

**TÜRKİYE'DE CARİ AÇIK SORUNUNUN  
YAPISAL NEDENLERİ VE EKONOMİK ETKİLERİ**

**Emrah DOĞAN**

**(Yüksek Lisans Tezi)**

**Eskişehir, 2014**

**TÜRKİYE'DE CARİ AÇIK SORUNUNUN  
YAPISAL NEDENLERİ  
VE  
EKONOMİK ETKİLERİ**

**Emrah DOĞAN**

**T.C.**

**Eskişehir Osmangazi Üniversitesi**

**Sosyal Bilimler Enstitüsü**

**İktisat Anabilim Dalı**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**Eskişehir**

**2014**

**T.C.**  
**ESKİŞEHİR OSMANGAZİ ÜNİVERSİTESİ**  
**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTİSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE**

**Emrah Doğan tarafından hazırlanan “Türkiye’de Cari Açık Sorununun Yapısal Nedenleri ve Ekonomik Etkileri” başlıklı bu çalışma 13.06.2014 tarihinde Eskişehir Sosyal Bilimler Enstitüsü Lisansüstü Eğitim ve Öğretim Yönetmeliğinin ilgili maddesi uyarınca yapılan savunma sınavı sonucunda başarılı bulunarak, Jürimiz tarafından İktisat Anabilim Dalında Yüksek Lisans tezi olarak kabul edilmiştir.**

**Başkan .....**

**Doç. Dr. Zeki KARTAL**

**Üye .....**

**Yrd. Doç. Dr. Hüseyin Naci BAYRAÇ**

**(Danışman)**

**Üye .....**

**Yrd. Doç. Dr. Fatih ÇEMREK**

**Üye .....**

**Doç. Dr. Füsun YENİLMEZ**

**Üye .....**

**Yrd. Doç. Dr. Hakan ACAROĞLU**

**ONAY**

**.../ .../2014**

**Enstitü Müdürü**

...../...../2014

## **ETİK İLKE VE KURALLARA UYGUNLUK BEYANNAMESİ**

Bu tezin Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Bilimsel Araştırma ve Yayın Etiği Yönergesi hükümlerine göre hazırlandığını; bana ait, özgün bir çalışma olduğunu; çalışmanın hazırlık, veri toplama, analiz ve bilgilerin sunumu aşamalarında bilimsel etik ilke ve kurallara uygun davrandığımı; bu çalışma kapsamında elde edilen tüm veri ve bilgiler için kaynak gösterdiğimi ve bu kaynaklara kaynakçada yer verdiğimi; bu çalışmanın Eskişehir Osmangazi Üniversitesi tarafından kullanılan bilimsel intihal tespit programıyla taranmasını kabul ettiğimi ve hiçbir şekilde intihal içermediğini beyan ederim. Yaptığım bu beyana aykırı bir durumun saptanması halinde ortaya çıkacak tüm ahlaki ve hukuki sonuçlara razı olduğumu bildiririm.

Emrah DOĞAN

## ÖZET

# TÜRKİYE'DE CARİ AÇIK SORUNUNUN YAPISAL NEDENLERİ VE EKONOMİK ETKİLERİ

**DOĞAN, Emrah**

**Yüksek Lisans - 2014**

**İktisat Anabilim Dalı**

**Danışman:** Yrd. Doç. Dr. Hüseyin Naci Bayraç

Son yıllarda, yüksek cari açık sorunu gelişmekte olan ülkeler için en önemli sorunlardan biri haline gelmiştir. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde, makroekonomik dengeleri korumak, orta ve uzun vadeli programları ile gelecek planlarının başarıyla uygulanabilmek, sürdürülebilir ekonomik büyümeyi ve ekonomik istikrarı sağlamak için cari açığın kontrol altında tutulması gerekmektedir. Bu bağlamda, cari açığın sebeplerinin analiz edilmesi, yapısal nedenleri, ekonomik etkileri ve cari açığın finansmanı sorunu büyük bir öneme sahiptir.

Bu çalışmanın amacı, Türkiye deneyimi ışığında cari açığın yapısal nedenlerini araştırmak; cari açık ve cari açık sorununun nedenleri, dünyada cari açık sorunu, cari açığın yapısal nedenleri ile ekonomik etkileri, cari açık ile krizleri ve cari açığın finansmanı sorununu analiz etmektir.

Bu çalışmada aynı zamanda, Türkiye'nin 1998-2013 yılları arasında cari dengesi "Dönemlerarası Tüketimin Giderilmesi" modeli temel alınarak optimal cari denge ile sürdürülebilirliği ve tüketim davranışları analiz edilmektedir. Ampirik sonuçlar, Türkiye'nin şimdiki tüketim lehine gelecekte yapacağı tüketimden vazgeçtiğini ortaya koymaktadır. Ayrıca modelden elde edilen asıl ve optimal cari denge serileri incelenen dönemde Türkiye'nin cari işlemler açığının sürdürülemez olduğunu doğrular niteliktedir.

## **ABSTRACT**

# **THE STRUCTURAL CAUSES OF CURRENT ACCOUNT DEFICIT PROBLEM AND ECONOMICAL IMPACTS IN TURKEY**

**DOĞAN, Emrah**

**Master Degree - 2014**

**Department of Economics**

**Adviser:** Assist. Prof. Dr. Hüseyin Naci Bayraç

In recent years, high current account deficit is most important economic problem in developing countries. Current account deficit must be brought under control so as to maintain the macroeconomic balances, to achieve medium and long-term programs, to ensure the sustainable economic growth and economic stability in developing countries such as Turkey. In this context, the analysis of current account reasons, structural causes, economical impacts and the problem of financing current account deficit is a great importance.

The aim of this study to investigate, the structural causes of this phenomenon and argues that the current account deficit and current account deficit reasons, the structural cause of current account deficit and economical impacts, the current account deficit problem in the World, the current account deficit and crises, the problem of financing the current account deficit in Turkey experience.

This study also analyze Turkey's current account optimal sustainability and consumption behaviours between 1998 and 2013. The evolution of the current account balance is compared against a benchmark derived from an optimization model of the intertemporal consumption smoothing. Empirical results indicate that Turkey which consumes more than its permanent cash flow has foregone future consumption in favor of present consumption. In addition, between actual and optimal current account balance series confirm that Turkey's current account deficit was unsustainable for that period.

## İÇİNDEKİLER

ÖZET.....	v
ABSTRACT.....	vi
TABLolar LİSTESİ.....	xi
ŞEKİLLER LİSTESİ .....	xiii
EKLER LİSTESİ .....	xiv
KISALTMALAR LİSTESİ.....	xv
ÖNSÖZ .....	xvi
GİRİŞ .....	1

## BİRİNCİ BÖLÜM

### ÖDEMELER BİLANÇOSUNA YÖNELİK TEORİK YAKLAŞIMLAR

1.1. ÖDEMELER BİLANÇOSU VE ANALİZİ .....	5
1.1.1. Ödemeler Dengesi Bilançosu Kavramı ve İlkeleri .....	5
1.1.2. Ödemeler Bilançosu Hesap Grupları.....	7
1.1.2.1. Cari İşlemler Hesabı ve Cari Açık Kavramı.....	9
1.1.2.1.1. Dış Ticaret Dengesi Hesabı .....	13
1.1.2.1.2. Hizmetler Dengesi Hesabı .....	14
1.1.2.1.3. Gelir Dengesi Hesabı.....	15
1.1.2.1.4. Cari Transferler Hesabı.....	15
1.1.2.2. Sermaye ve Finans Hesabı.....	15
1.1.2.3. Net Hata ve Noksan Hesabı.....	17

1.2. CARİ İŞLEMLER HESABINA YÖNELİK TEORİK YAKLAŞIMLAR .....	18
1.2.1. Esneklikler Yaklaşımı .....	18
1.2.2. Toplam Harcama (Massetme) Yaklaşımı .....	22
1.2.3. Geleneksel Mundell-Fleming Modeli Yaklaşımı .....	25
1.2.4. Parasalcı Yaklaşım .....	26
1.2.5. Cari İşlemler Hesabına Dönemler Arası Yaklaşımı .....	28

## İKİNCİ BÖLÜM

### DÜNYA EKONOMİLERİNDE DIŞ DENGE VE CARİ AÇIK SORUNU

2.1. BRETTON WOODS SİSTEMİ VE ÇÖKÜŞÜ .....	32
2.2. PETROL KRİZİ VE BORÇ SORUNU .....	35
2.3. 1980 FİNANSAL SERBESTLEŞME SÜRECİ SONRASI DÖNEMDE GELİŞMİŞ VE GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE CARİ AÇIK DENEYİMİ .....	38
2.3.1. 1980 Sonrası Dönem .....	38
2.3.2. 2008 Küresel Krizi .....	41

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### CARİ AÇIĞIN SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ VE TÜRKİYE'DE CARİ AÇIK

3.1. CARİ İŞLEMLER DENGESİNİN SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ .....	46
3.1.1. Sürdürülebilirlik Kavramı .....	46
3.1.2. Cari Açık Sürdürülebilirlik Kriterleri.....	48



3.2. TÜRKİYE’DE CARİ AÇIK SORUNU.....	53
3.2.1. 1980 Sonrası Dönem .....	53
3.2.2. 1990 Sonrası Dönem .....	57
3.2.2.1. 1994 Krizi.....	60
3.2.3. 2000 Sonrası Dönem .....	64
3.2.3.1. 2001 Krizi.....	67
3.2.3.2. 2008 Küresel Krizi .....	69

## **DÖRDÜNCÜ BÖLÜM**

### **TÜRKİYE’DE CARİ AÇIK SORUNUNUN YAPISAL NEDENLERİ VE EKONOMİK ETKİLERİ**

4.1. DIŞ TİCARET AÇIĞI .....	74
4.1.1. Türkiye’de Dış Ticaret Açığına Neden Olan Ana Sektörler .....	80
4.1.2. Gümrük Birliği’nin Dış Ticaret Açığına Etkisi .....	86
4.2. ENERJİDE DIŞA BAĞIMLILIK .....	88
4.3. İÇ TASARRUF AÇIĞI.....	92
4.4. DIŞ BORÇ STOKU YÜKSEKLİĞİ.....	96
4.5. REEL DÖVİZ KURU .....	99
4.6. CARİ AÇIĞIN FİNANSMAN YAPISI .....	101
4.6.1. Doğrudan Yabancı Yatırımları .....	101
4.6.2. Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri .....	103
4.6.2.1. Portföy Yatırımları .....	104
4.6.2.2. Diğer Yatırımlar .....	105

## BEŞİNCİ BÖLÜM

### CARI AÇIK SORUNUNU ÇÖZMEYE YÖNELİK MODELLER

5.1. DÖNEMLERARASI TÜKETİMİN GİDERİLMESİ MODELİ VE UYGULAMASI.....	108
5.2. LİTERATÜR .....	109
5.3. TEORİK MODEL.....	112
5.4. VERİ SETİ.....	115
5.5. MODELİN KURULMASI VE ÇÖZÜMLENMESİ .....	115
5.5.1. Durağanlık (Birim-Kök) Test Sonuçları .....	115
5.5.2. Eş Bütünleşme Analizi ve Asıl Cari Denge( $ca_t$ )'nin Bulunması .....	117
5.5.3. VAR Modeli İle Optimal Cari Denge ( $Ca_t^*$ )'nin Hesaplanması .....	120
5.5.4. Modelden Bulunan Asıl Cari Denge İle Optimal Cari Dengenin Karşılaştırılması ve Ekonometrik Modelin Yorumlanması .....	122
SONUÇ .....	125
KAYNAKÇA.....	128
EKLER.....	141

## TABLULAR LİSTESİ

<b>Tablo 1:</b> 2012 Yılı Cari İşlemler Dengesi .....	44
<b>Tablo 2:</b> 1990-1999 Arası Dönem Dış Ticaret Göstergeleri ve Cari Denge.....	64
<b>Tablo 3:</b> 2001-2012 Arası Dönem Dış Ticaret Göstergeleri ve Cari Denge.....	72
<b>Tablo 4:</b> Uluslararası Standart Sanayi Sınıflamasına (USSS, Rev.3) Göre 2012 Yılı Dış Ticaret (milyon dolar).....	81
<b>Tablo 5:</b> Türkiye'nin 2012 Yılında En Fazla Dış Ticaret Açığı Verdiği Ülkeler (milyon dolar).....	87
<b>Tablo 6:</b> Türkiye'de Enerji İthalatının Cari Açık Üzerine Etkileri (milyon dolar) ...	88
<b>Tablo 7:</b> Türkiye'de Enerji İthalatının Toplam İthalat ve Dış Ticaret Açığına Etkileri (milyon dolar).....	90
<b>Tablo 8:</b> Türkiye'nin Ham Petrol İthalatı.....	91
<b>Tablo 9:</b> Türkiye'nin 2012 Yılında Enerjide İthalata Bağımlılık Oranları .....	92
<b>Tablo 10:</b> Türkiye'de Tasarruf - Yatırım Dengesinin Cari Açığa Etkisi (milyon TL) .....	94
<b>Tablo 11:</b> Kamu Kesimi ve Özel Kesimde Tasarruf - Yatırım Dengesi (milyon TL) .....	95
<b>Tablo 12:</b> Dış Borç Stokunun Cari Açığa Etkisi (milyon dolar).....	98
<b>Tablo 13:</b> Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Cari Açığın Finansmanındaki Payı (milyon dolar).....	102
<b>Tablo 14:</b> Portföy Yatırımları ve Cari Açığın Finansmanındaki Yeri (milyon dolar) .....	104
<b>Tablo 15:</b> Diğer Yatırımlar ve Bu Yatırımların Cari Açığın Finansmanındaki Yeri (milyon dolar).....	106
<b>Tablo 16:</b> ADF Birim Kök Testi Sonuçları.....	116

<b>Tablo 17:</b> Johansen Eşbütünleşme Test Sonuçları .....	118
<b>Tablo 18:</b> Hata Düzeltme Modeli Sonuçları .....	119
<b>Tablo 19:</b> VAR Modeli Analizi Sonuçları .....	120
<b>Tablo 20:</b> Granger Nedensellik Test Sonuçları .....	121
<b>Tablo 21:</b> Wald Testi Sonuçları .....	123

## ŞEKİLLER LİSTESİ

<b>Şekil 1:</b> 1980-1989 Dönemi Dış Ticaret Göstergeleri ve Cari Denge .....	56
<b>Şekil 2:</b> 1984-2012 Cari İşlemler Hesabı Bileşenleri .....	74
<b>Şekil 3:</b> 1980-2012 Yılları BEC Sınıflamasına Göre İthalatın Mal Gruplarına Göre Dağılımı .....	75
<b>Şekil 4:</b> 1980-2012 Yılları Dış Ticaret Açığı ve Cari Açığının Gelişimi .....	77
<b>Şekil 5:</b> 1990-2012 Büyüme ve Cari Açığın GSYH'ya Oranı .....	78
<b>Şekil 6:</b> Kimya Sektörü Dış Ticareti.....	82
<b>Şekil 7:</b> Ana Metal Sanayi Sektörü Dış Ticareti.....	83
<b>Şekil 8:</b> Makine Sektörü Dış Ticareti .....	84
<b>Şekil 9:</b> Otomotiv Sektörü Dış Ticareti .....	85
<b>Şekil 10:</b> Enerji İthalatının Cari Denge Üzerine Etkileri.....	89
<b>Şekil 11:</b> Türkiye'de Tasarruf-Yatırım Oranlarının Gelişimi.....	93
<b>Şekil 12:</b> Dış Borç Stokunun Gelişimi.....	97
<b>Şekil 13:</b> Türkiye'de TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kurunun Gelişimi.....	100
<b>Şekil 14:</b> Ekonometrik Modelden Hesaplanan Asıl Cari Denge .....	118
<b>Şekil 15:</b> Asıl Cari Denge ve Optimal Cari Denge Karşılaştırması.....	122

## **EKLER LİSTESİ**

<b>Ek 1: Değişkenlere Ait Çeyrek Dönem Zaman Serileri .....</b>	<b>141</b>
---	------------

## KISALTMALAR LİSTESİ

<b>AB</b>	: Avrupa Birliği
<b>ABD</b>	: Amerika Birleşik Devletleri
<b>ADF</b>	: Augmented (Genişletilmiş) Dickey Fuller Testi
<b>CA</b>	: Cari Denge
<b>EVDS</b>	: Elektronik Veri Dağıtım Sistemi
<b>FOB</b>	: Sigorta ve Navlun Hariç Mal Bedeli
<b>GATT</b>	: Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması
<b>GEGP</b>	: Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı
<b>GSMH</b>	: Gayri Safi Milli Hasıla
<b>GSYİH</b>	: Gayri Safi Milli Hasıla
<b>IMF</b>	: International Monetary Fund
<b>KKBG</b>	: Kamu Kesimi Borçlanma Gereği
<b>LIBOR</b>	: London Interbank Offered Rate
<b>OPEC</b>	: Petrol İhraç Eden Ülkeler Birliği
<b>REDK</b>	: Reel Efektif Döviz Kuru
<b>TCMB</b>	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
<b>TÜFE</b>	: Tüketici Fiyatları Endeksi
<b>TÜİK</b>	: Türkiye İstatistik Kurumu
<b>USSS</b>	: Uluslararası Standart Sanayi Sınıflaması
<b>VAR</b>	: Vektör Otoregresif Model

## **ÖNSÖZ**

Çalışma süresi boyunca destek ve katkılarını esirgemeyen, her konuda yol gösteren tez danışmanım Yrd. Doç. Dr. HÜSEYİN NACİ BAYRAÇ'A, yardımlarını esirgemeyen Doç. Dr. MUSTAFA KEMAL BEŞER'e ve hayatımın her döneminde bana destek olan aileme teşekkürü bir borç bilirim.

EMRAH DOĞAN



## GİRİŞ

Türkiye ekonomisi, 1980 sonrası dönemde alınan kararlarla birlikte kapalı ekonomi döneminden hızlı bir dışa açılım süreci yaşamış ve uluslararası piyasalarla bütünleşme eğilimine girmiştir. Bu eğilimin sonunda ticaret, sermaye hareketleri ve teknoloji transferleri küresel bir özellik kazanmıştır. Dışa açılım süreci, Türkiye'nin dış ticaret hacmini artırırken, diğer taraftan dünya ekonomisindeki risklerin Türkiye ekonomisine yansımaya neden olmuştur. Bu risklerden en önemlisi ise dış ticaret hacminin artmasına rağmen cari işlemler dengesinin sürekli açık vermesi olmuştur.

Türkiye'de özellikle 2001 yılından itibaren makroekonomik politikalarda sağlanan istikrar ekonomiye olumlu yansımalarla bu süreçte enflasyon kontrol altına alınmış, kamu borç ve bütçe göstergeleri düzelmiştir. Bankacılık sektöründe uygulamaya konulan yapısal reformlar ile ülke ekonomisinde yaşanan olumlu gelişmelere karşın, bu dönemde cari işlemler dengesinde süreç tersine işlemiştir.

Ekonomik krizin yaşandığı 2001 yılında GSYH'nın %1,9'u kadar fazla veren cari işlemler dengesi, 2002 yılından itibaren ülkeye giren spekülasyon sermaye girişleri ve iç talebe bağlı spekülasyon büyümenin de etkisiyle açık verecek şekilde bir eğilim göstermesi, cari açığın ekonomide varlığını giderek hissettirmesine neden olmuştur. Türkiye'nin cari işlemler dengesine bakıldığında, 2001 yılından bu yana dış ticaret hacminde artışa karşın cari işlemler dengesinde de çok ciddi boyutlarda açıklar kaydedilmiştir. 2001 krizinden sonraki süreçte ekonomik göstergelerde görülen olumlu seyir, cari işlemler açığında kendini gösterememiş ve giderek büyüyen bir sorun haline almıştır.

