yatırım |
| NHN | : Net Hata Noksan |
| OPEC | : Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü |
| SDR | : Özel Çekme Hakkı |
| TCMB | : Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası |
| TÜİK | : Türkiye İstatistik Kurumu |
| USD | : Amerikan Doları |
| VAR | : Vektör Otoregresif Model |
| VMA | : Vektör Hareketli Ortalama |

GİRİŞ

Cari denge, bir ülkenin mal ithalatı ve mal ihracatı ile hizmet ithalatı ve hizmet ihracatı arasındaki fark olarak tanımlanmaktadır. Yani kısaca, ekonominin tasarruflarıyla yatırımları arasındaki fark da diyebiliriz. Dolayısıyla cari açık veren bir ülkede tasarruf açığı bulunmaktadır ve ülke ürettiğinden çok tüketiyor sonucuna ulaşılmaktadır. Ülke söz konusu tasarruf açığını yurtdışı tasarruflarını ithal ederek gidermektedir. Bunun etkisi olarak da tasarruf açığı yurtiçindeki faizlerin artmasına neden olmakta, yurtdışından yurtiçine sermaye girişi gerçekleşerek sermaye hesabı fazla vermektedir.

Cari işlemler açığı, 1970'li yıllardan günümüze kadar gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde sürekli görülen bir dengesizliktir. Bu dengesizlik finanse edildiği takdirde sorun yaratmayacağı görüşü hakim olmaktadır.

Ülkemizde 1980 yılından günümüze kadar ekonomik küçülmelerin yaşandığı kriz dönemleri hariç sürekli olarak cari açık verildiğini görmekteyiz. Kriz sonrası dönemlerde cari açıkta düşüş meydana gelmesinin sebebini ekonomik büyüme ile cari açık arasındaki ilişki yoluyla açıklamak mümkündür. Ekonomik büyüme sonrası artan talebin karşılanması için Türkiye, ithalatını arttırmak zorunda kalmaktadır. Ülkemizde sanayi üretiminin tamamen ara mal ithalatına bağlı olması ve bunun yanında özellikle petrol ve doğalgaz gibi enerji ihtiyacının büyük bir kısmının ithal edilmesi yüksek cari açık verilmesine sebep olmaktadır. Sanayi üretimimizin ithal edilen ara mallarla yapılıyor olması ithalat ile ihracatın birbirine bağımlı olduğunu göstermektedir. Ekonomik büyümenin ithalata bağımlı olduğu bir ortamda kaçınılmaz olan cari açık sorununun, büyüme politikasının değiştirilmemesi durumunda sürekli bir sorun olarak ekonomimizde yer alacağı görülmektedir.

Türkiye ekonomisi 20. Yüzyılın son çeyreğinde sermaye hareketlerinin serbestleşmesinin de etkisiyle hızlı bir dışa açılma süreci yaşamış ve uluslararası piyasalarla bütünleşmiştir. Bu süreç biraz sancılı olmuş ve 1994 ile 2001 gibi iki önemli

kriz yanında pek çok daha küçük ölçekli krizler yaşanmıştır. Yaşanan tüm krizlerin tetikleyicisinin de dış ticaret dengesizliği olduğunu söylemek yanlış olmaz.

Günümüzde bile birçok iktisatçı tarafından ciddi bir kriz uyarısı yapılmakta ve bu krizin yine dış ticaret dengesizliğinden kaynaklanacağı ve öncekilere göre daha şiddetli olacağı dile getirilmektedir. Çünkü Türkiye her geçen yıl cari açığındaki artış nedeniyle biraz daha dışa bağımlı hale gelmektedir. Cari açık nedeniyle oluşan tasarruf açığı, yurt dışı yatırımlarla ve özellikle de sıcak para ile kapatılmaya çalışılmaktadır. Fakat burada önem arz eden nokta, gelen yatırımların üretimi artırıcı yani büyümeye katkı sağlayıcı bir etki oluşturmadığı, genelde hizmet sektörüne yönelik yatırımlar geldiği gerçeğidir. Bu durum da ülkemizde yabancı yatırım stratejisinin olmadığı ve yalnızca günü kurtarmaya yönelik politikalar izlendiğinin kanıtı olarak karşımıza çıkmaktadır.

Türkiye küresel likidite bolluğu nedeniyle uzun süren şanslı bir dönemden geçmiş ve dış borç ve sermaye akışına dayalı yüksek bir büyüme oranı yakalamıştır. Bu büyüme oranları iyimserliği artırmış ve risk faktörünün küçümsenmesine neden olmuştur. Küresel para hareketleriyle beslenen iyimserliğin, bir ülkenin gelişimini bir süre için sürdürmesine yardımcı olması doğal iken, bu iyimserliğin azalması tam tersine bir gelişmeyi doğurabilecektir. Küresel likidite yanında, ülkemizde gelişmiş ülkelere göre yüksek reel faiz oranlarının bulunması, ucuz kalmış sermaye piyasalarının varlığı ve tek parti iktidarının getirmiş olduğu istikrar ve güven ortamının bulunması gibi faktörler yabancı sermayeyi ülkemizde uğrak yeri yapmıştır. Ancak bu durum her zaman böyle gitmeyebilir. En ufak bir politik gerginlik, savaş, terör, afet olayları gibi nedenler yabancı sermayenin ürküp kaçmasına neden olabilir. Bugün Amerika Birleşik Devletleri'nde başlayan ve ardından AB ülkelerine sıçrayan ve yavaş yavaş dünya ekonomisini etkilemeye başlayan kriz de olumlu seyreden havanın bir anda sona erebileceğini göstermektedir. Bugün Türkiye'nin toplam dış borcundaki kaygı verici artış, küresel likiditedeki daralma nedeniyle hızla çevrilemez bir hale gelmektedir. Bu durum da önümüzdeki süreçte ülkenin ekonomik krizle karşı karşıya kalmasına sebep olabilir. O yüzden cari açık finanse edilirken, günü kurtaran politikalar yerine ekonomik büyümeye direkt katkı sağlayacak daha akılcı yabancı sermaye politikaları geliştirmek gerekmektedir. Aksi takdirde cari açık sorunu giderek kronikleşen bir hal alacaktır.

Bu çalışmanın temel amacı, Türkiye’de cari açığı etkileyen değişkenlerin incelenerek, Cari Açık, GSYİH büyüme oranları, Ara Mal İthalatı, Petrol Fiyatları, Para Arzı (M2)ve İhracatın İthalatı Karşılama Oranı arasındaki ilişkileri zaman serileri yardımıyla açıklamaya çalışmaktır. Dört bölümden oluşan bu çalışmanın ilk bölümünde ödemeler bilançosu ve analizi ana hatlarıyla anlatıldıktan sonra ödemeler bilançosunu oluşturan hesap grupları hakkında teorik bilgiler verilecektir. Ödemeler bilançosu detaylı bir şekilde incelendikten sonra, ödemeler bilançosuyla ilgili teorik yaklaşımlara değinilecektir. Bu noktada literatürde en çok adı geçen yaklaşımlar olan, Esneklikler Yaklaşımı, Toplam Harcamalar Yaklaşımı, Mundell – Fleming Modeli ve son olarak da Dönemler Arası Yaklaşım üzerinde durulacaktır.

Çalışmanın ikinci bölümünde cari işlemlerin sürdürülebilirliği konusuyla ilgili olarak sürdürülebilirlik kavramı açıklanacak ve sürdürülebilirlik kriterleri alt başlıklar halinde incelendikten sonra Türkiye’nin Cari Açık Tarihi hakkında bilgiler verilecektir. Türkiye’nin 1980 öncesinden günümüze kadar yaşadığı ekonomik gelişmeler, kriz dönemleri de dikkate alınarak incelenecek ve cari açığın zaman içindeki seyri izlenmeye çalışılacaktır.

Üçüncü bölümde Türkiye’de cari açığı etkileyen faktörlerin ekonometrik analize tabi tutulmasında uygulanacak yöntemlerle ilgili teorik bilgiler verilecektir. Çalışmada kullanılacak olan Genişletilmiş Dickey Fuller (ADF) birim kök testi ve VAR analiziyle ilgili bilgiler verilecektir.

Son bölüm olan dördüncü bölümde, 1995-2010 yılları arasında Türkiye’de cari açık ve cari açığı etkilediği düşünülen değişkenler ilk olarak birim kök testine tabi tutularak zamanın etkisinden arındırılacak ve durağan hale getirilecektir. Daha sonra Cari Açık, GSYİH Büyüme Oranı, İhracatın İthalatı Karşılama Oranı, Petrol Fiyatları, Para Arzı (M2) ve Ara Mal İthalatı arasındaki ilişki VAR analizi yardımıyla açıklanmaya çalışılacaktır.

BİRİNCİ BÖLÜM

1. ÖDEMELER BİLANÇOSU VE ÖDEMELER BİLANÇOSUNA TEORİK YAKLAŞIMLAR

1.1. Ödemeler Bilançosu ve Analizi

Ödemeler dengesi, en geniş anlamıyla, bir ekonomide; merkezi hükümet, bankalar, gerçek kişiler, tüzel kişi ve kuruluşlar gibi yerleşik kişilerindiger ekonomilerdeki yerleşik kişiler ile belli bir dönem içinde yapmış oldukları tüm mal ve hizmet ticareti ile bu ekonominin diğer ekonomilerle olan alacak ve yükümlülüklerinin, mülkiyet değişimi anında, çift kayıt prensibi esasına dayalı olarak kaydedildiği istatistiki bir tablodur. Bu tablo sayesinde, ülkenin toplam dış borç ve varlıklarındaki değişimler gözlenerek, diğer ülkelerle olan ekonomik ilişkiler görülür (TCMB, 2005:1).

Bir ülkenin ödemeler dengesi verileri, söz konusu ülkedeki milli gelir, istihdam düzeyi, döviz kurları, kalkınma hızı, enflasyon oranı, gelir dağılımı ve dış borçlar gibi temel ekonomik değişkenlerle yakından ilişkilidir. Bu nedenle ödemeler dengesi bir ülkenin ekonomik koşulları ve dış ekonomilerle ilişkileri açısından önemli bir bilgi kaynağıdır (TCMB, 2009:2).

Ödemeler bilançosu veya dengesi, bir ülkenin mal, hizmet, sermaye akımları gibi dış ekonomik ve mali işlemlerini gösteren rapordur. Bilanço, bir ülkenin dış dünyadan sağladığı gelirler ile dışarıya yaptığı ödemeler arasındaki dengeyi ortaya koyar. Bir ülkenin ödemeler bilançosundaki denge ya da dengesizlik, o ülkenin uluslar arası ödeme gücündeki iyileşme ya da bozulmaları yansıtır. Dolayısı ile de çoğu kez o ülkenin uluslar arası alandaki ekonomik ve mali itibarının bir göstergesi olarak yorumlanır (Seyidoğlu, 2000:42).

Ödemeler dengesi tablosunun yorumu bir ülkenin yurtdışında yerleşiklerle olan ekonomik faaliyetlerini analiz edebilme açısından önemlidir. Konuyu daha da önemli yapan kendi parası uluslar arası işlemlerde kabul görmemiş ülkelerde, ödemeler dengesi verileri ülkenin yabancı para elde etme gücünü göstermektedir. (Eğilmez ve Kumcu, 2004:251).

1.1.1. Ödemeler Bilançosunu Oluşturan Hesap Grupları

Ödemeler bilançosunun kolayca anlaşılabilir ve yorumlanabilir bir araç olarak kullanılabilmesi için, ülkenin dış dünya ile yaptığı borçlu ve alacaklı işlemler ortak özelliklerine dayanarak belirli hesap gruplarına kaydedilirler. (Seyidoğlu, 2007:317).

Ödemeler bilançosu üç ana hesaptan meydana gelmektedir. Mal ve hizmet hareketlerinin kaydedildiği cari işlemler hesabı, sermaye hareketlerinin kaydedildiği sermaye (hareketleri) hesabı ve merkez bankasının döviz piyasalarına yaptığı müdahaleler sonrası ülkenin uluslar arası resmi rezervlerinde ortaya çıkan hareketlerin izlendiği resmi rezervler hesabı.

Ödemeler dengesinde bir de bu üç hesabın tamamlayıcısı olan ve nereden geldiği ya da nereye gittiği tam olarak ayırtedilmeyen miktarlar söz konusudur. Bunlara net hata ve noksan hesabı adı verilir.

1.1.1.1. Cari İşlemler Hesabı

Cari İşlemler Hesabı bir ülkedeki üretim ve istihdamdaki değişmeyi yansıtmayı ve uluslararası ekonomik işlemlerin kaydedilmesi dolayısıyla ödemeler dengesinin en önemli hesaplarından biridir. Cari işlemler hesabı yurtiçinde yerleşik ekonomik birimler ve yurtdışında yerleşik ekonomik birimler arasındaki mal, hizmet ve mülkiyeti el değiştirmek şartıyla para hareketlerini göstermektedir (Eğilmez ve Kumcu, 2004:241).

Bir ülkenin ithal ve ihrac ettiği mal ve hizmetler bu hesaba kaydedilir. İhracat alacaklı, ithalat ise borçlu işlemdir. Cari işlemler dengesi bir ülkenin mal ithalatı ile mal

ihracatı arasındaki fark ve hizmet ithalatı ile hizmet ihracatı arasındaki farkın toplamı olan net ihracat olarak ifade edilmektedir (Krugman ve Obstfeld, 2000:317).

Cari işlemler dengesi ödemeler bilançosu kayıtlarından elde edilen net mal ve hizmet ihracatı ile karşılıksız transferler dengesinin toplamından meydana gelmektedir. Mal ticaretinden kaynaklanan net ihracata transit ticaret gelirleri, navlun, sigorta ve taşımacılık gibi ticaretin gerçekleşmesini temin edici çeşitli hizmet gelirleri de dahil edilmektedir. Hizmetler dengesinde ise ülkenin turizm gelir ve harcamaları, yabancı yatırım gelirleri ve ülkenin dış borçluluk konumuna bağlı olarak dış borç faiz ödemeleri veya gelirleri dahil edilmektedir (Ağaslan, 2008:5).

Cari işlemler dengesinin elde edilmesindeki ikinci yöntem ise milli gelir hesaplarının kullanılmasıdır. Bu yöntemle milli gelir hesapları, cari işlemler dengesi ve sermaye akımları arasındaki etkileşimi gösterebilmektedir. Gayri safi milli hasıla GSMH, özel tüketim harcamaları C, özel yatırım harcamaları I, hükümetin cari harcamaları G ve net mal ve hizmet ihracatı ile net faktör gelirlerinin (X-M) toplamından oluşmaktadır (Ağaslan, 2008:5).

$$GSMH = C + I + G + X - M \quad (1)$$

Milli gelir hesaplarındaki ikinci temel eşitlik, elde edilen gelirin ne yapabileceğine yönelik ilişkiyi belirlemektedir. Milli gelir harcanabilir (C), tasarruf edilebilir (S), vergi olarak hükümete aktarılabilir (T) ya da yurt dışına transfer edilebilir (Tr) (Ağaslan, 2008:5).

$$GSMH = C + S + T + Tr \quad (2)$$

GSMH için oluşturulan 1 ve 2 numaralı denklemler birbirine eşit olduğundan, sadeleştirme yaparsak şu denkleme ulaşılır;

$$X - M - Tr = (S - I) + (T - G) \quad (3)$$

Sadeleştirme neticesinde ulaştığımız 3 numaralı eşitliğin sol tarafı cari işlemler dengesini vermektedir. Cari işlemler dengesi, özel tasarruflar ile özel yatırımların farkının, kamu harcamaları ile vergi gelirleri arasındaki farkla toplamından oluşmaktadır.

Cari işlemler dengesi ile net sermaye akımları arasındaki ilişki ortaya koymak istendiğinde ise tasarruf edilen her lira yurt içinde fiziki yatırım yapmak, hükümetin bütçe açığını finanse etmek için çıkardığı borç senetlerini satın almak ya da yurt dışında herhangi bir varlık satın almak (FA) suretiyle kullanılabilir (Ağaslan, 2008:6).

$$S = I + (G - T) + FA \quad (4)$$

Yukarıdaki eşitlikte gerekli sadeleştirmeler yapıldığında, yeni eşitlik aşağıdaki gibi olacaktır;

$$FA = (S - I) + (T - G) = X - M - Tr \quad (5)$$

Yukarıdaki eşitlik, yurt içi yatırımları finanse edebileceğinden daha yüksek miktarda tasarruf eden ve bu farktan daha düşük miktarda bütçe açığı bulunan bir ülkenin yabancı varlık stokunu artıracığı şeklinde açıklanabilir. Bu durum yurt dışına sermaye çıkışı olarak da ifade değerlendirilebilir. Dolayısıyla bu eşitlikten yola çıkarak yurt dışına sermaye çıkışının cari işlemler fazlası ile mümkün olabileceği de anlaşılabilir (Tiryaki, 2002:2).

Cari denge kendi içinde dört alt dengeden oluşur. Mal Dengesi (bir ülkenin yurtdışına sattığı mallardan elde ettiği döviz gelirleri ile yurtdışından aldığı mallara ödediği döviz bedelleri arasındaki farkı gösterir), hizmetler dengesi (bir ülkenin yurtdışına sağladığı nakliye, sigorta, turizm vb. gibi hizmetlerden elde ettiği döviz gelirleri ile yurtdışından aldığı benzeri hizmetlere karşılık ödediği döviz bedelleri arasındaki farkı gösterir), yatırım gelirleri dengesi (bir ülkenin yurtdışında yaptığı doğrudan sermaye yatırımları karşılığında elde ettiği karlar, portföy yatırımları karşılığında elde ettiği faizler vb. ile yabancıların o ülkede yaptığı benzer yatırımlar karşılığında elde ettiği kar ve faiz biçimindeki döviz gelirleri arasındaki farkı gösterir) ve cari transferler (yurtdışındaki işçilerden sağlanan döviz girdilerini gösterir) (Altuner, 2008:18).

Bu saydıklarımızı formülde göstermek istersek;

Cari Denge = Mal Dengesi + Hizmetler Dengesi + Yatırım Gelirleri Dengesi + Cari Transferler

Cari Dengeyi oluşturan alt kalemlerin toplamı pozitif çıkarsa cari denge fazlası, negatif çıkarsa ise cari denge açığı söz konusu demektir.

Başka bir deyişle bir ülkenin cari dengesi, söz konusu ülkenin cari işlemler hesabı altında yer alan alt kalemlerin alacaklı ve borçlu kısımları arasındaki farktır. Alacaklı hesapların borçlu hesaplardan fazla olduğu ülkenin ödemeler dengesi cari fazla, tersi durumda ise cari açık vermektedir. Cari denge ülkelerin ekonomik koşullarını karşılaştırmak için kullanılan önemli bir veri kaynağıdır. Karşılaştırma yapılırken anlamlı sonuçlar elde edebilmek için ülke ekonomilerinin büyüklüğü de göz önünde bulundurularak ülkelerin cari dengelerinin milli gelirlerine oranlarına karşılaştırılmaktadır. (TCMB, 2009:3).

1.1.1.1.1. Mal Ticareti (Dış Ticaret Hesabı)

Mal ticareti bir ülkenin mal ihracatı ve mal ithalatını kapsamaktadır. Mal ihracatı ülkeye döviz girişini sağlayan bir işlem olduğundan, ödemeler dengesinin alacaklı kısmına kaydedilmektedir. Mal ithalatı ise ülkeden döviz çıkışını sağlayan bir işlem olduğundan, ödemeler dengesinin borçlu kısmına kaydedilmektedir (Bozok, 2008:7).

Mal ticareti yerine bazen görünür ticaret deyimini de kullanılır. Mal ithalatı ve ihracatı geleneksel olarak çoğu ülkenin uluslar arası ekonomik işlemleri içinde en büyük yeri tutar. Ayrıca mal ticareti reel ekonomideki gelişmelerin en somut göstergesidir. Çünkü ulusal ekonomide üretim, teknoloji, verimlilik gibi alanlarda gerçekleşen uzun dönemli gelişmelerin bir sonucu olarak düşünülebilir (Seyidoğlu, 2007:317).

Mallar genellikle cari hesabın en büyük kategorisidir. Mallar genel ticareti (general merchandise), ticari altını (nonmonetarygold) ve Ödemeler Dengesi V. El Kitabı uygulanmasından bu yana işlem gören mallar (goods for processing), onarım gören mallar

(repairs on goods) ve taşıtlar için limanlarda sağlanan malları (goods procured in ports by carriers) kapsar.

Dış ticaret akımları; Özel ticaret sistemi ve Genel ticaret sistemi çerçevesinde belirlenmekte olup ülkelere göre değişme gösterebilmektedir. Özel ticaret sistemi gümrüklerden giriş çıkış yapan malları kapsamaktadır. Oysa genel ticaret sistemi milli sınırlara giren ya da sınırlardan çıkan mallar kavramına dayanmaktadır.

Ülkeye başlıca döviz kazandıran işlem olan mal ihracatı dış ticaret hesabının aktif kısmına kaydedilir. Türkiye’de hem Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) istatistiklerinde, hem de ödemeler bilançosu kayıtlarında ihracat, sigorta ve navlun bedellerinden hariç olarak (FOB değeri ile) izlenir. Ayrıca halk arasında “Bavul Ticareti” olarak bilinen ve asıl olarak gümrüklerde kayda alınmayan mal ihraçları da ödemeler bilançosunda yer almaktadır (TCMB, 2005:3).

Yabancılar lehine alacak hakkı doğuran bir işlem olan ithalat ise dış ticaret hesabının pasif kısmına borç olarak kaydedilir. Türkiye’de ithalat kayıtları açısından karmaşık bir durum söz konusudur. Türkiye İstatistik Kurumu istatistiklerinde yer alan ithalat verileri sigorta, navlun vb. hizmetleri de kapsamakta, yani CIF (Cost Insurance Freight) olarak kaydedilmektedir. Oysa ödemeler bilançosu kayıtlarında ithalat da FOB olarak yer almaktadır. Böylece dış ticaret hesabının iki ana bileşeninin ödemeler bilançosunda karşılaştırılabilmesi olanağı doğmuştur (TCMB, 2005:4).

Toplam ihracat ile toplam ithalat arasındaki farka dış ticaret bilançosu denir. Söz konusu rakam, eğer, pozitif işaretli ise dış ticaret fazlası, negatif ise dış ticaret açığı söz konusudur. Bir karşılaştırma yapmak gerekirse; ödemeler bilançosu ülkenin tüm uluslar arası gelir ve giderlerini gösterirken, dış ticaret bilançosu yalnızca mal ithal ve ihracını kapsar (Seyidoğlu, 2007:62).

1.1.1.1.2. Hizmet Ticareti

Hizmetler dengesi kalemine, hizmet ihracı ve ithaline ilişkin gelir ve gider akımları kaydedilmektedir. Bu kalem altında taşımacılık, turizm, inşaat hizmetleri, sigorta

hizmetleri, finansal hizmetler, diğ er ticari hizmetler, resmi hizmetler ve diğ er hizmetler yer almaktadır (TCMB, 2009:3).

Hizmet ihracı, ilke olarak, hesabın aktifine alacak, hizmet ithali ise hesabın pasifine borç olarak kaydolunacaktır (Sezer, 2007:10).

Hizmet ithal ve ihracına görünmez ticaret de denir. Bu tarz işlemler cari işlemler hesabının görünmeyen kalemler hesabında izlenir (Koş an, 2009:9).

Görünmeyenler hesabında yer alan hizmet çeş itleri teknoloji içeriklerine göre alt baş lıklara ayrılabilir. Buna göre hizmetler, “bilgiye dayalı” ve “geleneksel” hizmet sektörleri olmak üzere ikili bir kategoride değ erlendirilmektedir. Bilgiye dayalı hizmet sektörleri arasında; Bankacılık, Sigortacılık, Bilgi Teknolojisi, Danış manlık, Müteahhitlik ve Teknik Hizmetler, Reklamcılık ve Dağı tım, Sağı k, Eğ itim, Kamu Hizmetleri vb. yer almaktadır. Geleneksel hizmet sektörleri arasında yer alan faaliyetler ise Ticaret, Turizm, Taşı macılık, Sosyal Hizmetler ve benzerleridir (Ekinci, 2004:2).

Geleneksel sektörler içerisinde turizmin ayrı bir önemi vardır. Özellikle İspanya ve İtalya gibi ÷ lkelerde dış ticaret hesabı yapısal olarak açık verirken, turizm gelirleri sayesinde görünmeyen hesaplar ise fazla vermektedir. Türkiye için de aynı durum söz konusudur. Diğ er bir geleneksel sektör olan taşı macılıkta ise, daha önce değ indiğimiz ve ihracat ve ithalat bedelleri arasına dahil edilmeyen navlun ve sigorta bedelleri de yer almaktadır. Ayrıca yolcu ve emtia taşı macılığı da bu hizmet grubuna dahildir (Sezer, 2007:10).

Bilgiye dayalı sektörler ise geliş en teknolojiye dayalı olarak son yıllarda cari işlem hesabı içerisinde önemlerini artıran ve daha çok geliş miş ÷ lkelerde, hizmet ihracındaki payını geleneksel sektörler aleyhine artıran hizmet gruplarıdır (Sezer, 2007:11).

1.1.1.1.3. Yatırım Gelirleri

Gelir dengesi, Türkiye’de çalışmakta olan yabancıların elde ettikleri ücretler, doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları ve diğer yatırımlardan elde edilen gelir ve ödenen tutarları kapsamaktadır (TCMB, 2009:3).

Doğrudan yatırımlar hisse gelirleri, kar payları, yabancı sermaye yatırımlarının kazançları, sermaye kazançları ve şirketler arası diğer yatırımlardan oluşan gelir ve giderleri kapsamaktadır. Portföy yatırımları ise hisse senedi gelirleri, tahvil ve benzeri borç enstrümanlarının gelir ve giderleri olan faiz gelir ve giderlerini kapsamaktadır (TCMB, 2007:5).

Diğer yatırımlar alt kaleminde ise Hazine ve Merkez Bankası’nın dış kaynak sağlama ve dış borç ödeme faaliyetlerinin özeti ile özel kesimin faaliyet özeti yer almaktadır (Gürses, 2007:1).

Varlık ya da yükümlülük artışı biçiminde gerçekleşen sermaye hareketleri, ödemeler bilançosunun sermaye hesabına kaydedilirken, bunlardan kaynaklanan faiz ve/veya kar biçimindeki gelir-gider hareketleri ise ödemeler bilançosunda cari işlemlerin, görünmeyenler hesabına kaydedilir (TCMB, 2005:2).

1.1.1.1.4. Cari Transferler

Cari transferler, ekonomiye mal, hizmet ya da para girişi gerçekleştiği halde, bu girişler karşılığında kaynak transferi yapılmayan işlemleri içeren kalemdir. Cari transferler, ülkelerarası hibeler, yurt dışında yerleşik vatandaşlarımızın bedelli askerlik için ödediği tutarların izlendiği “genel hükümet” kalemi ile yurt dışında yerleşik vatandaşlarımız tarafından Türkiye’deki bankalar aracılığıyla yakınlarına havale olarak gönderilen Türk parası karşılığı alış yapılan “işçi gelirleri” ve “diğer transferler” kalemlerinden oluşmaktadır.

1.1.1.2. Sermaye Hesabı

Sermaye ve finans hesapları olarak da anılan bu hesaba konu olan işlemler genelde bir ülkede yerleşik kişi ve kuruluşların yabancı bir ülkede yaptıkları fiziki yatırımlarla ekonomi dışına aktarılan mali fonlardan oluşmaktadır. Buna göre, yurt dışından ülkeye sermaye girişi alacak işlemi, ülkeden sermaye çıkışı da borç işlemidir (TCMB, 2009:3).

Sermaye hesabı, cari dengenin finansmanını sağlayan bölümdür. Eğer cari denge açık veriyorsa sermaye hesabı bunu dengelemek üzere fazla verir, eğer cari denge fazla veriyorsa sermaye hesabı eksi sonuç verir. Bir başka ifadeyle eğer ekonomi cari açık veriyorsa bunu kapatmasının yolu dışarıdan sermaye girişi sağlamaktır (Eğilmez, 2006).