Türkiye ekonomisi açısından 2001 krizinden sonra olumlu ekonomik gelişmelerin yanında, gerçekleştirilen yapısal reformlarla cari açık sorununa yönelik çözüm politika arayışları yaşanırken, 2008 yılında ABD'de ekonomide güvensizlik, istihdamda sıkıntılar ve konut piyasasındaki problemler; AB'de ise kamu borçları ve bankacılık sorunları küresel ekonomide yeni bir durgunluk yaratmıştır. Bu ekonomik gelişmeler ülkelerin büyük bir ekonomik krizle karşılaşarak 2008 Küresel Krizi'nin yaşanmasıyla sonuçlanmıştır. Euro bölgesi ülkelerinin borç krizi yaşayarak iflas noktasına gelmesi ekonomilerde daralmanın boyutunu artırmış, ABD'de baş gösteren

kriz ortamını bu olumsuz gelişmelerin izlemesi krizin giderek küresel bir boyut almasına neden olmuştur.

Küresel krizin Türkiye üzerine etkileri de sürekli bir tartışma konusu olmuştur. 2001 ekonomik krizi sonrası Türkiye ekonomisinde bankacılık ve mali alanda gerçekleştirilen yapısal reformlar sayesinde, 2008 Küresel Krizi kısmi bir daralma ile krizin derinleştiği ekonomilere kıyasla daha az hasarla geçirilmiştir. Küresel Kriz sonrası süreçte ekonomik büyümeyi sorunsuz ve rekorlar ile sürdüren Türkiye ekonomisi, 2011 yılının ikinci çeyreğinden itibaren büyüme oranlarında görülen hızlı yükseliş yavaşlasa da 2011 yılının ikinci çeyreğinde % 8,8, ilk 6 ayında ise % 10,2 ve 2011 sonunda yüzde 9,8 oranında büyüme gerçekleşmiştir.

2011’de krizin atlatılmaya başlanmasıyla görülen yüksek büyüme oranlarında azalış görülse de büyüme trendi devam etmiştir. 2012 yılı ve 2013 ikinci çeyreğine göre büyüme oranları sırasıyla, % 2,2 ve % 4,4 olarak gerçekleşmiştir. Türkiye ekonomisi bugün gösterdiği yüksek büyüme performansı, güçlü bankacılığı ve sağlam bütçe dengesi sayesinde küresel ekonomik krizin tüm AB ülkelerini ve ABD’yi etkilediği kriz konjonktüründe yatırım çeken ve cazibe merkezine aday güçlü bir ülke konumuna gelmiştir. Türkiye, sahip olduğu büyüme performansı ile AB ülkelerinden ve gelişmekte olan ülkelere önemli ölçüde ayrılarak ekonomisindeki dinamizmi ortaya koymuş bulunmaktadır.

Bununla beraber, ekonomik büyümede görülen yüksek artışın sürdürülmesi için yüksek miktarlarda ara mal ve enerji ithalatı yapılması nedeniyle dış ticaret açıkları ve dolayısıyla cari açık ile karşılaşılması ekonomide olağan bir durum olmuştur. Dolayısıyla, ekonomide yapısal nedenlerden kaynaklanan cari açık ile ekonomik büyümenin birlikte sürdürülebilirliği için cari açığın sağlam finansman kaynakları ile finanse edilmesi büyük öneme sahiptir.

Bu çerçevede, küresel krizin Türkiye üzerindeki etkisinin 2010 yılından itibaren ortadan kalkmasıyla birlikte kriz öncesi değerlerinin de üzerine çıkan ve büyük oranda kısa vadeli sermaye hareketleriyle finanse edilen cari işlemler açığının sürdürülebilirliği, bir kez daha Türkiye’nin en önemli ekonomik sorunu haline gelmiştir. Dalgalı döviz kuru rejimi altında sürdürülemez cari açığın ilk işareti döviz

kuru hareketlerinde görülmektedir. 2011'in Temmuz ayı sonlarında başlayan TL'deki değer kaybı, Türkiye'de cari işlemler açığının sürdürülemez bir boyuta ulaştığı konusunda bir uyarı olarak değerlendirilmektedir.

Cari açığın sürdürülebilirliği, finansal açıklık derecesi, döviz kuru rejimi, finansal/kurumsal yapı gibi sadece ülkeye has koşullar tarafından değil, küresel finans sisteminin borç verme koşulları tarafından da belirlenmektedir. Bu açıdan Türkiye'nin cari işlemler açığına bağlı riskini düşürmesi, ekonomik istikrar için olmazsa olmaz bir şart olarak öne çıkmaktadır.

Bu kapsamda değerlendirildiğinde son yaşanan 2008 Küresel Kriz ile birlikte düşünüldüğünde Türkiye'nin en önemli çözmesi gereken ekonomik sorunların başında cari açık gelmektedir ve ekonomik istikrarının sürdürülmesi içinde bu konuya önem verilmesi gerekmektedir.

Bu çalışmada da temel amaç Türkiye için önemli bir sorun haline gelen, cari açık sorununu meydana getiren yapısal nedenleri ve ekonomiye olan etkilerinin ortaya koyulmasıdır

Çalışmada Türkiye'de cari sorununun yapısal nedenleri ve ekonomik etkileri beş bölüm halinde ele alınmaktadır. Birinci bölümde, ödemeler bilançosu ve cari işlemler hesabı için gerekli kavramsal ilkeler ve teorik yaklaşımlar ele alınacaktır.

İkinci bölümde dünya ekonomisinde geçmişte ve günümüzde görülmekte olan dış denge sorunları ortaya konularak cari açık sorununa yönelik gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki durum ele alınacaktır.

Çalışmanın üçüncü bölümünde öncelikle cari açık sorununda çok büyük bir öneme sahip olan sürdürülebilirlik ve sürdürülebilirlik kriterleri ele alınacak ve bölümün devamında Türkiye'de cari açık sorunun geçmişten günümüze kadar gelişim süreci analiz edilecektir.

Çalışmanın dördüncü bölümünde ise mikro bir yaklaşımla Türkiye'de cari açık sorununun yapısal boyutta sebepleri ve ekonomiye olan etkileri araştırılacaktır.

Beşinci ve son bölümde ise öncelikle cari açık sorununu belirlemeye yönelik çeşitli modeller ortaya konularak, daha sonra bu modeller arasında yer alan ve

dinamik bir yaklaşıml olan Dönemlerarası Tüketimin Giderilmesi modelinin Türkiye için uygulaması yapılacaktır. Bu model kapsamında uygulanacak ekonometrik teknikler ile Türkiye ekonomisi için optimal ve asıl denge serileri elde edilerek optimal sürdürülebilirlik ve tüketim davranışları analiz edilecektir.

# **BİRİNCİ BÖLÜM**

## **ÖDEMELER BİLANÇOSU VE ÖDEMELER BİLANÇOSUNA YÖNELİK TEORİK YAKLAŞIMLAR**

### **1.1. ÖDEMELER BİLANÇOSU VE ANALİZİ**

Bir ülkenin belli bir dönemde diğer ülkelerle olan karşılıklı ekonomik ilişkilerin kaydedildiği istatistiki bir rapor olarak özetlenebilecek ödemeler bilançosu, günümüz ekonomi konjonktüründeki küreselleşmeyle birlikte özellikle gelişmekte olan ekonomilerin dış ekonomilerle olan iktisadi ilişkileri göstermesi bakımından giderek önemli gösterge olmaya başlamıştır. Bu kapsamda değerlendirildiğinde öncelikle ödemeler bilançosu kavramının tanımlanması ve analiz edilmesine ihtiyaç duyulmaktadır.

#### **1.1.1. Ödemeler Dengesi Bilançosu Kavramı ve İlkeleri**

Günümüz küresel ekonomilerinde “ülke ekonomilerinin aynası” durumunda olan ödemeler bilançosu, bir ülkedeki yerleşik kişilerin belirli bir dönemde diğer ülkedeki yerleşik kişilerle yapmış oldukları tüm iktisadi işlemlerin sistematik bir şekilde kaydıdır (TCMB, 2005: 1).

Tanımda yer alan yerleşik kişi ve iktisadi işlem kavramlarını açıklamak gerekirse; yerleşik kavramı ile bir ekonomide bir yıldan fazla süreyle devamlı ve düzenli olarak ikamet eden ve o ekonomi içerisinde faaliyette olan merkezi hükümet, parasal otorite, bankalar, gerçek ve tüzel kişiler gibi kurum ve kişiler kastedilmektedir (TCMB, 2005: 1).

İktisadi işlem kavramı ise, mal, hizmet ve gelire ilgili işlemleri, finansal varlık ve yükümlülüklerle ilgili işlemleri ve bir ekonomide yerleşik kişilerden diğer bir ekonomide yerleşik kişilere karşılıksız olarak reel ya da finansal kaynakların sağlandığı transferleri içermektedir (TCMB, 2005: 1).

IMF'ye göre ödemeler bilançosu, belirli bir süre içinde bir ekonominin yerlileri ile yabancılar arasında meydana gelen ekonomik akımlara bağlı değerlerin, transfer ödemelerinin ve rezervlerde meydana gelen değişikliklerin sistematik ve muhasebe kayıtlarına uygun şekilde tespit edilip kayıt edildiği istatistiki bir belgedir (Karluk, 2011: 307).

Bir diğer tanımlamaya göre, ödemeler bilançosu, bir yıl içinde, bir ülkenin yerlileri ile diğer ülkelerin yerlileri arasında meydana gelen uluslararası işlemleri gösteren bir kayıttır (Sawyer ve Sprinkle, 2005: 199).

Ödemeler bilançosu, tüm ülkelerin belirli bir zaman süreci içerisinde, uluslararası parasal işlemlerini yönettikleri bir yöntem olarak uygulanmaktadır ve ülke içerisine ne kadar paranın girdiğini ve ne kadar paranın çıktığının belirlenmesinde ticaret yapan özel ve kamu sektörü de hesaba katılmaktadır. Genellikle, ödemeler bilançosu her üç ayda bir, yıllık veya mevsimlik olarak hazırlanmaktadır (Heakel, 25 Ekim 2013).

Ödemeler bilançosunun kayıt sistemi “çift kayıtlı” muhasebe sistemine göre tutulmaktadır ve bu kayıt sisteminde ana ilke, her bir işlemin eşit değerde iki ayrı kaleme iki kayıt ile çift kayıt muhasebe sistemine uygun olarak kaydedilmesidir. Bu kayıt sistemine göre, her iktisadi işlemin biri “alacak”, biri “borç” olmak üzere iki kaydı gerekmektedir.

Ülkeye döviz girişi sağlayan veya ülkedeki yerleşikler lehine dış alem üzerinde bir alacak hakkı doğuran işlemler alacaklı işlemlerdir ve bu işlemlere mal ve hizmet ihracatı, ülkeye gelen turistlerin yapmış oldukları harcamalar, ülkeye giren kısa ve uzun vadeli mali sermaye hareketleri gibi iktisadi işlemler örnek olarak verilebilir.

Ülkeden döviz çıkışına neden olan veya diğer ülkedeki yerleşikler lehine ülkedeki yerleşikler üzerinde alacak hakkı doğuran işlemler ise borçlu işlemlerdir ve bu işlemler için mal ve hizmet ithalatı, vatandaşların yurtdışı seyahatlerinde yapmış oldukları harcamalar gibi iktisadi işlemler örnek gösterilebilir.

Ödemeler bilançosuna kaydedilen alacaklı (veya borçlu) bir işlem, çift kayıt sisteminin gereği olarak diğer bir hesaba borçlu (veya alacaklı) olarak kaydedildiği

için, bilançonun alacak toplamı borç toplamına eşit olmalıdır. Bunun anlamı; ödemeler bilançosunun, muhasebe kayıtları bakımından değerlendirildiğinde bilançonun herhangi bir açık ya da fazla vermesi olası olmadığını ve her zaman dengede olacaktır.

Ancak bu durum iktisadi açıdan düşünüldüğünde dengenin muhasebe kayıtları bakımından sağlanırken iktisadi olarak dengenin sağlanmış olduğu anlamına gelmemektedir. Denkleştirici işlem dikkate alınmadığı zaman ödemeler bilançosundaki açık veya fazlalık kendini ele vererek; ülkenin döviz rezervi bu açık veya fazlalık kadar değişir. Döviz stokunda ortaya çıkacak bu değişme 'rezerv hareketleri' başlığı altında ters kayıt olarak bilançoya yansıtılarak bilançonun denkliliği sağlanır (Eren, 2011: 178-179).

Ödemeler dengesi tablosunun analiz ve yorumu bir ülkenin yurtdışında yerleşiklerle olan ekonomik faaliyetlerini analiz edebilme açısından önemlidir. Konuyu daha da önemli yapan kendi parası uluslararası işlemlerde kabul görmemiş ülkelerde, ödemeler dengesi verileri ülkenin yabancı para elde etme gücünü göstermesidir (Eğilmez ve Kumcu, 2004: 251). Bu nedenle bir ülkenin ödemeler bilançosunun açık vermesi, söz konusu ülkenin ödeme gücündeki bozulmayı gösterir. Dış açık veren ülkelerin parası, yabancı paralar karşısında değer kaybedildiğinin göstergesidir (Dinler, 2005: 514).

### **1.1.2.Ödemeler Bilançosu Hesap Grupları**

Ülke ekonomisinin sağlıklı bir şekilde işleyip işlemediğinin en önemli göstergelerinden birisi durumunda olan ödemeler bilançosu ülkenin ulusal gelir, büyüme hızı, enflasyon oranı, gelir dağılımı, dış borçları gibi birçok ekonomik değişkeni ile yakından ilişkilidir (Eroğlu ve Albeni, 2002: 99). Bu yüzden ödemeler bilançosu hesapları ve analizi dışa açık ekonomiler için kilit bir öneme sahiptir. Ülke ekonomilerindeki ekonomik değişkenleri bu kadar yakından etkileyen ödemeler bilançosunda temel prensip ise ödemeler bilançosunun dengede tutulması diğer bir anlatımla herhangi bir açık veya fazla vermemesi olarak kabul edilmektedir.

Ödemeler bilançosu; cari işlemler hesabı, sermaye hareketleri hesabı, resmi rezervler hesabı ve net hata ve noksanlar olmak üzere 4 ana hesaptan oluşmaktadır. Ancak Merkez Bankası'nın 26 Nisan 2002'de yaptığı değişiklikle ödemeler dengesi istatistiklerinde uluslararası standardı ve ödemeler dengesi istatistiklerin karşılaştırılmasında kolaylık sağlamak amacıyla Uluslararası Para Fonu'nun (IMF) ortaya koymuş olduğu kavram, ilke ve sınıflamalar esas alınarak ödemeler bilançosunun temel hesapları yeniden belirlenerek, ödemeler bilançosunun ana kalemleri cari işlemler hesabı, sermaye ve finans hesabı ve net hata ve noksanlar olarak belirlenmiştir (Başkol, 2011: 3).

Ödemeler bilançosunun en önemli ana hesap grubu, ülkenin ekonomik işlemlerinin önemli bir kısmının kaydedildiği cari işlemler hesabıdır. Cari işlemler hesabı, mal ve hizmet ihracatı ve ithalatıyla ilgili işlemlerin kaydedildiği hesap olması sebebiyle ülke ekonomisinin diğer ülkelerle olan ticari ve ekonomik ilişkileri ve ülke ekonomisinin durumunu yansıtması bakımından ödemeler bilançosu içinde büyük bir öneme sahiptir.

Ülkenin yabancı ülkeler ile gerçekleştirmiş olduğu sermaye işlemleriye, ödemeler bilançosunun sermaye hareketleri dengesine yani sermaye ve finans hesabına kaydedilir.

Resmi rezervler hesabı ise, merkez bankasının piyasaya müdahale etmek için yapmış olduğu döviz alım ve satımı sonucunda, ülkenin resmi rezervlerindeki net değişmeyi gösterir ve özellikle hesap kalemlerinde yaşanacak bir açık durumunda açığın kapanmasında tampon görevi üstlenmektedir (Başkol, 2011: 3). Resmi rezervler hesabı, yapılan düzenlemenin ardından ayrı bir hesap olarak değil sermaye ve finans hesabında bir alt hesap olarak yer almaktadır.

Net hata ve noksan kalemi ise, ödemeler bilançosunu muhasebe kayıtları anlamında denkleştirmek amacıyla tek taraflı olarak kullanılan bir hesaptır.

Ödemeler bilançosunda temel prensip ödemeler dengesinin dengede olması yani bilançonun açık vermemesidir. Ancak teoride varsayılan bu durum uygulamada geçerliliğini her zaman sürdürememektedir. Ödemeler bilançosu hesapları ekonomideki gidişat neticesinde bu dengeyi bozmaktadır ve açık vermektedir. Ancak



bilançoda hesap kalemlerinin birbirini finanse etmesi yoluyla ödemeler bilançosu tekrar dengeye ulaşarak ödemeler dengesi ana ilkesi yerine getirilmektedir. Bu durumu özetleyen aşağıdaki denklemde bu durumu ortaya koymaktadır.

$$\text{Ödemeler Dengesi} = \text{Cari İşlemler Hesabı Dengesi} + \text{Sermaye ve Finans Hesabı Dengesi} + \text{Resmi Rezervler Hesabı Dengesi} + \text{Net Hata ve Noksan} = 0 \quad (1.1)$$

Ödemeler dengesi denkleminde anlaşılabileceği gibi, ödemeler dengesinin her durumda dengede olduğu görülmektedir. Ödemeler dengesinde yaşanacak bir açık durumunda diğer hesapların bu açığı bir şekilde kapatması sayesinde dengeye ulaşılmaktadır. Bu duruma bir örnek vermek gerekirse bir cari işlemler hesabı açığı durumunda bu açık sermaye ve finans hesabı fazlasıyla ve resmi döviz hesaplarındaki azalmayla; tersi bir durumda cari işlemler hesabı fazlası durumunda ise, sermaye ve finans hesabı açığıyla ve resmi döviz hesaplarındaki artışla karşılanır ve sonuçta yaşanan dengesizlikler hesap gruplarında yaşanan fazlalıklarla finanse edilerek dengeye gelmektedir (Yazıcıoğlu, 2005).

Bu bakımdan değerlendirildiğinde ödemeler dengesinin dengede olması, cari hesap dengesinin sermaye ve finans hesabı dengesi ile dengelenmesi ve dolayısıyla da resmi rezervler hesabı dengesinin fazla ya da açık vermemesidir.

### **1.1.2.1.Cari İşlemler Hesabı ve Cari Açık Kavramı**

Cari işlemler hesabı, ülkeler arasında gerçekleşen ekonomik ve mali ilişkilerin muhasebeleştirildiği ödemeler bilançosunun birinci temel hesap grubunu oluşturmaktadır. Ekonominin reel kesiminin, mal ticareti ve üretici faktörleri döviz gelir ve giderlerinin dengesini vermekte olan ve cari denge olarak tanımlanan cari işlemler hesabı, ödemeler dengesi bilançosunun en önemli ana hesap grubunu oluşturmaktadır. Cari işlemler hesabı, dış ticaret (ihracat-ithalat dengesi), turizm gelir gider dengesi, müteahhitlik hizmetleri, yatırım (net faktör) gelirleri (dış yatırım gelirleri-dış yatırım giderleri) ve cari transferler (karşılıksız olarak elde edilen dış gelirler-karşılıksız olarak yapılan dış giderler) dengelerinin toplamından oluşmaktadır (Şahin, 2011: 48-49). Cari işlemler hesabını oluşturmakta olan bu alt

kalemler toplamı ülke ekonomisinin reel kesiminin mal ticareti ve üretici faktörlerinin döviz gelir giderlerinin dengesini vermektedir (Yeldan, 2005: 48).

Diğer bir tanımlamayla cari işlemler hesabı, yurtdışında yerleşik ekonomik birimler ve yurtdışında yerleşik birimler arasındaki mal, hizmet ve mülkiyeti el değiştirmek şartıyla para hareketlerini göstermektedir (Eğilmez ve Kumcu, 2004: 241).