Sermaye hesabı üç alt kalemden meydana gelir: Doğrudan yabancı sermaye yatırımları hesabı, portföy yatırımları hesabı ve diğer yatırımlar hesabı.

1.1.1.2.1. Doğrudan Yatırımlar Hesabı

Doğrudan yatırımlar yurt dışında yerleşik ekonomik birimlerin Türkiye’de yaptıkları sabit sermaye yatırımları ile yurt içinde yerleşik ekonomik birimlerin yurtdışında yaptıkları sermaye yatırımlarının netleştirilmiş farkıdır (Eğilmez ve Kumcu, 2004:246).

Sermaye hesabının dış dengenin nasıl finanse edildiğini gösterdiğinden hareketle diyebiliriz ki, doğrudan yabancı sermaye yatırımları hesabı en sağlam finansman yöntemidir. Bunların en başlıca özellikleri kalıcı, geri götürülmesi zor nitelikteki fiziki yatırımlardan meydana gelmeleri ve dış borç almadan yatırım yapmaya imkan vermeleri suretiyle dış açık verilebilmesine imkan tanımlarıdır (Akat, 2004:7).

Doğrudan yatırım kalemi, yabancı sermayenin yapıldığı ülke ve yabancı sermayeyi getiren ülke ayrımında, Sermaye, Karın Sermayeye Katılımı ve Diğer Sermaye olarak sınıflandırılmaktadır (TCMB, 2007):

- Sermaye: Doğrudan yatırımcının ana merkezinin bulunduğu ülke dışındaki ülkelerde yeni bir şirket kurulması, mevcut şirketlere iştirak edilmesi için getirdiği sermayeyi,
- Karın Sermayeye Katılımı: Doğrudan yatırımlardan elde edilen kazançların dağıtılmaksızın sermayeye ilave edilmesini,
- Diğer Yatırımlar: Ana şirket ile yatırım yapılan şirket arasındaki borçlanmadan doğan yatırımları ifade etmektedir.

1.1.1.2.2. Portföy Yatırımlar Hesabı

Kısaca menkul değerlere yapılan yatırımlar olarak tanımlanan portföy yatırımları, genellikle hükümet tahvilleri ya da özel kuruluşların bono ve tahvilleri ile hisse senedi satın alınması şeklinde gerçekleşir. Ayrıca, para piyasası araçları ile finansal türevleri içermektedir(TCMB, 2007).

Portföy yatırımlarının azalıp artmasında dış alemdeki ve yurtiçindeki faiz oranları ve yatırım yapılan ülkedeki politikalar etkili olmaktadır. Portföy yatırımcıları öncelikle kendi sermayelerinin güvende olması ve sermayenin onlara getirdikleri kazançlar gibi konularla ilgilendirler (TCMB, 2007).

Doğrudan yatırım ile portföy yatırımları arasında bazı önemli farklılıklar vardır. En önemli fark, yabancı ülkede yapılan yatırımın yönetimi ve denetimi konusudur. Doğrudan yabancı sermaye yatırımı durumunda, şirket yönetimi ve denetiminde etkili olunmaktadır. Oysa, portföy yatırımlarında yerleşik şirket üzerinde yönetim hakkı veya denetim söz konusu değildir; bu yolla yerleşik şirket uluslararası piyasalardan kaynak sağlamış olur. İkinci önemli fark, doğrudan yatırımlarda yatırımcının yatırım sermayesinin yanı sıra üretim teknolojisi ve işletmecilik bilgisini de beraberinde getirmesi, portföy yatırımlarında ise yabancı yatırımcının sermayeden başka bir katkıda bulunmamasıdır (TCMB, 2007).

1.1.1.2.3. Diğer Yatırımlar Hesabı

Diğer yatırımlar, doğrudan yatırım, portföy yatırımları ve rezervler dışında kalan diğer tüm sermaye hareketleri ile ilgili işlemleri kapsamaktadır.

Diğer uzun vadeli sermaye hareketleri kalemi portföy yatırımları içinde takip edilmeyen ve vadesi bir yıldan fazla yurt içi borçlanmaları, borç ödemelerini ve borç vermeleri içerir. Tanım gereği bu kalemdeki borç şekli sermaye piyasası araçlarıyla olan borçlanmalarla değildir. Genellikle banka borçlanmaları ve sendikasyonlar bu kalemde takip edilir (Koşan, 2009:12).

1.1.1.3. Resmi Rezervler Hesabı

Merkez bankasının döviz piyasasına yapmış olduğu müdahalelerin sonucunda ülkenin uluslar arası rezervlerinde meydana gelen değişimin net sonucu resmi rezervler hesabında görülür. Resmi rezervler hesabı, esas olarak denkleştirici bir hesaptır ve dış açık ya da dış fazla oluşması durumunda merkez bankasının döviz piyasasına müdahalesini yansıtır (Sezer, 2007:13).

Rezerv varlıklar, parasal altın rezervleri, özel çekme hakkı (SDR), fon nezdindeki rezerv pozisyonu, döviz rezervleri, diğer alacak hakları başlıklarında sınıflandırılmaktadır. Ülkenin parasal yetkilisinin elinde tuttuğu parasal altın rezervleri, rezerv varlıkları içerisinde yer almaktadır. Parasal altın, ülkenin para otoritesi ile diğer ülke para otoriteleri veya uluslararası para kuruluşları arasında olan işlemlerle elde edilir. Özel Çekme Hakları (SDR), IMF tarafından yaratılan ve üye ülkelerin kotaları çerçevesinde üye ülkelere rezerv sağlamak amacıyla tahsis edilen bir uluslararası rezerv şeklidir. Fon Nezdindeki Rezerv Pozisyonu, üye ülkelerin IMF'deki rezerv pozisyonları, üye ülkelerin kredi dilimlerinden satın alışlarının toplamı olup, üye ülkeye her an ödenebilen tutarlardır. Fon'dan satın alınan tutarlar, döviz rezervlerinde artış, rezerv pozisyonunda azalışı göstermektedir. Döviz rezervleri, parasal otoritenin elinde tuttuğu dış ödemelerde kullanılacak yabancı paralar, yurtdışında geçerli çek, poliçe, senet, hazine bonosu gibi ödeme araçlarından oluşmaktadır. Diğer Alacak Hakları, rezerv varlıkların içerisinde yukarıda sınıflananlar dışında kalan diğer rezerv varlıklarıdır. Örneğin, bankaların elinde tuttuğu rezerv varlıkların parasal yetkilinin kontrolüne girmesi durumunda bu başlıkta kaydedilir (TCMB, 2007).

1.1.1.4. Net Hata ve Noksan Hesabı

Ödemeler dengesinde bir de “net hata ve noksan kalemi” vardır. Kökeni ve amacı bilinmeyen döviz gelir ve giderleri burada birikir. Teorik olarak, uzun dönemde sıfırlanması gerekir. Ancak, bazen sistematik hata oluşur ve sıfırlanmaz. Böyle durumlarda cari işlemler dengesi ekonominin döviz gelir ve giderlerini doğru yansıtmaz. Hesaba mutlaka net hata noksan kaleminin de eklenmesi gerekir (Akat, 2004:6).

Bu kalemin ödemeler bilançosunda yer almasının çeşitli nedenleri vardır. Buna göre ithalat ve ihracat ile ilgili bilgilerin ilgililerce yazılan formlarla bildirilmesinin hatalara sebep olabilmesi, bir kısım döviz hareketlerinin ödemeler bilançosuna kaydedilmemesi, bazı işlemlerin değerlerinin tahmin yoluyla elde edilmeye çalışılması, bir kısım malın fiilen ülkeye giriş ve çıkışı ile bunları bedellerinin tahsillerinin farklı dönemlere rastlaması gibi nedenler ile ödemeler bilançosunun otonom hesapları ile dengeleyici hesapları arasında farklar mevcut olabilir. İşte net hata noksan hesabı bu farkların giderilmesine yönelik olarak kullanılan bir kalemdir (Sezer, 2007:14).

Ödemeler dengesinin her işlemin iki ayrı işaretle (alacak ve borç kaydı) kaydedildiği bir muhasebe sistemi olması nedeniyle, ödemeler dengesi konusu her işlem, mahiyeti itibariyle ilgili kaleme kaydedilirken, karşı kaydının da bir başka kaleme yer alması, başka bir deyişle, her işlemin eşit değerde alacak ve borç kayıtlarıyla kaydedilmesi, böylece “Cari İşlemler Hesabı”nın her zaman “Sermaye ve Finans Hesapları” kalemine mutlak değer olarak eşit olması gerekmektedir (<http://www.tcmb.gov.tr/odemedenge/odemet.pdf>).

Ancak uygulamada; bu teorik sonuca ulaşmak her zaman mümkün olmamaktadır. Daha önce de değindiğimiz gibi, verilerin değişik kaynaklardan elde edilmesi, değerlendirme, ölçme ve kayıt zamanı farklılıkları yaratmakta; sonuç itibariyle oluşan farklar Net Hata ve Noksan (NHN) kalemine “kalıntı” şeklinde yansımaktadır(<http://www.tcmb.gov.tr/odemedenge/odemet.pdf>).

Örneğin dış ticarete ilişkin mal hareketlerinin gümrük kayıtlarından elde edilmesine karşın ödemelerin banka kayıtlarından alınması, işlemlerin karşılıklı kayıtlarının aynı

değerle kaydedilmesini zorlaştırmaktadır. Gümrük kayıtlarında fatura değerine göre 100 birim olarak görülen ihracat mal bedelinin, ihracatçının yurtiçinde yerleşik bankadaki hesabına 70 birim olarak gelmesi, kalan 30 birim tutarındaki kısmının ise yurtdışındaki bir banka nezdindeki hesabında kalması halinde, bankalar sisteminden alınan veriler içerisinde görülmeyen 30 birimlik tutar NHN kalemine yansımaktadır. Bu şekilde oluşan NHN ancak 30 birimlik tutarın da yurda getirilmesi halinde daha sonraki bir dönemde giderilmektedir (<http://www.tcmb.gov.tr/odemedenge/odemet.pdf>).

NHN kaleminin varlığına neden olabilecek bir değer örnek turizm gelir ve giderlerinin hesaplanabilmesi için yürütülen anket çalışmaları olabilmektedir. Anket sonucundan hesaplanan 100 birimlik turizm gelir veya gideri, banka varlıklarında 100 birimlik artış veya azalış olarak yansımamışsa aradaki fark NHN kaleminde görülecektir (<http://www.tcmb.gov.tr/odemedenge/odemet.pdf>).

Örneğin turizm gelirlerini belirlemek amacıyla yapılan anketler sonucunda kişi başına ortalama 500 avro harcadığı saptanmışsa ve gelen turist sayısı 20 milyon ise 10 milyar avro turizm geliri tahmini yapılır ve ödemeler dengesine yazılır. Oysa turistlerin ortalama kişi başına harcaması anketten farklı olarak 550 avro gerçekleşmiş ise, turizm geliri 11 milyar avro olmuş demektir. Bu durumda 1 milyar avro tutarında artı işaretli bir net hata ve noksan doğmuş olur.

Sonuç olarak denge; alacak veya borç kayıtlarının birbirine eşit olmaması sonucunda ortaya çıkan farkın “Net Hata ve Noksan – NHN” kalemine yansımaları ile gerçekleşmektedir. Diğer bir ifadeyle, NHN kalemi ayrıca hesaplanan bir kalem olmayıp, (+) ve (-) kayıtların arasındaki farktan oluşan bir kalıntıdır (<http://www.tcmb.gov.tr/odemedenge/odemet.pdf>).

1.2. Ödemeler Bilançosuna Teorik Yaklaşımlar

Bir ülkenin belirli bir zaman dilimi içindeki cari işlemler dengesi yerleşiklerin yabancı ülkelerin gelir veya üretimleri üzerindeki haklarındaki artış ile yabancıların yurt içi gelir veya üretim üzerinde benzer şekilde sahip oldukları haklarındaki artış arasındaki fark olarak tanımlanabilir. Bu tanımdan yola çıkılarak, cari işlemler hesabını yalnızca ihracat ve

ithalat arasındaki fark olarak değil, bu farka yabancı varlıklardan kaynaklanan net sermaye kazancını da ekleyerek oluşturmak gerekir (Tiryaki, 2002:2).

1.2.1. Esneklikler Yaklaşımı

Uluslararası sermaye akımlarının günümüzdeki kadar yüksek hacimli olmadığı dönemlerde cari işlemlere net dış ticaret akımlarının sonucu olarak bakmak doğal görünmekteydi. Bu dönemdeki iktisatçılar net ticaret akımlarının temel belirleyicisinin uluslar arası nispi fiyat hareketleri olduğu görüşü üzerinde durmaktaydı. Cari işlemlere esneklikler yaklaşımı olarak adlandırılan bu görüş, uluslar arası ticaret akımlarını arz ve talebin durağan fiyat esnekliklerinin belirlediğini ileri sürer; bu arada geri planda uluslar arası harcama ve gelir düzeylerinin sabit kaldığı varsayılmaktadır (Tiryaki, 2002:3).

İkinci Dünya Savaşının hemen sonrasındaki dönemde ortaya çıkan esneklikler yaklaşımı geliştirmekte olan ülkelerde de politikalara yönelik tartışmaların önünü açmıştır. 1970'lerin ortasına kadar süren politika tartışmaları “esneklik karamsarlığı” olarak adlandırılan görüş etrafında gelişmiştir. Bu kapsamdaki tartışmalar devalüasyonların ülkenin dış ticaret ve cari işlemler hesabını ne ölçüde iyileştirebileceğini sorgulamaktaydı. Kimi çalışmalarda devalüasyonların, söz konusu esnekliklerinin gerçekten küçük olmasına karşın, örneklem kapsamındaki ülkelerde dış ticaret ve cari işlemler dengelerini iyileştirmede başarılı olduğunu ileri sürmüştür.

Bunun yanında devalüasyonun başarıya ulaşabilmesi için, devalüasyon sonrasında yurtiçi fiyatlar sabit kalmalıdır. Devalüasyonun temel amacı, ulusal fiyatlardaki şişkinliği gidermek yani ulusal paranın aşırı değerlenmesini önlemek ve ülkenin dış rekabet gücünü yükseltmektir. Eğer devalüasyon sonrasında da fiyatlar artışını sürdürürse bu amaç gerçekleşmez (Seyidoğlu, 2007:35).

Devalüasyonun ticaret dengesi üzerindeki etkisi, devalüasyon yapılan ülkenin ve ticaret ortağı diğer ülkenin arz ve talep koşullarına bağlıdır. Devalüasyondan iki tür olumlu etki beklenir. Birincisi ihracat gelirlerini artırıp döviz kazancı sağlaması, ikincisi ise ithalat giderlerini azaltması ve döviz tasarrufu sağlamasıdır. Devalüasyon ilk olarak ülkenin ihracatını yabancı fiyatlar açısından devalüasyon oranında düşürür. Bu düşen fiyat

düzeyinde ülkenin ihracatına dış talep artar. İhracat açısından ne kadar döviz kazancı sağlanacağı, ihracatın dış talep esnekliği ve ihraç mallarının yurtiçi arz esnekliğine bağlıdır. Burada birbirine ters iki etki vardır. Birincisi ihracat hacmindeki artışın döviz gelirleri üzerinde doğurduğu olumlu etkidir. Diğeri ise döviz cinsinden birim fiyatların ucuzlaması nedeniyle uğranılan döviz kaybıdır. Devalüasyonun ihracat gelirlerini artırması için birinci etkinin ikincisinden baskın çıkması gerekir. Bu ise ihraç mallarının dış talep esnekliğinin birden büyük olmasını gerektirir. İhracatın dış talep esnekliği ne kadar büyükse, o derece yüksek döviz kazancı elde edilecektir. Ancak bu olanaktan yararlanabilmek için ihracatın dış talebinde artışa paralel olarak bu malların üretimi artırılabilirdir. Yani ihraç mallarının arz esnekliği yüksek olmalıdır (Sezer: 2007:19).

İthalat yönünde ise, devalüasyon sonrasında önce ithal mallarının yurtiçi fiyatı artar ve böylece ülkenin ithalat talebi azalır. Bu reaksiyonların ithalat üzerindeki boyutu, yurtiçi talep esnekliği ve ithalatın dış arz esnekliğine bağlıdır. Devalüasyonun döviz tasarrufu sağlayıcı etkisi bakımından, ithalatın yurtiçi talep esnekliği kritik öneme sahiptir. Bu esneklik yükseldikçe sağlanacak döviz tasarrufu artmakta, düştükçe döviz tasarrufu azalmaktadır. İthalatın dış arz esnekliği ise yüksek olmalıdır. İthalat talebi azaldığında, ihraç mallarının üretimi kısılabilmelidir. Aksi takdirde karşı ülke fiyatlarını kırabilir ve devalüasyonun etkileri zayıflar (Sezer, 2007:19).

Esneklikler Yaklaşımı, dış ticarete konu olan malların arz, talep ve fiyatları dışında, tüm ekonomik değişkenleri sabit varsaymaktadır. Oysa devalüasyonun sonuçlarını ölçebilmek için diğer ekonomik değişkenlerdeki değişimleri dikkate alarak, ekonomik sistemin bütününde fiyat ve miktarların değişimini birlikte değerlendirmek gerekir. Bu görüş, toplam harcama yaklaşımının gelişmesine yol açmıştır.

1.2.2. Toplam Harcamalar Yaklaşımı

Devalüasyon yoluyla cari işlemler açığını azaltmaya ilişkin çözümlemelerde bazı eksiklikler mevcuttur. Esneklikler yaklaşımında yapılan devalüasyonun sonraki dönemlerde gelir üzerindeki etkileri göz ardı edilmiştir. Devalüasyon ilk etapta ülkenin ihracatını teşvik edici bir rekabet gücü sağladığı gibi, ithalatı da caydırıcı bir etkide bulunur. Böylelikle önceden ithal edilen malların yurt içinde üretimi teşvik edilmiş olur.

Üretimde ve dolayısıyla reel gelirden artış yaşanması ithalatı yeniden artırıcı yönde etkiler. Bundan ötürü ülkenin dış ticaret dengesinde gözlenen devalüasyon kaynaklı iyileşme geçici bir iyileşmedir (Tiryaki, 2002:3).

Ödemeler bilançosu denkleştirme sürecinde gelir etkisini de dikkate alan toplam harcama yaklaşımı, ekonomideki iç denge durumuna göre farklı sonuçlara ulaşır. Keynesyen gelir belirleme modelindeki toplam harcama değişkenleri birlikte ele alınarak net ihracatın ve gelir düzeyinin (Y) etkileşimi açığa çıkarılabilir (Tiryaki, 2002:4).

Reel gelir düzeyi şu şekilde oluşur;

$$Y = C + I + G + (X - M) \quad (6)$$

Eşitlikte yer alan $C + I + G$ toplam yurt içi harcama (A) olarak tanımlanırsa yeni eşitlik şu şekilde oluşur:

$$Y = A + (X - M) \quad (7)$$

Dış ticaret açığının iyileşebilmesi için ülkenin ya üretim düzeyini (Y) artırması gerekir ya da yurt içindeki toplam harcama düzeyini (A) azaltması gerekir. Ekonominin eksik kapasitede faaliyet gösterdiği durumda net ihracattaki artışa üretim de artışla eşlik edebilir. Ancak bunun için yurt içi harcamanın üretimdeki artış oranından daha küçük oranda artması gerekir. Diğer taraftan, eğer ekonomi başlangıç durumunda tam kapasite konumunda ise üretim daha fazla artırılmaz ve net ihracatı artırabilmenin tek yolu yurt içi toplam harcamayı kısmak olur. Böyle bir durum ise elbette para ya da maliye politikası yoluyla yurt içi harcamanın baskı altına alınmasını gerektirir. Talebin baskı altına alınmasının mümkün olmadığı durumda, devalüasyonla kazanılan fiyat avantajı, yurt içi fiyatlar seviyesinin ülkeyi önceki rekabetçi konumuna geri götüreceği şekilde yükselmesiyle kaybolur. Bu çözümlemenin sonucu olarak, devalüasyon gibi harcama kaydırıcı politikaların amaçlanan etkilere sahip olabilmesi için mutlaka daha sıkı maliye ya da para politikaları gibi harcama kısıcı politikalarla desteklenmesi gerektiği görüşü kabul görmüştür. Bir başka deyişle, ekonomi tam istihdamdayken yurt içi harcama kısılarak kaynaklar serbest bırakılmalıdır. Devalüasyondan kaynaklanan görece fiyat değişiklikleri,

boşta kalan kaynakların ihracat sektörüne tahsis edilmesine ve harcamanın ithal mallardan yerli mallara kaydırılmasına yol açacaktır (Tiryaki, 2002:4).

1.2.3. Mundell – Fleming Modeli

1960'ların başından itibaren Mundell -Fleming modeli iktisatçılar arasında kabul görmeye başlamıştır. Keynes'in Genel Teorisi üzerinde yaptıkları çeşitli uyarımlarla Metzler, Machlup ve Meade, Mundell-Fleming modeline zemin hazırlamışlardır. Mundell-Fleming modeline yolu açan modeller, fiyat ve ücret katılıklarının işsizliğin ve ülkeler arasında sınırlı düzeyde finansal etkileşimlerin bulunduğu, özünde durağan bir ekonomi varsayımı altında geliştirilmiştir. Söz konusu öncül modellerin başlıca katkıları, ticaret bağlantılarının Keynesyen çarpanlar üzerindeki etkisini, uluslar arası yansımaları, devalüasyonun etkilerini, döviz kurlarının belirlenmesini ve dış ticaret hadlerinin Keynesyen tüketim fonksiyonundaki rolünü açıklamak olmuştur. Klasiklerin yaklaşımında odak noktası olan parasal etkenler ise çoğunlukla göz ardı edilmiş ya da yeterince önemsenmemiştir. Ancak, bu yeni yaklaşım dış dengesizliklerin hangi mekanizmalarla giderilebileceği hakkında herhangi bir yön göstermemiştir (Tiryaki 2002:5).

1960 'lar ile 1970'lerin başlarında köşe taşı haline gelen Mundell-Fleming modeli makroekonomik politikaların iç ve dış dengeyi eş zamanlı olarak sağlayabileceği düşüncesini yansıtmaktaydı. Mundell-Fleming modeli özünde klasik IS-LM modelinin açık ekonomiye uyarlanmış halidir. Uluslar arası sermaye hareketliliği varsayımına ek olarak yerli mallar ile yabancı malların eksik olarak ikame edilebilirliği ve istihdam varsayımına göre ya sabit fiyat-değişken reel üretim düzeyi ya da sabit reel üretim-değişken fiyat düzeyi varsayımları yapılmaktadır (Tiryaki 2002:5).

Model temelde kısa vade üzerinde yoğunlaşmakta olduğundan ötürü, basit denkleştirme mekanizmalarını akım dengesi ve durağan döviz kuru bekleyişleri yoluyla açıklamaktadır. Yaygın bir popülerite kazanan model, politika uygulamalarının farklı döviz kuru rejimleri altında üretim düzeyi ve faiz oranları üzerindeki etkisini açıklamakta kullanılmıştır (Tiryaki 2002:5).

Mundell-Fleming modelinin başlıca zayıflığı durağan bir yapıya sahip olmasından kaynaklanmaktadır. Modelin kısa vadeye odaklanmış olması, net yatırımların üretken sermaye üzerindeki etkisi ile cari işlemler dengesizliklerinin net dış borçluluk konumu üzerindeki etkisini yadsımasına yol açmıştır. Diğer bir deyişle, Mundell-Fleming modeli politika kararlarının cari işlemler dengesi üzerindeki stok ve akım değişkenlerinin uzun vadedeki etkileşiminden kaynaklanan etkileri göz ardı ettiği için yalnızca kısa vadedeki etkiyi açıklamaktadır. Örneğin genişletici bir maliye politikası uygulanması ilk aşamada ülkenin para biriminin reel olarak değer kazanmasına, dolayısıyla cari işlemler açığına ve sermaye girişine neden olur. Uzun dönemde ise bu durumun sürmesi ülkenin dış yükümlülüklerinin ve dolayısıyla net dış borç servisinin de yükselmesine yol açar. Böyle bir durumda hem dış borç servisini yerine getirebilmek hem de mevcut cari işlemler dengesini koruyabilmek için dış ticaret dengesinin iyileşmesi gerekmektedir. Böylelikle ilk aşamada reel olarak değer kazanan yerli para biriminin zamanla değer kaybetmesi zorunlu hale gelmektedir. Ülkenin cari işlemler konumunun sürdürülebilirliği konusunu çözümlenebilmek için önemli olan uzun dönemli dinamik etkiler Mundell-Fleming modelinde yer almamaktadır (Tiryaki 2002:5).

1.2.4. Dönemler arası Yaklaşım

Dönemler arası yaklaşım, cari işlemler dengesini ileriye dönük dinamik tasarruf ve yatırım kararlarının sonucu olarak ele almaktadır. Bu yaklaşım toplam harcama ve esneklikler görüşlerinin bir sentezini sağlaması yanında, görelî fiyatların makroekonomik belirleyicilerini hesaplamakta, cari ve gelecekteki fiyatların tasarruf yatırımlar üzerindeki etkilerini analiz etmektedir. Gelecekteki verimlilik artışı, hükümet harcama talepleri, reel faiz oranları vs. hakkındaki bekleyişlere dayalı ileriye dönük hesaplamalardan doğan özel tasarruf ve yatırım kararlarını, hatta bazen hükümet kararlarını dikkate alarak toplam harcama yaklaşımını genişletmektedir (Obstfeld ve Rogoff, 1994:142).

Böyle bir yaklaşımı geliştirme gereği, dünya sermaye piyasalarında yaşanan olaylar, özellikle petrol fiyat artışlarını izleyen önemli cari işlem dengesizliklerinden doğmuştur. Sanayileşmiş ve sanayileşmekte olan ülkelerde cari işlem intibaklarının farklı kalıpları, dış şoklara optimal dinamik cevapların dönemler arası tanımlanması sorununu ortaya çıkarmıştır. Ne klasik parasal modeller ne de Keynesyen modeller bu soru üzerine

güvenilir açıklamalar getirememiştir. Ayrıca Birinci Petrol Şoku'ndan sonra gelişmekte olan ülkelere verilen banka kredilerinin ani artışı, borçlu ülkelerin dış borç düzeylerinin sürdürülemez hale gelmesi endişesini doğurmuştur. Gelişmekte olan ülkelerin borç düzeylerini değerlendirme ihtiyacı, doğal olarak bir dönemler arası optimal cari işlemler açığı görüşüne yol açmıştır (Obstfeld ve Rogoff, 1994:142).

Dönemler arası yaklaşım 1980'li yılların başlarında Buitter, Sachs, Svensson ve Razin ve diğer bazı çalışmaların sonucunda yaygın hale gelmiştir. J. Sachs, cari işlem hareketlerinin dinamik bir makroekonomik model içinde analiz edilmesi gerektiğini savunmuştur. Buna göre cari işlem fazla veya açıkları, net ulusal tasarruf ya da borçlanmayı gösterir ve bu nedenle hane halkları, firmalar ve hükümetlerin dönemler arası seçimlerinin bir sonucudur. Statik bir ithalat-ihracat dengesini tanımlayan tek dönemli bir teori, tek dönemli bir tasarruf ya da yatırım teorisi kadar anlam ifade eder. Cari işlem dengesizlikleri dönemler arası seçimleri yansıttığından, gelecekteki olaylar hakkında bekleyişler; fazla veya açıkların belirlenmesinde önemli bir faktör olmuştur (Sezer,2007:22).

Cari işlemlerin tek dönemli belirlenişini izleyen bir yaklaşımın eksikliği cari işlemler dengesinin toplam harcama formundan anlaşılabilir. Tasarruf ve yatırımın modern teorilerine göre, cari şoklara tüketim ve yatırımın tepkileri, bu şokların gelecekte ekonomik değişkenleri nasıl etkileyeceği beklentisine bağlıdır. Bunların cari işlem dengesi üzerindeki etkilerini tahmin etmek için, geçici olup olmadığı ve beklenip beklenmediği cevaplandırılmalıdır. İthalat ve ihracat talep fonksiyonlarına dayalı cari işlem hareketlerinin tahmininde kullanılan geleneksel yaklaşım, bu karmaşıklıktan kaçınıyor muş gibi görünse bile gerçekte bunu başaramamıştır (Sachs, 1981:68).