Ülkenin cari işlemlerden elde ettiği gelirler, cari işlemlere yapılan giderlerden daha büyükse bu durum cari fazla (cari işlemler fazlası); daha küçükse cari açık (cari işlemler açığı) olarak nitelendirilmektedir. Günümüz ekonomilerinde özellikle gelişmekte olan ülkeler açısından cari işlemler hesabının dengede tutulması istikrarlı bir büyüme için büyük bir öneme sahiptir. Bu dengenin bozulması diğer bir ifade ile mal ve hizmet ticareti ile net transferlerden elde edilen gelirlerin giderleri karşılayamaması durumunda, ülke cari açıkla karşı karşıya kalmaktadır (Peker ve Hotunluoğlu, 2009: 222). Bu durumda ekonomik istikrarın sürdürülebilirliğine darbe vurmaktadır.

Cari işlemler hesabı ve dengesi ülke ekonomisindeki gidişat ve görünümle birlikte harcama ve gelir dengesini de göstermektedir. Cari işlemler hesabı dengesinin pozitif olması, ülkenin sahip olduğu gelire oranla daha az harcama yapması anlamına gelirken; cari işlemler dengesinin negatif olması ise, yurtiçi harcamaların gelire oranla daha fazla olmasını vurgulamaktadır (Carbaugh, 2009: 348).

Cari denge = Mal Dengesi + Hizmetler Dengesi + Yatırım Gelirleri Dengesi + Cari Transferler (1.2)

Cari işlemler hesabı dengesini yukarıda 1.2 denklemi şeklinde gösterildiğinde bu denklemin toplamın sonucu artı ise cari işlemler dengesi fazlası, eksi ise cari işlemler dengesi açığı söz konusu olduğunu göstermektedir (Eğilmez, 2006: 12).

Cari işlemler hesabı net hata ve noksan hesabı göz ardı edildiğinde Merkez Bankası'nın döviz rezervlerindeki değişiminde eklenmiş olduğu sermaye ve finans hareketleri dengesine mutlak değer olarak eşittir. Cari işlemler hesabı açık verdiğinde ülke, yabancı ülkelere gelen paradan daha fazlasını, yurt dışına göndermiş olmaktadır. Dolayısıyla yaratılan bu açık, dışarıdan borçlanarak, yurt içindeki elde olan varlıkların satılması yoluyla veya hükümetin rezerv varlık kalemlerindeki

değişmelerle dengelenmesi sağlanarak cari dengeye yeniden ulaşılır (Mishkin, 2000: 113).

Denklem 1.3'te ise cari dengenin sağlanamayarak açık verilmesi durumunda bu açığın yurt dışından gerçekleştirilecek sermaye transferiyle kapatılarak cari dengeye ulaşılır. Bunun tersi durumda, yani cari işlemler hesabı fazla verdiğiğinde, yurt içi yerleşiklerce yurt dışına sermaye transferi gerçekleştirilir (Obstfeld ve Rogoff, 1996: 5).

$$\text{Cari Hesap} + \text{Sermaye Hesabı} = \text{Hükümetin Rezerv Varlıkları} \quad (1.3)$$

Bir ülkenin cari işlemler hesabındaki değişiklikler ekonominin performansına ilişkin önemli göstergelerden biri olarak değerlendirilmekte, dolayısıyla iktisadi kararların ve beklentilerin oluşmasında belirleyici rol oynamaktadır (Erdoğan ve Bozkurt, 2009: 137). Cari işlemler dengesinin krizlere ilişkin önemli bilgiler verdiği ve bu açığın büyüklüğüne bağlı olarak ileriki dönemlerde yaşanabilecek döviz kuru krizlerinin göstergesi olduğu kabul edilmektedir.

Labonte'ne göre, Meksika, Türkiye, Doğu Asya, Brezilya, Arjantin gibi gelişmekte olan ülkelerde büyük cari açıklar, finansal ve döviz krizlerinde en önemli gösterge olmaktadır. Bu açıdan değerlendirildiğinde ülkelerin cari hesaplarının durumu ekonomik istikrarın sürdürülebilir olması bakımından oldukça önemlidir (Labonte, 2010: 7).

Cari işlemler hesabı, cari yılda üretilen mal ve hizmetlerin ithal ve ihracını kapsadığı için ülkenin dış ekonomik işlemleri ile ulusal geliri arasında doğrudan bir bağ kurmaktadır. Ülkede üretilip yabancılara satılan mallar, ülkenin Gayri Safi Yurtiçi Hasılası'nın (GSYİH) bir bölümüdür. İthalat ise yabancı mal ve hizmetlere yapılan harcamalardır. Bu açıdan düşünüldüğünde dışa açık ekonomilerde ulusal gelirin (GSYİH) oluşumu açısından cari işlemler dengesi önemli bir yer tutmaktadır (Seyidoğlu, 2007: 319). Bir ülkenin ithal ve ihrac ettiği mal ve hizmetler cari işlemler hesabına kaydedilir. İhracat alacaklı, ithalat ise borçlu işlemidir.

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, 2006: 291). Bu durumda ülkede yerleşiklerin yaptığı iktisadi işlemlerin büyük bir bölümünü kapsayan cari işlemler

hesabı mal ve hizmet ithalatı-ihracatı yoluyla hem cari dengenin oluşmasında hem de GSYİH' da yaşanacak artışın sürdürülebilirliğinde önemli bir tutmaktadır.

Ödemeler bilançosu içinde temel hesap grubu durumunda olan cari işlemler hesabını ve dolayısıyla cari dengeyi matematiksel olarak da elde etmek mümkündür. Matematiksel olarak cari işlemler dengesinin elde edilmesi için iki yöntem mevcuttur. Birinci yöntemde, ödemeler dengesi mal ve hizmetler dengesine net yatırım gelirleri (veya giderleri) ile cari transferlerin eklenmesiyle yoluyla cari denge bulunur. Bu yöntemde cari işlemler dengesi ödemeler bilançosu kayıtlarından elde edildiği şekilde net mal ve hizmet ihracatı ile karşılıksız transferler dengesinin toplamından oluşmaktadır. Mal ticaretinden kaynaklanan net ihracata transit ticaret gelirleri, navlun, sigorta ve taşımacılık gibi ticaretin gerçekleşmesi olası çeşitli hizmet gelirleri 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 hesaba katılmaktadır.

Bir ülkenin en önemli ekonomik göstergelerinden biri olan cari işlemler hesabının dengede olması gerekmektedir. Bu dengenin matematiksel olarak elde edilebileceği ikinci yöntemde ise, cari işlemler dengesi devlet kesiminin olduğu dışa açık bir ekonomide milli gelir denge özdeşliği yardımıyla gösterilmektedir. Buna göre milli gelir özdeşliği (Dornbusch ve Fischer, 1990):

$$Y \equiv C + I + G + (X - M) \quad (1.4)$$

Burada, milli gelir (Y); özel tüketim harcaması (C), özel sektör ve kamu sektörü yatırım harcamaları (I), devletin mal ve hizmet alımları (G) ve net ihracatın (X-M) toplamına eşittir. Denklem 1.4'deki gelirin bir kısmının vergilere (T) gittiğini ve özel kesimin milli gelire ek olarak net transfer (TR) elde ettiğini dikkate alınırsa, harcanabilir gelir (YD) şu şekilde yazılır:

$$YD \equiv Y + TR - T \quad (1.5)$$

Harcanabilir gelirin bir kısmı tüketime bir kısmı ise tasarrufa (S) gideceği düşünüldüğünde Denklem 1.5'in yeniden yazılması durumunda harcanabilir gelir denklemi aşağıdaki gibi olmaktadır.

$$YD = C + S \quad (1.6)$$

Denklem 1.5 ve denklem 1.6 harcanabilir geliri ifade ettiğinden iki denklem bir araya getirilerek yazıldığında

$$C + S \equiv YD \equiv Y + TR - T \quad (1.7)$$

veya

$$C \equiv YD - S \equiv Y + TR - T - S \quad (1.8)$$

özdeşliği elde edilir. Denklem 1.8'nin sağ tarafı denklem 1.4'te yerine yazılıp gerekli işlemler yapıldığında sonuçta cari işlemler dengesi (CA) elde edilir ve bu denklem;

$$CA \equiv S - I \equiv (G + TR - T) + X - M \quad (1.9)$$

olarak ifade edilir. Buna göre, Denklem 1.9, özel kesim tasarruflarının yatırımları aşan kısmının (S-I) devletin bütçe açığıyla (G+TR-T) ticaret fazlasının (X-M) toplamına eşit olduğunu gösterir. Denklemden 1.9'dan da görülebileceği gibi, özel kesimin tasarruf fazlasıyla, devlet bütçesi ve dış âlem arasında önemli bir ilişki ortaya çıkmaktadır. Bu durumda bir ülkenin, örneğin, özel kesimin yatırımları tasarruflarını aşarsa ve bütçe açığı söz konusuysa cari işlemler hesabı açık verecektir (Peker ve Hotunoğlu, 2009: 223).

Ödemeler bilançosunun ve ülke hasılasının büyük bir bölümünü kapsayan cari işlemler hesabı; dış ticaret dengesi, görünmeyen kalemler dengesi (hizmetler dengesi), gelir dengesi ve tek yanlı transferler (cari transferler) olarak dört alt hesaba ayrılmaktadır ve bu yüzden cari dengeyi oluşturan bu hesap kalemlerinin açıklanmasına ihtiyaç duyulmaktadır.

#### **1.1.2.1.1. Dış Ticaret Dengesi Hesabı**

Dış ticaret dengesi ya da diğer bir isimle, görünür ticaret hesabı cari işlemler hesabının ilk alt hesabıdır ve mal ihracı ile mal ithalinden oluşmaktadır. 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. Bu hesap çoğu ülkenin ekonomik ilişkilerinde en büyük yeri tutar ve reel ekonomideki gelişmelerin en somut göstergesidir (Seyidoğlu, 2007: 317).

Dış ticaret dengesi hesabında ihracat ve ithalat FOB (Free On Board) baz alınarak diğer bir deyişle navlun ve sigorta gibi giderlerden arınmış olarak işlem

görmektedir. Bu yüzden ödemeler dengesi bilançosu kayıtlarında bu hesap malların ve mallarla ilgili dağıtımaya yönelik hizmetlerin (sigorta ve navlun değerleri) ihracatçı ülke gümrük sınırındaki değerini (FOB) gösterir. Ülkeye başlıca döviz kazandıran işlem olan mal ve hizmet ihracatı ve başlıca döviz çıkışını sağlayan işlem olan mal ve hizmet ithalatı bu hesapta yer almakta ve bilançoğa kaydedilmektedir (TCMB, 2005: 4).

Dış ticaret dengesi hesabı genellikle cari işlemler hesabının en büyük kategorisidir. Dış ticaret dengesi hesabı ihracat gelirlerini, bavul ticareti gelirlerini ve altın dahil ithalat harcamalarını göstermektedir ve bu hesap neticesinde oluşan dış ticaret dengesi, ülkenin mal ihracatı ile mal ithalatı arasındaki fark olarak adlandırılmaktadır. Söz konusu bu fark eğer, pozitif işaretli ise dış ticaret dengesi fazlası, negatif ise dış ticaret dengesi açığı söz konusudur.

Cari işlemler hesabı dengesi oluşurken ülkenin dış ticaret politikaları, döviz kuru, rekabet ve enflasyon oranları gibi birçok faktörden etkilenmektedir. Ancak bu dengenin en büyük belirleyicisi dış ticaret dengesi olmaktadır. Dış ticaret dengesinin bu belirleyiciliği cari dengede genellikle bir ekonomik döngü eğiliminin oluşmasını sağlamaktadır.

Ekonomide güçlü bir ekonomik genişleme yaşanması durumunda, ekonomide yaşanacak büyüme oranlarındaki artışla aynı oranlarda bir ihracat hacmi oluşmaması durumunda cari denge bozularak, cari açık verilecek ve dış ticaret dengesinde oluşan bu bozulma oranında cari açık genişleyecektir. Tersini durumda ise ekonomide bir durgunluk durumunda ithalatta yaşanacak azalma oranında ihracatında durgunluk yaşamayan güçlü ekonomilere ihracat yapılarak yaşanacak artış cari dengeyi tekrar bozarak cari işlemler fazlası verilecektir. Bu nedenle, dış ticaret dengesi hesabı cari işlemler hesabı dengesinin sağlanmasında önemli bir görev üstlenmektedir.

#### **1.1.2.1.2. Hizmetler Dengesi Hesabı**

Cari işlemler hesabının diğer alt hesabı, turizm gelir ve giderleri, uluslararası banka ve sigortaların komisyon ve primleri, navlun bedelleri, doğrudan yatırım, portföy yatırımları ve diğer yatırımlardan elde edilen gelir ve giderler gibi hizmet ihracatı ve ithalatına ilişkin gelir ve giderlerin kaydedildiği görünmeyen kalemler

dengesi ya da hizmetler dengesi hesabıdır. Hizmet ithal ve ihracına görünmez ticaret de denir. Bu tür ithalat ve ihracat hizmetleri cari işlemler hesabının görünmeyen kalemler hesabında kaydedilerek izlenir. Hizmet dengesi hesabında gelir ve gider farkına ise, “görünmeyen kalemler dengesi” veya “hizmetler dengesi” adı verilmektedir (Başkol, 2011: 2).

Hizmetler dengesi hesabında yer alan hizmet çeşitleri teknoloji içeriklerine göre alt başlıklara ayrılabilir. Buna göre hizmetler, “bilgiye dayalı” ve “geleneksel” hizmet sektörleri olmak üzere ikili bir kategoride değerlendirilmektedir. Bilgiye dayalı hizmet sektörleri arasında; Bankacılık, Sigortacılık, Bilgi Teknolojisi, Danışmanlık, Müteahhitlik ve Teknik Hizmetler, Reklamcılık ve Dağıtım, Sağlık, Eğitim, Kamu Hizmetleri vb. yer almaktadır. Geleneksel hizmet sektörleri arasında yer alan faaliyetler ise Ticaret, Turizm, Taşımacılık, Sosyal Hizmetler ve benzerleridir (Ekinçi, 2004: 2).

#### **1.1.2.1.3. Gelir Dengesi Hesabı**

Cari işlemler hesabında diğer bir alt hesap olan gelir dengesi hesabı, ülkede çalışmakta olan yabancıların elde ettikleri ücretler, doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları ve diğer yatırımlardan elde edilen gelir ve ödenen tutarları bu hesap altında kayıt edilmektedir.

#### **1.1.2.1.4. Cari Transferler Hesabı**

Cari işlemler hesabının son alt kalemi ise cari transferler hesabı (tek yanlı transferlerdir). Cari transferler; ülke ekonomisine mal, hizmet ya da para girişi gerçekleşmesine rağmen, bu girişler karşılığında kaynak transferi yapılmayan işlemlerdir. Cari transferler, ülkelerarası hibeler, yurt dışında yerleşiklerin ülkeye gönderdikleri “işçi gelirleri” ve “diğer transferler” kalemlerinden oluşmaktadır.

#### **1.1.2.2. Sermaye ve Finans Hesabı**

Ödemeler bilançosunda ikinci ana hesap olan sermaye ve finans hesabında, ülkenin dış dünya ile gerçekleştirmiş olduğu sermaye işlemleri ödemeler

bilançosunun sermaye ve finans hesabına (sermaye hareketleri dengesi) kaydedilmektedir. Sermaye ve finans hesabı, sermaye hesapları ve finans hesapları şeklinde iki alt hesaba ayrılmaktadır. Sermaye işlemleri, bir ülkedeki yerleşiklerin diğer bir ülkede üretim tesisleri, bina satın almak şeklinde yaptıkları fiziki yatırımlarla yabancı tahvil, hisse senedi, hazine bonosu satın almaları ya da yabancı bankalarda mevduat hesabı açtırmaları sonucunda ülke dışına aktardıkları mali fonlardan oluşmaktadır (TCMB, 2009: 3).

Ülkenin mal ihraç etmesi gibi ülkeye sermaye girişi de döviz kazandırıcı bir işlemdir ve dolayısıyla ülkedeki yerleşikler lehine yabancı ülkeler üzerinde bir alacak hakkı doğurduğu için alacaklı işlem olarak kabul edilmektedir. Ülkeden sermaye çıkışı ise ülkenin mal ithal etmesiyle eş anlamlıdır (TCMB, 2009: 3). Bir diğer ifadeyle ülkeden döviz çıkışına neden olan her işlem, diğer ülkedeki yerleşikler lehine alacak hakkı doğurduğu için borçlu işlemlerdir.

Ödemeler bilançosunun sermaye hareketleri dengesinin toplam alacaklı ve borçlu işlemlerinin net bakiyesi ise, sermaye bilançosu olarak adlandırılmaktadır. Sermaye bilançosunun alacaklı (borçlu) bakiye vermesi sermaye hesabın fazlası (açığı) diğer bir ifadeyle ülkeye net sermaye girişini (çıkışını) göstermektedir.

Sermaye hesabı altında, bir başka ülkeden ülkeye göç eden kişilerin yurt dışındaki varlıklarının ülkeye aktarımına ilişkin tutarlar (göçmen transferleri) ve borç affı gibi sermaye transferleri ile toprak ve patent hakkı gibi üretilmeyen, finansal olmayan varlıklara ilişkin işlemler kaydedilmektedir. Finans hesapları bir ülke ekonomisinin dış varlık ve dış yükümlülükleri ile ilgili tüm işlemleri içermektedir. Bu hesap kalemi sermaye şekline göre, doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları, diğer yatırımlar ve rezerv varlıklarından oluşmaktadır. Doğrudan yatırımlar, yatırımcının yerleşik olduğu ekonomi dışında bir ekonomide yapılan uzun vadeli yatırımların gösterildiği alt hesaptır. Portföy yatırımları, menkul değerlere yapılan yatırımları, genel olarak devlet ya da özel kuruluşların bono ve tahvilleri ile hisse senedi ve diğer para piyasası araçlarıyla yapılan işlemleri içermektedir. Diğer yatırımlar, doğrudan yatırım, portföy yatırımları ve rezervler dışında kalan diğer tüm sermaye hareketleri ile ilgili işlemleri kapsamaktadır (TCMB, 2009: 3).

Ödemeler bilançosunda ayrı bir hesap olarak yer alan ancak Merkez Bankası'nın 26 Nisan 2002'de yaptığı düzenlemeyle sermaye ve finans hesabının alt



hesabı olarak bilançoda kaydedilmeye başlanan rezerv varlıklar hesabı, ülkenin para otoriteleri tarafından ödemeler bilançosundaki dengesizliklerin doğrudan ya da dolaylı finansmanını sağlamak, para ve kur politikalarını desteklemek amacıyla ya da gelecekteki belirsizliklere veya acil durumlara karşı önlem olarak kullanıma hazır tutulan, uluslararası piyasalarca konvertibilitesi kabul görmüş dış varlıkları içermektedir.

Rezerv varlıklar, IMF gözetimindeki varlıklar ve resmi rezervlerden oluşmaktadır. Rezerv varlıklar hesabında bulunmakta olan resmi rezervler, merkez bankasının piyasaya müdahale etmek adına yapmış olduğu döviz alım ve satımı sonucunda, ülkenin resmi rezervlerindeki net değişmeyi gösterir (Başkol, 2011: 3). Ödemeler bilançosunda yaşanacak herhangi bir dengesizlik durumunda piyasaya müdahale edilerek yaşanacak ekonomik belirsizlik durumlarını aşmak adına, resmi rezervlerdeki net değişim dengesinin pozitif olması ekonominin gidişatı açısından ve özellikle cari işlemler hesabında yaşanacak bir açığın kapatılması adına önemli bir görev üstlenmektedir.

### **1.1.2.3. Net Hata ve Noksan Hesabı**

Cari işlemler hesabı toplamı ile rezerv varlıklar dahil sermaye ve finans hesapları toplamı, verilerin değişik kaynaklardan elde edilmesi, değerlendirme, ölçme ve kayıt zamanı farklılıkları gibi nedenlerden ötürü mutlak olarak birbirine eşit olamamaktadır. Oluşan bu farkın ters işareti ile kaydedilerek ödemeler dengesi eşitliğinin sağlanması net hata ve noksan hesabı ile sağlanmaktadır (TCMB, 2009: 3). Verilerin değişik kaynaklardan elde edilmesi, değerlendirme, ölçme ve kayıt zamanı farklılıkları yaratmakta; bu farklar Net Hata ve Noksan kalemine “kalıntı” şeklinde yansımaktadır (TCMB, 2005).