Genel bir bakışla dönemler arası modellerin bazı ortak varsayımlarını şöyle özetleyebiliriz. Küçük açık bir ekonominin basit mal bileşimini üretip tükettiği ve serbestçe ticaret yaptığı göz önüne alınır. Aynı zamanda uluslar arası aktif değişiminin de serbest olduğu varsayılır. Ekonominin serbestçe diğer ekonomilere borç verebileceği ya da bunlardan borç alabileceği kabul edilir. Uluslar arası tam sermaye hareketliliği altında, tüketiciler hem yurtiçi hem de yabancı sermaye piyasalarını kullanırlar. Yaşam döngüsü tasarruf modeline göre, kişi ilk çalışma yıllarında borçlanır, daha sonra emeklilik dönemi

için tasarruf etmeye başlar ve emeklilik yıllarında ters tutum sergiler. Yaşam döngüsü hipotezi, ajanların ileriye görme yetenek ve isteklerinin olduğunu varsayar; bu nedenle cari kararlar ileriye dönük kararlar olarak nitelendirilebilir (Sezer,2007:23).

Dönemler arası yaklaşımlar, sık sık dönemler arası bütçe kısıtlaması şartına başvurmaktadır. Dönemler arası bütçe kısıtlaması ekonominin uygulanabilir tercihlerini sınırlamaktadır. Buna göre; ekonominin harcamalarının bugünkü değeri, yurtiçi üretimin bugünkü değeri ile ilk net dış varlık stoku toplamına eşit olmak zorundadır. Cari işlem dengesizliklerinin ortaya çıktığı durumları tanımlamak için, harcama ve çıktının bölümlerinin nasıl belirlendiğini belirtmek gerekir. Bu noktada tercihlerin dönemler arası ayrılabilirliği varsayılır. Eğer ekonomi net dış alacaklı durumda ise ve dünya faiz oranı ortalama değerinin üzerinde ise, bireyler geçici olarak yüksek dış faiz gelirleri karşısında tüketimlerini düzenleyecekleri için, cari işlemler hesabı fazlalık içinde olacaktır. Ekonomi net dış borçlu ise, geçici olarak yüksek olan dış faiz oranı ters yönde cari işlemler etkisine sahip olacaktır. Bunun yanında sürekli düzeyinin üzerindeki bir çıktı düzeyi, yine tüketim düzenlemesi yüzünden bir cari işlemler fazlalığına yol açacaktır (Sezer,2007:24).

İKİNCİ BÖLÜM

2. CARİ İŞLEMLERİN SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ VE TÜRKİYE CARİ AÇIK TARİHİ

2.1. Cari İşlemlerin Sürdürülebilirliği

Cari işlem açıkları süreklilik göstermeye başladığında ekonomik birimlerin ve özellikle politika yapıcıların, endişelenmesine yol açmaktadır. Cari işlemler açığının gayri safi milli hasılaya oranı hangi düzeye ulaştığında uygulanmakta olan politikalarda bir değişikliğe ihtiyaç duyulmaktadır? İktisatçılar arasında uzlaşma sonucu belirlenecek bir oran her ülke için geçerli olabilir mi? Bu gibi sorulara yanıt verebilmek için öncelikle sürdürülebilirlik kavramının tanımlanması gerekmektedir. Diğer bir ifadeyle, ülkenin mevcut borçlarını ödeyebilme gücünün var olup olmaması, doğrudan cari işlemler açığının sürdürülebilirliği konusunda bir karara varılmasını etkilemektedir (Tiryaki, 2002:8).

2.1.1. Sürdürülebilirlik Kavramı

Ekonomi politikalarında karar verici konumunda bulunanlar, cari işlemler dengesinin (ve diğer bir çok değişkenin) gelecekte izleyeceği yolun uygulanmakta olan politikalarda bir değişikliği gerektirip gerektirmediği konusunda bilgiye ihtiyaç duyarlar. Politika yapıcının temel problemi, bir dizi sürdürülebilir nitelikte ekonomi politikası üzerinde karar kılmaktır (Tiryaki, 2002:8).

Bir ülkenin gelecekteki dış ticaret fazlalarının şimdiki değeri ülkenin dış borcunun cari değerine eşitse o ülkenin ödeme gücü bulunmaktadır. Mevcut politika uygulamasının belli olmayan bir tarihe kadar sürmesi eğer ülkenin ödeme gücünü azaltmıyorsa, bir başka ifadeyle, ülkenin bütçe kısıtını ihlal etmiyorsa ülkede uygulanmakta olan politika ve cari işlemler açığı sürdürülebilir. Mevcut politika uygulamasını önemli ölçüde değiştirmeyi gerektirecek ya da bir krize yol açabilecek dengesizliklerin varlığı durumunda cari işlemler

dengesi sürdürülemez hale gelmektedir. Politikalarda değişiklik yaşanması veya bir krizin baş göstermesi dahili ya da harici bir şok tarafından tetiklenebilir (Tiryaki, 2002:8).

Bir ülkenin dış borç yükümlülüklerinin gayri safi milli hasılaya oranının istikrar kazanması cari işlemlerin sürdürülebilirliği için yeterli bir koşuldur. İstikrarın elde edildiği orandaki dış ticaret açığı rakamlarını elde edebilmek, kuşkusuz ülkenin dış ticaret açığında daralmaya gitmesiyle mümkün olabilecektir.

Bunun yanında bir ülkenin sonsuza kadar uzanan bir gelecekteki cari işlemler dengelerinin iskonto edilmiş toplamını cari dönemdeki dış borç stokuna eşit kılan herhangi bir cari işlemler projeksiyonu tanım gereği sürdürülebilir olmaktadır. Cari işlemler hesabının hem özel hem de kamu sektörünün tasarruf ve yatırım kararları arasındaki ilişki ve yabancı yatırımcıların borç verme isteğiyle belirlenmesi nedeniyle ileriki dönemlerde gerçekleşmesi olası akımların doğru şekilde tahmin edilmesi mümkün değildir. Bundan ötürü, artış göstermeyen bir dış borç/GSMH oranının pratik olarak sürdürülebilirlik için yeterli bir koşul oluşturduğu söylenemez (Roubini ve Watchtel, 1998:42).

Buradan şu sonuca varırız ki; dış borç/GSMH oranı büyümedikçe ülke borçlarını ödeme gücüne sahip olacaktır.

Cari işlemler toplam harcama yaklaşımındakine benzer şekilde ve ülkenin net dış yükümlülüklerine (F) ait faiz ödemelerini de kapsayacak şekilde aşağıdaki şekilde yeniden tanımlanabilir:

$$CA_t \equiv F_t - F_{t-1} = Y_t + rF_{t-1} - C_t - I_t - G_t \quad (8)$$

Özel kesimin ve hükümetin dönemler arası bütçe kısıtları eşitlik (8)'de yerlerine konularak eşitlik (9)'a ulaşılır. Eşitlik (9), eşitlik (8)'in üzerinde sabit faiz oranı ve ülkenin tüketimin zamanlanması konusunda dış dünya ile aynı tercihlere sahip olduğu varsayımları yapılmış halidir.

$$CA_t = (Y_t - Y_{tp}) - (C_t - C_{tp}) - (I_t - I_{tp}) - (G_t - G_{tp}) \quad (9)$$

Dönemler arasında ödeme gücünü koruyan bir ülkenin cari işlemler dengesi üretim, tüketim, yatırım ve hükümet harcamalarının kalıcı değerlerinden sapması şeklinde tanımlanır (Milesi-Ferretti ve Razin, 1996:12)

Ödeme gücü koşulunun pratik olarak uygulanmasının güçlüğünden ötürü, ödeme gücü için operasyonel bir koşul türetilmiştir. Bu koşul, makroekonomik değişkenlerin gayri safi milli hasılaya oranları, faiz oranı ve döviz kurundaki reel değişim oranının sabit olduğu varsayımına dayanmaktadır (Sezer, 2007:82).

Sonuç olarak, cari işlemlerin (ya da net dış varlıklardaki değişimin) gayri safi milli hasılaya oranının dış ticaret açığı ve borç dinamikleri terimlerinden oluştuğu bir ifadeye ulaşılmıştır. Bu ifadede borç dinamikleri dünya reel faiz oranı ile aynı yönde ilişkili, para biriminin reel olarak değer kazanması ve yurt içi büyüme oranıyla ters ilişkilidir (Sezer, 2007:82).

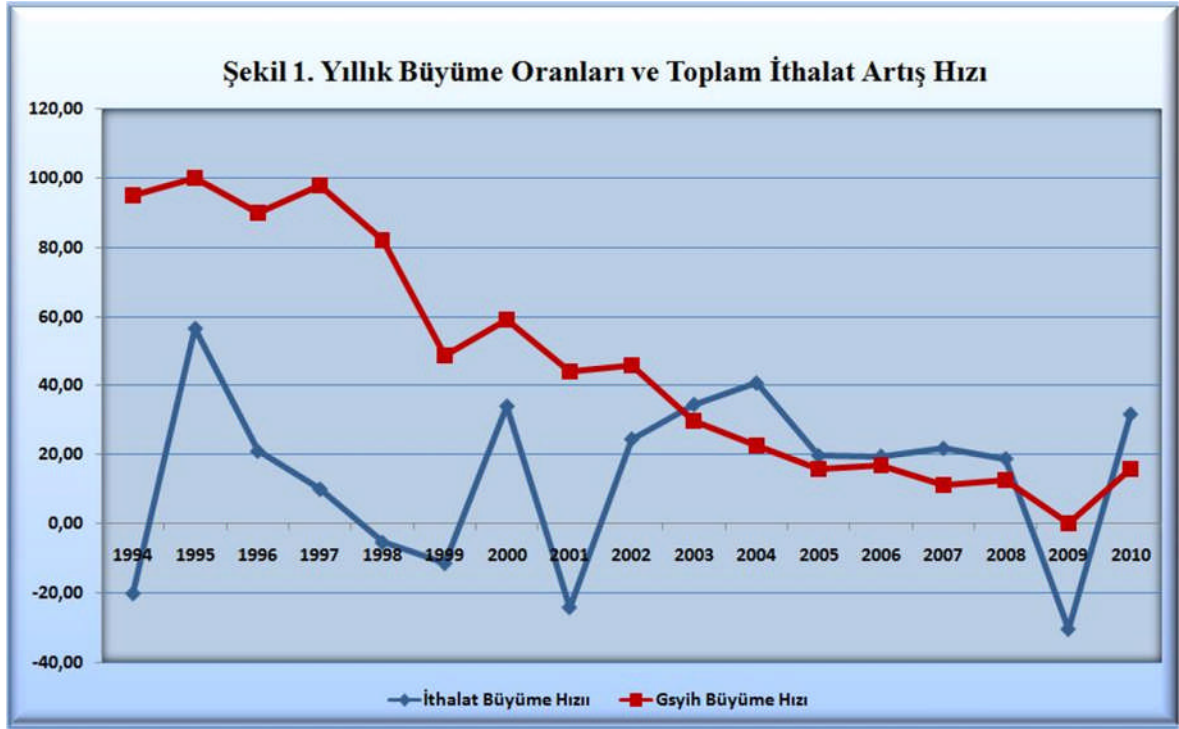
Uzun dönemde büyümeden dolayı artan ithalatı karşılayabilmek ve ödemeler bilançosundaki değişkenlikle başa çıkabilmek için ülkenin rezerv biriktirme gereksinimi bulunmaktadır. Dış borcun gayri safi milli hasılaya oranının sabit kalacağı ve arzu edilen rezerv düzeyinin ithalatın büyüme oranına eşit şekilde artacağı uzun dönemde sürdürülebilir bir cari işlemler hesabı ortaya çıkacaktır (Sezer, 2007:82).

2.1.2. Cari İşlemler Hesabının Sürdürülebilirlik Kriterleri

2.1.2.1. Cari İşlemler Hesabının Bileşimi

Cari işlemler dengesizliğinde, eğer dengesizlik büyük bir ticaret açığından ziyade, dışarıdan elde edilen büyük net faktör gelirlerinden kaynaklanmakta ise, bu açık daha az sürdürülebilir olabilir. Herhangi bir cari işlemler açığı ele alındığında, kalıcı ve büyük ticaret açıkları, yapısal rekabet edilebilirlik sorunlarını gösterebilmektedir. Büyük ve negatif dış faktör gelirleri, geçmişte meydana gelen dış borcun eskiden kalma bakiyesi olabilir. Bu sebeple cari işlemler hesabını oluşturan ticaret dengesinin bileşenlerine bakmak gerekmektedir (Ağaslan, 2008:56).

Türkiye’de cari işlemler hesabının bileşenlerine bakıldığında ekonomik büyüme cari işlemler hesabını yakından ilgilendirmektedir. Türkiye’de ekonominin hızla büyüdüğü dönemlerde ithalat da hızla artmaktadır (Ağaslan, 2008:56).

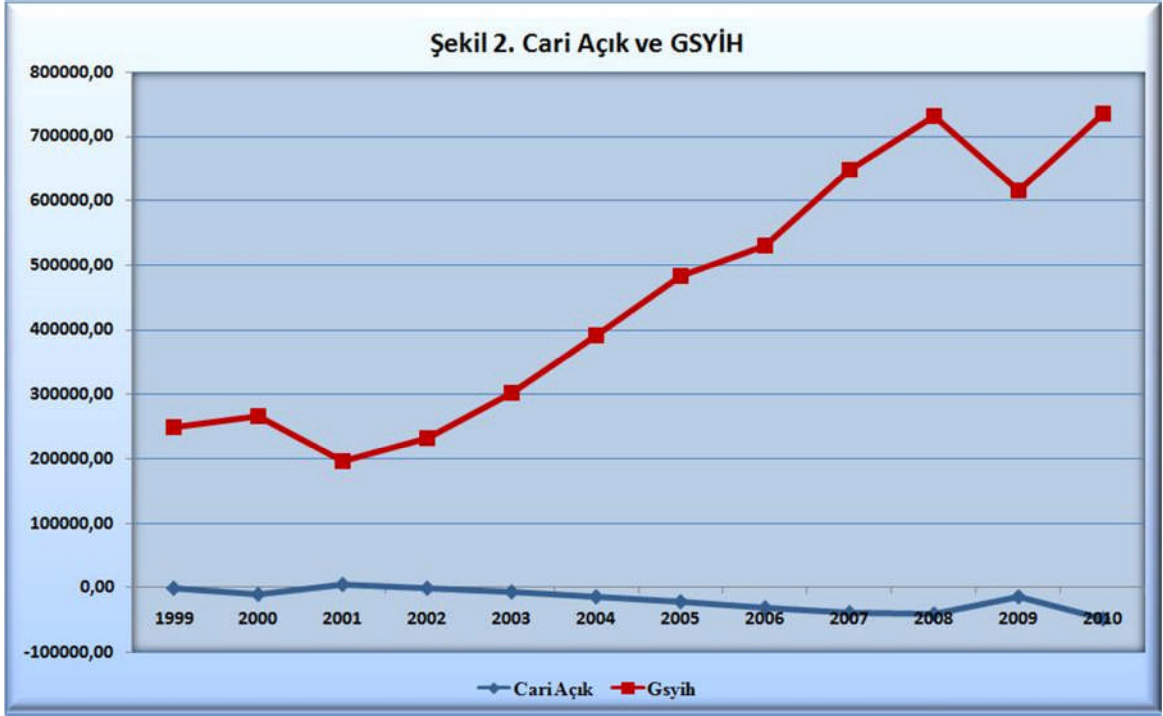


Kaynak: T.C.M.B

Şekil 1’de görüldüğü üzere 1994’den 2010 yılına kadar olan dönemde bu ilişki net bir biçimde görülmektedir. Şekil üzerinde ithalat dalgalanmalarının milli gelir büyüme dalgalanmalarına oranla daha şiddetli olduğu dikkat çekmektedir. Grafikteki verileri başka bir açıdan yorumlamak da mümkündür. Ekonomimizin daraldığı veya büyüme hızımızın düştüğü dönemlerde cari işlemler hesabında fazla verdiğimiz görülmektedir. Özetle, cari işlemler açığının ihmal edilebilir düzeyde olduğu yıllar; 1994, 1998, 1999, 2001 ve 2009 yıllarıdır.

Ancak Türkiye ekonomisinin büyümesindeki büyük pay ara malı ithal etmesinden kaynaklanan üretim artışı ile meydana gelmektedir. Dolayısı ile Türkiye’de meydana gelen milli gelir büyümesi sonucu cari işlemler hesabındaki artışlar artmaktadır (Ağaslan, 2008:57).

Şekil 2’de cari işlemler hesabı ile milli gelir (GSYİH) arasındaki ilişki yıllar itibariyle gösterilmeye çalışılmıştır.



Kaynak: T.C.M.B.

Türkiye’de milli gelir artışı meydana gelen yıllarda cari işlemler hesabı açığının büyüme eğiliminde olması bu duruma kanıt olarak gösterilebilir.

2.1.2.2. Sermaye Kaçışı

Belirli dönemler boyunca sermaye kaçışının yüksek seviyeleri, kısmen devalüasyon beklentilerini, enflasyon beklentilerini ve negatif faiz oranıyla sonuçlanan finansal daralmayı ve politik istikrarsızlığı yansıtır. Böylece sermaye kaçışı, bir ülkenin ekonomik bozukluğunun derecesini göstermede özet bir gösterge olmaktadır (Ağaslan, 2008:58).

Bu çalışmada sermaye kaçışının Dünya Bankasınca oluşturulmuş tanımı kullanılmaktadır;

$$KF = CD + NFD + CAB + CIR \quad (10)$$

Burada KF sermaye kaçıışı, CD dış açığıdaki değişme, NFD doğrudan net yabancı yatırım, CAB cari işlemler hesabı dengesi ve CIR ulusal rezervlerdeki değişimi göstermektedir (Ağaslan, 2008:58).

Sermaye kaçışını etkileyen en temel etkenlerin başında döviz kurunun izlediği istikrargöze çarpmaktadır. Ülkede döviz kuru sürekli artıyor ve ülkede devalüasyonlar yapıyor ise, yabancı sermaye açısından bu durum kardan zarara dönüşü ifade etmektedir (Ağaslan, 2008:58).

Bu durumu bir örnek ile açıklamak istersek; ülkede döviz kuru 1,5 TL iken yabancı yatırımcınının 1000 dolarlık ürünü 1100 dolar karşılığı 1650 TL'ye sattığını varsayalım. Bu durumda normal şartlarda yatırımcınının karı %10 seviyesindedir. Yıl sonu yapılan bir devalüasyon ile kur 1,5 TL'den 1,9 TL'ye yükselip, yabancı yatırımcı ülkeden çıkarken parasını dolara çevirdiğinde 868,42 \$ elde etmiş olacak ve bu devalüasyon yabancı yatırımcıya %15 zarar ettirecek, karını tamamen zarara dönüştürecektir. Bu sebeple ülkede döviz kurunun istikrarlık bir yapıda seyir ediyor olması, yabancı yatırımcıyı ülkeye çekmede en önemli etkenlerden biri olacaktır.

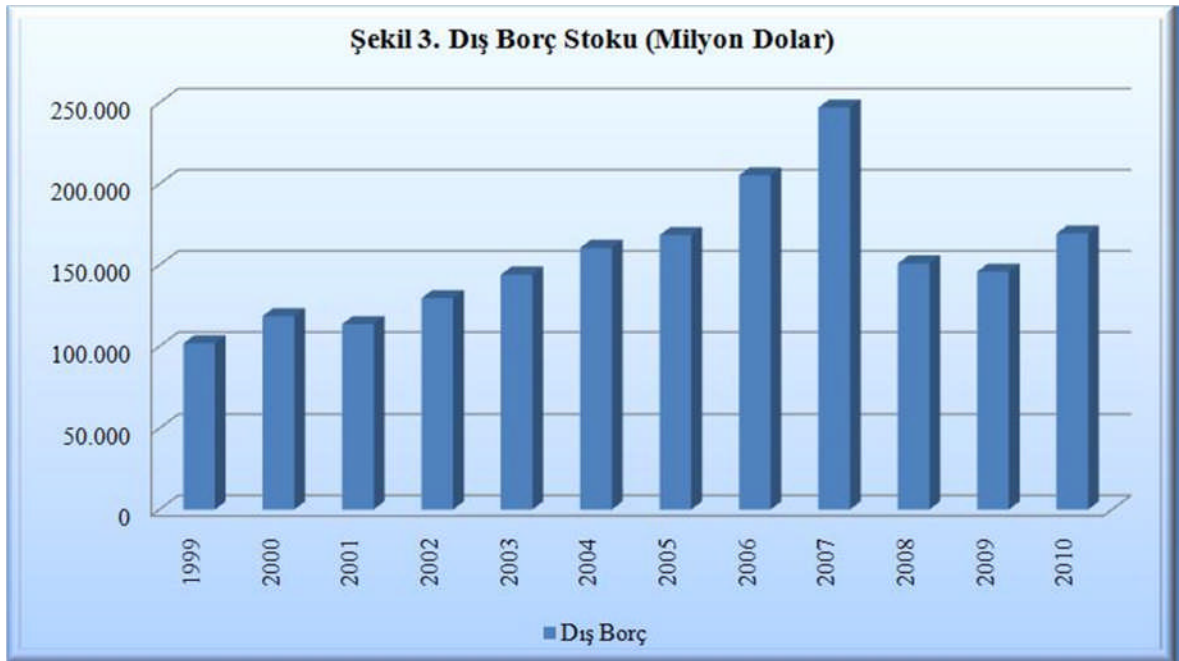
2.1.2.3. Dış Borç Stoku

Cari işlemler açığının sürdürülebilirliği ülkenin uluslar arası borç stokundan etkilenmektedir. Uluslararası borç miktarı çok büyük miktarlara ulaşırsa, cari işlemler hesabı dengesizliğini finanse etmek de bir o kadar zorlaşacaktır. Ayrıca, çok büyük seviyedeki borç finansı, ihracat gelirlerinin tüketimine ve büyüme için gerekli olan yatırım mallarının ithalatına engel olmaktadır. Cari işlemler açığının sürdürülebilirliği incelenirken dış borç stokunun tarihsel gelişimi de önem kazanmaktadır. Cari işlemler dengesi ile dış borç stokunda ortaya çıkan artış ve azalışlar arasında doğrudan bir ilişki bulunmaktadır. Cari işlemler dengesindeki açık, uluslar arası rezervlerin değişmediği varsayımı altında dış borç miktarında artışlara neden olmaktadır (Adanur, Aklan, 2002:1).

Ülkenin borç servisini ödeme güçleri finansal sistemin gelişmişliğine bağlıdır. Vergi tabanının dar ve vergi tahsilatının etkin olmadığı ülkelerde, borç servis olanakları sınırlanmaktadır. Bu ülkelerdeki dış borç büyüklüğü iç borçlanmanın artması anlamına

gelmektedir. Dış borç faiz ödemeleri iç borçlanma veya para arzı artışları ile finanse edildiğinde enflasyonist bir süreç başlamaktadır (Dornbush, 1993:239).

Gelişmekte olan ülkelerde borç servisi genellikle para arzı artışları ile finanse edilmektedir. Yüksek ve belirsiz enflasyon oranları yatırımcıların yurt içi mali piyasalardan uzaklaşmalarına neden olmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde borç servisi ödemeleri için yeni kaynakların sağlanması, yatırım harcamalarına ayrılan kaynaklarla mümkün olabilmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde hükümetlerin vergi oranlarını arttırmak veya kamu harcamalarını azaltmak yerine yatırım harcamalarına ayrılan kaynakları azaltmaları daha yaygın izlenen bir politikadır (Dornbush, 1993:351).



Kaynak: T.C.M.B.

Dış borçlanmanın makroekonomi üzerindeki etkisi, kaynakların kullanım alanlarına göre değişmektedir. Dış borçlanma yoluyla temin edilen kaynaklar, doğrudan doğruya tüketim amaçlı kullanıldığında, reel ekonomi üzerinde enflasyonist etkiler meydana gelebilmektedir. Yatırım amaçlı kullanıldığında ise, yatırımın türüne göre, milli gelir artmakta veya azalmaktadır (Ağaslan, 2008:60).

Borç servisi sorunu ile karşı karşıya olan ülkelerde vergi tabanları, gelecekteki borç servis ödemelerini karşılayabilmek için eşit olmayan bir şekilde artmaktadır. Reel ve

finansal aktifler yüksek oranlardan vergiye tabi tutulmaktadır. Borç servisini gerçekleştirmek için vergilerde yaşanan bu değişimlerin yanı sıra döviz kuru belirsizliklerinin olduğu ve ihracat olanaklarının arttırılmadığı şartlarda, toplumda enflasyonist beklentiler de artmaktadır. Enflasyonist beklentilerin arttığı koşullarda ulusal reel yatırımlar ve dolayısıyla reel büyüme oranları azalmaktadır. Yabancı finansman aktiflerin yatırımcıların portföylerindeki payları artmaktadır. Söz konusu şartlar altında hükümetlerin ihracat olanaklarını arttırmak amacıyla devalüasyona başvurmaları, ithalat olanaklarının azalmasına ve fiili çıktı seviyesinin potansiyel çıktı seviyesinin altında kalmasına neden olmaktadır. Bu durum, reel ücret ve reel servet düzeyini azaltmakta, faiz oranlarını ise yükseltmektedir (Ağaslan, 2008:60).

Hükümetler dış borç geri ödemelerini para basmak suretiyle finanse etmeye yöneldiklerinde ve para basımının enflasyonist etkileri dikkate alındığında, d^* = Dış borç servisi/GSYİH oranını göstermek üzere, bütçe açığı $g = \partial (\pi) + d^*$ olarak ifade edilebilir. Dış borç servisi ödemelerindeki artış, bütçe açığında da artışlara neden olmaktadır. Hükümetler dış borç servisi ödemelerini gerçekleştirmek için kamu harcamalarını azaltılması, vergi oranlarının arttırılması ve iç borçlanma gibi finansman yöntemlerini kullanmadıkları sürece, para basmak zorundadırlar. Ayrıca dış dengeyi sağlamak için devalüasyona da başvurulabilir. Enflasyon oranı, borç servisi ve reel devalüasyonlar arttıkça yükselmektedir. İhracat rekabetliliğini arttırmak amacıyla devalüasyona başvurulması, borç servisinin ulusal para cinsinden değerini arttırmaktadır. Bu durum, bütçe açıklarının artmasına neden olarak hükümetlerin enflasyonist finansman ihtiyacını yükseltmektedir (Ağaslan, 2008:61).

Gelişmekte olan ülkelerde sermaye kıt üretim faktörü olduğundan ulusal tasarruflardaki azalma dış borçlanma ile dengelenmeye çalışılmaktadır. Borçlanma ile elde edilen kaynakların geri dönüş oranı, dış borçlanmanın maliyetini aştığı sürece, dış borçlanma politikası sürdürülebilir bir politikadır (Ajayi and Khan, 2000:1).

Sürdürülebilir bir dış borçlanma politikasının standart göstergeleri, dış borç/ihracat, dış borç servisi/ihracat ve dış borç/GSYİH rasyolarıdır (Ağaslan, 2008:61).

Dış borçların sürdürülebilirliği, borçlanmadan elde edilen kaynaklarla, hükümet gelirlerinin gelecekteki borç servisini karşılayabilecek şekilde artırılması ile mümkündür. Mali dengesizlik durumunda para otoriteleri, belli bir maliyete katlanarak yeni kaynaklar sağlamaya yönelmektedirler. Söz konusu maliyet, fon arz edenlerin talebine göre belirlenen faiz oranıdır. Borç alma sürecinin sürdürülebilirliği, borç olarak alınan kaynakların otoriteler tarafından etkin bir şekilde kullanılmasıyla mümkündür. Ancak bu şekilde borç servisi yeni borçlanmaya başvurmaksızın karşılanabilmektedir (Ağaslan, 2008:61-62).

2.1.2.4. Reel Döviz Kuru

Ülkenin reel döviz kuru kesin eşik değerinin ötesinde aşırı değerlendirildiğinde veya geçmiş yılların ortalamasının üzerine çıktığında, bu durum cari işlemler hesabı ile ilişkilendirilmiş demektir ve bu şekilde bir cari işlemler hesabının sürdürülemez olduğu tahmin edilmektedir. Bunu ifade ederken cari işlemler hesabını etkileyen, “iyi” ve “kötü” reel döviz kuru artışını birbirinden ayırmak gerekmektedir. Enflasyon adaleti ile birleşen sabit döviz kuru rejiminden kaynaklanan reel değer kazanımı, dış dengesizliği gidermede zararlıdır. Diğer taraftan, doğrudan dış yatırım akışıyla sonuçlanan stabilizasyon politikası ve diğer sermaye akışları, döviz kuru değerlenmelerine yol açabilir (Ağaslan, 2008:62).

Ülkenin yükümlülüklerinin önemli bir kısmı döviz cinsinden olduğunda, devalüasyon, faiz hesabının ulusal para cinsinden değerini arttırmaktadır. Bu etki, dış ticaret dengesindeki azalmayı yavaşlatan önemli bir gelişmedir. Bu noktadan hareketle devalüasyonun dış ticaret dengesi açıklarının kapanmasına yardımcı olup olamayacağı, kesin değildir. Devalüasyon, ihracatı yabancı paralar cinsinden ucuzlatırken, ithalatın ulusal para cinsinden maliyetini yükseltmektedir. Bu durum, dış ticaret dengesinin açık vermesine neden olmaktadır. Bu anlamda cari işlemler açıklarının giderilmesinde devalüasyon her zaman çözüm olmayabilir (Pitchford, 1995:6).

Reel faiz uygulaması, sermaye çıkışını azaltan önemli bir gelişmedir. Ancak söz konusu faiz politikasının uzun dönemde uygulanabilirliği yoktur. Ekonomik birimlerin ulusal para tutmaları karşılığında enflasyon riskine karşı korunmaları, bütçeye önemli maliyetler getirerek finansal istikrarsızlığı arttırmaktadır. Ayrıca finansal aktiflerin getiri

oranlarının reel aktifler üzerinde belirlenmesi, vergi tabanını aşındırarak ödünç verilebilir fonların sistem dışına çıkmasına neden olarak finansal sistemi istikrarsızlaştırmaktadır (Dornbush, 1993:198).

11 Ağustos 1989 tarihli Resmi Gazetede yayınlanan, Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkındaki Kanuna dayalı olarak çıkarılan 32 Sayılı Kararname ile yabancı sermaye üzerindeki miktar kısıtlamaları kaldırılmış ve yabancıların Türkiye'deki menkul kıymet piyasasından alım yapabilmelerine izin verilmiştir. 32 Sayılı Kararname ile serbestleşme sürecine giren Türkiye'de reel faiz hadlerinin etkisiyle yabancı sermaye girişlerinde önemli artışlar olmuştur. Ayrıca, 32 Sayılı Kararname ile getirilen diğer bir yenilik, gayrimenkuller ve aynı haklar üzerindeki blokaj hükmünün kaldırılmasıdır. Buna göre; yabancıların döviz bozdurmaksızın yurt içinde elde ettikleri gayrimenkullere ve aynı haklara ait gelirlerin, yurt içinde kullanımı veya yurt dışına transferi serbest bırakılmıştır. 32 Sayılı Kararname ile sadece kısa vadeli sermaye girişi teşvik edilmemiş, aynı zamanda özel sektöre ara girdi ithalatında da kolaylıklar sağlanmıştır (Ağaslan, 2008:63).

1989'dan sonra ülkenin yerleşik bir kur politikası oluşmuş ve 2000 yılında resmi olarak sabit döviz kurunu kabul ettiği tarihe kadar devam etmiştir. 1994 yılında iç borçlanmadan vazgeçtiğini deklere etmesi ve yurt dışından borçlanmayı sürdüreceğini ilan etmesi ile dövize karşı aşırı talep başlamıştır. Beklenen yurt dışı kaynağında çıkan olumsuzluklar ile başarısızlık gerçekleşmiş ve dolara karşı aşırı talep başlamıştır. 5 Nisan 1994'te yapılan devalüasyon ile Türk Lirası cazip hale getirilmiştir. Bunun sonucu olarak dövizin artış beklentisi sona ermiş ve özellikle 1994 yılının haziran ayında %50 faiz oranında hazine bonusu ihraç edilerek iç borç vasıtası ile Türk Lirası'na olan talep canlandırılmıştır. 2000 ve 2001 yılları arasında Türkiye döviz kuru hedeflemesi rejimini resmi olarak kabul etmiş ve uygulamıştır. Bu durum 2001 yılında yaşanan krize kadar devam etmiş ve 2001 yılında yaşanan krizden sonra döviz kuru rejimi değişikliğine gidilerek dalgalı döviz kuru rejimi uygulanmaya başlanmıştır. 22 Şubat 2001'den itibaren dalgalı döviz kuru rejimi çerçevesinde kur piyasa mekanizması tarafından belirlenmektedir ve bu durum serinin artışa geçtiği kırılma noktası olan 2001 yılından sonraki dönemi kapsamaktadır. 2001 yılında uygulanmaya başlanan yeni program ile ulusal para değer kazanmaya devam etmiş ve bu durum cari işlemler dengesini olumsuz olarak etkilemiştir. Sürekli olarak döviz biriktirmeyi gerektiren bu yeni politika ile yüksek oranda

döviz rezervlerde bekletilmekte ve faiz kazancı elde etme durumunu engellediğinden bu stok yüksek maliyete sebebiyet vermektedir (Ağaslan, 2008:64).

2.1.2.5. Ekonomik Büyüme

Bir ülkenin GSYİH büyüme oranı ne kadar yüksekse, cari işlemler hesabı da o kadar dengesizdir. Cari işlemler açığı, dış borcun, GSYİH'ye oranı yükseltilmeden sürdürülebilmektedir. Aynı zamanda, yüksek GSYİH büyümesi, yüksek karlılık beklentisince elde edilen sürdürülebilir sermaye birikimi oranını göstermektedir. Eğer büyüme oranı dış açık üzerindeki yatırımın reel oranını geçerse, toplam GSYİH'ye eklenti dış açıktan daha fazla olur. Böylece ülkenin dış pozisyonunu değerlendirmede ekonomik büyüme önemli bir değişken olmaktadır (Ağaslan, 2008:64).

Ekonomik büyüme hızımız cari işlemler hesabını yakından etkilemektedir. Bu ilişki büyük ölçüde artan üretimin ara malı ithalatını da arttırması yoluyla ortaya çıkmaktadır. Ayrıca, yatırımların büyüdüğü dönemlerde yatırım malı ithalatının da arttığı bilinmektedir. Sonuç olarak, ekonomimizin hızla büyüdüğü dönemlerde ithalatımız da hızla artmaktadır (Özatay, 2006:39).

2.1.2.6. Açıklık ve Ticaret Bileşenleri

Daha açık bir ekonomi (yüksek ihracat – GSYİH oranlı ekonomi)'de yüksek döviz gelirleri beklenmektedir ve dış borcu finanse etmede daha iyi pozisyon alacağı beklenmektedir. Bununla beraber, ihracat tabanı zayıf ise, büyük orandaki açıklık, ülkenin dış kaynaklı krizlere yakalanma oranını arttırmaktadır. (Ağaslan, 2008:65).

2.1.2.7. Maliye Politikası Göstergeleri

Bir ülkenin cari işlemler açığı kamunun yatırım-tasarruf dengesinden, özel sektör yatırım tasarruf dengesinden ya da her ikisinin bileşiminden kaynaklanabilmektedir. Eğer özel sektör dış sorumluluklarını kamu ile garanti altına almadıysa (eğer özel borç, kamu borcu haline dönüşmez ise) ve özel iktisadi birimlerin tasarruf kararını, beklenen sürekli gelir gibi ilgili ekonomik değişkenlerin kesin öngörüsüne dayandırılırsa (eğer aşırı

iyimser beklenen gelir, cari tüketim düzeyinin sürdürülebilir olmasına sebep olmuyorsa) özel sektör tasarruf-yatırım dengesinden ortaya çıkan cari işlemler açığı, kamu kesimi tasarruf-yatırım dengesinden ortaya çıkan cari işlemler açığından daha fazla sürdürülebilir demektir (Ağaslan, 2008:65).

Bu varsayım, mali açıkların, özellikle sabit döviz kuru rejimi altında spekülasyon krizlerinin meydana gelme olasılığını yaratan mali açıkların aşırı parasal büyümeye sebebiyet verebileceğini göstermektedir. Eğer yabancı yatırımcı, hükümetin dış borcunu finanse etmede isteksiz veya yetersiz olduğundan şüphelenirse, bu durum özel sektörün sermaye akışının durmasıyla ve krizle sonuçlanan kısa vadeli yabancı yatırımların geri çekilmesiyle sonuçlanabilir (Ağaslan, 2008:66).

Maliye politikası ile ödemeler dengesi arasında ilişki söz konusudur. Kamu harcamalarının finansmanında, kamu gelirleri ve özel tasarruf artışlarından yararlanılmadığında, cari işlemler bilançosu açıkları artmaktadır. Cari işlemler bilançosu açıkları, bütçe açıklarında cari işlemler bilançosu açıklarına eşit tutarda bir azalış meydana gelmediği durumda artmaktadır (Zloch-Christy, 1987:56).

2.1.2.8. Döviz Rezervleri Yeterlilik Göstergeleri

Geleneksel yaklaşım ithalat yapılan aylarda uluslararası rezervlerin açıklanmasını ifade etmektedir. Eğer sermaye tamamen hareketli ise, bu yöntem, sermaye yeterliliğini en uygun ölçme yöntemi olmayabilir. Sermaye kaçışı döviz kuru üzerine baskı yaratır ve sonraki artışlar döviz kuru rezervlerinin genişlemesini gerektirir. Üstelik eğer rezervler kısa dönem dış borcu finanse etmede yetersiz ise, ülke hala dış kaynaklı bir kriz yaşayabilecektir. Ayrıca, ekonomik açıdan risk dönemlerinde, nakit varlıkları dövize çevirme eğilimleri vardır. Bu da döviz kuru üzerinde baskı yaratır ve bu yükselişler döviz rezervlerini artırmayı gerektirir (Ağaslan, 2008:66).

Türkiye ekonomisinin geçmişteki döviz rezervlerine bakıldığında kriz dönemlerinden sonra rezervlerde artış göze çarpmaktadır ve piyasaya müdahaleler kur rejimine göre değişmektedir. Kısaca kur rejimlerinden bahsedecek olursak; sabit kur rejimine göre Merkez Bankası'nın hedeflediği belirli bir kur seviyesine ulaşma amacı

vardır. Bunun için piyasaya her türlü müdahaleyi yapabilmektedir. Şubat 2001’de geçilen dalgalı kur rejimine göre ise Merkez Bankası sadece fiyat istikrarını sürdürmekle yükümlü olup ulaşmak istediği veya belirlediği bir kur seviyesi yoktur. Döviz kuru serbest piyasa koşullarına göre belirlenmektedir. Piyasaya ancak aşırı oynaklığın görüldüğü ve spekülasyon amaçlı talebin gerçekleştiği dönemlerde müdahale etme yetkisi bulunmaktadır (Ağaslan, 2008:67).

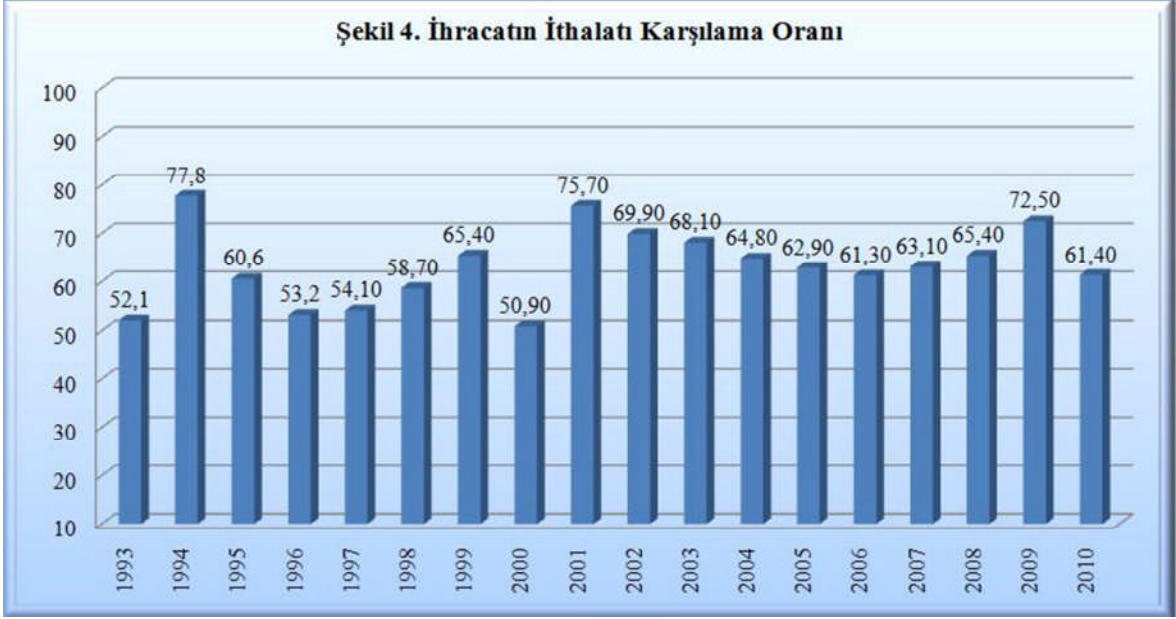
Politik istikrarsızlığın olduğu dönemlerde bireyler olası krizlerden korunmak amacıyla likit varlıklarını dövizde çevirme ihtiyacı hissederler. Bu durum sonucunda döviz karşılığı olan aşırı talep dövizin aşırı değerlenmesini sağlar. Ülkede bulunan Merkez Bankası bu durumda piyasaya müdahale edebilmek için yeterli kadar döviz rezervi tutmaktadır. Fakat Türkiye ekonomisine bakıldığında 2001 yılında yaşanan bankacılık krizinin ve kur politikası değişimi etkileri nedeniyle rezervlerde artış görülmektedir (Ağaslan, 2008:67).

2.1.2.9. Politik İstikrarsızlık ve Politika Belirsizlikleri

Cari işlemler hesabının sürdürülebilirliğinin içeriğinde, politik istikrarsızlıklar birçok farklı açıklama için anlamlı olabilmektedir. Bu yerli ve yabancı yatırımcıları, cari politik duruşun azalan kredibilitesi ve ani politika değişiminin riskiyle karşı karşıya getirir. Eğer hükümet sermaye kontrolü uygulaması eğilimi yerine, serbest sermaye dolaşımını tercih ederse, sermaye kaçışının oluşumu daha muhtemeldir (Ağaslan, 2008:68).

2.1.2.10. İhracatın İthalatı Karşılama Oranı

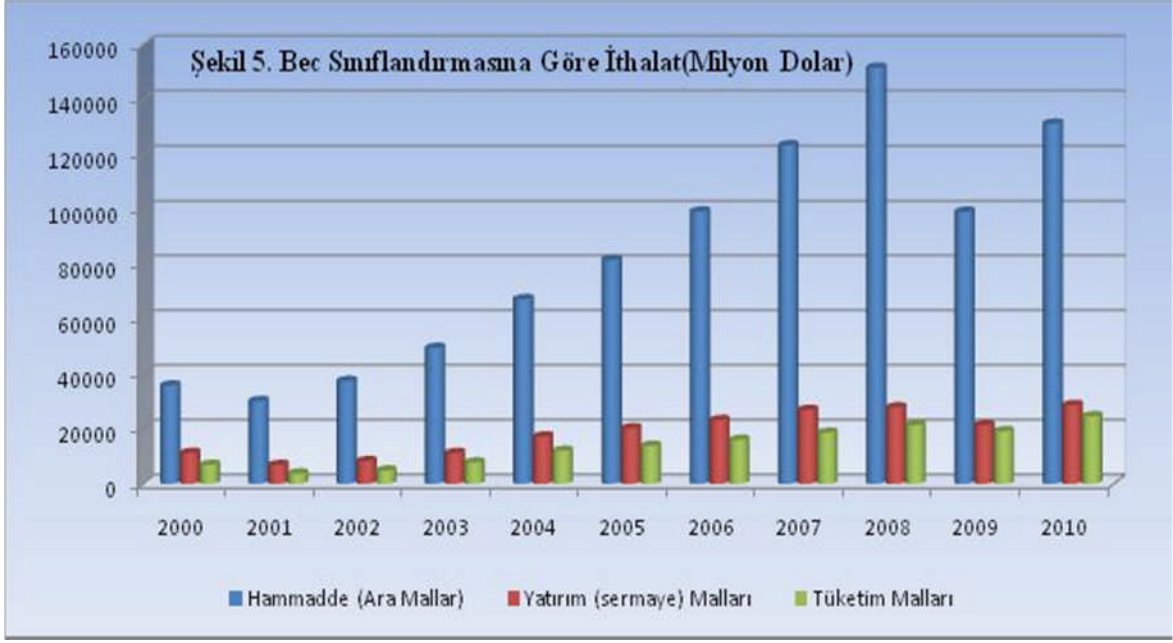
Cari işlemler hesabının en büyük kalemlerini oluşturan ithalatın ihracattan farkı dış ticaret açığını ifade etmektedir. Dış ticaret açığı ne kadar büyürse cari işlemler hesabı da o derece açık verecektir. Şekil 4’e bakıldığında, ihracatın ithalatı karşılama oranı yıllar itibarıyla %100’ün altında gerçekleşmektedir. Bu da bize dış ticaret dengesinin bozukluğunu ve cari işlemler hesabına olan negatif etkisini göstermektedir (Ağaslan, 2008:68-69).



Kaynak: T.C.M.B.

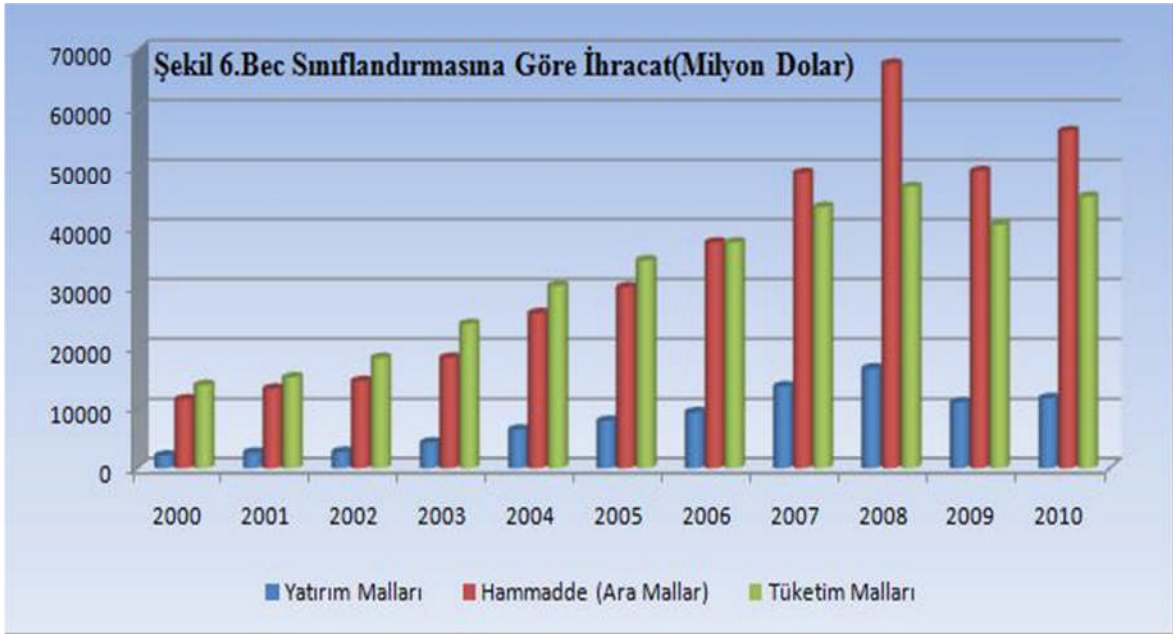
1994 ve 2001 yıllarında yapılan devalüasyonlar ile döviz değeri yükseltilmiş ve ithalat pahalılaşmıştır. Bunun sonucu ithalatın özü bir miktar da olsa kesilmiştir. İthalatın miktarının düşmesi de ihracatın ithalatı karşılama oranını Şekil 4’te görüldüğü üzere değiştirmektedir (Ağaslan, 2008:69).

Aşağıda şekil 5 ve 6’da 2000 yılından günümüze kadar olan dış ticaret verilerini inceleyecek olursak, dış ticaret dengesinin açık vermesine neden olan en büyük etkenin hammadde ithalatı (ara mallar) olduğu göze çarpmaktadır.



Kaynak: T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı, www.dtm.gov.tr

Şekil 5’de ithalatın en büyük kalemini ara malların (hammadde) oluşturduğu görülmektedir. Ara malları da sırasıyla, yatırım malları ve tüketim malları izlemektedir.



Kaynak: T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı, www.dtm.gov.tr

Şekil 6’ya bakıldığında ise ihracat kalemlerinde 2006 yılına kadar tüketim mallarının en fazla paya sahip olduğu fakat bu yıldan sonra ara malların (ham

madde) ihracat kalemlerinde, yatırım malları ve tüketim mallarından daha fazla bir orana sahip olduğu gözlenmektedir.

2.2. Türkiye'nin Cari Açık Tarihi

2.2.1. Türkiye'de 1980 Öncesi Genel Ekonomik Durum

Türkiye ekonomisinde Cumhuriyet'in kuruluşundan 1980 yılına kadar geçen zamanda süreklilik taşıyan bir dış ticaret politikası uygulanmamıştır. Lozan Antlaşması gereği; 1923-1928 yılları arasında ve 1950-1954 yılları arasında ekonomi politikası değişikliği ile liberal dış ticaret uygulamaları gerçekleştirilmiştir. Bu dönemler dışında Cumhuriyetin kuruluşundan 1980 yılına kadar genel olarak devletçi ekonomi politikaları uygulanmıştır (Hepaktan, 2007:79).

Türkiye ekonomisi 1947 yılında IMF ile Dünya Bankasına üyeliğini gerçekleştirerek batı dünyası ile ekonomik ve siyasal ilişkilere yönelmiştir. 7 Eylül 1946 tarihinde ilk devalüasyon kararı ile ithalatı caydıran ihracatı özendiren önlemler almıştır. Türkiye ekonomisi 1947 yılında 14 milyon dolar, 1948 yılında 149 milyon dolar cari açık vermiştir. 1950-1953 yılları arasında büyüme oranı ortalama olarak %11,5'e yükselmiş, ithalat 286 milyon dolardan 533 milyon dolara yükselmiş, ihracat ise 560 milyon dolardan 396 milyon dolara düşmüştür (Berksoy, 1982:153-154). Bu durumdan dolayı dış ticaret açığı ve cari işlemler açığı ortaya çıkmıştır. 1950 yılında cari açık 50 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. 1950'li yıllardan sonra ise ortaya çıkan döviz darboğazları siyasi hayatı belirleyici unsur haline gelmiştir (Bozok, 2008:44).

1956 yılından itibaren dış ticaret açıklarının finansmanında ve dış kredi bulmakta güçlükler yaşanmıştır. Türkiye bu dönemde yurtiçi kaynakların ötesinde kaynak kullanımını gerektiren büyümenin gerçekleşmesi, cari işlemler açığının meydana gelmesi, dış kaynak kullanımı gibi sorunlarla karşılaşmıştır. Ekonomideki iç ve dış istikrarın sağlanması amacıyla istikrar programı uygulanmıştır. İlk kapsamlı istikrar kararları 4 Ağustos 1958 tarihinde alınmıştır (Ardıç ve Yılmaz, 2002:207). Fakat alınan ekonomik önlemlere rağmen dış ticaret açığı 1958 yılında 67 milyon dolar, cari işlemler açığı 64 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir.

1970 yılına kadar Türkiye ekonomisi sıkıntılarla karşılaşmıştır. Dış ticaret açığı artmış, TL aşırı değerlenmiş, işçi döviz girişleri azalmıştır.

1973 yılında Arap-İsrail savaşı ile birlikte Arap ülkeleri, Batı Avrupa ülkeleri ve ABD'ye yapılan petrol sevkiyatını durdurmuştur. Kısa bir süre sonra petrol ihraç eden ülkeler teşkilatı varil başına petrol fiyatlarını dört katına çıkarmıştır (Theberge, 1999:4).

Bu yılın sonunda sabit kurlar düzeni çökmüş, petrol fiyatlarındaki artış dolayısıyla gelişmiş ülkeler büyümeyi devlet müdahalesiyle sağlamaya çalışmışlardır (Onursal, 1991:5).

1974 yılında gerçekleşen kriz ile dünya ekonomisinin genişleme süreci yavaşlamış, işsizlik ve enflasyon bir arada görülmeye başlamıştır. Gelişmiş ülkelerdeki toplam talep daralması geliştirmekte olan ülkelere hammaddeye olan talebi azaltmış, geliştirmekte olan ülkelerin ithalatını pahalı hale getirmiştir. Bu durumdan dolayı geliştirmekte olan ülkeler ödemeler bilançosu sorunlarıyla karşılaşmıştır (Soyak ve Bahçekapılı, 1998:5).

Türkiye ekonomisinde petrol fiyatlarındaki artış ithal edilen sanayi ürünlerinin fiyatlarını artırmıştır. Dünya petrol tasarrufuna yönelirken Türkiye petrole sübvansiyon vererek tüketimi artırmıştır. Bu durumda dış ticaret açığı artış göstermiş, döviz rezervleri azalmıştır. Petrol ihracatçıları dışında dünya piyasasındaki daralma ve 1974 yılında yaşanan Kıbrıs çıkarması dolayısıyla ihracat gelirleri azalmış ve cari işlemler açığı ortaya çıkmıştır (Kazgan, 2002:10).

1973 yılında 484 milyon dolar cari fazla, 769 milyon dolar dış ticaret açığı gerçekleşmişken, 1974 yılında 718 milyon dolar cari açık, 2 milyar 245 milyon dolar dış ticaret açığı gerçekleşmiştir. 1973 yılında cari açığın milli gelire oranı %1,6 iken, 1974 yılında %1,8 olarak gerçekleşmiştir. 1975 yılında ise bu oran %3,5'e yükselmiştir. Bu istikrarsızlığın bedelini politik hayat ödemiştir. 1973 yılından 1975 yılına kadar dört ayrı hükümet iktidar olmuştur (ATO, 2007:5).

1974 kriziyle birlikte gelişmiş ülkelerde hammadde fiyatları artmış, verimlilik düşmüştür. Dolayısıyla kar oranları azalmıştır. Bu durum yatırımların azalmasına ve finans

sektörünün önem kazanmasına neden olmuştur. 1974 yılında OPEC (Petrol Üreten ve İhraç Eden Ülkeler Teşkilatı) ülkelerinde biriken fonlar uluslar arası bankalara yönelmiştir. Bu fonlar gelişmekte olan ülkelere değişken faizli, kısa vadeli ve LIBOR üzerinden işlem gören kredi olarak dağıtılmıştır (Kazgan, 2002:183).

Türkiye Dövizle Çevrilebilir Türk Lirası Mevduat Hesapları ile serbestleşme yolunda ilk adımı atarak, 1974 krizi ile ortaya çıkan cari işlemler açığını kısa vadeli borçlanma yoluyla kapatmaya çalışmıştır. Bu dönemde sağlanan kredi ile finanse edilen cari işlemler açığının ardından dış borçların geri ödenmesi ile ilgili sorunlar ortaya çıkmıştır. 1977 yılında cari açığın milli gelire oranı %5,4'e yükselmiştir. Artan iç borç ve cari açık dolayısıyla hükümet değişikliği yaşanmıştır. Türkiye ekonomisi 1978 yılında Dövizle Çevrilebilir Mevduat borçları ve bu borçların faizlerini ödeyemez duruma gelmiştir (Bozok, 2008:45-46).