Bu hesabın 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. Net hata ve noksan hesabı bu farkların giderilmesine yönelik olarak kullanılan bir hesaptır. Örneğin dış ticarete ilişkin mal hareketlerinin gümrük kayıtlarından elde edilmesine karşın ödemelerin banka kayıtlarından alınması, işlemlerin karşılıklı kayıtlarının aynı değerle kaydedilmesini zorlaştırmaktadır. Bu gibi uyumsuzluklar sonrası ödemeler bilançosundaki denkliği net hata ve noksan hesabı yoluyla aradaki fark kapatılmaktadır ve ödemeler bilançosu denkliği sağlanmaktadır.

## **1.2. CARİ İŞLEMLER HESABINA YÖNELİK TEORİK YAKLAŞIMLAR**

Ödemeler bilançosunun en önemli hesabı olarak kabul edilen cari işlemler hesabı, özellikle gelişmekte olan ülkelerde cari açık sorununu açıklamaya yönelik olarak geçmişten günümüze kadar çeşitli teorik yaklaşımların ortaya koyulması büyük bir öneme sahiptir.

Günümüz gelişen ekonomilerinde küresel ticaret akımları ve ülkelerin büyüme dinamiklerinde önemini giderek artırmakta olan dışa açık ekonomik büyümenin beraberinde getirdiği sorunların başında gelen cari açık sorunu ve çözümü için gerekli teorik yaklaşımların ortaya koyulması ihtiyacı doğmuştur. Ancak bu teorik yaklaşımlar sadece günümüz ekonomik konjonktüründe değil geçmişte de teorik araştırmalara konu olmuştur. 1945’ler sonrasında geliştirilmeye başlanan “Esneklikler Yaklaşımı”, 1960’lar sonrası iktisadi analizlerde sıkça kullanılmaya başlanan “Geleneksel Mundell-Fleming Modeli” ve 1980 sonrası dönemde kullanılmaya başlanan “Dönemler Arası Yaklaşım Modeli” bu konunun önemini geçmişten günümüze kadar sürdürdüğünün kanıtıdır.

Çalışmanın bu kısmında cari işlemler hesabı açığına yönelik teorik yaklaşımlar açıklanacaktır.

### **1.2.1. Esneklikler Yaklaşımı**

Devalüasyonun dış ticaret hareketleri üzerindeki etkilerini açıklamaya çalışan ve ödemeler bilançosu dengesizliklerini geleneksel teoriler çerçevesinde ele alındığı “Esneklikler Yaklaşımı” 1920’li yıllardan itibaren Keynesçi düşünce tarafından

ortaya konmuştur. Bu yaklaşım temelde devalüasyonun dış ticaret bilançolarına olan etkileri ortaya koymak üzere, C.F.Bickerdike (1920), J.Robinson (1947) ve L. Metzler (1948) tarafından birbirlerinden bağımsız olarak geliştirilerek 1970'lere kadar geçerliliğini sürdürmüştür.

Yaklaşımında, devalüasyondan kaynaklanan ihraç ve ithal edilen malların göreceli fiyatlarında yaşanan değişimlerin neden olduğu, üretim ve tüketimde gerçekleşen ikame olanakları bulunur. Diğer bir deyişle bu yaklaşım yerli ve yabancı mallarındaki fiyat değişimlerini ve esneklikleri göz önüne alarak, 1970'lere kadar yaygın olarak uygulanan sabit kur sisteminde devalüasyon yoluyla ödemeler bilançosu dengesizliklerinin giderilmesini ortaya koymaktadır.

Keynesçi düşüncenin hakim olmaya başladığı 1920'li yıllarda ülkelerarası ticari işlemler ve uluslararası sermaye hareketleri günümüzdeki kadar yüksek hacimde olmadığından bu yıllarda ödemeler bilançosu dengesi ve cari işlemler hesabı dengesi ülkelerin yapmış olduğu net dış ticaret işlemlerinden oluşmaktaydı. Bu dönemdeki iktisatçılar net dış ticaret akımlarının temel belirleyicisi olarak uluslararası nispi fiyat hareketlerini görmekteydiler. Esneklikler yaklaşımı olarak adlandırılan bu görüş, arz ve talebin durağan fiyat esnekliklerinin uluslararası ticaret akımlarını belirlediğini öne sürmektedir (Tiryaki, 2002: 3).

İkinci Dünya Savaşı sonrası dönemden 1970'li yılların ortasına kadar özellikle gelişmekte olan ülkelere yönelik uygun politika tartışmalarının önünü açan Esneklikler yaklaşımı, bu görüşü savunan iktisatçıların "esneklik karamsarlığı" olarak adlandırdıkları görüş etrafında geliştirilmiştir. Bu dönemde yapılan tartışmalar devalüasyonlar sonucunda ülkenin dış ticaret ve cari işlemler hesabında ne ölçüde bir iyileşme yaşanabileceğini sorgulamaktadır (Tiryaki, 2002: 3).

Esneklikler yaklaşımının temel amacı sabit kur sisteminin uygulanmakta olduğu ülkelerde devalüasyon yoluyla dış ödemeler açığını kapatmaktır. Sabit kur sistemi uygulamakta olan ülkelerde dış ödemeler dengesinin sürekli açık vermesi durumunda, bu ülkeler döviz kurlarını değiştirerek ulusal paranın değerini düşürme politikasıyla dış açığı kapatmayı amaçlamaktadır. Devalüasyon olarak adlandırılan ve siyasi otoritelerin döviz kurunu yükselterek ulusal paranın değerini düşürdüğü bu

yöntem sadece sabit kur sistemi uygulayan ülkeler için söz konusu olmaktadır. Döviz kurunun döviz arz ve talebine göre belirlendiği esnek kur sisteminde ise devalüasyonun yapılmasına gerek duyulmamaktadır.

Esneklikler yaklaşımında, gelir ve uluslararası harcama düzeyleri sabit tutulduğu ve talep ve arzın fiyat esneklikleri uluslararası sermaye hareketlerini yönlendirdiği varsayımından hareketle (Obstfeld ve Rogoff, 1994: 4); devalüasyon yapılması sonucu ulusal paranın değerinin düşürülmesi ile birlikte ithal mallarının yurt içindeki fiyatları daha pahalı hale getirilmekte, ihraç mallarında ise tersi durum yaşanarak dış değeri ucuzlamaktadır. Yaşanan bu durum ithalatın azalması, ihracatın artması ve ödemeler bilançosu açığının kapatılmasına ile sonuçlanmaktadır. Ancak bu yaklaşıma göre, yapılan devalüasyonun ödemeler bilançosu açığını kapatması ithal malların yurtiçi talep esnekliği ( $e_m$ ) ile ihraç mallarının dış talep esnekliklerine ( $e_x$ ) bağlı olmaktadır (Öztürk ve Bayraktar, 2010:160).

Esneklikler yaklaşımına göre bir ülkenin ithal mallarına olan talep esnekliği ne kadar büyükse, devalüasyonun o ülkenin ödemeler bilançosu üzerindeki olumlu etkisi de o kadar büyük olmaktadır. Devalüasyonun ihracat yoluyla döviz kazancı yaratabilmesi ise, ihraç mallarının dış talep esnekliğinin birden büyük olmasına bağlı bulunmaktadır. İhraç mallarına olan dış talep esnekliği birden büyük olduğunda devalüasyonun ödemeler bilançosu üzerindeki etkisi olumlu olmaktadır. “Marshall Lerner Koşulu” olarak literatüre geçen bu durum, ülke içinde üretilen ihraç mallarının arz esnekliğinin sonsuz olması koşuluyla, ithal mallarının yurtiçi ve ihraç mallarının yurt dışı talep esnekliklerinin toplamının birden büyük olması gerektiğini ifade etmektedir (Seyidoğlu, 2007: 449).

$$e_m + e_x \geq 1 \quad (1.10)$$

Esnekliklerin toplamı ne kadar büyük ise, devalüasyondan beklenen döviz gelirleri de o kadar yüksek olmaktadır. Esnekliklerin toplamı birden küçük olduğunda ise, söz konusu ülke devalüasyon yapmaktan kazanç elde edemeyerek cari işlemler hesabında yaşanan açığı kapatıcı etkisi olmayacaktır.

Devalüasyon yapan ülkelerde, devalüasyonun ödemeler bilançosu üzerinde yaşanan olumlu etkisi hemen görülmemekte, zaman içerisinde bu olumlu etkinin

ortaya çıktığı görülmektedir. Kısa dönemde ise, devalüasyondan sonrası bir süre döviz gelirlerinde bir azalma yaşanabilmektedir (Öztürk ve Bayraktar, 2010: 161). Çünkü devalüasyonla birlikte ihraç mallarının yabancı paralar cinsinden ucuzlamasına rağmen, ucuzlamaya karşı sağlanması gereken uyumun gerçekleştirilip, ihracatın artırılması hemen mümkün olmayabilmektedir.

Aynı zamanda devalüasyon sonrasında ihraç mallarının değerinin düşük olan yeni kurdan hesaplanması, ihracat nedeniyle elde edilen döviz gelirlerinin azalmasına neden olabilmektedir. Ancak bu durum belli bir süre sonra, yeni pazarlara girilmesi sonucunda, ihracatı artırmakta bu sayede döviz gelirleri de artmaya başlamaktadır. Esneklik yaklaşımında devalüasyon yapılması sonrası süreçte görülen devalüasyonun dış ticaret üzerinde önce olumsuz, sonra olumlu etkisini seyri J harfine benzetilmekte ve iktisat literatüründe bu duruma “J Eğrisi Etkisi” denilmektedir (Öztürk, 2009: 105-106). J eğrisinin temel açıklaması, döviz kurlarının aniden değişmesine tüketici ve üreticileri uyum sağlamanın zaman almasıdır (Rincon, 1998: 3)

Esneklikler yaklaşımında görüldüğü gibi; döviz kurlarının açıklanması uluslararası mal ve hizmet talebine, ihracat ve ithalat mallarının yurtiçi ve yurtdışı talep esneklerine ve devalüasyonların ödemeler bilançosu açıklarını azaltıcı rolü üzerine vurgu yapmaktadır.

Bu yaklaşımın geliştirildiği yıllarda olumlu etkilerinin olduğu görülmüş olsa da günümüzde tam olarak geçerliliğinin olmadığı söylenebilir. Çünkü bu yaklaşım dövizin sadece uluslararası mal ve hizmet ticareti için talep edildiğini kabul etmekteyken günümüzde döviz, finansal yatırım yapmak amacıyla da talep edilirken, döviz işlemlerinin uluslararası mal ve hizmet ticaretinden daha yüksek düzeyde işlem görmektedir.

Esneklikler yaklaşımının günümüzde geçerliliğini yitirmesinin bir başka nedeni de yaklaşımın taşıdığı eksikliklerdir. Bu yaklaşımda, faiz oranları dikkate alınmaması sonucu finansal piyasalar analize katılmamakta, günümüz dış ekonomik ilişkilerdeki sermaye hareketlerinde görülen yüksek işlem hacmi sadece cari işlemler hesabını kapsamayarak gelişmiş bir düzeye ulaşmış olması analizi eksik bırakmaktadır. Bir diğer eksiklik ise, dış ticaret bilançosu açık veren ülkelerin ulusal

paralarının değer kaybetmesi gerekliliğın her zaman geçerli olmayarak ülkelerin ulusal paralarının değerinde bir düşmenin olmadığı, aksine değer kazandığı durumların görülebilmesidir.

Johnson'a (1977) göre devalüasyonun Marshallyan esneklik analizinin birkaç temel eleştirisi vardır. Birincisi, kısmi denge analizi olduğu için, göreceli mal fiyatları, arz ve talep arasındaki karşılıklı ilişkiler ihmal edildiğinden genel denge analizine dayanan eleştirilerdir. İkincisi, Keynesyen görüşten gelen, değişen ithalat ve ihracat harcamalarından kaynaklanan net çoğaltan etkisinin ihmal edilmesidir. Üçüncüsü ise, parasal yaklaşım açısından önemli olan, devalüasyon sonrasında ticaret dengesindeki her değişimin dış rezerv birikimindeki tasarruflarla karşılandığı ve dış rezervlerdeki birikimin reel ekonomiye geri besleme etkisinin olmadığı varsayımlarıdır. Yapısalcı gelenekten gelen yazarlar gelişmekte olan ülkelerdeki cari işlem dengesizliklerinin yapısal sorunlardan kaynakladığını, çözümün ise ülkedeki fiyatları ayarlamanın yerine ithal ikameci politikalarla sanayileşmenin sağlanması gerektiğini savunmuşlardır (Edwards, 2001: 3).

### 1.2.2. Toplam Harcama (Massetme) Yaklaşımı

Toplam Harcama (Massetme)<sup>1</sup> Yaklaşımı, esneklik yaklaşımında var olan eksikliklere eleştiri olarak 1952 yılında Sidney S. Alexander tarafından geliştirilmiştir. Alexander bu yaklaşımda devalüasyonun dış ticaret bilançosuna olan etkilerine cevap aramıştır (Alexander,1952: 264).

Toplam Harcama Yaklaşımında, esneklikler yaklaşımının temel prensibi olan Marshall-Lerner koşuluna göre dış dengenin sağlanmasında fiyat esnekliğine önem verilmesi prensibi terk edilerek devalüasyonun gelir ve istihdam üzerindeki etkisini gösteren gelir esnekliği kavramı üzerinde durulmuştur.

Toplam Harcama (Massetme) Yaklaşımı temel olarak, Keynes'in milli gelir teorisinden yola çıkmaktadır. Bu yaklaşımda, genel olarak devalüasyonun harcama değiştirici ve harcama kısımcı yönde iki farklı etkisi olduğu düşünülmüştür (Korkmaz,

---

<sup>1</sup> Massetme kavramı ilk defa Kenneth Boulding (1948) tarafından kullanılmış olmakla beraber, kavramı geliştirerek üne kavuşturan Sidney S. Alexander'dir.

23 Kasım 2013). Buna göre; ülkede devalüasyon yapılması sonucunda ulusal paranın değer kaybederek döviz kurlarındaki yaşanacak artış döviz cinsinden ihracatı ucuz hale getirmektedir. Yaşanan bu değişimle birlikte düşen iç fiyat seviyesi ve buna karşılık artan yabancı talebi ile ihracat artmaktadır. Diğer bir deyişle devalüasyon sonrası devalüasyondan kaynaklanan göreceli fiyat değişiklikleri, ülkede boşta kalan kaynakların ihracat sektörüne tahsis edilmesine ve harcamanın ithal mallardan yerli mallara kaydırılmasına yol açmaktadır. İhracattaki bu artış sonucunda ülkenin gelir seviyesinde artış olarak görülür ve gelirdeki bu artışla birlikte ithalatta artış görülmektedir. Bu nedenle harcama yaklaşımına göre, devalüasyonun dış ticaret dengesini iyileştirme etkisi kısmi bir iyileşme olarak gerçekleşmektedir (Ertekin, 2001: 180).

Toplam Harcama Yaklaşımına göre, ekonominin tam istihdamda olmaması durumunda devalüasyon sonucu ihraç ve ithal mallarında yaşanan artış dış ticaret dengesinde görülecek kısmi iyileşme yaratırken, diğer yandan reel milli gelirdeki yükselmeyi ve dolayısıyla harcamalarında bir ölçüde artırmaktadır. Gelirde meydana gelecek bu artışın bir kısmı ise tasarrufa gideceği düşünüldüğünde ülke içinde gerçekleşecek harcama artışı milli gelirdeki artıştan daha küçük olması sonucunu doğuracaktır. Bu yüzden devalüasyon ülke aleyhine bozulan dengeyi sağlayıcı etkide bulunmaktadır. Ancak gelir artışının bir kısmı tasarrufa gideceğinden yurtiçi harcama artışı yurtiçi gelir artışından daha küçüktür. Dolayısıyla devalüasyon ülke aleyhine bozulan dengeyi sağlayıcı etki doğurur. Ancak buradaki önemli nokta bu yaklaşımın geçerliliği için marjinal tüketim eğiliminin 1'den küçük olması gerektiğidir (Alexander, 1952: 269). Aksi halde devalüasyon dış dengeyi olumsuz etkilemesi durumuyla karşılaşılacaktır.

Massetme Yaklaşımına göre, ekonomi eksik istihdam yerine tam istihdam durumunda olması durumunda üretim daha fazla artırılamaz ve net ihracatı artırabilmenin tek yolu yurt içi toplam harcamayı kısmaktır. Böyle bir durum ise 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 (Tiryaki, 2002: 4). Bu

yüzden ekonomi tam istihdamdayken yurt içi harcama kısılarak kaynakların serbest bırakılması devalüasyondan kaynaklanan görece fiyat değişikliklerini, boşta kalan kaynakların ihracat sektörüne tahsis edilmesine ve harcamanın ithal mallardan yerli mallara kaydırılması yoluyla ödemeler bilançosunda iyileşme meydana getirecektir.

Toplam Harcama Yaklaşımının devalüasyon yoluyla ödemeler bilançosuna olan etkileri gelir etkisinde dikkate alarak ekonomideki iç denge (istihdam) durumuna göre farklı sonuçlara ulaştırmaktadır. Keynesyen gelir belirleme modelindeki toplam harcama değişkenleri birlikte ele alınarak net ihracatın ve gelir düzeyinde (Y) gerçekleşecek değişim ortaya çıkarılabilir. Ülkenin reel gelir düzeyi aşağıdaki eşitlikle belirlenmesi durumunda:

$$Y = C + I + G + (X - M) \quad (1.11)$$

1.11 Denklemi oluşturulur. Burada, milli gelir (Y); özel tüketim harcaması (C), özel sektör ve kamu sektörü yatırım harcamaları (I), devletin mal ve hizmet alımları (G) ve net ihracatın (X-M) toplamına eşittir. Eşitlikteki C + I + G toplamı yurt içi harcama (A) olarak tanımlanırsa yukarıdaki eşitlik şu hale gelmektedir:

$$Y = A + (X - M) \quad (1.12)$$

Bu denklemden hareketle dış ticaret açığının iyileşebilmesi için ülkenin ya üretim düzeyini (Y) artırması gerekir ya da yurt içindeki toplam harcama düzeyini (A) azaltması gerekir. Bu iki değişkende aslında marjinal tüketim eğiliminin 1'den küçük olduğu durumda etkisini göstererek ödemeler bilançosuna olumlu yönde etkileyecektir.

Toplam Harcama (Massetme) yaklaşımı da tıpkı Esneklikler Yaklaşımı gibi bazı eksiklere sahiptir. Bu yaklaşımın temel olarak eksik yanı, devalüasyonun sadece gelir etkisini açıklarken fiyat etkisinin nasıl olduğuna dair politika önermesinde bulunmamasıdır. Ayrıca, yaklaşımda cari tüketimin cari gelirle bağlantısını açıklamaya yönelik dönemler arası kavrama da yer verilmemesi yaklaşımın eleştirilmesine yol açan temel eksikliklerdendir.



### 1.2.3. Geleneksel Mundell-Fleming Modeli Yaklaşımı

Geleneksel Mundell-Fleming modeli yaklaşımı, 1960'ların başından itibaren Keynes'in Genel Teorisi üzerine yapılan uyarlamalar sonucu Metzler, Machlup ve Meade tarafından alt yapısı hazırlanarak Robert Mundell ve J. Marcus Fleming tarafından geliştirilmiştir.

Yaklaşımında Keynes'in ekonomideki iç dengeye yönelik ortaya koymuş olduğu IS-LM modelinde ödemeler bilançosunun sadece mal ve hizmet hareketlerini göz önünde bulundurmasından hareketle sermaye hareketleri de dahil edilerek açık ekonomiye yönelik dış denge modeli ortaya koyulmuştur. Bu nedenle Mundell-Fleming modeli yaklaşımı, IS-LM modeline ödemeler dengesini (BP) dahil ederek kısa dönem ödemeler bilançosu dengesi hareketleri modeli niteliğindedir (Tunca, 2005: 349-357).