Hükümet dış ödemeler dengesindeki istikrarı sağlamak amacıyla Nisan 1978 ve Mart 1979 tarihlerinde iki istikrar programı yürürlüğe koymuştur. Siyasi istikrarsızlık ve zayıf hükümetler sebebiyle yürürlüğe konulan istikrar programları etkin bir şekilde uygulanmamıştır (Bozok, 2008:46).

1980 yılında enflasyonun denetim altına alınmaması ise "24 Ocak Ekonomik İstikrar Tedbirleri" ile birlikte yeni siyasi ve ekonomik arayışları oluşturmuştur. Bu tedbirlerin temel amacı ise, iç piyasada istikrar ve dış ödemelerde dengeyi gerçekleştirmek olmuştur. Bu sebeple hükümet iç piyasayı serbestleştirmek, fiyat kontrollerini kaldırmak, dış ticareti liberalleştirmek ve teşvik etmek, devalüasyonlar yapmak, mevzuata kolaylıklar getirmek yollarına başvurmuştur (Kavrakoğlu, 1990:10).

24 Ocak 1980 Ekonomik İstikrar Tedbirlerini takip eden süreçte, sabit kur sisteminden serbest kur sistemine geçilmiştir. Faiz hadleri üzerindeki kontroller kaldırılmış, ulusal mali piyasaların gelişimi ve uluslararası piyasalara entegrasyonun sağlanması bakımından sermaye piyasaları üzerindeki kısıtlamalar kaldırılmıştır. Bu uygulamaları desteklemek için vergi avantajları sağlanmıştır (Taş, 2001:91).

Uygulanan yapısal reform programıyla dışa açık, piyasa odaklı yaklaşımın egemen olduğu ekonomik sisteme geçilmiştir.

2.2.2. Türkiye’de 1980-1993 Dönemi Ekonomik Gelişmeler

Ülkemiz 1980 sonrası hızlı bir serbestleşme hareketine girişmiştir. Bu hareketin ilk olumsuz sonucu 1982 yılında patlak veren Banker Krizidir. Kurlsız ve hızlı yapılan serbestleşme hareketi 1989 yılında sermaye hareketlerinin önündeki engellerin tamamen kaldırılmasıyla ülkemize yeni krizler armağan etmiştir. Küçük ve gelişmemiş finansal piyasaya sahip ülkemiz spekülâtif sermayenin giriş dönemlerinde yapay bir büyüme, çıkış dönemlerinde ise ciddi krizler yaşamıştır (Altuner, 2008:11).

Spekülâtif akımların ülkemize giriş nedeni dünya üzerindeki faiz oranlarının düşmesinden ve ülkemizin yüksek düzeyde arbitraj olanağı sağlayan ekonomi politikalarından kaynaklanmaktadır. Gelişmiş ülkelerde en az 10 yıl içerisinde finansal arbitraj yoluyla elde edilecek gelir Türkiye’de bir yıl içerisinde elde edilmektedir. Ülkemize giriş yapan sermayenin finansal piyasalar üzerindeki etkisi çok hızlı bir biçimde meydana gelmektedir. Yerel paranın değerlenmesi, yerel faiz oranlarının düşmesi ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsasının endeksinin birden yükselmesi verilebilecek en güzel örneklerdir. Etkinin reel piyasalara yansması ise dövizin ucuzlaması ve faizin düşmesi sonucunda gerçekleşecektir. Belli bir süre sonra ülke içerisinde fiyatların genel düzeyi yükselmeye başlayacaktır. Dış ticaret hesabına spekülâtif sermayenin yansması ise ithalatın ucuzlayan döviz nedeniyle çok yüksek düzeylere çıkararak cari işlemler açığını tırmandırmasıdır (Altuner, 2008:11).

Görüldüğü üzere spekülâtifsermaye finansal göstergelerde yapay artışlara neden olurken reel sektörün göstergelerinde elle tutulur bir biçimde bozulmaya neden olmaktadır. 1990’lı yıllar boyunca gelişmekte olan ülkelerin sermaye girişi ve çıkışları üzerinde getirdiği sınırlamalar ülkemiz için örnek teşkil etmelidir. Sermaye kontrolü ile ilgili tartışmalarda uluslararası finans dünyasından dışlanma olasılığının önemine dikkat çekilmektedir. Serbestleşme süreci boyunca sermaye kontrolleri bir tabu olarak görülmekteydi. Fakat Asya Krizi bu uygulamaların bireysel ülkeler tarafından uygulanması gerektiği konusunda birçok iktisatçıyı aynı yerde buluşturmuştur. Bhagwati, Krugman,

Eichgreen, Rodrik, Stiglitz gibi isimler geçici sermaye kontrollerinin uygulanması konusunda fikir birliği içindedirler. Şili ve Kolombiya deneyimleri sermaye girişlerinin kontrol edilmesine yöneliktir. İki ülke Meksika Krizinden etkilenmemiştir. Dahası her iki ülke rezerv uygulaması sayesinde enflasyon ile mücadelelerinde başarılı olmuşlardır. Sermaye hareketlerinin yerel faiz oranlarını sürüklemesine özellikle Şili uygulamasında izin verilmemiştir. Parasal politika uygulamada tam bağımsızlık rezerv uygulaması sayesinde sağlanmıştır. Sermaye hareketleri üzerine 1989'da tanınan serbestleştirme sonucunda merkez bankası ulusal ekonomiyi yönlendirebileceği bağımsız para politikası olanaklarını yitirmiş ve uluslararası sermaye piyasalarının dalgalanmalarına bağımlı hale gelmiştir (Yeldan, 2004:134).

Ülkemizde, 1980 yılında yürürlüğe konulan ekonomi programının ülkemizi ihracata yönelik büyüme hedefi ışığında yönlendirdiğini görmekteyiz. Bu hedefe ulaşmada devletin yönlendirici ve düzenleyici özelliklerini bir kenara bırakıp bu sürece özel sektörü suni çabalarla destekleyen bir kurum olarak katıldığını görmekteyiz. İhracatın yeni yatırım yapılmadan suni çabalarla yürütülmeye çalışılması bu sürecin 1989 yılında tıkanmasına neden olmuştur (Altuner, 2008:12-13).

Suni çabalar; ihracatın çok büyük miktarda ihracat teşvik primleriyle desteklenmesi, sermayeden alınan vergilerin azaltılması, sendikaların kapatılması, ücretlerin düşürülmesi ve sert bir devalüasyondan oluşmaktadır. Bu suni çabaların hem çalışan kesime hem de devletin bütçesine zarar vereceği aşikardır. İhracata dayalı büyümenin ve bunun Türkiye özelinde zorunlu kıldığı ihtisaslaşmanın bütün toplumu ilgilendiren iki sonucu vardır. Birincisi, iktisadi konjonktürünün kısa vadeli sermaye hareketlerinin yanı sıra ihracat performansına bağlı gelmesidir. Bu bağ, Türkiye milli hasılasını, uluslararası rekabet şartlarına, merkez ülkelerinin makro iktisadi konjonktürüne ve bu ülkelerin ticaret politikalarına bağımlı kılmaktadır. İkinci etki, sermayedar kesim açısından ücretlerin mal ve hizmet talebini belirleyen bir unsur olarak önemini yitirmesi ve salt bir üretim maliyeti unsuruna dönüşmesidir. Ücretleri baskı altına alan bu dönüşüm, gelir dağılımını emek aleyhine, yerli ve yabancı sermaye lehine değiştirmektedir (Bağımsız Sosyal Bilimciler, 2004).

Türkiye ekonomisinde 24 Ocak Ekonomik İstikrar Tedbirlerinin amaçlarından biri, ülkenin borç ödeyebilir konuma gelebilmesini sağlamak olmuştur. Bu amaçla ihracat teşvikleri ve döviz kurunda değişimler gerçekleştirilerek ihracat artışının sağlanmasına çalışılmıştır. Aşağıda 1980-1983 alt dönemi ve 1984-1993 alt dönemi ayrı tablolar halinde düzenlenmiştir. Bu durumun nedeni 1984 yılında ödemeler dengesinde yeni bir düzenlemeye gidilmiş olmasıdır. 1984 yılında ödemeler dengesi uluslararası standartlara uygunluğunun sağlanması amacıyla yeni bir sınıflandırmaya göre düzenlenmiştir (Şahin, 2007:24).

Aşağıdaki tabloda 1980-1983 yılları arasında Türkiye ekonomisinde cari işlemler hesabı ve cari işlemler hesabı alt kalemlerinin seyri gösterilmektedir.

Tablo 1. Cari İşlemler Hesabı Ana Kalemlerindeki Gelişmeler(1980-1983, Milyon Dolar)

| Yıllar | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 |
|--------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Cari İşlemler Hesabı | -3408 | -1936 | -952 | -1923 |
| İhracat | 2910 | 4703 | 5890 | 5905 |
| İthalat | -7513 | -8567 | -8518 | -8895 |
| Mal Dengesi | -4603 | -3864 | -2628 | -2990 |
| Hizmet Gelirleri | 762 | 1316 | 1928 | 1960 |
| Hizmet Giderleri | -600 | -503 | -1074 | -1223 |
| Mal ve Hizmet Dengesi | -4441 | -3051 | -1774 | -2253 |
| Yatırım Gelirleri | 0 | 0 | 110 | 81 |
| Yatırım Giderleri | -1138 | -1443 | -1565 | -1511 |
| Mal, Hizmet ve Yatırım Dengesi | -5579 | -4494 | -3229 | -3683 |
| Cari Transferler | 2171 | 2558 | 2277 | 1760 |

Kaynak: DPT, <http://www.dpt.gov.tr>

Tablo 1’de ifade edildiği gibi 1980 yılında ihracat 2,910 milyar dolar olarak gerçekleşirken, ithalat 7,513 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde hizmet gelirleri alt kalemi 762 milyon dolar, hizmet giderleri alt kalemi 600 milyon dolar, yatırım giderleri 1,138 milyar dolar, cari transferler 2,171 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Cari işlemler hesabı bu dönemde 3,408 milyar dolar açık vermiştir (Bozok, 2008:47).

1980 yılında alınan ekonomik istikrar tedbirlerinin ardından, 1981 yılında ihracat bir önceki yıla göre % 61 oranında artış göstererek 4,703 milyar dolar, ithalat ise bir önceki yıla göre % 14 oranında artış göstererek 8,567 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde hizmet gelirleri 1,316 milyar dolar, hizmet giderleri ise 503 milyon dolar, yatırım giderleri 1,443 milyar dolar, cari transferler 2,558 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde cari işlemler hesabı açığı bir önceki yıla göre %43 oranında azalarak 1,936 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (Bozok, 2008:47).

1982 yılında ihracat bir önceki yıla göre %25 oranında artış göstererek 5,890 milyar dolar, ithalat ise 8,518 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde hizmetler geliri bir önceki yıla göre % 46,5 oranında artış göstererek 1,928 milyar dolar, hizmetler gideri bir önceki yıla göre % 113,5 oranında artış göstererek 1,074 milyar dolar, yatırım giderleri bir önceki yıla göre % 8,5 oranında artış göstererek 1,565 milyar dolar, cari transferler bir önceki yıla göre azalarak 2,277 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Dolayısıyla bu dönemde cari işlemler hesabı açığı % 51 oranında azalarak 952 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir (Bozok, 2008:47-48).

1983 yılında ihracat bir önceki yıla göre % 0,3 oranında artış göstererek 5,905 milyar dolar, ithalat bir önceki yıla göre % 4,43 oranında artış göstererek 8,895 milyar dolar, hizmetler geliri bir önceki yıla göre % 1,66 oranında artış göstererek 1,960 milyar dolar, hizmetler gideri bir önceki yıla göre % 13,9 oranında artış göstererek 1,223 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde yatırım gideri % 3,5 oranında azalarak 1,511 milyar dolar, cari transferler % 22,7 oranında azalarak 1,760 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde cari işlemler hesabı açığı % 102 oranında artış göstererek 1,923 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (Bozok, 2008:48).

Türkiye ekonomisinde 1984-1993 dönemi cari işlemler hesabı ve cari işlemler hesabı alt kalemlerinin seyri Tablo 2'de gösterilmiştir.

Tablo 2. Cari İşlemler Hesabı Ana Kalemlerindeki Gelişmeler (1984-1993, Milyon Dolar)

| Yıllar | 1984 | 1985 | 1986 | 1987 | 1988 | 1989 | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 |
|-------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| I.Cari İşlemler Hesabı | -1439 | -1013 | -1465 | -806 | 1596 | 938 | -2625 | 250 | -974 | -6433 |
| A.Dış Ticaret Dengesi | -2910 | -2976 | -3018 | -3206 | -1813 | -4190 | -9448 | -7290 | -8076 | -14081 |
| 1.Toplam Mal İhracatı | 7134 | 7959 | 7457 | 10190 | 11662 | 11625 | 12959 | 13593 | 14715 | 15345 |
| 2.Toplam Mal İthalatı | -10044 | -10935 | -10475 | -13396 | -13475 | -15815 | -22407 | -20883 | -22791 | -29426 |
| B.Hizmetler Dengesi | 986 | 1600 | 1590 | 2162 | 3833 | 4028 | 4966 | 5164 | 5807 | 6740 |
| 1.Taşımacılık | 220 | 176 | 12 | 98 | 264 | 299 | 20 | 235 | 170 | 47 |
| 2.Turizm | 271 | 770 | 637 | 1028 | 1997 | 1992 | 2705 | 2062 | 2863 | 3025 |
| 3.İnşaat Hizmetler | 63 | 246 | 301 | 293 | 476 | 582 | 741 | 713 | 936 | 1142 |
| 4.Finansal Hizmetler | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -283 | -286 |
| C.Gelir Dengesi | -1503 | -1553 | -1877 | -2085 | -2513 | -2327 | -2508 | -2663 | -2625 | -2744 |
| 1.Yatırım Geliri | -1503 | -1553 | -1877 | -2085 | -2513 | -2327 | -2508 | -2663 | -2625 | -2744 |
| 1.1.Doğrudan Yatırım | -63 | -98 | -84 | -80 | -88 | -104 | -161 | -158 | -145 | -243 |
| 1.2.Portföy Yatırımları | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -36 | 264 |
| 1.3.Diğer Yatırımlar | -1440 | -1455 | -1793 | -2005 | -2425 | -2223 | -2347 | -2505 | -2444 | -2765 |
| 1.3.1.Faiz Geliri | 146 | 298 | 341 | 382 | 374 | 684 | 917 | 935 | 771 | 697 |
| 1.3.2.Faiz Gideri | -1586 | -1753 | -2134 | -2387 | -2799 | -2907 | -3264 | -3440 | -3215 | -3462 |
| D.Cari Transferler | 1988 | 1916 | 1840 | 2323 | 2089 | 3427 | 4365 | 5039 | 3920 | 3652 |
| 1.İşçi Gelirleri | 1807 | 1714 | 1634 | 2021 | 1776 | 3040 | 3246 | 2819 | 3008 | 2919 |

Kaynak: TCMB, <http://www.tcmb.gov.tr>

Tablo 2’de ifade edildiği gibi, ihracat 1980 yılında 2,910 milyar dolar olarak gerçekleşirken, 1984 yılında % 146 oranında artış göstererek 7,134 milyar dolar, ithalat ise 7,909 milyar dolar olarak gerçekleşirken % 27 oranında artış göstererek 10,044 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu gelişmelere bağlı olarak dış ticaret dengesi 2,910 milyar dolar açık vermiştir. Bu dönemde ihracat artışı ile birlikte ithalatın artış göstermesi, diğer yatırımlar alt kaleminden faiz giderlerinin 1,586 milyar dolar olarak gerçekleşmesi dolayısıyla cari işlemler hesabı 1,439 milyar dolar açık vermiştir (Bozok, 2008:48-49).

1985 yılında dış ticaret açığında önemli bir değişiklik gözlenmemiştir. Bu dönemde toplam ihracat % 11,5 oranında artış göstererek 7,959 milyar dolar, toplam ithalat ise % 8,8

oranında artış göstererek 10,935 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Dış ticaret açığı % 2,2 oranında artış göstererek 2,976 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde dış ticaret açığının gerçekleşmesi ve diğer yatırımlar alt kaleminden faiz giderlerinin 1,753 milyar dolar olarak gerçekleşmesi dolayısıyla cari işlemler hesabı 1,013 milyar dolar açık vermiştir (Bozok, 2008:49).

1986 yılında da dış ticaret açığında önemli bir değişiklik gözlenmemiştir. Bu dönemde toplam mal ihracatı bir önceki yıla göre % 6,3 oranında azalarak 7,457 milyar dolar, toplam mal ithalatı % 4,2 oranında azalarak 10,475 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu durumda dış ticaret açığı % 1,4 oranında artış göstererek 3,018 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde dış ticaret açığının gerçekleşmesi ve diğer yatırımlar alt kaleminden faiz giderlerinin 2,134 milyar dolar olarak gerçekleşmesi dolayısıyla cari işlemler hesabı açığı bir önceki yıla göre % 44,6 oranında artış göstererek 1,465 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (Bozok, 2008:49).

1987 yılında, toplam mal ihracatı bir önceki yıla göre % 36 oranında artış göstererek 10,190 milyar dolar, toplam mal ithalatı ise % 27,8 oranında artış göstererek 13,396 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu durumda dış ticaret açığı bir önceki yıla göre % 6,23 oranında artış göstererek 3,206 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Diğer yatırımlar alt kaleminden faiz giderleri bir önceki yıla göre % 11,8 oranında artış göstererek 2,387 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde turizm gelirlerinin, faiz gelirlerinin ve işçi gelirlerinin bir önceki yıla göre artış göstermesi dolayısıyla cari işlemler hesabı açığı 806 milyon dolara gerilemiştir (Bozok, 2008:49).

1988 yılında toplam ihracat bir önceki yıla göre % 14,5 oranında artış göstererek 11,662 milyar dolar, toplam ithalat ise bir önceki yıla göre % 0,6 oranında artış göstererek 13,475 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu durumda da dış ticaret açığı bir önceki yıla göre % 43 oranında azalarak 1,813 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde turizm gelirleri ve inşaat hizmetleri artış gösterirken, faiz giderleri bir önceki yıla göre % 17 oranında artış göstererek 2,799 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Cari işlemler hesabı bu dönemde 1,596 milyar dolar fazla vermiştir. Bu durumun nedeni ihracatta uygulanan mali teşvikler arasında en fazla kullanılanlardan biri vergi iadesidir. Türkiye ekonomisinde ihracatta vergi iadesi 1960'lı yıllardan itibaren kullanılmıştır. Fakat 1980 yılından sonra bu

uygulamanın kapsamı genişletilmiştir. İhracatta vergi iadesi olarak ödenen tutar 1987 yılında 438,5 milyar TL iken, 1988 yılında 674,8 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Vergi iadesi olarak ödenen tutarın ihracat değerine oranı 1987 yılında % 4,95 iken 1988 yılında % 4,08 olarak gerçekleşmiştir (Şahin, 2007:396).

Türkiye ekonomisinde 1989 yılında uygulanan kur politikasıyla ithal mallarının ucuz hale gelmesi ve Türkiye ekonomisinin dışa açılma yönündeki yapılanması amacıyla uluslararası ticaret ve ihracat aleyhine sapsmış olan görelî fiyatlarda gerekli rekabetçi düzenlemeler yapılmıştır. 1989 yılında uygulanan kur politikası ile ihracata dayalı yapısal bir değişikliğe gidilmiştir (Boratav ve Türkcan, 1993:18).

Bu dönemde toplam ihracat bir önceki yıla göre % 0,2 oranında azalarak 11,625 milyar dolar, toplam ithalat ise % 17,36 oranında artış göstererek 15,815 milyar dolara yükselmiştir. Bu durumda dış ticaret açığı bir önceki yıla göre % 131,1 oranında artış göstererek 4,190 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde inşaat hizmetleri, faiz gelirleri, faiz giderleri ve işçi gelirleri bir önceki yıla göre artış göstermiştir. Cari işlemler hesabı fazlası bir önceki yıla göre % 41,3 oranında azalarak 939 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir (Bozok, 2008:50).

1990 yılında toplam ihracat % 11,5 oranında artış göstererek 12,959 milyar dolar, toplam ithalat ise % 41,7 oranında artış göstererek 22,407 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde toplam ithalatın artmasının nedenlerinden biri 1990 yılında Körfez savaşının gerçekleşmesidir. 1990 yılında Körfez savaşı sonucunda Türkiye'nin bu bölge ile dış ekonomik ilişkileri zayıflamış, petrol boru hattı devre dışı kalmıştır. Bununla birlikte varil başına petrol fiyatı bir önceki yıl 17,9 \$ iken, 1990 yılında % 33,5 oranında artış göstererek 23,9 \$'a yükselmiştir. Bu durumda Orta Doğu ülkelerinin satın alma gücü artarak Türkiye'nin ihracat mallarına komşu ülkelerin talebi artmıştır. Fakat ithalat miktarı ihracat miktarından daha yüksek gerçekleşmiştir. Bu durumda dış ticaret açığı bir önceki yıla göre % 125,4 oranında artış göstererek 9,448 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde bir önceki yıla göre, turizm gelirlerinin artış göstermesi dolayısıyla hizmetler dengesi artış göstermiş, faiz giderleri faiz gelirlerinden daha yüksek gerçekleşerek diğer yatırımlar kalemi azalmış, işçi gelirleri artış göstererek cari transferler artmıştır. Dış ticaret

dengesinin ve faiz giderlerinin yüksekliği dolayısıyla cari işlemler hesabı 2,625 milyar dolar açık vermiştir (Bozok, 2008:50-51).

1991 yılında devam eden Körfez Savaşının etkisi sürmüştür. 1991 yılında varil başına ham petrol fiyatı ortalama 19 \$'a düşmüştür. Bu durumda toplam ihracat bir önceki yıla göre % 4,9 oranında artış göstererek 13,583 milyar dolar, toplam ithalat ise % 6,8 oranında azalarak 20,883 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Dış ticaret açığı bir önceki yıla göre % 22,8 oranında azalarak 7,290 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Cari işlemler hesabı alt kalemlerinden cari transferler ve hizmetler dengesi bir önceki yıla göre artış gösterirken, faiz giderlerinin bir önceki yıla göre artış göstermesi dolayısıyla gelir dengesi alt kalemi ve körfez savaşının etkisiyle turizm gelirleri azalmıştır. 1991 yılında dış ticaret açığının bir önceki yıla göre azalması dolayısıyla cari işlemler hesabı 250 milyon dolar fazla vermiştir (Bozok, 2008:51).

1992 yılında varil başına ham petrol fiyatı 18,7 \$'a düşmüştür. Bu durumda bir önceki yıla göre toplam mal ihracatı % 8,3 oranında artış göstererek 14,715 milyar dolar, toplam mal ithalatı ise % 9,1 oranında artış göstererek 22,791 milyon dolar dış ticaret açığı % 10,8 oranında artış göstererek 8,076 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Cari işlemler hesabı alt kalemlerinden finansal hizmetler bir önceki yıla göre azalmışken, turizm ve inşaat hizmetleri artış göstermiştir. Dolayısıyla hizmet dengesi kalemi bir önceki yıla göre artış göstermiştir. Faiz giderleri azalarak diğer yatırımlar bir önceki yıla göre artış göstermiş, işçi gelirlerinin artması dolayısıyla cari transferler bir önceki yıla göre artış göstermiştir. Bu dönemde cari işlemler hesabı 974 milyon dolar açık vermiştir (Bozok, 2008:51).

1993 yılında varil başına ham petrol fiyatı ise bir önceki yıla göre % 15 oranında azalarak 15,9 \$ olarak gerçekleşmiştir. Bu durumda bir önceki yıla göre toplam ihracat % 4,3 oranında artış göstererek 15,345 milyar dolar, toplam ithalat ise % 29,1 oranında artış göstererek 29,426 milyar dolar, dış ticaret açığı ise % 74,3 oranında artış göstererek 14,081 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Cari işlemler hesabı alt kalemlerinden turizm ve inşaat hizmetleri bir önceki yıla göre artış göstererek hizmetler dengesi alt kalemi artmıştır. Bu dönemde portföy yatırımlarının önemli ölçüde artmasına rağmen faiz giderlerinin bir önceki yıla göre artış göstermesi dolayısıyla gelir dengesi alt kalemi azalmıştır. Cari

transferler alt kalemi ise bir önceki yıla göre azalmıştır. Dış ticaret açığının artması, faiz giderlerinin artması dolayısıyla cari işlemler hesabı 1993 yılında bir önceki yıla göre % 560 oranında artış göstererek 6,433 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (Bozok, 2008:52).

1984-1993 dönemi Dış Ticaret Açığı/GSMH, Cari İşlemler Hesabı/GSMH, Reel Döviz Kuru Endeksi, tablo 3'te gösterilmektedir.

Tablo 3. Dış Ticaret Açığı/GSMH, Cari İşlemler Hesabı/GSMH, Reel Döviz Kuru Endeksi (1984-1993)

| Yıllar | Dış Ticaret Açığı/GSMH % | Cari İşlemler Hesabı/GSMH % | Reel Döviz Kuru Endeksi |
|--------|--------------------------|-----------------------------|-------------------------|
| 1984 | 4.8 | 2.4 | 140.6 |
| 1985 | 4.4 | 1.5 | 125.4 |
| 1986 | 3.9 | 1.9 | 103.2 |
| 1987 | 3.7 | 0.9 | 97.6 |
| 1988 | 2.0 | -1.8 | 92 |
| 1989 | 3.9 | -0.9 | 114 |
| 1990 | 6.2 | -1.7 | 117.6 |
| 1991 | 4.8 | 0.2 | 109.1 |
| 1992 | 5.0 | -0.6 | 110.1 |
| 1993 | 7.7 | -3.5 | 112.6 |

Kaynak: DPT, <http://www.dpt.gov.tr>, TCMB, <http://www.tcmb.gov.tr>

Tablo 3'te ifade edildiği gibi reel döviz kuru endeksi 1984 yılında 140,6 oranında gerçekleşmiştir. Dış ticaret açığının milli gelire oranı % 4,8, cari işlemler hesabının milli gelire oranı ise % 2,4 olarak gerçekleşmiştir. 1985 yılında ise reel döviz kuru endeksi bir önceki yıla göre azalmıştır. Dolayısıyla dış ticaretin milli gelire oranı % 4,4 olarak gerçekleşirken, cari işlemler hesabının milli gelire oranı ise % 1,5 olarak gerçekleşmiştir (Bozok, 2008:53).

1986 yılında dış ticaret açığında önemli bir değişiklik gözlenmemiştir. Bu dönemde reel döviz kuru endeksi bir önceki yıla göre artış göstermiştir. Dış ticaret açığının milli gelire oranı % 3,9 olarak gerçekleşirken, cari işlemler hesabının milli gelire oranı ise % 1,9 olarak gerçekleşmiştir. 1987 yılında reel döviz kuru endeksi bir önceki yıla göre azalmıştır. Dış ticaret açığının milli gelire oranı % 3,7 olarak gerçekleşirken, cari işlemler hesabının milli gelire oranı ise % 0,9 olarak gerçekleşmiştir (Bozok, 2008:53).

1988 yılında reel döviz kuru endeksi bir önceki yıla göre azalmıştır. Bu dönemde, dış ticaret açığının milli gelire oranı % 2 olarak gerçekleşmiştir. Cari işlemler hesabının milli gelire oranı ise -%1,8'e düşmüştür. 1989 yılında ise reel döviz kuru endeksi bir önceki yıla göre artış gösterirken, dış ticaretin milli gelire oranı bir önceki yıla göre artış göstererek % 3,9 olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde cari işlemler hesabının milli gelire oranı ise -%0,9 olarak gerçekleşmiştir (Bozok, 2008:53).

1992 yılında reel döviz kuru endeksi bir önceki yıla göre artış göstermiştir. Bu dönemde dış ticaret açığının milli gelire oranı % 5 olarak gerçekleşirken, cari işlemler hesabının milli gelire oranı ise -%0,6 olarak gerçekleşmiştir. 1993 yılında reel döviz kuru endeksi bir önceki yıla göre artış göstermiştir. Dış ticaret açığının milli gelire oranı ise % 7,7 olarak gerçekleşirken, cari işlemler hesabının milli gelire oranı kamu kesiminin sürekli açık verdiği bir ortamda özel tasarrufların yetersiz kalması dolayısıyla azalmıştır. Bu oran % 3,5 olarak gerçekleşmiştir (Bozok, 2008:53).