Mundell-Fleming modeli, dışa açık küçük bir ekonomide toplam arzın tam esnek olduğu, fiyatlar genel düzeyinin dengede olduğu ve sınırsız sermaye hareketi varsayımıyla kısa dönemli ödemeler bilançosu dengesini ortaya koymaktadır. Model temel olarak, ekonomide uygulanan iktisat politikalarının politikaların iç ve dış dengeyi eşzamanlı olarak sağlayabileceği düşüncesiyle farklı döviz kuru rejimleri altında üretim düzeyi ve faiz oranları üzerindeki etkisini açıklamakta kullanılmıştır.

Mundell-Fleming'in geliştirdiği bu geleneksel yaklaşıma göre, sermaye hareketlerinin hareketli olduğu ve esnek döviz kuru sisteminin uygulandığı bir ekonomide yaşanan bütçe açıkları faiz oranlarının yükselmesine yol açmaktadır. Faizlerde bütçe açıkları nedeniyle gerçekleşen bu yukarı doğru hareketlenmenin sermaye girişlerini özendirilmesi, ulusal paranın değerlenmesine ve cari işlemler hesabına olumsuz olarak yansıtılmaktadır (Karaçor ve Mucuk, 2010: 100). Bu durumun doğal sonucu olarak modele göre bütçe açıklarının cari işlemler açığına yol açtığı kabul edilmektedir.

Mundell-Fleming yaklaşımına göre ülke ekonomisinde yaşanacak bütçe açıkları çarpan mekanizması yoluyla toplam talebi arttırarak yurt içi faiz oranlarını yükseltmektedir. Yurt içi faiz oranlarındaki bu artış ve tam sermaye hareketliliği varsayımı altında, yüksek faiz oranları uluslararası sermaye hareketlerinin ülkeye

gelmesini cazip hale getirerek ulusal para talebini artırmakta, artan para talebide ulusal paranın değerlenmesini ve ülkeye yabancı para girişini artırmaktadır (Erdinç, 2008: 211). Ülkeye yatırımın artan cazibesıyla birlikte, yabancı sermaye yurt içine girerek ulusal para değer kazanacak ve ihracat azalış yaşanırken ithalat artacaktır. Bu durumda dış ticaret açıklarını ortaya çıkararak dış dengeyi bozacaktır.

Geleneksel Mundell-Fleming modeli yaklaşımının başlıca eksikliği, modelin durağan bir yapıda kısa vadeye odaklanarak, net yatırımların üretken sermaye üzerindeki etkisi ile cari işlemler dengesizliklerinin net dış borçluluk konumu üzerindeki etkisini göz ardı etmesine yol açarak, iktisat politika kararlarının cari işlemler dengesi üzerindeki uzun vadedeki etkilerini açıklayamamasıdır (Knight ve Scacciavillani, 1998: 5-7). Örneğin ekonomide genişletici bir maliye politikası uygulanması durumunda başlangıçta ülkede ulusal paranın değerlenmesine, dolayısıyla cari işlemler açığına ve sermaye girişine neden olur.

Ancak uzun dönemde 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 (Tiryaki, 2002:5). Başlangıçta ulusal paranın değer kazanmasına karşılık zamanla ulusal paranın değer kaybetmesi zorunlu hale gelmektedir. Bu nedenle özellikle cari açık sorunu yaşayan ülkeler açısından modelin uzun dönemli etkileri açıklayamaması cari açığın sürdürülebilirliği ve ekonomik istikrarın sürdürülebilirliği noktasında modelin geçerliliğini zayıflatmaktadır.

#### **1.2.4. Parasalcı Yaklaşım**

Parasalcı Yaklaşım, David Hume'un Fiyat-Altın Para Akımı Mekanizması'yla 1970'li yıllarda ortaya çıkan Monetarizmde bazı temel özelliklerini alarak Robert Mundell, Harry Johnson ve Jacop A. Frenkel tarafından geliştirilmiştir.<sup>2</sup> Bu yaklaşıma göre, ekonomideki para stoku ödemeler bilançosu

<sup>2</sup> Ödemeler Dengesine Parasalcı Yaklaşım Jacques J. Polak'ın Monetary Analysis of Income Formation And Payments Problems adlı çalışmasına dayanmaktadır.

dengeğini etkileyen en önemli faktördür ve ödemeler dengesinde yaşanan açıklar ve fazlalıklar parasal bir sorun olarak görülmektedir.

Parasalcı Yaklaşımına göre, ödemeler bilançosunda yaşanacak bir açık ekonomide görülen aşırı para arzı sonucu gerçekleşirken, ödemeler dengesinde yaşanacak fazlalık ekonomide karşılanamayan aşırı para talebinden kaynaklanmaktadır (Salvatore, 1990: 566). Diğer bir deyişle ödemeler dengesinde yaşanacak dengesizlikler para arz ve talebinden kaynaklanmaktadır. Buna göre para talebinin sabit olduğu durumda para arzında yaşanacak bir artış piyasadaki para stoku ve harcamalarını artıracaktır (Uğur ve Karatay, 2009: 110-112). Harcamalarda meydana gelen bu artış sonrası ithalatta artış yaşanırken, ihracatta azalış görülecek sonuçta ödemeler dengesi bozularak bilanço açık verecektir. Diğer taraftan tersi durumda para arzındaki daralmayla birlikte mekanizma tersine işleyerek ödemeler bilançosu fazlası görülecektir.

Parasalcı Yaklaşım, ödemeler bilançosunda açık olduğunda döviz rezervlerinin azaldığını bununda para hacmini daraltarak ve ithalatı azaltarak ödemeler bilançosu açıklarının giderildiğini varsaymaktadır (Kreinin, 1999: 327). Ödemeler bilançosu fazlası yaşanması durumunda ise ülke döviz rezervlerinin arttığını, buna bağlı olarak ulusal paranın arzındaki artışı sağlanarak, mal ve hizmet talebini arttırdığını aynı zamanda yerli ve yabancı döviz talebine bir yönelme yaşanmasını sağlayarak ödemeler bilançosu fazlalığının azalacağı öngörülmektedir.

Yaklaşımına göre; para arzı ve talebinin kontrol altında tutulması durumunda ödemeler dengesi açığı veya fazlası üzerinde otomatik denkleştirme vazifesi görerek tekrar ödemeler dengesini sağlamaktadır. Ancak yaklaşımdaki bu para arzındaki değişmelerin kısa dönemde etkili olarak milli geliri etkilemesiyle dengeyi sağladığı, buna karşılık uzun dönemde ise milli gelir dolayısıyla ödemeler dengesini iyileştirici olmak yerine sadece fiyatlar genel düzeyi üzerinde etki yarattığı üzerine durulmaktadır (Eğilmez, 2010: 183). Bu yüzden Parasalcı Yaklaşım para arzı yoluyla ödemeler bilançosu açığı ve fazlasını dengeleyici etkisini göstermesi, para arzının denetimine bağlı olmaktadır.

Parasalıcı yaklaşımda bir diğer konu para talebinin istikrarlılığıdır. Parasalıcı yaklaşıma göre, kısa dönemde gerçekleşecek gelir artışı para talebini artırmakta, para arzı değişmediği durumda para talebi para arzından büyük olarak tüketime azalmasına, ithalatın azalmasına, fiyatların düşmesine neden olarak ihracat ve ithalat dengesini olumlu etkilemekte ve ödemeler bilançosunu iyileştirmektedir (Ekren, 2002: 1).

Parasalıcı yaklaşımın son varsayımı ise, ödemeler bilançosu açığı yaşanması durumunda ülkede faiz hadleri yükseltilerek yurt dışından sermaye girişi sağlanması yoluyla cari açık kapatılacaktır. Diğer taraftan yaşanan bu sermaye girişi ve dolayısıyla döviz girişiyle sabit kur sistemi altında para arzında artış yaşanması, faiz hadlerini düşürücü etkide bulunarak ödemeler dengesiyle birlikte para piyasası dengesini de sağlayacaktır (Tunalı ve Tunca, 2006: 5).

### **1.2.5. Cari İşlemler Hesabına Dönemlerarası Yaklaşımı**

Ödemeler Dengesinin modern teorisi olarak adlandırılabilir Cari İşlemler Hesabına Dönemler Arası Yaklaşımı, Irving Fisher'ın geliştirmiş olduğu Dönemler Arası Yaklaşımı'nın Buiters (1981), Sachs (1981), Obstfeld (1982), Svensson ve Razin'in (1983) cari işlemler dengesinde ileriye dönük olarak dinamik analiz çalışmaları sonucunda 1980 sonrası dönemde geliştirilmeye başlanmıştır. Yaklaşımın geliştirilmesinde özellikle 1974 ve 1980 dönemlerinde gerçekleşen petrol fiyatlarındaki aşırı artışların etkisiyle yaşanan yüksek cari açılara karşı, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki cari işlem uyum farklılıklarına optimal dinamik çözümlerin ortaya konulması ihtiyacı etkili olmuştur.

Dönemler arası yaklaşımına göre cari işlemler dengesi, gelecek dönemlerdeki yaşanacak verimlilik artışı, kamu harcamaları, reel faiz oranı gibi beklentilerden kaynaklanan ileriye yönelik beklentilere odaklanarak küçük ve dışa açık bir ekonomide cari işlem hareketlerini açıklamaya çalışmaktadır (Obstfeld ve Rogoff, 1994: 2). Bu çerçevede yaklaşım uluslararası piyasalardan borçlanabilme ve uluslararası sermaye hareketleri serbestisiyle, rasyonel beklentilere sahip bireylerin ve tüketicilerin dönemler arası bütçe kısıtı varsayımı altında cari işlemler dengesinin

geçici olduğu düşünölen talep şokları ve verimliliklerine tampon görevi gördüğünü öngörmektedir.

Ölkelerin dış ticaret hadlerindeki değışiklikler, üretimde yaşanan dalgalanmalar, politik reformlar, doğal afetler gibi birçok geçici gelir şokuyla karşı karşıya kalarak ekonomide doğal olarak dengesizliklerin yaşanmasını sağlamaktadır (Kraay ve Ventura, 2002: 7). Cari işlemler hesabına dönemler arası yaklaşımı, yaşanacak bu şokların kısa vadeli dinamik etkilerine ışık tutarak, ödemeler bilançosu dengesinin yani cari işlemler açığının sürdürülebilirliği ve denge reel kur düzeyi gibi birbirleriyle ilişkili politika konularını birleştirerek optimal dinamik bir yaklaşım ortaya koymaktadır.

Dönemlerarası yaklaşımı, bütçe kısıtı altında tercihlerin dönemler arası ayırılabilceğı temel varsayımıyla cari işlemler hesabı dengesizliklerini artıran koşulları ortaya koymaktadır. Bu yaklaşım, net ihracatın cari gelir tarafından belirlendiğı ve net dış borç faiz ödemelerinin çoğunlukla ihmal edildiğı noktada Keynesyen yaklaşımlardan ayrılmaktadır.

Buna göre, ekonomi net dış alacaklı konumunda ve uluslararası faiz oranları ortalama değerinin üzerinde ise, bireyler yüksek dış faiz gelirleri karşısında tüketimlerini buna göre ayarlamaları cari işlemler hesabının fazla vermesi durumuyla sonuçlanacaktır.

Ekonomi net dış borçlu konumunda olması durumunda ise geçici olarak yükselen faiz oranları cari işlemler üzerinde ters yönlü bir etkiye sahip olarak cari işlemler açığına neden olacaktır. Ayrıca çıktı düzeyi sürekli düzeyinin üzerinde ise tüketicilerin tüketimlerini buna göre ayarlaması sonucu cari işlemler dengesi fazla verecektir (Obstfeld ve Rogoff, 1994: 9-10 ).

Cari İşlemler Hesabına Dönemler Arası yaklaşımında, Obstfeld ve Rogoff yaptıkları çalışmalarda, tüketici ve firmaların dönemler arası optimizasyon yaptıkları varsayımına dayanan modern cari işlemler hesabı modellerinin, tüketimin dönemler arası ikamesi<sup>3</sup> cari işlemler dengesinin arkasındaki temel nedeni olarak

---

<sup>3</sup> Tüketimin dönemler arası ikamesi, Modigliani-Miller Yansızlık Teoreminin (Irrelevance Theorem) uluslararası ekonomiye uyarlanmış haline dayanmaktadır.

düşünmektedirler. Bu kapsamda cari işlemler hesabına dönemler arası modelleri örnek bir model eşitliğiyle açıklanabilir :

$$CA = (r_t - r_t^p) A_t + (Y_t - Y_t^p) - (G_t - G_t^p) - (I_t - I_t^p) + [1 - 1/(\beta / R)^\sigma] (r_t^p A_t + Y_t^p - G_t^p - I_t^p) \quad (1.13)$$

Denklemden CA cari işlemler dengesini,  $r$  dünya faiz oranını,  $A$  net yabancı varlık pozisyonunu,  $R$  ilerideki bir  $s$  anında gerçekleşecek tüketim için geçerli yurt dışı piyasa iskonto oranını,  $\beta$  tüketicilerin iskonto oranını,  $\sigma$  ise dönemler arası ikame esnekliğini temsil etmektedir. Eşitlikte  $p$  harfi ise değişkenlerin, zaman sonsuza giderken sabit faiz oranıyla şimdiki değerinin bulunması yoluyla hesaplanan kalıcı değerlerini göstermektedir (Tiryaki, 2002: 6).

Yukarıdaki eşitliğe göre ülkenin dış dünyaya karşı net borçlu konumda ve dünya faiz oranları kalıcı değerinden yüksek olması durumunda artan dış borç faiz ödemeleri ile birlikte cari işlemler hesabı dengesi bozulacaktır. Ülkedeki yerleşiklerin net olarak yabancı varlık sahibi olmaları durumunda ise, geçici olarak yüksek faiz oranları cari işlemler hesabını iyileştirici etkide bulunacaktır. Diğer taraftan modele göre, üretim düzeyi kalıcı değerinden yüksek olduğu durumda, tüketimin dönemler arası ikame edilmesiyle birlikte cari işlem hesabında iyileşme görülecektir. Modele göre bir diğer önemli durumsa, kamu harcamaları ve yatırımların kalıcı değerlerinin üstüne çıkması diğer bir deyişle özel kesimin normalin üstünde bir kamu ve yatırım harcamasıyla karşılaşarak tüketimi korumak için dış borç alma zorunda kalması durumunda ise ülkede büyük bir cari açık oluşacaktır.

Tüketimin dönemler arası ikamesine göre oluşturulan yukarıdaki modelde, dünya faiz oranının kalıcı değeri olan  $r_p$  düzeyinden sapılması cari işlemler dengesini ülkenin net dış borçluluk durumuna göre etkilemektedir (Tiryaki, 2002: 7). Buna göre ülke dış aleme karşı net olarak borçlu durumda ise faiz oranlarında kalıcı değere göre bir artış söz konusu olduğunda ülkenin cari işlemler dengesi kötüleşmektedir.

Modeldeki eşitlikte  $(\beta / R)^\sigma$  terimi  $\beta$  parametresine bağlı olarak ülkedeki sabırsız tüketimi diğer bir deyişle tüketim eğilimini yansıtmaktadır. Buna göre ;  $(\beta / R)^\sigma$  ifadesinin birden küçük olması durumunda ülke şimdiki zamanda daha çok

ithalata yönelmekte ve bu durum cari işlemler hesabı açığını artırarak, dış borçları artırıcı etkide bulunur ve sonuçta tüketim de zamanla tekrar azalma eğilimi göstermektedir.

Son olarak  $(\beta / R)^{\sigma}$  ifadesinin birden büyük olması durumunda ise dış dünyada yabancıların tüketim sabırsızlığının ülkedekinden fazla olmasını ifade etmekte ve yabancıların bu tüketim ihtiyacını karşılayabilmek için ülke daha çok ihracat artışına yönelerek ülkenin cari işlemler dengesi fazla verme eğiliminde olmaktadır. Bu durumda ülkede tüketimin zaman içinde artış eğiliminde olmasını sağlamaktadır. Modelde bu şekilde tüketimin zaman içinde azalıp ya da artma eğilimi tüketimin dönemler arasında ikamesi modeline göre ekonominin kalıcı kaynaklarıyla ve sermayenin uluslararası hareketlilik derecesiyle orantılı bir şekilde hareket etmektedir.

## İKİNCİ BÖLÜM

### DÜNYA EKONOMİLERİNDE DIŞ DENGE VE CARİ AÇIK SORUNU

Günümüz serbest piyasa konjonktüründe dünya ekonomilerinde görülen dış denge sorunları, özellikle 1980 öncesi kontrollü dış ekonomik politikalar dönemine göre çoğu gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler için üstesinden kolaylıkla gelinebilecek hale gelmiştir. Ancak diğer taraftan Türkiye ve Doğu Avrupa ülkeleri gibi gelişen ekonomiler için cari açık sorunu ekonomik önemini korumaktadır.

Dünya ekonomisinde geçmişten bugüne görülen değişim göz önüne alındığında Dünya ekonomisinde ilk sırada yer alan ABD ekonomisinde görülen yüksek cari açık rakamlarına rağmen dış dengede küçük bir etkiye sahip olması; diğer taraftan gelişen Çin, Hindistan ve Rusya gibi ekonomilerin sahip oldukları yüksek döviz rezervleri sayesinde cari fazla verdikleri görülmektedir. Dünya ekonomisinde 1950'li yıllardan itibaren yaşanan dış denge sorunları ve cari açık deneyimleri düşünüldüğünde etkisi eskisi kadar önem teşkil etmesede dikkat edilmesi gerekli bir önemli bir makro-ekonomik gösterge olmaya devam etmektedir.

Çalışmanın bu kısmında dünya ekonomisinde 1950'li yıllardan itibaren görülen dış denge sorunları ele alınarak özellikle son yaşanan 2008 Küresel Krizi'ne kadar geçen süreçte cari açık sorunu ele alınacaktır.

#### 2.1. BRETTON WOODS SİSTEMİ VE ÇÖKÜŞÜ

1929 yılında yaşanan Büyük Buhran'ın etkisiyle çöken Altın Para Standardı uluslararası mali piyasalarda büyük bir karışıklığı beraberinde getirerek dünya ticaretinde yeni bir sistem ihtiyacı yaratmıştı. 1944 yılında İkinci Dünya Savaşı'nın devam ettiği süreçte savaş sonrasında uygulanacak uluslararası ticaret ve finans düzenini belirlemek amacıyla, ABD'nin New Hampshire eyaletinin Bretton Woods şehrinde uluslararası bir konferans toplanmıştı. Konferansta istikrarlı bir döviz kuru



rejiminin kurulması ve ödemeler dengesi açık veren ülkelerin finanse edilebilmesi amacıyla Uluslararası Para Fonu (IMF) kurulmuştur.

Bretton Woods'te kurulan bu yeni sisteme göre IMF'ye üye olan sistemdeki her ülke, parası için altın veya dolar cinsinden bir itibari değer belirleyecek ve %1'lik bir marj içerisinde parasının değerini koruyacaktı (Akbaş, 2011: 4). Bretton Woods Sistemi ülkelere sabit ancak ayarlanabilir bir kur rejimini beraberinde getirmiştir. Üye ülkelerden birinin ödemeler dengesinin sürekli açık vermesi halinde, fonun iznini almak şartıyla kurlar değiştirilebilecekti. Kurların değiştirilebilmesine izin verilmesi üye ülkelerin katı bir sabit kur sistemi yerine ayarlanabilir ve esnek bir kur yönetimine olanak tanımıştır.

Bretton Woods Sisteminde; ülkelerin para politikalarında özerk olabilmelerini sağlamak amacıyla, sermaye kontrolleri uygulamalarına izin verilerek para politikalarının etkin ve özerk olması amaçlanmaktaydı. Bretton Woods Sistemi Amerikan dolarının gücünü kurumsallaştırmış ve doları rezerv para konumuna taşımıştır (Akbaş, 2011: 4). Bu durumun doğal sonucu olarak sistemin işleyişinde Amerikan doları kilit bir öneme sahip olmuştur.

Sistemde, IMF'ye üye ülkeler paralarını sabit kurdan dolara bağlamışlar, doları ise onsu 35 dolardan altına sabitleyerek, harcayabileceğinden fazla dolar biriktiren ülkelerin bu birikimlerini altına çevirmeleri imkanı yaratılmıştır (Meltzer, 1991). Bretton Woods Sistemi'nin başlangıç yıllarında, ödemeler dengesi fazlası veren ülkeler bu fazlalarını altın yerine dolar rezervi olarak tutmayı tercih etmekteydi. Ülkeler bu dönemde ABD hazine bonolarına paralarını yatırarak faiz geliri elde ederken, ihtiyaç duyduklarında onsu 35 dolardan altına çevirerek kullanabiliyorlardı.

Uluslararası mali ve ticari piyasalarda karışıklığı önlemek amacıyla kurulan bu sistem, 1960'ların sonuna kadar herhangi bir sorun çıkmadan işlemeye devam etmiştir. Ancak daha sonra Bretton Woods Sistemi'nin işleyişinde bazı aksaklıklar baş göstermeye başlamıştır. 1960'ların sonuna kadar sorunsuz işleyen sistemde bu süreçte özellikle ABD'nin Vietnam Savaşı'nı dolar ihracıyla finanse etmesi

sonucunda; doların aşırı değerlenmesi, enflasyonun yükselmesine ve en önemlisi ülkenin dış açık vermesine yol açmıştır.

Aşırı değerlenen dolara karşı başta Fransa ve İngiltere olmak üzere, birçok ülke spekülative bir hareketle yoğun bir şekilde dolar satmış ve karşılığında altın satın almaya başlamışlardır. Yaşanan bu spekülative hareketleri önlemek amacıyla 1 ons altın değeri 35 dolar yerine 38 dolar olarak yeniden belirlenmiştir. “Smithsonian Anlaşmaları” adı verilen bu yeni düzenlemeyle ulusal paralar için yeni değişim değerleri saptanmış ve Bretton Woods Sistemi bu şekilde kurtarılmıştır. Yeni düzenlemeyle daha önce %1 olan ulusal paraların dolar karşısında dalgalanma marjı ise % 2,5’a çıkarılmıştır (Akbaş, 2011: 4). Bu şekilde dolara tekrar istikrar kazandırılması düşünülse de ABD’nin dış ticaret açığı büyümeye devam etmiş ve 1973 yılında ikinci kez devalüe edilerek 1 ons altın 42 dolar olmuştur.

İkinci kez devalüe edilmesine rağmen dolardan kaçış devam etmiş ve dolar altınla desteklenemez hale gelmiştir. Yaşanan bu süreç Mart 1973’te ulusal paraların altın ile tüm bağları kesilerek döviz kurlarının dalgalanmaya bırakılmasıyla noktalanmıştır ve Bretton Woods sistemi işlevini yitirmiştir. 1976 yılında ise, Jamaika’da toplanan konferansla birlikte Bretton Woods sisteminin tarihe karışması resmileştirilmiştir.

Bretton Woods Sisteminin getirdiği sabit döviz kuru sisteminin terk edilerek dalgalı döviz kuru sistemine geçilmesi, aslında sistemin meydana getirdiği sorunlardan dolayı ortaya çıkmıştır. Bu sorunlardan birincisi, sistemin uluslararası finans kurallarına ilişkin temel bir asimetri inşa etmesiydi (Case, Fair ve Oster, 2011: 711). Büyük ve sürekli cari işlemler açığı veren ülkeler paralarını devalüe etmek veya ekonomilerini daraltacak politikalarla önlemler almak zorundaydı. Cari işlemler açığıyla mücadele eden ülkeler için her iki seçenekte ekonomi için dezavantajlar içeriyordu. Çünkü bir tarafta devalüasyon fiyatları artırırken diğer tarafta ekonominin daralması durumunda ülkede işsizlik artış gösterecekti. Bununla birlikte, cari işlemler açığına sahip olan ülkenin seçeneği yoktu çünkü döviz rezervlerindeki stoklarını kaybediyordu. Bir ülkenin döviz rezervleri tükendiği zaman, döviz kurunu değiştirmek zorundaydı çünkü daha ileri bir müdahale imkansızdı.

Bretton Woods Sistemi ile ilgili ikinci sorun, devalüasyona ancak bir ülkenin kronik cari işlemler açığına sahip olması ve döviz rezervlerinin tehlikeli bir biçimde tükenmesi koşulu ile izin vermesiydi. Bu devalüasyonların önceden tahmini oldukça zordu ve eğer ciddi cari işlemler sorunu çözülecekse genellikle oldukça büyük olmalı idi (Case, Fair, Oster, 2011: 711). Bu durum spekülâtorlerin cari işlemler açığı olan ülkelere yönelik hareketlerine sebep olarak ekonomin yükünü daha da artırmaktaydı.

Bretton Woods Sistemi için söylenebilecek son sorun, uluslararası denkleşmenin yükünü açık veren ülkelerin omzuna yüklemesidir. Ödemeler bilançosu fazla veren ülkeler, bu fazlalığı giderici nitelikte kur ayarlamaları (revalüasyon) yapmaktan sürekli kaçınmakta ve fazlayı giderici tedbirler almakta isteksiz davranmasıdır. Bu sistem ülkeleri revalüasyon değil devalüasyon yapmaya iten bir sistem olarak sistemin kendi içinde barındırdığı en önemli kusurlarından biri olmuştur (Bayraktar ve Öztürk, 2010: 21-33).

## **2.2. PETROL KRİZİ VE BORÇ SORUNU**

1973 yılında yaşanan ekonomik gelişmeler sonucu Bretton Woods sisteminin çöküşünü, 1973 Ekiminde Arap ülkeleriyle İsrail arasında savaşın başlayarak petrol sevkiyatlarının durmasıyla fiyatların 4 kat artış göstermesi dünya ekonomisinde petrol krizinin yaşanmasıyla sonuçlanmıştır. Bu dönemde yaşanan yüksek düzeyde petrol fiyatları artışı özellikle gelişmiş ülkelerin üretim maliyetlerini aşırı derecede artmasına neden olarak dünya çapında enflasyon ve ödemeler dengesi sorununu beraberinde getirmiştir.

1973'te yaşanan petrol krizi sadece gelişmiş ülkeleri değil başta az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler olmak üzere pek çok ülkeyi etkileyerek ülkeleri dış ödeme güçlükleri ile karşı karşıya bırakmıştır. Petrol İhraç Eden Ülkeler Birliği (OPEC)'in petrol fiyatlarına yaptığı yüksek oranlı artışlar nedeniyle söz konusu ülkelerin ödemelerini dış borçlanma yoluyla karşılama yoluna gitmesi ve ardından borçlarını ödemede güçlüklerle karşılaşması petrol krizini, kısa sürede dış borç krizi şeklini almasını sağlamıştır (Bakan, 2009: 119).

Petrol Kriz'i 1974 ve 1975'te etkisini giderek artırarak batı dünyasını yoğun bunalıma sokmuş, özellikle petrol fiyatlarının artışıyla birlikte ithalatçı ülkelerde satın alma gücünü önemli oranda azaltarak, diğer mallara olan talepleri hızla düşürmüştür (Gürsoy, 2009: 84). Petrol ithal eden sanayileşmiş batı ekonomileri yaşanan petrol şokunu atlatmak ve bozulan dış ödemeler dengesini kontrol altında tutmakta zorlandığında çözümünü ithalatlarını kısımakta bulmuşlardır (Korkmaz, 2012: 137). Batı ülkelerinin ithalatı kısıma politikası geliştirmekte olan ülkelerinde ihracatlarında gerilemeye yol açarak ülke gelirlerini düşürerek geliştirmekte olan ülkeleri durgunluğa sürüklemiştir.

Yaşanan krizde tek kazançlı taraf petrol fiyatlarının patlamasıyla bu süreçte büyük bir gelir transferi elde eden petrol ihracatçısı ülkeler (OPEC) olmuş, petrol ithalatçısı ülkeler ise yoğun bir durgunluğa ve dünya ekonomisinde stagflasyona girmiştir.

Petrol ithal eden ve gelirlerini petrol dışı ürünleri ihraç ederek elde eden geliştirmekte olan ülkeler yüksek petrol fiyatları, yüksek ithalat hacimleri ve batıdaki sanayileşmiş ülkelerdeki ekonomik yavaşlama sonucu, ihraç ürünlerine olan talep daralmasına bağlı olarak dış ödemeler dengesi açıkları artmıştır. Diğer taraftan ödemeler dengesi açıklarını düşük düzeylerde tutmakta başarılı olan bazı geliştirmekte olan ülkeler diğerlerine göre ihracata yönelik politikalara daha çabuk uyum sağlayarak dış dengede, diğer geliştirmekte olan ülkelere göre başarılı olmuştur (Apak, 1993: 7).

Ödemeler dengesi açıklarını düşük düzeylerde tutan geliştirmekte olan ülkeler uyguladıkları ithal ikame politikaları ile yüksek büyüme oranları yaratsa da, bu ülkeler döviz kazançları ve harcamaları arasındaki farkı kapatamamışlar ve uluslararası piyasalardan artan şekilde borçlanmaya gitmişlerdir (Apak, 1993: 7). Petrol Krizi'nin yaşandığı bu dönemde gelişen ekonomiler için hem ekonomik gidişat hem de yanlış uygulanan ekonomik politikalar sonucu dış borçların ve ödemeler dengesi sorunlarının arttığı bir dönem olmuştur.

1970'lerin sonlarına doğru, yaşanan petrol krizinin de etkisiyle, geliştirmekte olan ülkelerde artan dış borçlar 1979 yılında ikinci kez Petrol Krizi'nin tekrar

etmesiyle giderek artış eğiliminde olmuştur. Artan dış borca rağmen ihracat gelirlerindeki düşüş ülkelerin dış borçları ödeyememe sorunuyla karşılaşması ve bu dönemde dış borç servislerinin yerine getirilememesi olgusu yaygınlaşarak 1980'lerin başında uluslararası bir kriz haline dönüşmüştür.

1979 yılında gerçekleşen ikinci petrol şokunun ortaya çıkmasıyla, petrolün ithalatçısı gelişmekte olan ülkelerin dış açıkları yeniden büyümüş, uluslararası enflasyon artmış ve dünya ekonomisi bir durgunluğa girmiştir. Artan fiyatları önlemek amacıyla sanayileşmiş ülkeler anti-enflasyonist politikalar izlemeye başlamış, bu durum dünya ticaret hacmini daraltmış ve korumacılık eğilimlerini artırmıştır (Sugözü, 2010: 212). 1979 Petrol Kriz'i sonrası faiz oranları hızla artmış, gelişmekte olan ülkelerde dış ticaret hadleri bozulmuş ve bu ülkeler bu olumsuz gelişmelere uyum sağlamaya çalışmış ve ağır bir politik faturaya katlanmak zorunda kalmıştır (Sugözü, 2010: 212).

Az gelişmiş ülkelerin zayıf üretim yapıları ve bununla birlikte hem OPEC hem de sanayileşmiş ülkelere kaynaklanan yüksek fiyatların yol açtığı artan giderler bu ülkeleri gitgide daha fazla cari işlemler açığı vermeye sevk ederken bir yandan da borcu borçla kapatmaya yönelmeleri nedeniyle dış borç kısır döngüsünün içine çekmiştir (Karagöz, 2007: 99).

1973 ve 1979 yıllarında yaşanan petrol krizlerinin ardından dünya ekonomisinin büyük bunalımından sonraki en önemli durgunluğa sahne olmuştur. 1970'lerin ilk yarısında enerji krizleri ve savaşlar nedeniyle Bretton Woods Sistemi'nin çökmesiyle birlikte, teknolojik ve finansal yeniliklere paralel olarak hızlı bir küreselleşme süreci yaşanmaya başlamıştır. 1970'li yıllarda birçok ülkede IMF'nin desteğiyle krizden çıkmak amacıyla yapısal uyum programları uygulanmaya konulmuştur. Yapısal uyum programları temel olarak kamu harcamalarının azaltılması, ücret artışlarının sınırlandırılması, kambiyo rejimlerinin serbestleştirilmesi, konvertibiliteye geçiş, ekonominin dışa açılması ve rekabetçi bir yapı oluşturulması, paranın değerinin düşürülmesi ve rekabetçi olması gibi önlemler içermekteydi (Günel, 2001:1033).

1980'li yıllara gelindiğinde ise, 1970'lerdeki ekonomik gerilemeler ve yerel ekonomilerin, petrolü daha tutumlu kullanmak için çeşitli ayarlamalar yapmış olması sonucu, petrol talebi kontrol altına alındı ve petrol fiyatları daha istikrarlı düzeylere dönmeye başlamıştır. Bu dönemde yaşanmaya başlayan küreselleşme süreci de ülkelerin toparlanma sürecine katkı sağlamıştır.

Bu dönemin en büyük kazançla geçiren ülkeleri ise petrol ihraç eden Ortadoğu ülkeleri olmuştur. Yaşanan bu kriz sürecinde hem fiyatlardaki artıştan hem de dünyanın diğer yerlerindeki petrol üretiminin yavaşlamasından büyük gelir transferleri elde ederek kriz döneminde büyük kâr elde etmişlerdir (Balı ve Büyükşalvarcı, 2011: 127).

### **2.3. 1980 FİNANSAL SERBESTLEŞME SÜRECİ SONRASI DÖNEMDE GELİŞMİŞ VE GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE CARİ AÇIK DENEYİMİ**

1970'ler de yaşanan iki enerji krizi ve bu dönemde Bretton Woods Sistemi'nin çöküşü dünya ekonomisini yeni bir çözüm arayışı içine sokmuştur. 1980'lere kadar gelişmiş ve gelişmekte ülkelerin ithal ikameci politikaları yaşanan krizlerle ve ülkelerin artan dış borç yüküyle yerini yeni bir dış ticaret anlayışına, ihracata yönelik dış ticaret politikalarına bırakmıştır.

Bu yeni politika anlayışı beraberinde dünya ekonomilerinin aralarındaki sınırın kalkmaya başlamasını sağlayarak dünya ekonomisinin küreselleşmesine yol açmıştır. Çalışmanın bu alt bölümünde küreselleşen dünya ekonomilerinde 1980 sonrası finansal serbestleşme sürecinde görülen cari açık sorunları ele alınacaktır.

#### **2.3.1. 1980 Sonrası Dönem**

1980'lerin ortalarından sonra gelişmiş ülkelerle birlikte gelişmekte olan ülkeleri de içine alarak hızla yayılan dışa açık, serbest mal ticareti ve sermaye hareketlerinin önündeki kısıtlamalarının kalktığı yeni sistem ortaya çıkmıştır. Bu dönemde görülen bilgi teknolojilerindeki gelişiminde etkisiyle uluslararası alanda

finansal araçlarının çeşitlenerek işlem hacimlerinde yüksek oranda artışlara neden olmuştur. Bu hızla gelişen yeni süreç dünya ekonomisinde küreselleşme olgusunu beraberinde getirerek ekonomilerde büyük bir değişim süreci yaşanmıştır.

1980 sonrası yaşanan bu yeni değişim süreci özellikle ülkelerin sermaye hareketlerindeki engellerin kalkmasıyla birlikte gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler için cari işlem dengelerinde dönüşüm başlamıştır. Bu dönüşüm sonrası 1980'li yıllar gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde geniş cari işlemler dengesizliklerinin yaşandığı yıllar olmuştur. 1987'de ABD, gayrisafi milli hasılasının %3,5'u kadar cari açıkla karşı karşıya kalmış, Japonya'da %3.5 ve Almanya'da %4 oranında cari işlemler fazlası gerçekleşmiştir (IMF, 1994). Bu süreçte yaşanan bu dengesizlikler 1980'li yıllar boyunca devam etmiş ve ülkelerin dış dengelerini olumsuz etkilemiştir.

Yaşanan bu dönüşüm sürecinde görülen cari işlemler dengesizlikleri gelişmekte olan ülkelerde, Almanya, Japonya ve ABD gibi gelişmiş ülkelerle kıyaslandığında çok daha geniş çapta gerçekleşmiştir. Gelişmekte olan ülkelerde cari işlemler dengesizliklerinin yaşanmasında özellikle bu dönemde görülen istikrarsızlıklar etkili olmuştur. Petrol ihraç etmeyen gelişmekte olan ülkelerde, 1980 öncesinde 20 milyar dolar civarında seyreden cari açık rakamları 1981'de 95.3 milyar dolara yükselmiş, ardından yaşanan bir düşüşle 1986 yılında 14.1 milyar dolara gerilemiştir. 1987 yılında ise 10.1 milyar dolar cari fazla verilse de istikrar sürdürülemez 1988 yılından itibaren tekrar yüksek açıklar verilmeye başlanmıştır (IMF, 1994).

1990'lı yılların başından itibaren gelişmekte olan ülkelere yönelen sermaye hareketleri hızla artmış olsa da bu sermaye hareketleri daha çok spekülasyon nitelikli kısa vadeli sermaye (sıcak para) hareketleri şeklinde olmuştur. Gelişmekte olan ülkelere yönelen kısa vadeli spekülasyon sermaye hareketleri, küreselleşen ve finansal serbestliğe sahip olan piyasalarında etkisiyle bu ülkelerde mali kırılganlığı artırmıştır. Bu ortamda, birçok gelişmekte olan ülkenin oluşan iç ve dış açıklarını kapatmak için denetimsiz biçimde sermaye piyasalarını sıcak para akımlarına açmaları, bu yıllarda finansal kırılganlığın artmasında en büyük etken olmuştur (Dikkaya ve Üzümcü, 2010: 273). Yaşanan bu kırılganlıklar özellikle gelişmekte olan ülkelerde finansal krizlerle sonuçlanmıştır.

1990'lı yıllarda yaşanan finansal krizler, ekonomileri olumsuz etkilemeye devam etmiş ve 1998 yılında cari işlemler dengesinde yeni bir dönüşüm başlamıştır. Bu dönüşümde gelişmekte olan ülkeler önceden grup olarak cari işlem açığı verirken, 1998 sonrasında cari işlem fazlası vermeye başlamışlardır. Diğer taraftan gelişmiş ülkeler ise grup olarak 1990'ların sonlarında cari işlem fazlası verirken cari işlem açığı vermeye başlamışlardır (Cural, 2010: 176).

1980 sonrası ülke ekonomileri ve cari işlemler dengesinde görülen dönüşüm 1997-1998 Doğu Asya krizine kadar olan süreçte Japonya, Almanya ve OPEC ülkelerinin dış fazlalarıyla kısmen de olsa telafi edilebilmişse de, 1997-1998 Asya kriziyle birlikte uluslararası gerilim artmaya başlamıştır (Güler, 2010: 34).

Doğu Asya Krizi sonrasında ABD'de aşırı düzeylerde artan tüketim ve her geçen gün eriyen tasarrufların etkisiyle, cari açık giderek artış eğilimi göstermiş ve bu açıklar cari fazla veren Çin, Japonya, Güney Kore gibi Asya ülkeleri ile OPEC ülkelerinin tasarruflarıyla finanse edilmiştir. ABD, astronomik boyutlara varan cari işlem açıklarının finansmanını FED'in izlediği gevşek para politikası ve doların değer kaybetmesini önleyici müdahalelerle mümkün kılmış ve bu doğrultuda çekiciliği artırılan Amerikan finansal varlıklarıyla ülke içine sürekli bir sermaye akışını sağlayarak cari açığı finanse etmiştir (Güler, 2010: 34).