2.2.3. Türkiye'de 1994 Kriz Dönemi Ekonomik Gelişmeler

Türkiye ekonomisinde 1994 krizine değinmeden önce teorideki “kriz” kavramını tanımlamak gerekmektedir. Ekonomik krizler herhangi bir mal, hizmet, üretim faktörü veya döviz piyasasındaki fiyat ve/veya miktarlarda, kabul edilebilir bir değişme sınırının ötesinde gerçekleşen şiddetli dalgalanmalardır (Kibritçioğlu, 2001:1).

Türkiye ekonomisinde 1993 döneminin son zamanlarında hazine bonosuna yeterli talep olmayışı, dövize olan talebin artması finansal piyasalarda istikrarsızlığın oluşmasına neden olmuştur. Genel istikrarsızlık döneminde cari işlemler açığının artış göstermesi ve döviz kurlarının aynı dönemde rezerv satışları ve seçim kaygısıyla baskı altına alınması krizin çabuklaşmasına katkıda bulunmuştur (Uygur, 1995:21).

Mali piyasalarda meydana gelen bozulma Merkez Bankası finansmanına daha fazla başvurulmasına neden olmuştur. Hükümet net iç borçlanmasını arttırırken, yüksek faiz oranlarından kısa süreli borçlanarak açıkların parasallaşmasından kaçınmıştır. Merkez bankasının uluslararası rezervleri önemli ölçüde artış göstermiştir. Uluslararası rezervlerdeki fazlalığın bankacılık sektörüne girmesi ve ekonomik beklentilerde oluşan

belirsizlik döviz tevdiat hesaplarının artmasına neden olmuştur. Bu durumda dolarizasyon artmış ve TL reel olarak değer kazanmıştır (İnandım, 2005:37).

Aynı zamanda dünyada gerçekleşen olaylar da Türkiye Ekonomisi'ni etkilemiştir. 1990 yılında Körfez savaşı sonrasında Türkiye'nin bu bölge ile dış ekonomik ilişkileri zayıflamış, petrol boru hattı devre dışı kalmıştır. 1990'lı yılların başında gelişmiş ülkelerde gözlemlenen durgunluk, ülkenin ihracatını olumsuz etkilemiştir. Ekonomik daralma ile birlikte ihracat düşerken ithalat artış göstermiştir (Bozok, 2008:62).

Aşağıda Tablo 4'te 1994 ekonomik krizinin gerçekleştiği dönemde cari işlemler hesabı finansman kalemlerinin gelişimi gösterilmiştir.

Tablo 4. Cari İşlemler Hesabı Finansman Kalemleri(1994, Milyon Dolar)

| Yıllar | 1994 |
|----------------------------------|-------|
| 1.Cari İşlemler Dengesi | 2631 |
| 2.Net Hata Noksan | 1911 |
| Toplam Finansman İhtiyacı (1+2) | 4542 |
| Toplam Finansman (A+B+C) | -3535 |
| A-Sermaye Hareketleri Net | -5701 |
| Doğrudan Yatırımlar | 559 |
| Portföy Yatırımları | 1123 |
| Hükümetin Yurtdışı Tahvil İhracı | 52 |
| Yabancıların Hisse Senedi Alımı | 989 |
| Yabancıların Bono-Tahvil Alımı | 134 |
| Krediler (IMF Kredileri Hariç) | -8731 |
| Genel Hükümet | -2962 |
| Bankalar | -6883 |
| Reel Sektör | 53 |
| Mevduat ve Diğerleri | 1313 |
| B-IMF Kredileri | 340 |
| Merkez Bankası | 340 |
| Genel Hükümet | 0 |
| C-Rezerv Değişimi | 1826 |
| Bankaların Döviz Varlıkları | 2451 |
| Resmi Rezervler | -625 |

Kaynak:TCMB, <http://www.tcmb.gov.tr>

Türkiye ekonomisinde 1990'lı yıllardan itibaren dolarizasyonun şiddetini arttırması ve ulusal paranın yabancı para birimine karşı değer kaybetmesiyle hükümetin para basmaktan dolayı elde edeceği senyoraj geliri azalmıştır. Merkez Bankası para arzını arttırdığında bu durum döviz talebi şeklinde dönmüştür. Bu durumda bütçe açıklarının finansmanında Merkez Bankası kaynakları etkisiz olduğu için borçlanma politikasına gidilmiştir. Kamu açığı finansmanını sağlamak için borçlanmaya gidilmesi faiz oranlarının yükselmesine neden olmuştur (Bozok, 2008:63).

Türkiye ekonomisinde 1993 yılında ülkeye giren yabancı sermaye TL'nin aşırı değerlendirilmesine yol açmıştır. Bu aşırı değerlendirilme bankalar açısından borçlanmayı cazip hale getirmiştir. Bu nedenle bankalar yüksek getiri elde etmek için yurtdışından uygun koşullarda sendikasyon kredileri almıştır. Bankalar bu kredileri yüksek getirisi olan hazine bonosuna yatırmış ve iç piyasaya yine yüksek faizle kredi şeklinde vermiştir. Bu durumda 1993 yılında banka kredileri 3,975 milyar dolar, yabancıların bono tahvil alımı 3,910 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu kredilerin bir kısmı ve TL'nin aşırı değerlendirilmesi sonucu tüketim ve hammadde ithalatı artmış, ihracat ise azalmıştır. 1993 yılında toplam ithalat bir önceki yıla göre %28,7 oranında artış gösterirken, toplam ihracat %4,3 oranında artış göstererek cari işlemler açığı 6,4 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde cari işlemler hesabı açığının yüksek oranda gerçekleşmesinde yatırımların hızlı şekilde yükselmiş olması ve bütçe açığı etkili olmuştur. 1993 yılında kamu kesimi borçlanma gereğinin milli gelire oranı %12 seviyesinde gerçekleşmiştir (Akyüz ve Boratav, 2002:25).

Tablo 4'te de ifade edildiği gibi Türkiye ekonomisi 1993 yılında Cumhuriyet tarihinin en büyük cari işlemler hesabı açığı ile karşı karşıya gelmiştir. Bu dönemde yabancıların bono tahvil alımının, bankaların kullandığı kredilerin, mevduat ve diğerlerinin bir önceki yıla göre artış göstermesiyle net sermaye hareketleri 9,816 milyar dolar olarak gerçekleşirken, toplam finansman 6,608 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bankaların döviz varlıkları ve resmi rezervleri bir önceki yıla göre azalmıştır (Bozok, 2008:64).

Türkiye ekonomisinde 1985-1994 yılında 32 milyar dolar sermaye girişi gerçekleşirken, bu sermayenin 14 milyar doları cari işlemler hesabı açığı ve net hata noksan açığının telafi edilmesinde, 7 milyar doları ise Merkez Bankası tarafından borç olarak kullanılmıştır. Kalan 11 milyar dolar ödemeler bilançosunun finansmanı dışında

ülkeye spekülâtif olarak giriş yapan sermaye olmuştur. Spekülâtif hareketlerden kazanç sağlamayı amaçlayan bu sermaye, 1994 krizinin oluşmasında etkili olmuştur (Akdiş, 2004:5).

2.2.4. Türkiye’de 1995-1999 Dönemi Ekonomik Gelişmeler

Türkiye’de 1995-2000 alt dönemi 1 Ocak 1996 tarihinde Türkiye’nin Avrupa Birliği ile yapmış olduğu Gümrük Birliği Anlaşmasının yürürlüğe girmiş olması, 1999 yılında İzmit depreminin yaşanması, 1 Ocak 2000 yılında enflasyonu düşürme programının yürürlüğe konması dolayısıyla önemli bir dönemdir. Ayrıca bu dönemde dünya ekonomisinde gerçekleşen 1994 Meksika Krizi, 1997-1999 Uzak doğu ve Asya Krizleri, 1999 Rusya Krizi de Türkiye ekonomisini olumsuz etkilemiştir (Bozok, 2008:66).

Türkiye ekonomisinde gerçekleşen 1994 ekonomik krizinin etkisi 1995-1999 alt döneminde de sürmüştür. Tablo 5’te 1995-1999 alt döneminde Türkiye ekonomisinde cari işlemler hesabı ve cari işlemler hesabı alt kalemlerinin seyri gösterilmektedir.

Tablo 5. Cari İşlemler Hesabındaki Gelişmeler(1995-1999; Milyon Dolar)

| Yıllar | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 |
|-------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| I.Cari İşlemler Hesabı | -2339 | -2437 | -2638 | 1985 | -1336 |
| A.Dış Ticaret Dengesi | -13152 | -10264 | -15048 | -14053 | -10182 |
| 1.Toplam Mal İhracatı | 21636 | 32067 | 32110 | 30662 | 28842 |
| 2.Toplam Mal İthalatı | -34788 | -42331 | -47158 | -44715 | -39024 |
| B.Hizmetler Dengesi | 9620 | 6657 | 10912 | 13518 | 7502 |
| 1.Taşımâcılık | 302 | 15 | 323 | 755 | 799 |
| 2.Turizm | 4046 | 4385 | 5286 | 5423 | 3732 |
| 3.İnşaat Hizmetler | 1857 | 1941 | 2285 | 2311 | 1095 |
| 4.Finansal Hizmetler | -274 | -191 | -290 | -112 | -312 |
| C.Gelir Dengesi | -3205 | -2927 | -3013 | -2985 | -3537 |
| 1.Yatırım Geliri | -3205 | -2927 | -3013 | -2985 | -3537 |
| 1.1.Doğrudan Yatırım | -272 | -175 | -142 | -227 | -167 |
| 1.2.Portföy Yatırımları | -741 | -517 | -53 | 15 | 89 |
| 1.3.Diğer Yatırımlar | -2192 | -2235 | -2818 | -2773 | -3459 |
| 1.3.1.Faiz Geliri | 1208 | 1166 | 977 | 1096 | 1074 |
| 1.3.2.Faiz Gideri | -3400 | -3401 | -3795 | -3869 | -4533 |
| D.Cari Transferler | 4398 | 4097 | 4511 | 5505 | 4881 |
| 1.İşçi Gelirleri | 3327 | 3542 | 4197 | 5356 | 4529 |

Kaynak: TCMB, <http://www.tcmb.gov.tr>

Tablo 5'te ifade edildiği gibi, 1995 yılında turizm ve inşaat hizmetlerinin artış göstermesi dolayısıyla hizmetler dengesi kalemi bir önceki yıla göre %36,42 oranında artış göstererek 9,620 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Faiz giderlerinin bir önceki yıla göre %2,7 oranında, faiz gelirlerinin %74,82 oranında artış göstermesi dolayısıyla diğer yatırımlar alt kalemi bir önceki yıla göre %16,4 oranında artış göstererek 2,192 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. İşçi gelirlerinin bir önceki yıla göre %26,5 oranında artış göstermesi dolayısıyla cari transferler 4,398 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde dış ticaret açığının bir önceki yıla göre %216 oranında artış göstermesi dolayısıyla cari işlemler hesabı açığı 2,339 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (Bozok, 2008:67).

Türkiye ekonomisinde 1 Ocak 1996 tarihi itibariyle Türkiye-Avrupa Birliği arasındaki Gümrük Birliği tamamlanmıştır. Bu durum Türkiye'nin dış ticaretinde yapısal değişimler meydana getirmiştir (Gündüz ve Esengün, 2007:49).

Tablo 5'te ifade edildiği gibi 1996 yılında toplam ihracat bir önceki yıla göre %48,2 oranında artış göstererek 32,067 milyar dolar, toplam ithalat %21,7 oranında artış göstererek 42,331 milyar dolar, dış ticaret açığı %21,9 oranında azalarak 10,264 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde turizm gelirleri ve inşaat hizmetleri bir önceki yıla göre artış göstermiş, finansal hizmetler ve taşımacılık hizmetleri bir önceki yıla göre azalmıştır. Bu dönemde hizmetler dengesi alt kalemi bir önceki yıla göre %30,8 oranında azalarak 6,657 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Doğrudan yatırım, portföy yatırımları ve diğer yatırımlar bir önceki yıla göre azalarak gelir dengesi bir önceki yıla %8,7 oranında azalmıştır. Bu dönemde varil başına ortalama ham petrol fiyatının bir önceki yıla göre %21,5 oranında artış göstererek 20,3 USD(\$) olarak gerçekleşmesi, hizmetler dengesi kalemi ve cari transferler kaleminin bir önceki yıla göre azalması dolayısıyla cari işlemler hesabı açığı bir önceki yıla göre %4,19 oranında artış göstererek 2,437 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (Bozok, 2008:67-68).

1997 yılında ise Asya'da meydana gelen ekonomik kriz diğer gelişmekte olan ülke piyasalarını da etkilemiştir. Özellikle kriz sonrası bölge ülkelerinde yaşanan yüksek oranlı devalüasyonlar Türkiye'nin Avrupa Birliği ve ABD'ye olan ihracat artış oranının azalmasına neden olmuştur (Özer, 1999:137).

1996 yılında toplam ihracat bir önceki yıla göre %48,2 oranında artış gösterirken, 1997 yılında %0,13 oranında artış göstererek 32,110 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Toplam ithalat 1996 yılında bir önceki yıla göre %21,7 oranında artış gösterirken, 1997 yılında %11,4 oranında artış göstermiştir. Bu durumda dış ticaret açığı bir önceki yıla göre %46,6 oranında artış göstererek 15,048 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde taşımacılık, turizm, inşaat hizmetleri bir önceki yıla göre artış göstererek hizmetler dengesi bir önceki yıla göre %64 oranında artış göstermiş ve 10,912 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Doğrudan yatırım, portföy yatırımları ve diğer yatırımlar bir önceki yıla göre azalmıştır. Bir önceki yıla göre faiz gideri %11,5 oranında artış gösterirken, faiz gelirleri %16,2 oranında azalmıştır. Bu dönemde gelir dengesi kalemi bir önceki yıla göre %2,9 oranında azalarak 3,013 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. İşçi gelirlerinin bir önceki yıla göre artış göstermesi dolayısıyla cari transferler %10,10 oranında artış göstermiştir. 1997 yılında cari işlemler hesabı açığı bir önceki yıla göre %8,25 oranında artış göstererek 2,638 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (Bozok, 2008:68).

Türkiye ekonomisinde 1997 yılında yaşanan Asya Krizi dolayısıyla 1996 yılında yıllık ortalama varil başına ham petrol fiyatı 20,63 USD(\$) iken, 1997 yılında 18,6 USD(\$), 1998 yılında ise 12 USD(\$) olarak gerçekleşmiştir. Petrol fiyatlarının düşmesi sonucunda Rusya'nın ihracat gelirlerinin azalması Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeleri olumsuz etkilemiştir. Bu dönemde reel döviz kuru endeksi bir önceki yıla göre azalmıştır. Bir önceki yıla göre toplam ihracat %4,5 oranında azalarak 30,662 milyar dolar, toplam ithalat %5,18 oranında azalarak 44,715 milyar dolar, dış ticaret açığı %6,62 oranında azalarak 14,053 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde taşımacılık, turizm, inşaat hizmetleri bir önceki yıla göre artış göstererek hizmetler dengesi kalemi %23,89 oranında artış göstermiştir. 1998 yılında gerçekleşen Asya Krizinin etkisiyle doğrudan yatırımlar azalmış, portföy yatırımları artış göstermiştir. Dolayısıyla gelir dengesi %0,92 oranında, işçi gelirlerinin artmasıyla cari transferler %22 oranında artış göstermiştir. 1998 yılında cari işlemler hesabı 1,985 milyar dolar fazla vererek 1995-1999 döneminin en iyi rakamına ulaşmıştır(Bozok, 2008:69).

1999 yılında İzmit depreminin yaşanması, Rusya krizinin gerçekleşmesi, 1997-1999 Uzakdoğu ve Asya krizlerinin gerçekleşmesi Türkiye ekonomisini olumsuz etkilemiştir. Bu dönemde reel döviz kuru endeksi bir önceki yıla göre artış göstermiş, yıllık

ortalama varil başına ham petrol fiyatı bir önceki yıla göre %37,5 oranında artış göstererek 16,5 USD(\$) olarak gerçekleşmiştir. Bir önceki yıla göre toplam ihracat %6 oranında artış göstererek 16,5 USD(\$) olarak gerçekleşmiştir. Bir önceki yıla göre toplam ihracat % 6 oranında artış göstererek 28,842 milyar dolar, toplam ithalat ise % 12,7 oranında azalarak 10,182 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. 1999 yılında gerçekleşen İzmit depremi dolayısıyla bir önceki yıla göre; turizm gelirleri % 32, inşaat hizmetleri % 52,6 oranında azalarak hizmetler dengesi % 44,5 oranında azalmıştır. Faiz giderleri bir önceki yıla göre % 17,1 oranında artış göstererek diğer yatırımlar azalmıştır. Bu dönemde gelir dengesi bir önceki yıla göre % 18,4 oranında azalarak 3,537 milyar dolar açık vermiştir. 1998 yılında fazla veren cari işlemler hesabı, 1999 yılında 1,336 milyar dolar açık vermiştir (Bozok, 2008:69).

2.2.5. Türkiye’de 2000 ve 2001 Kriz Dönemi Ekonomik Gelişmeler

2001 krizinin sorumlusu olan cari açık miktarı 2000 yılında yaklaşık 10 milyar dolardı. Benzer şekilde yine Türkiye bunu finanse edemez diyerek tedirginlik duyuldu ve bunun sonucunda dolar kuru çok yükseldi (Özbek, 2008:5).

1997 yılında çıkan Asya ve 1998 yılında yaşanan Rusya krizlerinin Türkiye üzerinde ilk aşamada etkisi olmadı. Etki sonradan ve dolaylı yoldan oldu. Yeni yükselen pazarlarda yaşanan ve önce bölgesel olarak algılanan bu kriz bir süre sonra bütün yeni yükselen pazarlar için ortak bir kriz olarak görülmeye başlandı. Bunun sonucu olarak bu ekonomilere yatırım yapmış olan yabancı yatırımcılar paralarını alıp kendi ülkelerine geri döndüler. Başlangıçta bu krizlerden çok fazla etkilenmeyen Türkiye’nin bu aşamada uluslararası sermaye piyasalarından borç alması gitgide bir sorun haline gelmeye, bu gelişme de Türkiye’nin ödemeler dengesini olumsuz etkilemeye başladı. Türkiye 2000 yılında bu sıkıntıları bünyesinde taşıyarak, bir başka deyişle kriz virüsünü almış olarak girdi (Eğilmez, 2008:74).

2000 yılında büyüme yine hızlanmış ve yüzde 6’yı geçmişti. İthalat artışının neden olduğu cari işlemler açığı yine rekor düzeylere, 9.8 milyar dolara fırlamıştı. Önceden belirlenen kur sistemi içinde olduğundan kurlar belirlenen düzeye giderken, kaygıların arttığı dönemlerde Merkez Bankası’nın döviz rezervleri erimeye başlıyordu. Devletin üst

yönetiminde ortaya çıkan siyasal kriz Merkez Bankası'nın döviz rezervlerine olan talebi çok daha fazla artırdı. Döviz rezervlerinin tamamen erimesinden korkulduğundan önceden açıklanan kur modeli terk edildi ve Türk lirasının yabancı paralar karşısında değer yitirmesine izin verildi. Yani piyasa tarafından yönlendirilen bir çeşit devalüasyon yapıldı. Ekonomi küçülme sürecine girdi. 2001 yılında ekonomik küçülme yüzde 9,4 oldu. İthalat azaldı, ihracat artış eğilimine girdi. Dış ticaret açığı bir yıl önceki 22 milyar dolar düzeyinden 2001 yılında 4,5 milyar dolara geriledi. Cari işlemler dengesi 2000 yılındaki rekor açıktan 2001 yılında 3.4 milyar dolar fazlaya döndü (Eğilmez ve Kumcu, 2004:258).

2.2.6. Türkiye'de 2001 Kriz Dönemi Sonrası Ekonomik Gelişmeler

Türkiye ekonomisinde gerçekleşen 2000-2001 krizinin etkisi bu dönemden sonra da etkisini uzun süre devam ettirmiştir. Bu süreçte Türkiye ekonomisinin cari işlemler hesabı ile ilgili hedeflediği noktaya ulaşamadığı gözlenmiştir. Krizden sonraki dönemde Türkiye'nin 20 Şubat 2001 tarihinde dalgalı kura geçtiğini açıklaması, 2003 yılında TCMB'nin fiyat istikrarına odaklı para politikası uygulaması ve hükümetin mali disiplini sayesinde enflasyonun kontrol altına alınması, 2003 yılında ABD'nin Irak'ı işgal etmesi, yükselen petrol fiyatları ve Avrupa Birliği'ne üyelik sürecinin yaşanması ekonominin olumlu ve olumsuz yönde etkilenmesine sebep olmuştur.

Türkiye ekonomisi incelendiğinde cari açık ile ekonomi büyüme oranı arasında doğrudan ve güçlü bir ilişki olduğu gözlemlenmektedir. Bu durumun temel nedeni Türkiye'de iç tasarrufların yurt içi yatırımları karşılama oranının düşük olmasıdır. Yurt içi yatırımların yurt içi tasarrufları aşması ile bu fark yurt dışı tasarruf ile karşılanmakta bu durum ise ekonomik göstergelerde cari açık olarak ortaya çıkmaktadır. Özellikle 2001 kriz döneminden sonra makro ekonomik istikrarın büyük ölçüde sağlanması, enflasyonun düşmesi ve azalan reel faizler, tüketim ve yatırım talebinde milli gelirin üzerinde bir artış yaşanmasına neden olmuş, artan talep yurt dışı tasarruflar ile karşılanmıştır (Koşan, 2009:34).

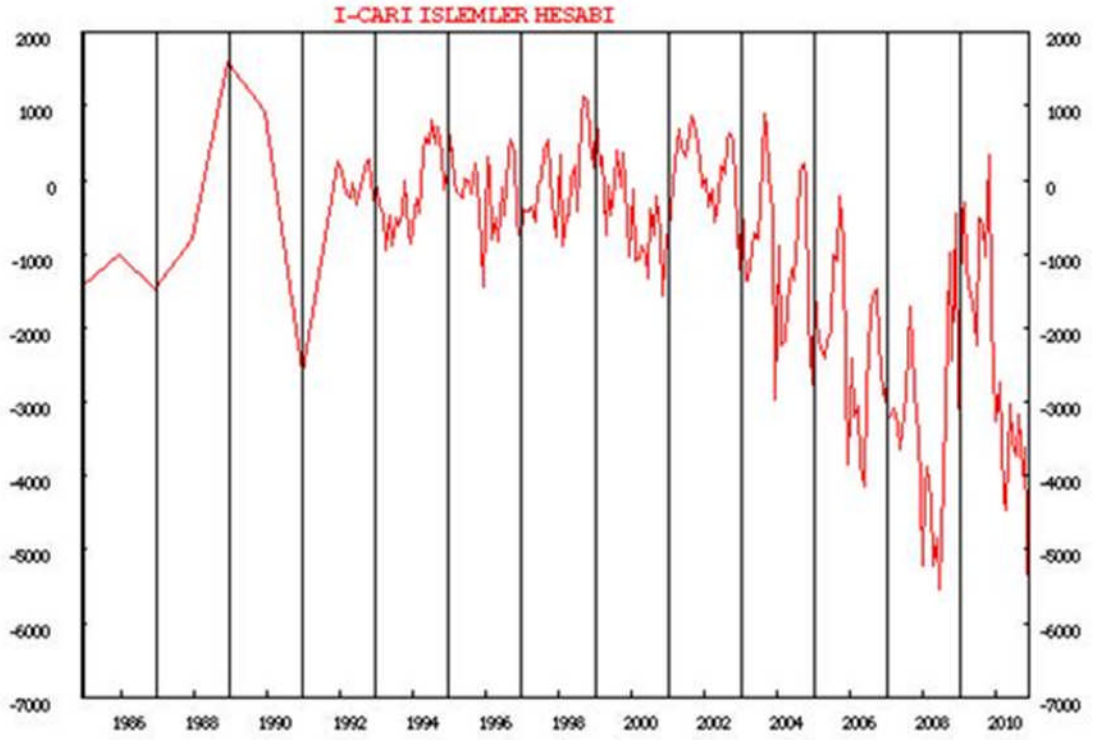
Büyüme oranı ile cari açık arasındaki ilişki Şekil 7'de daha net olarak görülmektedir. Büyümenin ithalata bağımlı olması nedeni ile büyümenin yüksek olduğu

dönemlerde yüksek cari açıkların görüldüğü, büyümenin minimum olduğu krizdönemlerinin hemen sonrasında ise cari fazlalar verildiği görülmektedir.

Şekil 7. Cari İşlemler Hesabı

Ödemeler Dengesi Ayrıntılı Sunum(Aylık, Milyon \$)

Orijinal Frekans,SABİT,Orijinal Gözlem



Kaynak: TCMB

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. KULLANILACAK ZAMAN SERİLERİNİN TEORİK ANLATIMI

3.1. Durağanlık Analizi

Bir rassal değişkenin zaman içerisinde aldığı değerlere zaman serisi verisi denmektedir. Zaman serileri, random (tesadüfi) değişkenlerle yani stokastik (olasılık kurallarına bağlı) değişkenlerle çalışır. Zaman serisi verilerinin olasılık kurallarına bağlı olarak dağılması varsayımı gereği, zaman içinde büyük değişkenlik gösteren serilere belirli olasılık kurallarını uygulamak ve bu serilere dayanarak öngörü yapmak sakıncalıdır. Zamana bağlı olarak değişkenlik gösteren yani durağan olmayan serilerle çalışıldığında oluşturulacak regresyon sonuçları benzer trendin var olması nedeniyle gerçekçi olmamakta ve ilişkisiz değişkenlerin ilişkili gibi görünmesine neden olabilmektedir (Sahte regresyon problemi). Bu durumda oluşturulan regresyon modelinin t istatistiği ve R^2 değerleri olduğundan daha yüksek çıkararak katsayıların yanlış yorumlanmasına neden olmaktadır. Bu nedenle öngörünün doğru sonuçları yansıtması için serilerin durağan hale getirilmesi gerekir (Koşan, 2009:40).

Zaman serileri için model oluşturulurken, seriyi ortaya çıkaracak olan stokastik sürecin zaman içinde değişmediği varsayılmaktadır. Zaman serisinin ortalamasında ve varyansında sistematik bir değişme bulunmaması halinde durağan seri söz konusudur ve serinin durağan olması durumunda yapısal ilişkinin zaman içinde değişmediği varsayımı ile değişken basit bir regresyon modeli kurularak tahmin edilebilir. Yapılan diğer bir tanımlamada ise zaman serisinin bir trende veya yığılıma sahip olmaması, yani serinin farklarının alınmasının gerekmemesi durumunda serinin durağan olduğu ifade edilmektedir. Serilerin durağanlığı yukarıda değinilen ve durağanlık koşulları olarak adlandırılan; durağan sürecin zaman içinde değişmeyen sonlu ortalamaya ve sonlu varyansa sahip olması, bu sürece ait kovaryansın geçmişten bağımsız olması şeklinde ifade edilen iki varsayımı gerekli kılmaktadır (Akgül, 2003:5).

Durağan serilerde; seri uzun dönemde, dalgalanmalar olsa bile aynı ortalamayı muhafaza eder. Zamana bağılı olarak değişmeyen bir sonlu varyansa sahiptir. Gecikme zamanı uzadıkça, korelogram gittikçe sifira yaklaşır ve sıfır olur. Durağan olmayan serilerde ise; serinin uzun sürede döneceği bir ortalama değeri bulunmamaktadır. Zaman sonsuza yaklaştığında, varyans zamana bağılı olduğundan o da sonsuzayaklaşır. Teorik korelogram hemen bitmez, yavaş yavaş azalır (Kutlar, 2005:308).

Durağan olmayan seriler birim kök içerirler. Serilerin regresyon analizine tabi tutulabilmesi için birim kök testleri ile durağanlığının test edilmesi, durağan değilse durağanlaştırılması gerekir (Koşan, 2009:42).