Çin başta olmak üzere Asya ülkelerinin ve AB'nin ihracatçı ülkelerinin cari işlemler fazlası ile finanse edilen ABD'nin dev cari işlemler açığı 1998 yılından itibaren artan ithal talebinin de etkisiyle hızla artarak; 2004 yılında 668 milyar dolar ve cari açığın milli gelire oranı yüzde 5,7 olmuştur. 2005 yılında ise cari açık 730 milyar dolara çıkarak açığın milli gelire oranı yüzde 6,2 olarak gerçekleşmiştir (IMF, 2006). 2006'da ise 800 milyar dolar olarak gerçekleşen cari açık ABD tarihinin en yüksek düzeyine ulaşmıştır.

ABD ekonomisindeki cari işlemler açığı artarken, buna karşın Euro bölgesinde Almanya, Hollanda Belçika ile Japonya gibi gelişmiş ülkelerde cari işlemler fazlaları artmaya devam etmiştir. Cari işlemler dengesi fazla veren diğer ülkeler ise petrol ve doğalgaz ihraç eden Rusya, Ortadoğu ülkeleri ile Çin, Hong



Kong, Güney Kore, Singapur ve Tayvan gibi Asya ülkeleri olmuşlardır (Aydoğuş, 2006: 30).

### 2.3.2. 2008 Küresel Krizi

2008 yılından itibaren ABD’de ekonomide güvensizlik, istihdamda sıkıntılar ve konut piyasasındaki problemler, Avrupa’da ise yüksek devlet borçları ve bankacılık sorunları nedeniyle küresel ekonomide yeni bir durgunluk durumu ortaya çıkmıştır.

Küresel ekonomide görülen bu yeni yavaşlama durumunun ortaya çıkış süreci ise 2008 yılından öncesine 1990’lı yıllara dayanmaktadır. ABD’de, 1990’lı yılların sonundan itibaren artış gösteren konut talebi, düşük faiz oranları, krediye ulaşım kolaylığı ve esnekliği sonucunda, 2001 yılından sonra hızla büyüyen konut kredileri piyasasında, 2001 yılında toplam krediler içinde subprime kredilerin payı % 8,7 iken 2006 yılında % 20,1 seviyesine çıkmıştır. Kredi hacmi ise üç kattan daha fazla artarak 600 milyar dolara ulaşmıştır (Insider Mortgage Finance, 2010).

2008 yılı ortasında ise ABD’de subprime mortgage<sup>1</sup> kredilerinin hacmi 1,5 trilyon dolara kadar yükselmiştir. ABD’de faizler son derece düşük düzeylerde olduğundan, subprime mortgage kredilerini kullanan düşük gelirli gruplar FED’in son dönemde faizleri sürekli artırması ve konut fiyatlarının düşmesi, özellikle düşük gelir gruplarında bireylerin kredileri geri ödeyememesine neden olmuştur (Eğilmez, 2009: 66). ABD’deki konut fiyatlarının artan konut talebiyle en yüksek noktaya çıkmasından sonra konut fiyatlarında hızlı bir düşüş sürecine girilmesi, konut piyasalarında ortaya çıkan balonunun patlamasıyla sonuçlanmıştır.

ABD’de meydana gelen konut piyasası krizinde özellikle krizin başladığı 2008 öncesi yıllarda düşük tasarruf ve yüksek oranda görülen yatırımlarla ilişkili varlık balonlarının giderek önem kazanarak büyümesi etkili olmuştur. Diğer taraftan ABD gibi bu dönemde kırılma bir yapıya sahip İrlanda, İspanya ve İngiltere gibi bazı Avrupa ülkeleri de düşük tasarruf düzeyleriyle ABD gibi cari açık verirken, Çin başta olmak üzere Asya ülkelerinin ve AB’nin ihracatçı ülkelerinin cari işlemler fazla

<sup>1</sup> Subprime mortgage; birinci kalite kredibiliteye sahip olmayan kişilere verilen konut kredisi

vermesi küresel kriz öncesi dönemdeki en önemli dengesizlik olarak kabul edilmektedir.

Küresel kriz öncesi görülen konut piyasası balonuyla birlikte; ABD'nin gerek 2004–2007 döneminde büyük oranda açık veren merkezi kamu bütçesi gerekse 2004'ten 2008'e kadar yıllık 500 milyar doların üzerinde seyreden cari işlemler açığı, kriz için kırılğan bir ortam hazırlayan başlıca iki temel faktör olmuştur (IMF, 2011: 81–83). 2007 yılında etkisini göstermeye başlayan kırılğan ortam 2008 yılı ile beraber daha fazla ağırlaşmıştır. Uluslararası sermaye hareketleri 2008 yılının ikinci yarısıyla beraber hızla düşmüş ve yıl sonu itibariyle küresel ekonomi resesyona girerek ABD'de başlayan kriz hızla küresel bir hal almıştır.

ABD'de başlayıp küresel krize dönüşmesinde ana etken ise, petrol fiyatlarında görülen artış olarak gösterilmiştir. ABD'de ithalat reel olarak azalmış ve petrol dışı ticaret dengesinde önemli bir düzelme sağlanmıştır. Ancak petrole fazlasıyla bağımlı olan ABD'de ödemeler dengesi sadece sabitlenebilmiştir. Çin dışında diğer bütün petrol ithalatçısı ülkelerde ödemeler bilançosu dengesi kötüleşmiştir. Bu dönemde petrol ihracatçısı ülkelerin cari fazlaları ise 800 milyar doların üstüne çıkmıştır (IMF, 2011: 70–74).

Krizin küresel boyuta ulaşmasıyla birlikte, hem cari işlemler açığı olan ülkelerde hem de cari işlemler fazlası olan ülkelerde düzeltme süreci başlamış ve daralan dünya ticaret hacmi ile birlikte küresel dengesizliklerde bir gerileme gözlenmeye başlamıştır. Çin ve Almanya gibi cari fazla veren ülkelerin kriz yılı olan 2009'da cari fazlalarında bir düşüş yaşanırken, Amerika gibi cari açık vermekte olan ülkelerde de cari açıklar düşmüştür (IMF, 2011: 15–17). Kriz döneminde cari açıklardaki sert düzeltme büyük bölümünü petrol ihracatçısı ülkelerin oluşturduğu Orta Doğu ve Kuzey Afrika Ülkelerinde yaşanmıştır. Krizle beraber hızla gerileyen petrol fiyatları bu düşüşün en önemli sebebi olarak gösterilmiştir (Çelebi, 2012: 28–29).

2008'de ABD'nin konut kredi piyasalarında, yeni kompleks finansal ürünleri ve yeterince denetlenmeyen bankacılık sistemi aracılığıyla başlayan krizin küreselleşmesinde sadece yaşanan küresel ekonomik dengesizlikler olmamıştır. Kriz

sadece ABD’de değil, Avrupa bankacılık sistemi üzerinde de baskı oluşturmuş, uluslararası piyasalarda hakim pozisyonda olan Avrupa bankaları da bu olumsuzluktan etkilenmiş ve kriz küreselleşmiştir (Akçay, 2012). Avrupa’da bankacılık sisteminin krizden olumsuz etkilenmesiyle birlikte Avrupa ekonomileri borçlarını ödeyemez noktaya gelmiş ve borç krizine girmişlerdir. Avrupa ekonomilerinde patlak veren bu borç krizi, küresel krizi daha da derinleştirmiştir.

Küresel krizi 2010 yılının ikinci çeyreğinde patlak veren Yunanistan borç krizinin izlemesi başta borç krizinin ortaya çıktığı Yunanistan olmak üzere Portekiz, İspanya İtalya, İrlanda gibi Avrupa ülkelerinde kısa sürede olumsuz etkilerini göstermiştir. Bu dönemde borç krizi, bir yandan sermaye hareketlerini azaltıp, kamu açıklarını arttırırken, cari açıklar da önemli ölçüde genişlemiştir. Öte yandan dünya ticaret hacmindeki gelişmeler küresel kriz ile beraber iç açıcı olmaktan uzaklaşmıştır.

Küresel krizle birlikte borç krizini yaşayan Yunanistan, rekor cari işlemler açığı yaşayan bir ülkedir. Küresel kriz öncesinde 2007 yılında milli gelirin % 14,6’sı, 2008 yılında da % 15’i kadar cari işlemler açığı veren Yunanistan, küresel kriz sürecinde cari açığını milli gelirin % 10’una kadar indirebilmiştir. 2012 yılında ise söz konusu oran % 5,8 olarak gerçekleşmiştir. Yüksek cari açığı ile Avrupa’nın çevre ekonomisi olarak kabul edilen Yunanistan, büyük miktarlarda sermaye ithal etmektedir (Erdem ve Atbaşı, 2011: 47 ).

Diğer bir AB ülkesi Portekiz’de ise büyümede ivme kaybettiği kriz dönemi boyunca kamu borcu ve cari açık sorunları yaşamaya devam etmiştir. 2007’de % 10,1 olan cari açığın milli gelire oranı izleyen yıl % 12,6 seviyesine çıkmıştır. Yeniden toparlanma sürecine giren cari açık, 2011 yılında gerileyerek % 7 seviyelerinde gerçekleştikten sonra, 2012 yılında % 2,9’a gerilemiştir. İrlanda ise küresel krizin başladığı 2007 yılında % 5 civarında gerçekleşen cari açığı, küresel krizle beraber % 6 seviyesine ulaştıktan sonra, 2010 yılında fazlaya dönüşmüştür. 2011 yılında cari açık milli gelirin % 1’i kadar fazla vermiştir.

İtalya’da, küresel kriz cari açık üzerinde önemli bir etki yaratmamıştır. 2008’de milli gelirin % 2,9’u olan cari açık, 2009’da yılında % 2,2 olarak gerçekleşmiştir. 2010 ve 2011 yıllarında % 3’ü geçen söz konusu oranın 2012’de %

1,5'lik açık vermesi ile beraber, düzelen dış ticaret dengesinin de etkisiyle, cari açıkta iyileşme beklenmektedir. Cari açık ve yüksek düzeyde işsizlikle baş etmeye çalışan İspanya'da ise 2007 yılında mili gelirinin % 10'u kadar cari işlem açığı vermiş, 2009 yılında ise küresel ekonomideki daralmayla birlikte cari açığında %5'e kadar gerileme kaydetmiştir. 2011 yılında ise cari işlem açığı yüzde 3,5 ve 2012 yılında % 2 olarak gerçekleşmiştir (Yılmaz, 2013: 242-243)

2008 küresel krizi ile başlayan ve 2010 yılında yaşanan borç kriziyle etkisini artıran dünya ekonomisinde yaşanan küresel dengesizlikler ve kırılganlıklar, 2012 yılından itibaren giderek azalmakla birlikte, bu sorunları çözmek için daha kararlı bir politika uygulamasına ihtiyaç duyulmaktadır.

**Tablo 1:** 2012 Yılı Cari İşlemler Dengesi (milyar dolar)

ÜLKELER	CARİ DENGE	CARİ DENGE /GSYİH
1) ABD	-477.9	-3.0
2) EURO BÖLG.	+135.5	+0.6
3) ÇİN	+213.8	+2.8
4) JAPONYA	+59.0	+1.0
5) ALMANYA	+214.9	+6.0
6) FRANSA	-61.5	-2.1
7) İNGİLTERE	-75.3	-3.5
8) İTALYA	-15.7	-1.5
9) KANADA	-65.0	-3.4
10) RUSYA	+81.2	+4.0
11) HİNDİSTAN	-80.6	-4.4
12) TÜRKİYE	<b>-48.9</b>	<b>-6.2</b>
13) BREZİLYA	-54.2	-2.6
14)G. KORE	+43.3	+2.2

**Kaynak:** IMF OUTLOOK 2013

2008 küresel krizi sonrası toparlanma sürecinde olan ekonomilerin cari işlemler dengesinde geline son durumu IMF'nin verilerine göre dünyada cari denge rakamlarıyla analiz edilebilir. Tablo 1'e göre, 2012 yılında dünyada en fazla cari açık veren ülke 477,7 milyar dolarla ABD olmuştur. Bu ülkeyi sırasıyla 80,6 milyar dolarla Hindistan, 75,3 milyar dolarla İngiltere, 65 milyar dolarla Kanada, 61,5 milyar dolarla Fransa, 54,2 milyar dolarla Brezilya ve 48,9 milyar dolarla Türkiye'nin izlediği görülmektedir.

Ülkelerin cari açığının GSYİH'ya oranı açısından dikkati çeken en önemli husus ise ABD, İngiltere, Kanada gibi gelişmiş ülkelerde görülen dış denge sorunları sonucu oluşan yüksek cari açık rakamlarına rağmen cari açığın GSYİH'ya oranlarına bakıldığında %3 civarlarında gerçekleştiği görülmektedir. Diğer taraftan Türkiye gibi gelişmekte olan bir ülkede cari açık daha düşük gerçekleşmiş gibi görülse de bu oran %6,2 gibi yüksek bir oranda olmuştur.

Kriz sonrası toparlanma sürecindeki dünya ekonomisinde Euro Bölgesi'ndeki cari açık dengesizliklerinin, Almanya ve Hollanda'da yüksek cari fazla, pek çok çevre ekonomilerde ise yüksek cari açık olarak görülmesi, krizin tümüyle atlatılması için bu dengesizliklerin bir an önce düzeltilmesi büyük önem taşımaktadır.

Küresel ekonomide ise ABD, Euro Bölgesi ve Japonya'nın cari açık pozisyonları, daha sürdürülebilir bir maliye politikası ve daha güçlü reel efektif döviz kuru düzeyi için adımlar atması 2008 küresel krizinin tamamen atlatılması için gerekmektedir (İSO, 2012).

## **ÜÇÜNCÜ BÖLÜM**

### **CARİ AÇIĞIN SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ VE TÜRKİYE'DE CARİ AÇIK**

#### **3.1. CARİ İŞLEMLER DENGESİNİN SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ**

Ülkelerin “ekonomik performansının aynası” olarak adlandırılan cari işlemler dengesi, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde ekonomik istikrarın sürdürülebilirliğinde büyük bir öneme sahip makro ekonomik değişkendir. Bu yüzden hem cari açık veren gelişmekte olan ülkelerde sürdürülebilir bir büyümenin sağlanabilmesi hem de gelişmiş ülkeler için ekonomik istikrarın sürdürülebilirliği için cari açığın sürdürülebilirliği dikkate alınması gerekmektedir. Bu nedenle çalışmanın bu alt bölümünde cari açığın sürdürülebilirliği kavramı ve sürdürülebilirlik kriterleri ele alınacaktır.

##### **3.1.1. Sürdürülebilirlik Kavramı**

Sürdürülebilirlik, genel olarak iktisadi değişkenlerin herhangi bir politika değişikliği ya da başka bir dışsal değişiklik olmaksızın sınır değer koşullarına ulaşamaması ya da maksimum değerleri aşmaması olarak adlandırılabilir (Pitchford, 1995: 123-124).

Cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliği kavramı tanımı üzerine temel bir tanım olmasa da iktisatçılar arasında yapılan farklı tanımlamalar incelendiğinde cari açığın sürdürülebilirlik tanımının ülkenin ödeme gücüyle ilişkilendirildiği görülmektedir.

Cari işlemler açığına yönelik olarak yapılan farklı tanımlamalardan olan M. Obstfeld ve K. Rogoff'a göre cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliği; ülkenin gelecekte dış borçlarını ödeyebilecek kadar dış ticaret fazlası yaratabilme potansiyeline sahip olup olmadığına, yani ülkenin gelecekte dış borçlarını

ödeyebilecek durumda olup olmayacağına (country solvency) bağlı olarak değerlendirmişlerdir (Bubla, 2003: 4).

G. M. Milesi-Ferretti ve A. Razin ise; sürekli olarak dış ticaret ve cari işlemler açığı veren ülkeler açısından cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğinin, dış ticaret dengesinin açıktan fazlaya dönmesini sağlayan bir dönüm noktasını (turning point) gerektirdiğini ifade etmişlerdir. Dış ticaret açıklarının dış ticaret fazlasına dönüşünde ekonomik faaliyetler üzerinde büyük çaplı değişiklikler ortaya çıkmayacaksa, cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğinden bahsedilebilecektir. Ancak dış ticaret açıklarının dış ticaret fazlasına dönüşmesi sırasında, ekonomik faaliyetlerde ciddi daralma yaşanacak ve bir kriz ile karşılaşılacaksa, cari işlemler açıklarının sürdürülemez bir nitelik taşıdığı belirtilebilecektir (Milesi-Ferretti ve Razin, 1996: 11).

C. Mann ise; cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğine yönelik olarak yaptığı çalışmalarda, cari işlemler açıklarının istikrarlı bir seyir izleyip izlemediğini dikkate almıştır. C. Mann'e göre bir ülkenin cari işlemler açığı, o ülkeye portföy yatırımı yapmış olan yabancı yatırımcıları endişelendirecek boyutlara ulaşmışsa, yabancı yatırımcılar söz konusu ülkeye yatırım yapmaktan vazgeçebilecek ve hatta ellerindeki mevcut finansal varlıkları satabileceklerdir. Böyle bir durumda cari işlemler açığı; faiz haddi, döviz kuru ve diğer makroekonomik değişkenlerde önemli dalgalanmalar yaratacağından sürdürülemez olarak nitelendirilecektir (Bubla, 2003: 2).

İktisatçılar arasında yapılan farklı tanımlamalara rağmen cari açığın sürdürülebilirliği konusunda genel bir görüşün olmadığı ve yapılan tanımlamaların kendi içlerinde çeşitli eksikleri barındırması etkili olmaktadır. Örneğin M. Obstfeld ve K. Rogoff tarafından yapılan tanımlamada, ülkenin borç ödeme isteği ve yabancıların söz konusu ülkeye borç verme isteği tanımda dikkate alınmamıştır (Tunalı, 2008: 165).

Diğer taraftan G. M. Milesi-Ferretti ve A. Razin ile C. Mann tarafından yapılan tanımlamalarda ise; cari İşlemler açıklarının sürdürülebilir olup olmadığı, ekonomik faaliyetlerde ciddi daralmalar yaşandıktan ve krizler ortaya çıktıktan sonra

anlaşılabilir. Bu durumda ekonomik faaliyetlerin daralma yaşanmadan önce kontrol altında tutulmadığı takdirde cari açığın sürdürülebilirliğine ve dolayısıyla ekonomik istikrarın sürdürülebilirliğine olumsuz etkide bulunacağı açıktır.

### 3.1.2. Cari Açık Sürdürülebilirlik Kriterleri

Ülkelerin ekonomik performansı ve özellikle gelişmekte olan ülkelerde büyüme süreciyle paralel bir trend izleyen cari açık sorununun sürdürülebilirliği iktisatçılar arasında önemli bir araştırma konusu olmuştur. İktisat literatüründe sürdürülebilirlik kavramı üzerinde tam bir fikir birliği oluşmasa da günümüz küresel ekonomisinde, gelişmiş ülkelerde görülen yüksek cari açık rakamlarının beraberinde getirdiği kırılganlıkların gelişmekte olan ülkeler kadar olmasa da dikkat edilmesi gerekli bir ekonomik gösterge olmaktadır.

Yapılan çalışmalar cari açığın sürdürülebilirliğinin özellikle ekonomik kriz süreçlerinde gelişmekte olan ülkeler kadar gelişmiş ülkeleri de etkilediğini ortaya koymaktadır. Bu yüzden hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler için önemli bir yer tutan cari açık ve sürdürülebilirliği sorununun çözümü konusunda sürdürülebilirlik kriterlerinin ortaya koyulmasına ihtiyaç duyulmaktadır.

i. Cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğinin belirlenmesinde en yaygın olarak kullanılan kriterlerden birisi, %5 kuralıdır. 1994 Meksika Krizi sonrasında Amerika Hazine Sekreteri L. Summers tarafından ifade edilen bu kurala göre, GSYİH'sının %5'ini aşan cari işlemler açıkları, kısa vadeli sermaye akımları ya da uluslararası rezervlerle finanse edilmesi halinde ciddi sorun yarattığı kabul edilmekte ve bu nedenle söz konusu açıkların yakından takip edilmesi gerektiği belirtilmektedir (Edwards, 2001: 13).