3.2. Birim Kök Testi

Bir değişkenin durağan olup olmadığını veya durağanlık derecesini belirlemede kullanılan en geçerli yöntem birim kök testidir. Birim kökün varlığını ortaya çıkarmak için yapılan yol gösterici ilk çalışmalar; Fuller (1976), Dickey ve Fuller (1979) ile Dickey ve Fuller (1981) tarafından yapılmış çalışmalardır (Koşan, 2009:42).

3.2.1. Dickey Fuller Birim Kök Testi

Dickey Fuller (DF) yaklaşımı; serinin birim kök içerdiği (durağan olmadığı) boş hipotezine karşı, birim kök içermediği (durağan olduğu) alternatif hipotezine karşı bir sınamadır (Harris, 1995:28).

Dickey ve Fuller (1979) Monte Carlo simülasyon çalışmalarına dayanarak boş hipotez altında zaman serisinin oluşum sürecinde birim kökün varlığını $t\delta$ test istatistikleri için kritik değerleri tabloştırmışlardır. Çalışmanın sonucunda t istatistiği ile yapılan sınamada standart t tablosu yerine düzeltilmiş t tablosunu kullanmışlardır. Düzeltilmiş bu tabloya Dickey Fuller τ (tau) Tablosu adı verilmiştir. Bu durum literatürde τ (tau) istatistiği veya testi ya da Dickey Fuller Testi olarak geçmiştir (Sevüktekin ve Nargeleçekenler, 2007:313).

Bir serinin uzun dönemde sahip olduğu özellik, bir önceki dönemde değişkenin aldığı değerinin, bu dönemi ne şekilde etkilediğinin belirlenmesiyle ortaya çıkartılabilmektedir. Bu nedenle serinin nasıl bir süreçten geldiğini anlamak için, serinin her dönemde aldığı değer daha önceki dönemdeki değerleriyle regresyonunun bulunması gerekmektedir (Koşan, 2009:42).

Dickey ve Fuller test istatistikleri, test denklemlerinden elde edilen artık terimlerin, saf hata terimi özelliği taşımaları halinde geçerlidir. Aksi takdirde, artık terimler saf hata terimi özelliği taşımadıkları durumlarda, tahmin edilen $\sim y$ parametresinin, standart regresyon özelliklerini doğrulatmadığı anlaşılmaktadır. Artık terimlerin, saf hata terimi özelliği taşıması durumunda artıklarda var olan serisel korelasyonun kaldırılması için, "Augmented Dickey Fuller" (ADF) tipi regresyonlar kullanılması önerilmektedir. Otokorelasyona sahip olan artık terimler, test istatistiğinin geçersiz olmasına neden olduklarından, artık terimlerin "Saf Hata Terimi" (SHT) özelliğine sahip olması ve böylece test istatistiklerinin geçerliliğinin sağlanması için, farkı alınmış bağımlı değişkenin gecikmeleri, regresyon denkleminin sağına eklenir ve böylece otokorelasyon problemi çözülmüş olur (Koşan, 2009:45).

Bir zaman serisinin ortalamasında ve varyansında sistematik bir değişme gerçekleşmiyorsa ve düzenli periyodik değişmeler ortaya çıkarmıyorsa seri durağandır (Sevütekin ve Nargeleçekenler, 2005:46).

Zaman serilerinin ortalaması ve varyansının zaman içinde değişmemesi ve iki dönem arasındaki ortak varyansın hesaplandığı döneme değil sadece iki dönem arasındaki uzaklığa bağlı olması durumundaki olasılıklı sürece zayıf durağan olasılıklı süreç adı verilmektedir (Gujaratti, 2001:713).

Bozok (2008:94) 'a göre durağanlık, bir stokastik sürecin ortak ve şartlı olasılık dağılımının zaman içerisinde değişmemesi durumu olarak ifade edilmektedir.

Zaman serisi verilerinin istatistiki özellik bakımından zaman içinde sabit olması durumunda zayıf durağanlık söz konusu olmaktadır. Dolayısıyla zaman serisi verilerinin ortalamaları ve varyansları zaman içinde değişmemektedir. Bir zaman serisinin ortalaması,

varyansı ve otokovaryansı zamandan bağımsız ve sonlu bir durum içeriyorsa zaman serisi kovaryansı durağandır denilebilmektedir (Doğanlar, 1999:695).

Bir zaman serisinin zayıf durağanlık özelliklerinin yanı sıra, dağılımın zaman içerisinde değişmemesi özelliğine sahip olması durumunda güçlü durağanlık söz konusu olabilmektedir. Bir zaman serisinin n sayıda gözleminin Y_{t1}, Y_{tn+k} zaman serisinin herhangi bir setinin bileşik dağılımı, k sayıda gecikmesi dikkate alındığında tüm n ve k için Y_{t1+k}, Y_{tn+k} 'nın bileşik dağılımı ile aynı ise zaman serisinin kesin durağan olduğu söylenebilmektedir (Sevüktekin ve Nargeleçekenler, 2005:49).

Serper (1986:210) 'e göre bir zaman serisinin uzun dönemde gösterdiği ana eğilime trend veya uzun devre eğilimi adı verilmektedir. Değişkenler arasında ekonometrik anlamda ilişkiler araştırılıyorsa araştırma yapılan serilerin kuvvetli bir trend taşımaması gerekmektedir.

İktisadi zaman serilerinin çoğu trend içerdiği için tahmin yapmadan önce serilerin trendlerinin arındırılması gerekmektedir. Serilerin trendlerinin arındırılması işlemi durağanlığı sağlamak için yapılmaktadır. Ayrıca serilerin trendlerinden arındırılması için serilerin birden fazla farklarının alınması söz konusu olabilmektedir (Bozok, 2008:94).

Dickey-Fuller (DF) testi, stokastik ve deterministik trendleri birlikte kullanabilen bir testtir. Aşağıda yer alan denklem DF testini ifade etmektedir.

$$\Delta X_t = \mu + \alpha t + \delta X_{t-1} + \varepsilon_t \quad (11)$$

ΔX_t : $X_t - X_{t-1}$ Zaman Serisinin Birinci Farkı

μ : Sabit Terim

ε_t : Hata Terimi

ε_t hata terimi, ortalaması sıfır, varyansı sabit, ardışık bağımlı olmayan olasılıklı hata terimidir. Böyle bir hata terimi beyaz gürültü hata terimi olarak tanımlanmaktadır (Gujaratti, 2001:718).

DF testi, regresyon analizi ile δ 'nin negatif olup olmadığını test etmektedir.

$H_0 : \delta = 0$ (Xt durağan olmayan bir seridir)

$H_a : \delta < 0$ (Xt durağan olmayan bir seri değildir)

δ için hesaplanmış olan t istatistiğinin, DF kritik t değerinden küçük olması durumunda boş hipotez kabul edilebilmektedir. Yani H_0 boş hipotezinin reddedilmemesi, değişkenin sıfırıncı dereceden çok yüksek bir sıradan entegre olması ya da hiçbir şekilde entegre olmaması durumunda geçerli olmaktadır (Bozok, 2008:95).

Denklem 11'de stokastik trendin yokluğu yani $\delta < 0$ ve deterministik trendin varlığı yani $\alpha \neq 0$ aynı anda test edilir. Kritik değerler için DF tablosu kullanılmaktadır (Bozok, 2008:95).

Açıklayıcı değişkenlere bağımlı değişkenin gecikmeli değerlerinin ilave edildiği Genişletilmiş Dickey-Fuller (Augmented Dickey Fuller yani ADF) testinde kullanılan kritik değerler tablosu, DF testlerinde kullanılan tablo ile aynı olmaktadır (Bozok, 2008:95-96).

Dickey ve Fuller (1981), serilerinin durağanlığının belirlenmesinde kullanılan en yaygın test olan ADF testini aşağıdaki denkleme dönüştürmüşlerdir.

$$\Delta X = \mu + \alpha t + \delta X + \sum_{i=1}^k \delta \Delta X + \varepsilon \quad (12)$$

$$\Delta X = X_t - X_{t-1}$$

t : Trend Değişkeni

ε_t : Stokastik Hata Terimi

ε_t hata terimi için;

$$\begin{aligned} E(\varepsilon_t) &= 0 \\ \text{Var}(\varepsilon_t) &= \sigma^2\varepsilon_t \\ \text{cov}(\varepsilon_t, \varepsilon_s) &= 0 \\ t &\neq s \end{aligned}$$

Ekonometri paket programları, Genişletilmiş Dickey-Fuller yani ADF testi için test edilen seriye ait ADF test istatistiğini vermektedir. Bilgisayar programları ayrıca, Mac-Kinnon tarafından hesaplanmış olan %1, %5 ve %10 anlam seviyelerinde serilerin durağan olup olmadığına karar vermemizi sağlayan Mac-Kinnon kritik değerlerini de vermektedir. ADF test istatistiği bu değerlerle karşılaştırılarak herhangi bir zaman serisinin durağan olup olmadığına karar verilebilmektedir (Bozok, 2008:96).

ADF test istatistiğinin mutlak değeri olarak Mac-Kinnon Kritik değerinden büyük olması halinde, serinin o anlam seviyesinde durağan olduğuna karar verilebilir.

Ekonometrik çalışmalarda durağan olmayan zaman serilerinin kullanılması sorunlara neden olabilmektedir. Bu nedenle durağan olmayan serilerin durağan hale getirilmesi gerekmektedir. Durağan olmayan zaman serilerinin durağan hale getirilmesi için fark alma, filtreleme, trendden arındırma, logaritma alma gibi yöntemler kullanılmaktadır (Işığışık, 1994:48).

3.3. Vektör Otoregresif Model (VAR)

VAR modeli, zaman serisi modelleri içinde son dönemde en fazla kullanılmaktadır. VAR modeli, seçilen bütün değişkenleri birlikte ele alır ve bir sistem bütünlüğü içinde inceler. Kesin bir biçimde içsel ve dışsal değişken ayrımı söz konusu değildir. Ekonometrik modelin şekillendirilmesi aşamasında, belirli ve modelin oluşumuna etki eden katı bir iktisadi teorinin varlığı kabul edilemez. İktisadi teorinin öne sürdüğü kısıtlamaların, varsayımların, model tanımını bozmasına izin verilmez. Değişkenler arası ilişkiler hakkında bir ön kısıt konulmaz. Böylelikle ekonometristlerin model kurma aşamasında yapmak zorunda oldukları ön varsayımların, olumsuz etkileri büyük ölçüde ortadan kalkmaktadır. İktisat teorisinin öne sürdüğü çeşitli hipotezlerin istatistik ve

ekonometrik testleri, daha sonra sayısal iktisadi veriler kullanılarak yapılır (Özgen ve Güloğlu, 2004:4-5).

VAR modelleri öncelikle makroekonomik değişkenler arasındaki ilişkilerin incelenmesinde ve rassal şokların değişkenler sistemine olan dinamik etkisinin analizinde kullanılır. Hatta birçok iktisatçıya göre kısıtsız VAR, öngörü için klasik yapısal modellemeden daha iyi sonuç verir (Greene, 1993:553).

İçsel değişkenlerin, modele ait denklemlerin hem sağ, hem de sol tarafında yer alması, incelenen ilişkinin tahminini ve oradan bir sonuç çıkarılmasını zorlaştırdığından, değişkenler arası ilişkileri yapısal olmayan tekniklerle belirlemek, bazen daha iyi sonuç vermektedir (Özgen ve Güloğlu, 2004:5).

VAR modeli, yapısal ve standart olmak üzere iki şekilde karşımıza çıkmaktadır. Yapısal VAR modeli matris notasyonu ile (13) nolu denklemdeki gibi yazılabilir.

$$BX_t = r_0 + r_1X_{t-1} + r_2X_{t-2} + \dots + r_pX_{t-p} + u_t \quad (13)$$

13 nolu denklemde;

X_t : Modele dahil edilen n değişkenin her birini içeren (n*1) boyutundaki vektördür.

r_0 : Sabit terimler (n*1) boyutundaki vektördür.

r_i : $i=1, \dots, p$ (n*1) boyutundaki katsayılar vektörüdür.

u_t : Modeldeki değişkenlere olan şokları ifade etmektedir.

B : X_t 'nin elemanları arasındaki eş-anlı geribildirimini ifade etmektedir.

13 nolu denklemde, X_t 'nin durağan olduğu varsayılmıştır. 13 nolu denklemde bulunan hata terimleri u_t 'ler ortalaması, varyansı ve kovaryansı sabit olan durağan hata terimlerini ifade etmektedir.

14 nolu denkleminin her iki yanını B^{-1} ile çarpılarak model standart VAR biçimine dönüştürülebilir.

$$X_t = A_0 + A_1 X_{t-1} + A_2 X_{t-2} + \dots + A_p X_{t-p} + e_t \quad (14)$$

Burada, $A_0 = B^{-1}r_0$, $A_1 = B^{-1}r_1$, $A_p = B^{-1}r_p$ ve $e_t = B^{-1}u_t$ 'dır.

14nolu denklemde;

A_0 : $(n*1)$ boyutundaki vektördür.

A_1 : $(n*n)$ boyutundaki katsayıların matrisidir.

e_t : $(n*1)$ boyutunda hata terimlerinin vektörüdür.

14 nolu denklem 13nolu denklemin indirgenmiş biçimidir. e_t 'de bulunan hata terimleri u_t 'de bulunan hata terimlerinin bileşeni olarak ifade edilebilmektedir. u_t 'de bulunan hata terimleri beyaz gürültülü olduğundan, e_t 'de bulunan hata terimlerinin ortalaması sıfır ve varyansı sabit olmaktadır. Aynı zamanda değişkenlerin birbirleri üzerinde cari etkilerinin olmamasından dolayı e_t 'de bulunan hata terimleri varyanskovaryans matris Σ ile ifade edilen bir korelasyona sahip olmaktadır (Bozok, 2008:98).

14 nolu denklemde A_0 matrisi, n sabit terimini göstermektedir. Ayrıca her bir A_i matrisi n^2 katsayılarını içermektedir. Bu yüzden $n + pn^2$ terimlerinin tahmin edilmesi gerekmektedir. 14nolu denklemin sağ tarafı sadece önceden belirlenmiş değişkenleri içermektedir. Hata terimlerinin sabit varyansa sahip oldukları ve aralarında korelasyon olmadığı varsayılmaktadır. Bu yüzden modeldeki her bir denklem En Küçük Kareler Yöntemi (EKK) kullanılarak tahmin edilebilmektedir. Ancak bu durumda belirlenme problemleriyle karşı karşıya kalılabilmektedir. Çünkü standart VAR formunu kullanarak tahmin edilen parametrelerin sayıları, yapısal VAR modeli parametreleri elde etmek için her zaman yeterli olmamaktadır (Bozok, 2008:99).

Ayrıca VAR modeli vektör hareketli ortalama (VMA) formunda da yazılabilmektedir. VMA gösterimi, VAR sistemine dahil edilen değişkenler üzerinde çeşitli şokların zaman içerisindeki rotasını izlememize izin vermektedir. Örneğin, VMA etki-tepki fonksiyonlarını elde etmemizi sağlayabilmektedir. 14nolu denklemin VMA gösterimi aşağıdaki gibi yazılabilir (Bozok, 2008:99).

$$X_t = \mu + \sum_{j=0}^{\infty} \Phi_j e_{t-1} \quad (15)$$

$e_t = B^{-1}u_t$ olarak gösterilmektedir. Bu ilişkiyi 15nolu denklemde değiştirirsek aşağıdaki formül elde edilmektedir.

$$X_t = \mu + \sum_{j=0}^{\infty} \Phi_j B^{-1}u_t \quad (16)$$

(16) nolu denklemi aşağıdaki şekilde yazabilmek için $\Psi_j = \Phi_j B^{-1}$ olarak ifade edelim.

$$X_t = \mu + \sum_{j=0}^{\infty} \Psi_j u_t \quad (17)$$

Ψ_j 'nin katsayıları etki-tepki fonksiyonu olarak adlandırılmaktadır. Ψ_j 'nin katsayıları X_t deki değişikliklerin tüm rotasının üzerindeki yapısal u_t şoklarının etkilerini ortaya koymakta kullanılabilir. Ψ_j 'nin katsayılarından, ayrıca diğer değişkenler üzerindeki her bir şokun toplam etkileri veya etki çarpanlarına ulaşılabilir. Ancak bu durumda tekrar belirleme problemiyle karşı karşıya kalınabilir ki bu durumda etki-tepkilerini belirlemek için ek sınırlamalar koymak gerekmektedir (Bozok, 2008:99).

$$X_{t+n} - EX_{t+n} = \sum_{j=0}^{\infty} \Psi_j u_{t+n-1} \quad (18)$$

18nolu denklem kullanılarak X 'te yer alan her bir değişkenin n dönem ileriye yönelik tahmin hatası, u şoklarının varyanslarının doğrusal bir fonksiyonu olarak yazılabilir. Tahmin hatası varyansının bu şekilde ayrıştırılması tahmin hatası varyans araştırması olarak adlandırılmaktadır (Bozok, 2008:100).

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

4. UYGULAMA

4.1. Uygulamanın Amacı ve Yöntemi

Bu bölümde amaç; Türkiye’de cari açığa etki ettiği düşünülen faktörlerin incelenerek, bu faktörlerin cari açığı ne yönde ve ne derecede etkilediğinin ortaya konulmasıdır. Uygulama yöntemi olarak üçüncü bölümde detaylı bir şekilde açıklanan VAR analizi kullanılacaktır. VAR analizinin tercih edilmesindeki en büyük amaç, kullanılan değişkenlerin içsel (bağımlı) veya dışsal (bağımsız) olup olmadıklarının bu yöntemde göz ardı edilmesidir.

1995 ve 2010 yılları arasında Türkiye’de gerçekleşen Cari Açık, GSYİH Büyüme Oranları, Ara Mal İthalatı, İhracatın İthalatı Karşılama Oranı, Para Arzı (M2) ve Petrol Fiyatlarının durağanlığı incelenerek, birbirleriyle olan ilişkileri analiz edilecektir.

Çalışmada E-Views6.0 paket programı kullanılmış ve Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankasının (TCMB) istatistiki veriler (EVDS) sitesi ve TÜİK gibi kurumların veritabanlarından derlenen 1995:03-2010:04 yıllarına ait üçer aylık verilerden yararlanılmıştır.

4.2. Durağanlık Analizi ve Birim Kök Testi

Çalışmada elde edilen sonuçların güvenilirliğini sağlamak için ele alınan serilerin durağanlığının test edilmesi gerekmektedir. Aksi takdirde durağan olmayan seriler, modeldeki değişkenler arasında gerçekte var olmayan ilişkilerin ortaya çıkmasına neden olabilmektedir. Serilerin durağanlığının incelenmesi için Genişletilmiş Dickey Fuller (ADF) testi kullanılmıştır.

4.2.1. Cari Açık Serisinin Durağanlık Analizi ve Birim Kök Testi

Tablo 6’da cari açık serisine ilişkin ADF birim kök testi sonuçları verilmiştir.

Tablo 6. Cari Açık ADF Birim Kök Testi Sonuçları

| NullHypothesis: CH has a unitroot | | | | |
|---|-------------|---------------------|-------------|----------|
| Exogenous: Constant | | | | |
| LagLength: 4 (Automaticbased on SIC, MAXLAG=10) | | | | |
| | | | t-Statistic | Prob.* |
| AugmentedDickey-Fuller test statistic | | | -4.837153 | 0.0002 |
| Test criticalvalues: | 1% level | | -3.546099 | |
| | 5% level | | -2.911730 | |
| | 10% level | | -2.593551 | |
| *MacKinnon (1996) one-sided p-values. | | | | |
| AugmentedDickey-Fuller Test Equation | | | | |
| DependentVariable: D(CH) | | | | |
| Method: LeastSquares | | | | |
| Date: 05/13/11Time: 10:59 | | | | |
| Sample (adjusted): 1996Q2 2010Q4 | | | | |
| Includedobservations: 59 afteradjustments | | | | |
| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
| CH(-1) | -0.893802 | 0.184779 | -4.837153 | 0.0000 |
| D(CH(-1)) | 0.465461 | 0.171760 | 2.709942 | 0.0090 |
| D(CH(-2)) | 0.312748 | 0.146653 | 2.132570 | 0.0376 |
| D(CH(-3)) | 0.136767 | 0.133510 | 1.024397 | 0.3103 |
| D(CH(-4)) | 0.384467 | 0.118466 | 3.245368 | 0.0020 |
| C | -66.29910 | 30.01480 | -2.208880 | 0.0315 |
| R-squared | 0.411759 | Meandependent var | | 1.024649 |
| Adjusted R-squared | 0.356265 | S.D. dependent var | | 252.3348 |
| S.E. of regression | 202.4560 | Akaikeinfocriterion | | 13.55507 |
| Sumsquaredresid | 2172388. | Schwarzcriterion | | 13.76634 |
| Loglikelihood | -393.8745 | Hannan-Quinnriter. | | 13.63754 |
| F-statistic | 7.419834 | Durbin-Watson stat | | 2.084383 |
| Prob(F-statistic) | 0.000025 | | | |

Uygun gecikme sayısı 4 olarak belirlenen Cari Açık (CH) serisi 59 gözlemden oluşmaktadır. Tabloya bakıldığında ADF test istatistik değeri -4.837153 olup, bu değer mutlak değer olarak %1, %5 ve %10 anlam seviyelerinde Mac-Kinnon Kritik değerlerinden büyük olduğu için serinin durağan olduğuna karar verilir.

4.2.2. GSYİH Serisinin Durağanlık Analizi ve Birim Kök Testi

Tablo 7’de GSYİH serisine ilişkin ADF birim kök testi sonuçları verilmiştir.

Tablo 7. GSYİH Büyüme Oranı ADF Birim Kök Testi Sonuçları

| NullHypothesis: BUY has a unitroot | | | | |
|---|-------------|----------------------|-------------|-----------|
| Exogenous: Constant | | | | |
| LagLength: 8 (Automaticbased on SIC, MAXLAG=10) | | | | |
| | | | t-Statistic | Prob.* |
| AugmentedDickey-Fuller test statistic | | | -4.423877 | 0.0008 |
| Test criticalvalues: | 1% level | | -3.555023 | |
| | 5% level | | -2.915522 | |
| | 10% level | | -2.595565 | |
| *MacKinnon (1996) one-sided p-values. | | | | |
| AugmentedDickey-Fuller Test Equation | | | | |
| DependentVariable: D(BUY) | | | | |
| Method: LeastSquares | | | | |
| Date: 05/13/11Time: 10:59 | | | | |
| Sample (adjusted): 1997Q2 2010Q4 | | | | |
| Includedobservations: 55 afteradjustments | | | | |
| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
| BUY(-1) | -1.106918 | 0.250215 | -4.423877 | 0.0001 |
| D(BUY(-1)) | -0.128028 | 0.235146 | -0.544459 | 0.5888 |
| D(BUY(-2)) | -0.393683 | 0.221454 | -1.777716 | 0.0822 |
| D(BUY(-3)) | -0.462071 | 0.196112 | -2.356162 | 0.0229 |
| D(BUY(-4)) | -0.281086 | 0.188558 | -1.490716 | 0.1430 |
| D(BUY(-5)) | -0.188996 | 0.173248 | -1.090900 | 0.2811 |
| D(BUY(-6)) | -0.456451 | 0.141644 | -3.222511 | 0.0024 |
| D(BUY(-7)) | -0.311617 | 0.128188 | -2.430930 | 0.0191 |
| D(BUY(-8)) | -0.099365 | 0.098230 | -1.011554 | 0.3172 |
| C | 1.781521 | 1.512423 | 1.177925 | 0.2450 |
| R-squared | 0.889962 | Meandependent var | | -0.317091 |
| Adjusted R-squared | 0.867955 | S.D. dependent var | | 24.10195 |
| S.E. of regression | 8.758169 | Akaikeinfocriterion | | 7.340816 |
| Sumsquaredresid | 3451.749 | Schwarzcriterion | | 7.705786 |
| Loglikelihood | -191.8725 | Hannan-Quinn criter. | | 7.481953 |
| F-statistic | 40.43903 | Durbin-Watson stat | | 2.258021 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | | |

Uygun gecikme sayısı 8 olarak belirlenen GSYİH (BUY) serisi 55 gözlemden oluşmaktadır. Tabloya bakıldığında ADF test istatistik değeri -4.423877 olup, bu değer mutlak değer olarak %1, %5 ve %10 anlam seviyelerinde Mac-Kinnon Kritik değerlerinden büyük olduğu için serinin durağan olduğuna karar verilir.

4.2.3. Ara Mal İthalatı Serisinin Durağanlık Analizi ve Birim Kök Testi

Tablo 8’de Aramal İthalatı serisine ilişkin ADF birim kök testi sonuçları verilmiştir.

Tablo 8. Ara Mal İthalatı ADF Birim Kök Testi Sonuçları

| NullHypothesis: D(ARA) has a unitroot | | | | |
|---|-------------|---------------------|-------------|-----------|
| Exogenous: Constant | | | | |
| LagLength: 0 (Automaticbased on SIC, MAXLAG=10) | | | | |
| | | t-Statistic | Prob.* | |
| AugmentedDickey-Fuller test statistic | | -8.478060 | 0.0000 | |
| Test criticalvalues: | 1% level | -3.540198 | | |
| | 5% level | -2.909206 | | |
| | 10% level | -2.592215 | | |
| *MacKinnon (1996) one-sided p-values. | | | | |
| AugmentedDickey-Fuller Test Equation | | | | |
| DependentVariable: D(ARA,2) | | | | |
| Method: LeastSquares | | | | |
| Date: 05/13/11Time: 10:58 | | | | |
| Sample (adjusted): 1995Q3 2010Q4 | | | | |
| Includedobservations: 62 afteradjustments | | | | |
| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
| D(ARA(-1)) | -1.088378 | 0.128376 | -8.478060 | 0.0000 |
| C | -1.845772 | 4.124305 | -0.447535 | 0.6561 |
| R-squared | 0.545032 | Meandependent var | | -0.202706 |
| Adjusted R-squared | 0.537450 | S.D. dependent var | | 47.69656 |
| S.E. of regression | 32.43894 | Akaikeinfocriterion | | 9.828322 |
| Sumsquaredresid | 63137.09 | Schwarzcriterion | | 9.896940 |
| Loglikelihood | -302.6780 | Hannan-Quinnriter. | | 9.855263 |
| F-statistic | 71.87750 | Durbin-Watson stat | | 2.017914 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | | |

Tablo 8’de görüldüğü üzere ara mal ithalatı (ARA) serisi 62 gözlemden oluşmaktadır. Tabloya bakıldığında ADF test istatistik değeri -8.478060 olup, bu değer mutlak değer olarak %1, %5 ve %10 anlam seviyelerinde Mac-Kinnon Kritik değerlerinden büyük olduğu için serinin durağan olduğuna karar verilir.

4.2.4. İhracatın İthalatı Karşılama Oranı Serisinin Durağanlık Analizi ve Birim Kök Testi

Tablo 9’da İhracatın İthalatı Karşılama Oranı serisine ilişkin ADF birim kök testi sonuçları verilmiştir.

Tablo 9. İhracatın İthalatı Karşılama Oranı ADF Birim Kök Testi Sonuçları

| NullHypothesis: IHIT has a unitroot | | | | |
|---|-------------|---------------------|-------------|-----------|
| Exogenous: Constant | | | | |
| LagLength: 0 (Automaticbased on SIC, MAXLAG=10) | | | | |
| | | t-Statistic | Prob.* | |
| AugmentedDickey-Fuller test statistic | | -8.107334 | 0.0000 | |
| Test criticalvalues: | 1% level | -3.538362 | | |
| | 5% level | -2.908420 | | |
| | 10% level | -2.591799 | | |
| *MacKinnon (1996) one-sided p-values. | | | | |
| AugmentedDickey-Fuller Test Equation | | | | |
| DependentVariable: D(IHIT) | | | | |
| Method: LeastSquares | | | | |
| Date: 05/13/11Time: 11:00 | | | | |
| Sample (adjusted): 1995Q2 2010Q4 | | | | |
| Includedobservations: 63 afteradjustments | | | | |
| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
| IHIT(-1) | -1.037524 | 0.127974 | -8.107334 | 0.0000 |
| C | 85.63420 | 19.08788 | 4.486312 | 0.0000 |
| R-squared | 0.518657 | Meandependent var | | -0.173016 |
| Adjusted R-squared | 0.510767 | S.D. dependent var | | 180.2583 |
| S.E. of regression | 126.0820 | Akaikeinfocriterion | | 12.54297 |
| Sumsquaredresid | 969697.6 | Schwarzcriterion | | 12.61101 |
| Loglikelihood | -393.1037 | Hannan-Quinncrier. | | 12.56973 |
| F-statistic | 65.72886 | Durbin-Watson stat | | 2.002262 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | | |

İhracatın İthalatı Karşılama Oranı (IHIT) serisi 63 gözlemden oluşmaktadır. Tabloya bakıldığında ADF test istatistik değeri -8.107334 olup, bu değer mutlak değer olarak %1, %5 ve %10 anlam seviyelerinde Mac-Kinnon Kritik değerlerinden büyük olduğu için serinin durağan olduğuna karar verilir.

4.2.5. Para Arzı (M2) Serisinin Durağanlık Analizi ve Birim Kök Testi

Tablo 10'da Para Arzı (M2) serisine ilişkin ADF birim kök testi sonuçları verilmiştir.

Tablo 10. Para Arzı (M2) ADF Birim Kök Testi Sonuçları

| NullHypothesis: D(M2) has a unitroot | | | | |
|---|-------------|----------------------|-------------|----------|
| Exogenous: Constant | | | | |
| LagLength: 0 (Automaticbased on SIC, MAXLAG=10) | | | | |
| | | | t-Statistic | Prob.* |
| AugmentedDickey-Fuller test statistic | | | -7.863794 | 0.0000 |
| Test criticalvalues: | 1% level | | -3.540198 | |
| | 5% level | | -2.909206 | |
| | 10% level | | -2.592215 | |
| *MacKinnon (1996) one-sided p-values. | | | | |
| AugmentedDickey-Fuller Test Equation | | | | |
| DependentVariable: D(M2,2) | | | | |
| Method: LeastSquares | | | | |
| Date: 05/13/11Time: 11:00 | | | | |
| Sample (adjusted): 1995Q3 2010Q4 | | | | |
| Includedobservations: 62 afteradjustments | | | | |
| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
| D(M2(-1)) | -1.015098 | 0.129085 | -7.863794 | 0.0000 |
| C | 11.12070 | 156.2082 | 0.071191 | 0.9435 |
| R-squared | 0.507548 | Meandependent var | | 0.159810 |
| Adjusted R-squared | 0.499340 | S.D. dependent var | | 1738.246 |
| S.E. of regression | 1229.936 | Akaikeinfocriterion | | 17.09904 |
| Sumsquaredresid | 90764525 | Schwarzcriterion | | 17.16766 |
| Loglikelihood | -528.0702 | Hannan-Quinn criter. | | 17.12598 |
| F-statistic | 61.83926 | Durbin-Watson stat | | 2.000046 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | | |

Para Arzı (M2) serisi 62 gözlemden oluşmaktadır. Tablo 10'a bakıldığında ADF test istatistik değeri -7.863794 olup, bu değer mutlak değer olarak %1, %5 ve %10 anlam seviyelerinde Mac-Kinnon Kritik değerlerinden büyük olduğu için serinin durağan olduğuna karar verilir.

4.2.6. Petrol Varil Fiyatları Serisinin Durağanlık Analizi ve Birim Kök Testi

Tablo 11'de Petrol Varil Fiyatları (OIL) serisine ilişkin ADF birim kök testi sonuçları verilmiştir.

Tablo 11. Petrol Varil Fiyatları ADF Birim Kök Testi Sonuçları

| NullHypothesis: D(OIL) has a unitroot | | | | |
|---|-------------|---------------------|-------------|----------|
| Exogenous: Constant | | | | |
| LagLength: 1 (Automaticbased on SIC, MAXLAG=10) | | | | |
| | | | t-Statistic | Prob.* |
| AugmentedDickey-Fuller test statistic | | | -7.274879 | 0.0000 |
| Test criticalvalues: | 1% level | | -3.542097 | |
| | 5% level | | -2.910019 | |
| | 10% level | | -2.592645 | |
| *MacKinnon (1996) one-sided p-values. | | | | |
| AugmentedDickey-Fuller Test Equation | | | | |
| DependentVariable: D(OIL,2) | | | | |
| Method: LeastSquares | | | | |
| Date: 05/13/11Time: 11:01 | | | | |
| Sample (adjusted): 1995Q4 2010Q4 | | | | |
| Includedobservations: 61 afteradjustments | | | | |
| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
| D(OIL(-1)) | -1.067146 | 0.146689 | -7.274879 | 0.0000 |
| D(OIL(-1),2) | 0.423634 | 0.120075 | 3.528078 | 0.0008 |
| C | 1.236415 | 1.130487 | 1.093701 | 0.2786 |
| R-squared | 0.483404 | Meandependent var | | 0.189016 |
| Adjusted R-squared | 0.465590 | S.D. dependent var | | 11.97851 |
| S.E. of regression | 8.756696 | Akaikeinfocriterion | | 7.225444 |
| Sumsquaredresid | 4447.424 | Schwarzcriterion | | 7.329258 |
| Loglikelihood | -217.3760 | Hannan-Quinncrier. | | 7.266130 |
| F-statistic | 27.13667 | Durbin-Watson stat | | 1.977734 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | | |

Uygun gecikme sayısı 1 olarak belirlenen Petrol Varil Fiyatları (OIL) serisi 61 gözlemden oluşmaktadır. Tabloya bakıldığında ADF test istatistik değeri -7.274879 olup, bu değer mutlak değer olarak %1, %5 ve %10 anlam seviyelerinde Mac-Kinnon Kritik değerlerinden büyük olduğu için serinin durağan olduğuna karar verilir.

4.3. VAR Modelinin Oluşturulması

ADF testleri ile durağanlıklar elde edilmiş olan cari açık, GSYİH büyüme oranları, ara mal ithalatı, ihracatın ithalatı karşılama oranı, para arzı (M2) ve petrol varil fiyatları

serilerinin aralarındaki ilişkiyi tespit etmek amacıyla 6 değişkenli bir VAR modeli oluşturulmuştur.

Tablo 12. Var Modeli

VectorAutoregressionEstimates

Date: 06/02/11Time: 22:14

Sample (adjusted): 1995Q3 2010Q4

Includedobservations: 62 after
adjustments

Standarderrors in () & t-statistics in []

| | CH |
|----------------|--------------------------------------|
| CH(-1) | 0.012634 (0.31710) [0.03984] |
| CH(-2) | 0.007218 (0.11837) [0.06098] |
| C | -23.87417 (32.7114) [-0.72984] |
| DARA | 0.008422 (0.26560) [0.03171] |
| BUY | 7.408105 (12.79741) [0.09153] |
| IHIT | -0.604239 (0.27224) [-2.21949] |
| DM2 | 0.166932 (0.06166) [2.70723] |
| DOIL | 0.010696 (0.15024) [0.07120] |
| R-squared | 0.810539 |
| Adj. R-squared | 0.746720 |
| Sumsq. resids | 2160005. |
| S.E. equation | 200.0002 |
| F-statistic | 5.832349 |
| Loglikelihood | -412.1873 |
| Akaike AIC | 15.55443 |
| Schwarz SC | 17.82890 |
| Meandependent | -77.42382 |
| S.D. dependent | 249.3620 |

Modelin formülasyon şekilde gösterimi de aşağıdaki gibidir. Model değişkenlerinin önündeki sayılar ilgili değişkenlerin katsayılarıdır.

$$CH = -23.87417 + 0.012634 *CH(-1) + 0.007218*CH(-2) + 0.008422*DARA + 7.408105* BUY - 0.604239*IHT + 0.166932*DM2 + 0.010696*DOIL$$

VAR modelinin kurulumunda değişkenlerin 1995:3-2010:4 dönemlerine ait üçer aylık verileriyle çalışılmıştır. Modeli incelediğimizde cari açığın bir önceki oranı ile kendisi arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki gözlenmiştir. Aynı ilişki cari açık ile büyüme oranı açısından da gözlenmiştir. Yine ara mal ithalatı ile cari açık arasında da pozitif yönde anlamlı sonuçlar elde edilmiştir. Cari açık ile ihracatın ithalatı karşılama oranı arasında negatif yönde bir ilişki saptanmış olmasına rağmen bu ilişki istatistiki olarak anlamlı bir ilişki değildir. Cari açık ile para arzı (M2) arasındaki ilişki incelendiğinde de sonuçların anlamsız olduğu görülmektedir. Son olarak petrol fiyatları ile cari açık arasında pozitif yönde anlamlı bir ilişki olduğu saptanmıştır.

Cari açığın bir dönem önceki oranı ile kendisi arasında anlamlı ve pozitif bir ilişkinin bulunması Türkiye’de gerçekleşen cari açık rakamlarının geçmiş dönem rakamlarına duyulan beklentiye göre şekillendiği yönündeki görüşleri destekler niteliktedir.

Modelde cari açığın, GSYİH büyüme oranları, ara mal ithalatı ve petrol fiyatlarıyla pozitif yönde anlamlı bir ilişki içinde olduğu görülmektedir. Gayri Safi Yurt İçi Hasılda yaşanan artışa bağlı olarak büyüyen ekonomi sonucunda artan ihtiyacın karşılanması için ithalatın da artış eğilimi göstermesi dış ticaret açığının yükselmesine sebep olmaktadır. Ödemeler dengesine ilişkin veriler, Türkiye’de cari açığın temel belirleyicisi olan dış ticaret açığının ağırlıklı olarak ara malı ithalatından kaynaklandığını göstermektedir. Toplam ithalat içerisinde önemli bir yere sahip olan petrol giderleri de dış ticaret hadlerini etkiler ve cari açığın artmasında rol oynar. Dolayısıyla büyüme rakamlarında, ara mal ithalatında veya petrol fiyatlarında yaşanan bir artışın cari açığı da aynı yönde artırma eğiliminde olduğu görülmekte ve analiz sonuçları da bu durumu desteklemektedir.

SONUÇ

Bu çalışmada, 1995-2010 yılları arasında Türkiye’de cari açık ve bu açığa yol açtığı düşünülen etkenlerin ekonometrik analizi yapılmıştır. Cari işlemler açığında artışa yol açan faktörler araştırılırken, bu faktörlerin cari açık üzerindeki etkileri ve bu etkinin yönü sorgulanmıştır.

Gelişmekte olan tüm ülkelerde olduğu gibi ülkemizde de cari açık sorunu ekonominin kanayan yarası durumundadır. Her ne kadar yüksek cari açık veren bir ekonomi için tehlike çanları çalınıyor olsa da, birçok iktisatçıya göre yüksek cari açık finanse edilebildiği sürece tehlike arz etmemektedir.

Yüksek faiz oranları, küresel likidite, büyüme oranları ve tek parti iktidarının getirmiş olduğu güven ortamı gibi faktörler, yabancı sermayenin ülkemize rahat bir şekilde girmesine neden olmakta ve böylece cari açık finanse edilebilmektedir. Ülkemize giren yabancı sermayenin içsel ve dışsal birçok faktörün etkisiyle dışarı kaçabileceği düşünüldüğünde, böyle bir şeyin gerçekleşmesi durumunda finanse edilemeyen cari açık yüzünden ülkenin büyük bir ekonomik krizle baş başa kalması kaçınılmaz olacaktır. Bu noktada çözüm, iç tasarrufları arttırmak ve daha akılcı yabancı sermaye stratejileri geliştirmektir. İç tasarrufları arttırmak için para ve maliye politikaları iyi ayarlanmalı, aksi takdirde tasarruf artırmaya çalışırken yüksek faiz uygulanması durumunda yarardan çok zararı olan spekülasyon yönlü sermaye girişinin yeniden artmasına sebep olunacaktır. Bunun için koşullara göre değişen esnek ve isabetli politikalar uygulamak gerekmektedir. Yabancı sermaye girişinin de kısa vadeli ve hizmet sektörüne yönelik değil de uzun vadeli ve üretim sektörüne yönelik teşvik edilmesi ve bu doğrultuda stratejik politikaların yürütülerek cari işlemler açığının büyümesinin önüne geçilmesi ve sürdürülebilirliğinin garanti altına alınması gerekmektedir.

Bu çalışmada Türkiye’de cari açığa etki ettiği düşünülen ve literatürde sıkça adı geçen GSYİH büyüme oranları, ara mal ithalatı, ihracatın ithalatı karşılama oranı, para arzı

(M2) ve petrol fiyatları gibi değişkenlerin aralarındaki ilişkinin VAR modeli yöntemiyle açığa çıkarılması amaçlanmıştır. Kullanılan serilerin Genişletilmiş Dickey Fuller (ADF) testi ile durağanlıkları elde edilip modele girmeleri sağlanmıştır.

Yapılan VAR analizinde cari açık ile cari açık, cari açık ile GSYİH büyüme oranı, cari açık ile ara mal ithalatı ve cari açık ile petrol fiyatları arasında pozitif yönde anlamlı bir ilişki olduğu saptanmıştır. İhracatın ithalatı karşılama oranı ile cari açık arasında ise negatif yönde bir ilişki olduğu görülmüş fakat veriler istatistiki olarak anlamsız çıkmıştır. Yine para arzı (M2) ile cari açık arasındaki ilişki de anlamlı sonuçlar vermemektedir.

Ülkemizde gerçekleşen cari açık rakamlarının, bir önceki dönem rakamlarına karşı oluşan beklentiye göre şekillendiği görüşü, çalışmamızda çıkan sonuçla örtüşmektedir. Yani cari açık rakamları bir yıl önce gerçekleşen cari açık rakamlarından pozitif yönde etkilenmektedir.

Ülkemizde büyümenin çok yaşandığı yıllarda cari açıktaki meydana gelen artış ile ekonomik krizler sonrası büyümede meydana gelen daralmaların olduğu yıllarda cari açıktaki gözlenen azalma, hatta söz konusu yıllarda cari fazla verilmesi, modelde çıkan cari açık ile büyüme oranları arasındaki pozitif yönlü ilişkiyi açıklar niteliktedir. Özetle büyümede meydana gelen bir artış ya da azalış, cari açığın da aynı yönde artış ya da azalış eğilimi göstermesine sebep olacaktır.

Ülkemizde ekonomik büyümelerin yaşandığı yıllarda karşılanamayan talebin ithalat yapılarak giderilmeye çalışılması ve ithalat içerisindeki en büyük payın da ara mal ithalatı ve petrol ürünlerinden oluşuyor olması söz konusu dönemlerde artan ithalat rakamları yüzünden dış ticaret açığı verilmesine ve böylece cari açıktaki artış gözlenmesine neden olmaktadır. Modelde çıkan cari açık ile ara mal ithalatı ve cari açık ile petrol fiyatları arasındaki pozitif ilişki de bu durumu kanıtlıyor niteliktedir. Özetle, ara mal ithalatının ve petrol fiyatlarının arttığı dönemlerde cari açığın da artış eğilimi göstereceği ve yine ara mal ithalatında veya petrol fiyatlarında azalma yaşanması durumunda da cari açıktaki azalma eğilimi görüleceği sonucu ortaya çıkmaktadır.

Sonuç olarak Türkiye’de GSYİH büyüme oranlarının, ara mal ithalatının ve petrol varil fiyatlarının artması durumunda cari açığın da artış eğilimi gösterdiği gözlenmektedir. Ülkemizde cari açığın kaçınılmaz bir şekilde yıllar itibariyle artış göstermesini engellemek için daha akılcı yabancı sermaye stratejileri geliştirilmeli ve ithalata bağlı büyüme politikasından derhal vazgeçilmelidir.

YARARLANILAN KAYNAKLAR

- Adanur Aklan, Nejla (2002), Dış Borçlanma Gelişmekte Olan Ülkeler İçin Etkin Bir Finansman Yöntemi midir?,**Dış Ticaret Müsteşarlığı Dış Ticaret Dergisi**, 25, 2.
- Ağaslan, Erkan (2008), **Türkiye’de Cari Açıkların Boyutları ve Sürdürülebilirliği**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Ajayi, Ibi ve Khan, Mohsin (2000), **External Debt and Capital Flight in Sub-Saharan Africa**, Washington D.C. IMF.
- Akat, Asaf Savaş (2004), Ödemeler Dengesi Yazıları, **İstanbul Bilgi Üniversitesi**, <http://akat.bilgi.edu.tr/others/0408-disacik-2.pdf> (20.01.2011).
- Akdiş, Muhammet (2004), "Kısa Vadeli Sermaye Hareketlerinin Yol Açtığı Finansal Krizler ve Bu Krizleri Önlemede Kullanılabilecek Araçlar: Tobin Vergisi", **Active Bankacılık ve Finans Dergisi**, 6(36),36-48.
- Akgül, Işıl (2003), **Zaman Serilerinin Analizi ve Arima Modelleri**, 1. Basım, İstanbul Der Yayınevi.
- Akyüz, Yılmaz ve Boratav, Korkut (2002), “Türkiye’de Finansal Krizin Oluşumu”, **İktisat, İşletme ve Finans Dergisi**, 17(197), 14-46.
- Altuner, Hüseyin Erdan (2008), **Türkiye’de 1991 – 2006 Yılları Arasındaki Cari Açığın Ekonometrik Analizi**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Ardıç, Oğuzhan ve Yılmaz, Pınar (2002), **Para – Banka Uluslararası İktisat Türkiye Ekonomisi**, 1. Baskı, Ankara Seçin Yayınları.
- ATO (2007), Sıcak Paranın Türkiye Serüveni Raporu, <http://www.atonet.org.tr/turkce/bulten/bulten.php3?sira=489> (12.12.2010).
- Bağımsız Sosyal Bilimciler (2004), “Türkiye’nin Ekonomik ve Siyasal Yaşamı Üzerine Değerlendirmeler”, http://www.bagimsizsosyalbilimciler.org/Yazilar_BSB/BSB-Mart2004.pdf (18.01.2010).

- Berksoy, Taner (1982), **IMF İstikrar Politikaları ve Türkiye**, 1. Baskı, Ankara Savaş Yayınları.
- Boratav, Korkut ve Türkcan, Ergun (1993), **Türkiye’de Sanayileşmenin Yeni Boyutları ve KİT’ler, İktisat Politikası Seçenekleri**, 1.Baskı, İstanbul:Tarih Vakfı Yurt Yayınları.
- Bozok, Sabriye (2008), **Türkiye’nin Cari Açıkları Çerçevesinde Sermaye Hareketlerinin Analizi**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Doğanlar, Murat (1999), Türk Ekonomisi İçin İhracat Talep Fonksiyonlarının Tahmini:Koentegrasyon Yaklaşımı, **IV. Ulusal Ekonometri ve İstatistik Sempozyumu Bildirileri**, s.695-705.
- Dornbusch, Rudiger (1993), **Stabilization, Debtand Reform-Policy Analysis for Developing Coutries**, Harvester – Wheatsheaf, London.
- Eğilmez, Mahfi ve Kumcu, Ercan (2004), **Ekonomi Politikası**, 1.Baskı,İstanbul: Remzi Kitabevi.
- Eğilmez, Mahfi (2006), Cari Açık Nedir, **Radikal Gazetesi**, <http://www.radikal.com.tr/haber.php?haberno=205170> (20.01.2011).
- Eğilmez, Mahfi (2008), **Küresel Finans Krizi**, 1.Basım, İstanbul:Remzi Kitabevi.
- Ekinci, M.Behzat (2004), Gelişmekte Olan Ülkelerin Hizmet Ticaretindeki Yeri ve Türkiye; Hizmet Ticaretinde Türkiye’nin Stratejik Sektörlerine İlişkin Değerlendirmeler, **Dış Ticaret Dergisi**, 32, 2.
- Greene, William (1993), **Econometric Analysis**, Second Edition, Prentice-Hall Publication.
- Gujarati, N.Darnodar (2001),**Temel Ekonometri**, (Çev.Ümit ve Gülay Şenesen), Literatür Yayıncılık, İstanbul.
- Gündüz, Orhan ve Esengün, Kemal (2007), “Gümrük Birliğinin Türkiye’nin Avrupa Birliği (15) İle Dış Ticareti Üzerine Etkileri”, **Gaziosmanpaşa Üniversitesi Ziraat Fakültesi Dergisi**, 24(1), 43-49.

- Gürses, Uğur (2007), Dış Finansman Gelişmeleri, **Radikal**, <http://www.radikal.com.tr/haber.php?haberno=238774&tarih=14/11/2007> (23.03.2011).
- Harris, Richard Ian (1995), **Using Cointegration Analysis in Econometric Modelling**, Londra PrinticeHall.
- Hepaktan, Erdem (2007), Türkiye'nin Dış Ticaretinin Gelir Yönlü Analizi, **Uluslararası Ekonomi ve Dış Ticaret Politikaları**, 1(2), 79-112.
- Işığçok, Erkan (1994), **Zaman Serilerinde Nedensellik Çözümlemesi**, 1.Baskı, Bursa Uludağ Üniversitesi Basım Evi.
- İnandım, Şeyda (2005), **Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri ve Reel Döviz Kuru Etkileşimi**, Uzmanlık ve Yeterlilik Tezi, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü, Ankara.
- Kazgan, Gülten (2002), Türkiye'de Ekonomik Krizler: (1929-2001) Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Karşılaştırmalı Bir İrdeleme, DEGEV, Türkiye İş Bankası.
- Kavrakoğlu, İbrahim (1990), Dengeli Gelişme İçin Ekonomi Politikaları, **Boğaziçi Üniversitesi**, Yayın No: 465, İstanbul.
- Kibritçioğlu, Aykut (2001), Türkiye'de Ekonomik Krizler ve Hükümetler, 1969 – 2001, **Yeni Türkiye Dergisi Ekonomik Kriz Özel Sayısı**, 1, 174-182.
- Koşan, Naime İrem (2009), **Türkiye'de Cari Açığı Etkileyen Faktörlerin Ekonometrik Analizi**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Krugman, Paul Robin ve Obstfeld, Maurice (2000), **International Economics Theory and Policy**, United States of America: Addison – Wesley Publishing Company.
- Kutlar, Aziz (2005), **Uygulamalı Ekonometri**, 2. Basım, Ankara: Nobel Yayın Dağıtım.
- Milesi-Ferretti, Gian Maria ve Razin, Assaf (1996), **Current Account Sustainability**, **Princeton Studies in International Finance**, International Finance Section, Department Of Economics Princeton University.
- Obstfeld, Maurice ve Rogoff, Kenneth (1994), **The Intertemporal Approach to the Current Account**, **National Bureau of Economics Resarch**, MA:02138, Cambridge.

- Onursal, Erkut(1991), 1980 – 1990 Döneminde Türkiye’de Ekonomik Politika ve Uygulamalar, **Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı Araştırma Dizisi**, Ankara.
- Özatay, Fatih (2006), Cari İşlemler Dengesine İlişkin İki Yapısal Sorun ve Mikro Reform Gereği, **Uluslararası Ekonomi ve Dış Ticaret Politikaları**, 1, 38-50.
- Özbek, Orkun (2008), “Ekonomik Kriz Belirtisi olarak Cari Açık-Büyüme İlişkisi, **AR-GE Bülteni**, http://www.izto.org.tr/NR/rdonlyres/7475BDA1-95B7-4855-B351-9ADC E4362AFE/9594/cariac%C4%B1k_buyume_orkun.pdf (20.01.2011).
- Özer, Mustafa (1999), “Finansal Krizler, Piyasa Başarısızlıkları ve Finansal İstikrarı Sağlamaya Yönelik Politikalar”, **Anadolu Üniversitesi Yayınları**, No:1096, Eskişehir.
- Özgen, Ferhat Başkan ve Güloğlu, Bülent (2004), Türkiye’de İç Borçların İktisadi Etkilerinin VAR Tekniğiyle Analizi, **METU Studies in Development**, s.93-114.
- Pitchford, Rohan (1995), How Liable Should a Lender Be? The Case Of Judgment-Proof Firmsand Environmental Risk, **The American Economic Review**.
- Roubini, Nouriel ve Wachtel, Paul (1998), Current Account Sustainability in Transition Economies, **NBER Working Paper**, W6468.
- Sachs, D. Jeffrey (1981), The Current Accountand Macroeconomic Adjustment, **Brooking Papers on Economic Activity**, Harvard University.
- Serper, Özer (1986), **Uygulamalı İstatistik**, İstanbul:Filiz Kitabevi.
- Sevüktekin, Mustafa ve Nargeleşkenler, Mustafa (2007), **Ekonometrik Zaman Serileri Analizi**, 2.Basım, Ankara:Nobel Yayın Dağıtım.
- Seyidoğlu, Halil (2000); **Uluslararası Finans**, İstanbul GüzemCan Yayınları.
- Seyidoğlu, Halil (2007), **Uluslararası İktisat, Teori, Politika ve Uygulama**, 16.Basım, İstanbul Güzem Can Yayınları.
- Sezer, Emek Aslı (2007), **Türkiye’de Cari Açık ve Etkileri**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Soyak, Alkan ve Bahçekapılı, Cengiz (1998), İktisadi Krizler – IMF Politikalı İlişkisi ve Finance and Development Dergisindeki Yansımaları, **İktisat, İşletme ve Finans Dergisi**, 13(144), 48-61.

- Şahin, Hüseyin (2007), **Türkiye Ekonomisi, Tarihsel Gelişimi ve Bugünkü Durumu**, Bursa:Ezgi Kitabevi.
- Taş, Seyhan (2001), **Finansal Liberalizasyon, Uluslar arası Sermaye Hareketleri ve Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Etkileri**, Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi.
- TCMB (2009), TCMB Bülten, http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/Bulten_Turkce13.pdf (12.12.2010).
- TCMB (2007), Ödemeler Dengesi Metodolojisi ve Türkiye Uygulaması, http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/odemeler_dengesi.htm (22.12.2010).
- TCMB (2005), **Ödemeler Dengesi Raporu**, Ankara, 2005.
- TCMB (t.y.), Ödemeler Dengesi İstatistikleri Tanım ve Türkiye Uygulaması, <http://www.tcmb.gov.tr/odemedenge/odemet.pdf>
- Theberge, Alexandre (1999), **The Latin American Debt Crisis of The 1980's and Its Historical Precursors**, <http://www.columbia.edu/~ad245/theberge.pdf> (22.12.2010).
- Tiryaki, Tolga (2002), Cari İşlemler Hesabına Teorik Yaklaşımlar, Sürdürülebilirlik ve Türkiye Örneği, **Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Araştırma Yayınları**.
- Uygur, Ercan (1995), Türkiye'de Kriz ve İstikrar Arayışı: Makroekonomik Bir İnceleme, Türkiye İçin Yeni Bir İstikrar Programına Doğru, **TÜSİAD**, TÜSİAD-t/95, 19-48.
- Yeldan, Erinç (2004), **Economics**, University of Minnesota.
- Zloch-Christy, Iliana (1987), **Debt Problems of Eastern Europe**, Cambridge University Press London.

ÖZGEÇMİŞ

Gökhan BAYRAK, 20-01-1984 tarihinde Almanya'da dünyaya geldi. İlkokul 1.sınıfı Almanya'da okuduktan sonar ailesiyle Türkiye'ye gelen Gökhan, 1992-1995 tarihleri arasında Trabzon Fatih İlkokulu'nu, 1995-1998 tarihleri arasında Trabzon Mehmet Akif Ersoy Ortaokulu'nu ve 1998-2001 tarihleri arasında Trabzon Lisesi'ni bitirdikten sonra, yüksek öğrenimini 2001-2005 tarihleri arasında Karadeniz Teknik Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi'nde İşletme Bölümünde tamamladıktan sonra 2006 yılında Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü bünyesinde Ekonometri Anabilim dalında yüksek lisans yapmaya başlamıştır. 2007 yılında memuriyet hayatına başlayan Gökhan, bugün halen Trabzon'da TEİAŞ 14. İletim Tesis ve İşletme Grup Müdürlüğü'nde memur olarak çalışmaktadır ve yüksek lisans öğrenimine devam etmektedir. Gökhan iyi derecede İngilizce bilmektedir