Sürdürülebilirliğin en önemli kriteri olan %5 kuralı dünya ekonomisine büyük oranda yön veren ABD'de cari açık/ GSYİH oranının %5'e ulaşması, cari işlemler fazlasının Çin'de %3 Rusya'da %8'e yükselmesi politikacı ve akademisyenlerin bu konuya ilgisini arttırmıştır (Barışık ve Çetintaş, 2006: 2).

Cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğinde %5 kuralından yararlanılmasının nedeni, tarihsel süreç içerisinde %5 eşik değerini aşan cari işlemler



açıklarının genellikle kısa süreli olması, buna karşın GSYİH'nın %5'inin altında kalan cari işlemler açıklarının uzun süre devam ettirilmiş olmasından kaynaklanmakta olduğu görülmektedir (Sightvatsson, 2001: 26).

Bir ülkenin cari açığının milli gelirine oranının %5 ve daha büyük bir orana ulaşması ekonomi açısından bir risk olarak kabul edilmektedir. Freund'a göre bu durumun üç ya da dört yıllık bir süreçte, yavaş gelir büyümesi ve önemli bir reel döviz kuru aşınmasıyla sonuçlanacağı düşünülmektedir (Freund ve Warnock, 2005: 9).

Edwards ise, GSYİH'nin yaklaşık olarak %6'sı kadar bir cari açığın sürdürülemeyeceğine işaret etmektedir (Edwards, 2005: 1). Ancak hızlı büyüme oranı, ihracatın GSYİH'ya oranı, tasarruf yatırım dengesi, finansal yapı, sermaye hareketleri hacmi ve yapısı cari açıkların sürdürülebilirliğini belirlemektedir. Bunlara ek olarak eğer cari açıklar kısa dönemli borçlanmalar ve dış rezervler tarafından karşılanıyorsa veya tüketim harcamalarından kaynaklanıyorsa tehlikenin boyutu daha da artmaktadır (Yücel ve Yanar, 2005: 483).

ii. Cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğinin belirlenmesinde kullanılan diğer bir kriter ise J. Pitchford tarafından geliştirilen İflasın Aritmetiği (Arithmetic Of Insolvency) Modeli'dir. Bu kritere göre; herhangi bir yılda ortaya çıkan cari işlemler açığı, ülkenin aynı yıl dış borç stokunda meydana gelen değişime eşit olduğundan, dış borç stoku/GSYİH oranında değişim yaratmayan cari işlemler açığı, sürdürülebilir cari işlemler açığı olarak nitelendirilmektedir (Moon, 2000: 19).

Aslında cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğine yönelik olarak ifade ettiğimiz %5 Kuralı ve İflasın Aritmetiği Modeli sürdürülebilir cari işlemler açıklarının belirlenmesinde tek başlarına yeterli değildirler. Çünkü örneğin İflasın Aritmetiği Modelinde, iktisadi büyümeye bağlı olarak dış borçlar ve dolayısıyla sürdürülebilir cari işlemler açığı artabilecektir. Oysaki yüksek dış borç miktarı, ülkeye yatırım yapanlar tarafından bir risk unsuru olarak algılanabilir ve yatırımcıların söz konusu ülkeye yatırım yapmaktan vazgeçmesine yol açabilir (Calderon vd., 1999: 3).

Benzer şekilde cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğinin %5 Kuralı'nda olduğu gibi tek bir gösterge çerçevesinde değerlendirilmeside mümkün değildir. Cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliği, hem cari işlemler açığı veren ülkedeki iktisadi birimlerin beklentilerine hem de o ülkeye yatırım yapan yatırımcıların beklentilerine bağlıdır. Bu nedenle cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğinin değerlendirilmesinde, dış borç/GSYİH ya da cari işlemler açığı/GSYİH gibi kriterlerin tek başına ele alınması yeterli değildir (Calderon vd. , 1999: 3).

Milesi-Ferretti ve Razin (1996) göre, “Cari açığın sürdürülebilir olması konusunda %5 gibi eşik oranlara bakmak yeterli değildir. Döviz kuru politikası, dış borçların vadesi ve bileşimi, dış ticaretin yapısı ve dışa açıklık derecesi de dikkate alınmalıdır. İhracat sektörü küçük, dış borçlar yüksek, tasarruflar düşük ve bankacılıkta/finansal kesimde denetleme zayıf ise, birkaç sene süren yüksek cari açıklar, bunalım için kırmızı alarm ışığını yakar.” Bu yüzden sürdürülebilirlik kriterleri diğer ekonomik değişkenlerle birlikte değerlendirildiğinde cari açığın sürdürülebilir olup olmadığı konusunda daha sağlıklı sonuçlar elde edilebilecektir.

Cari açığın sürdürülebilirliği konusunda geliştirilen kriterler dışında Türkiye gibi ithalata bağlı bir büyüme gerçekleştirmesi nedeniyle aşırı değerli ulusal paraya ihtiyaç duyan ve dış ticaret açığından kaynaklı cari açık problemi yaşayan ülkeler için cari açığın finanse edilebiliyor olması, cari açığın sürdürülebilir olduğunu göstermektedir (Akdiş vd., 2006: 1). Bu nedenle Türkiye gibi ülkelerde cari açığın GSYİH'ya oranı dışında bütçe açığının GSYİH'a oranı, ithalatın GSYİH'ya oranı, ihracatın GSYİH'ya oranı, rezervlerdeki değişim, sermaye akımlarındaki değişim ve ticaret açığının GSYİH'ya oranı gibi kriterlerde cari açığın sürdürülebilirlik kriterlerinde kullanılmaktadır.

Cari işlemler dengesi açıklarının sürdürülebilirlik kriterlerinin ekonomik krizlere ilişkin önemli bilgiler içerdiği ve bu açıkların sürdürülebilirliği ileriki dönemlerde yaşanabilecek döviz kuru krizlerinin göstergesi olduğu kabul edilmektedir. Labonte'ne göre, Meksika, Türkiye, Doğu Asya, Brezilya, Arjantin gibi gelişmekte olan ülkelerde büyük cari açıklar, finansal ve döviz krizlerinde en önemli gösterge olmaktadır. Bu açıdan değerlendirildiğinde ülkelerin cari

hesaplarının durumu ekonomik istikrarın sürdürülebilir olması bakımından oldukça önemlidir (Labonte, 2010: 7).

Sürdürülebilirlik kriterlerinden en önemlisi olan cari işlemler açığı/ GSYİH oranı ülkelerin yaşanan krizlerden etkilenme göstergesi olması bakımından önemlidir. Çünkü bu oran dış kaynak ihtiyaç oranı olarak da düşünülebilir. Bu oran ülkenin yabancı sermayeye olan bağımlılığının en önemli göstergelerinden birisidir. Oranın yükselmesi ülkenin yabancı sermayeye olan bağımlılığının artmakta olduğunu ve ülkenin diğer ülkeler odaklı krizlerden daha hızlı şekilde etkilenme olasılığının yüksek olduğunu gösterir. Gelişmekte olan ülkeler için bu oran 1993 yılı itibariyle % -7.8 iken, gelişmiş ülkelerde % 2 civarındadır (Yavuz ve Çiçek, 2006: 114).

Dünya ekonomisi küreselleştikçe ve sermayenin önündeki engeller kaldırıldıkça tasarruf-yatırım, gelir harcama dengesizliği sonucu oluşan cari açıkların yabancı sermaye ile finanse edilmesi yöntemine başvurulmaktadır. Bu sebeple günümüz küresel ekonomisinde cari açığın sürdürülebilirliği kriterleri kamu-özel sektör harcamaları, vergi gelirleri, borçlanma, sermaye hareketleri, kamu-özel sektör yatırım-tasarruf karları arasındaki dengesizlikleri yansıtan bir hale gelerek karmaşık bir ilişki olarak görülmektedir (Barışık ve Çetintaş, 2006:2).

Küreselleşen dünya ekonomisinde gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde görülen son yıllardaki yaşanan yüksek cari işlem açıkları, ödemeler dengesi kaynaklı döviz krizleri cari açıkların sürdürülebilirliği konusunu önemini korumasını sağlayarak, özellikle büyük ve sürekli açıkların krizler için uygun bir altyapı oluşturduğu görülmektedir.

Ülke ekonomileri için büyük bir öneme sahip cari açığın sürdürülebilirliği kriterleri giderek karmaşık hale gelen küresel ekonomik ilişkiler düşünüldüğünde yukarıda açıklanan kriterlerin dışında bir çok sürdürülebilirlik kriterine bağlıdır. Cari açığın sürdürülebilirliği konusunda geliştirilen diğer bazı kriterler şu başlıklar altında özetlenebilir (Ferretti-Razin,1996; Roubini-Bacus, 2001):

**i. Yatırım/Tasarruf:** Bu oran büyük olduğu zaman, yatırımların arttığı ve bu yatırımların büyümeyi artıracığından hareketle, cari açıkların sürdürülebilir olduğu söylenebilir.

**ii. Ekonomik Büyüme:** Cari işlemler açığı hızlı ekonomik büyümeden kaynaklanıyor olabilir. GSYİH'da görülen hızlı artış, uzun vadede yatırımları arttıracığından cari açıkların sürdürülebilir olduğu söylenebilir. Ancak Türkiye gibi ithalata bağlı büyüyen gelişmekte olan ülkelerde hızlı büyümeyle birlikte cari açığın finanse edilebilirliğide ön plandadır.

**iii. Dış Açıklık (İhracat/GSYİH):** Dış açıklık oranı İhracatın GSYİH'ya oranı şeklinde tanımlanabilir. İhracat sektörünün büyüklüğü dış borçlanmanın daha kolay yapılmasını ve hacmini artırır. Bu durum ihracatta dışa bağımlılığı arttırmakla birlikte ekonomide üretkenliği artırması açısından ihracatın hacmi sürdürülebilirliği belirler.

**iv. Dış Yükümlülüklerin Kompozisyonu:** Gerek özel sektör gerekse kamu sektörünün dış yükümlülükler hacmi ve türü cari açığın sürdürülebilirliğini belirleyen bir kriter olmaktadır. Cari işlemler açığının yüksek ve kısa vadeli dış borçlanmalarla finanse edilmesi durumunda kısa vadeli dış yükümlülüklerin artması sürdürülebilirliği olumsuz yönde etkiler.

**v. Finansal Sistem:** Özellikle gelişmekte olan ülkelerin finansal sistemindeki kırılganlıklar sürdürülebilirliği olumsuz yönde etkilemektedir. Finansal piyasalarını serbestleştirmiş birçok gelişmekte olan ülkede yerel bankacılık sistemi artan sermaye hareketleri karşısında yetersiz kalmaktadır.

**vi. Politik İstikrarsızlıklar ve Belirsizlikler:** Politik istikrarın olmaması ve belirsizlik durumu özellikle mali piyasalarını serbestleştirmiş olan ülkelere sürdürülebilirliği olumsuz yönde etkilemektedir.

**vii. Sermaye Hareketlerinin Yapısı:** Sermaye hareketlerinin uzun vadeli ve doğrudan yatırımlar şeklinde olması cari işlemler açığının sürdürülebilirliğini arttırırken, kısa vadeli sermaye ile finanse edilmesi sürdürülebilirliği olumsuz etkilemektedir.

## 3.2. TÜRKİYE'DE CARİ AÇIK SORUNU

1980 öncesi dönemde ithal ikame politikasıyla dışa kapalı ekonomi modelini uygulayan Türkiye, 1980'li yıllarda dünyada hakim olmaya başlayan küreselleşme olgusununda etkisiyle dışa açık ekonomi modeline geçmiştir. Türkiye ekonomisinde yaşanan bu yeni süreç olumlu etkileri kadar olumsuz etkileri de beraberinde getirmiştir. Bu yeni süreçte en önemli olumsuzluk ise 1980 öncesi kapalı ekonomi döneminde var olmayan yeni bir sorun; cari açık sorununun ortaya çıkmış olmasıdır. Bu alt bölümde 1980 sonrası finansal serbestleşme süreciyle birlikte önemini artıran Türkiye'de cari açık sorunu ele alınacaktır.

### 3.2.1. 1980 Sonrası Dönem

1980 sonrası dönem dünya ekonomisi kadar Türkiye ekonomisi içinde büyük bir değişimin başladığı yıllar olmuştur. Bu yıllarda Bretton Woods sisteminin çöküşü ve yaşanan petrol krizleri ülkeleri yeni politika arayışlarına itmiş ve ithal ikameci dışa kapalı ekonomilerin yerini dışa açık ve küreselleşen ekonomiler almıştır.

Türkiye ekonomisinde bu yeni süreçte yerini alarak 24 Ocak 1980 kararları ile dışa açık bir ekonomiye dönüşmek için, gerekli yapısal reformları yaparak dönüşümünü tamamlama çabasına girişmiştir. 1989 yılında sermaye hareketlerinde serbestleştirilmesi Türkiye ekonomisinin tamamen dışa açık bir ekonomi haline gelmesine yol açmıştır.

Türkiye ekonomisi 24 Ocak Ekonomik İstikrar tedbirleri sonrası hızlı bir serbestleşme hareketine girişmiştir. 24 Ocak 1980 kararları kararlarında temel amaç; dışa açık ekonomiye sahip olarak sermayenin hareketlerinin bu süreç içinde serbestleştirilmesi ve ülkenin borç ödeyebilir bir duruma gelebilmesini sağlamak olmuştur. Bu amaçla ihracat teşvikleri ve döviz kurunda değişimler gerçekleştirilerek ihracat artışının sağlanmasına çalışılmıştır.

1980 yılında yürürlüğe konulan ekonomi programının ihracata yönelik büyüme hedefi ışığında devlet, yönlendirici ve düzenleyici özelliklerini bir kenara bırakıp bu sürece özel sektörü suni çabalarla destekleyen bir kurum olarak katılması

yeni ekonomik sorunları beraberinde getirmiştir. Bu hareketin ilk olumsuz sonucu 1982 yılında patlak veren Banker Krizi olmuştur (Altuner, 2008: 11).

Türkiye ekonomisinde 1989 yılında sermaye hareketlerinin serbest hale getirilmesi amacıyla uygulanan kur politikası ile ithal mallarının ucuz hale getirilmesi ve dışa açılma yönünde yapılanmanın tamamlanması amacıyla uluslararası ticaret ile ihracat aleyhine sapsmış olan göreceli fiyatlarda rekabetçi düzenlemeler yapılmıştır. 1989 yılında uygulanan kur politikası ile ihracata dayalı yapısal bir değişikliğe gidilmiştir (Boratav ve Türkcan, 1993: 18). Ancak bu yapısal değişikliklerle sermaye hareketleri serbestleştirilmiş olsa da bu değişikliklerin düzensiz şekilde yapılması beraberinde bazı sorunları da getirmiştir.

Kuralsız ve hızlı yapılan serbestleşme hareketi 1989 yılında sermaye hareketlerinin önündeki engellerin tamamen kaldırılması Türkiye ekonomisinde yeni krizlere neden olmuştur. Bu krizlerinde oluşmasında temel faktör, hızlı dışa açılma politikalarının yapay ihracat teşvikleriyle desteklenmesi olmuştur.

İhracatın yeni yatırım yapılmadan suni çabalarla yürütülmeye çalışılması bu sürecin 1989 yılında tıkanmasına neden olmuştur (Altuner, 2008: 12-13). Küçük ve gelişmemiş finansal piyasaya sahip Türkiye ekonomisi spekülasyon sermayenin giriş dönemlerinde yapay bir büyüme, çıkış dönemlerinde ise ciddi krizlerin yaşanmasıyla sonuçlanmıştır (Altuner, 2008: 11).

Dış ticaretin serbestleştirilmesinden sonra ülkenin gayri safi milli hasıla büyüme oranı 1980'ler ve 1990'larda ortalama olarak gerileme kaydetmiş, enflasyon oranı ise sürekli olarak artmıştır. Sermaye hesabının 1990'larda serbestleştirilmesi temelde hükümetin bütçe açıklarını finanse etmede yurt dışı piyasaları kullanmak istemesinden kaynaklanmıştır. Ancak, serbestleşme politikaları uluslararası sermaye girişlerinin artmasına ve dolayısıyla dış borç stokunun giderek yükselmesine yol açmıştır (Tiryaki, 2002: 13).

1980 sonrası Türkiye ekonomisinin dışa açılması süreciyle birlikte sermaye hareketlerinin serbest hale gelmesi cari işlemler hesabını da etkilemiştir. İhracata yönelik stratejilerin uygulanmaya başlanmasıyla ihracatta belirgin bir artış yaşanmaya başlamış, ancak ihracattaki artışı hükümetin bütçe açıklarını yurt dışı

piyasalardan gelen sermaye akışıyla finanse edilmesi dış borç stokunda artışı beraberinde getirmiştir. Diğer yandan dışa açılım sürecinde birlikte ihracatla birlikte ithalatta görülen artışlar ödemeler bilançosunu dolayısıyla cari işlemler hesabını olumsuz etkilemiştir.

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 % 12,9 oranında artış göstererek 8,9 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).

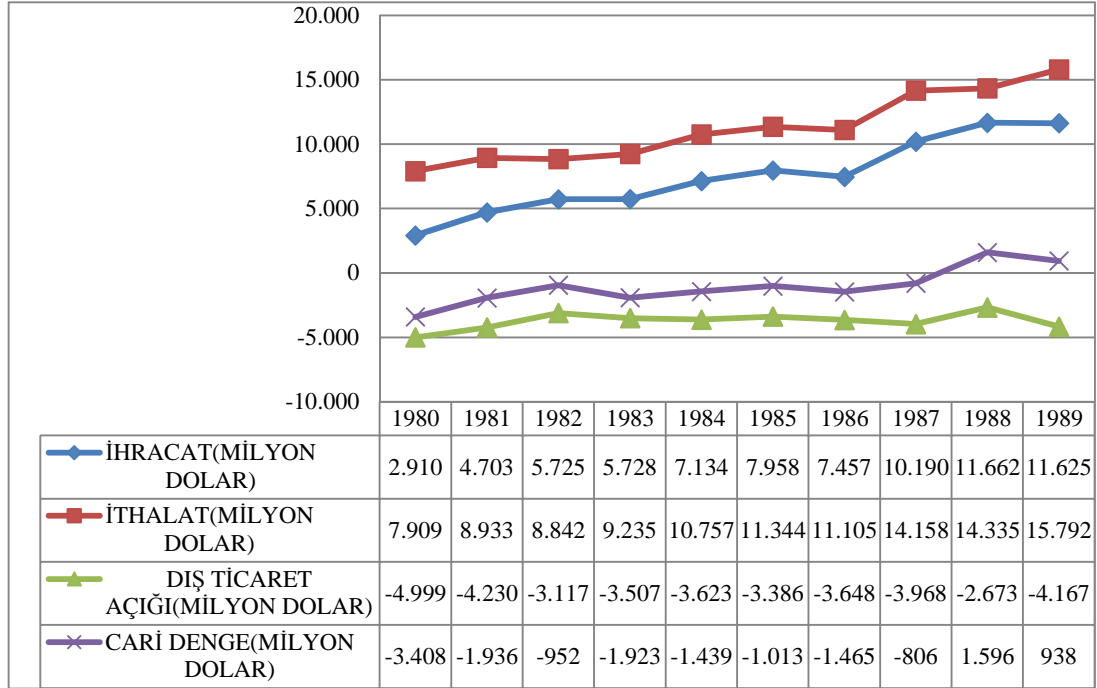
Ödemeler bilançosu dengesinde olumlu gelişmeler 1982 yılında da sürmüştü ve bu açık %47 oranında azalmıştır. Bu olumlu gelişme 1984 ve 1985 yıllarında da devam etmiş ve cari açık yaklaşık 1,5 ve 1 milyar dolara kadar gerilemiştir. Dolayısıyla 1980-1988 döneminde ihracatın ithalata oranla artış göstermesi ve yine bu dönemde ortalama 2 milyar dolarlık işçi döviz gelirlerinin ülkeye girmiş olması dış ticaret açığını bir ölçüde azaltıcı etkide bulunmuştur (Arıcan ve Uludağ, 2003: 265).

Bu dönemde dikkat edilmesi gereken nokta, ihracatın ithalata oranla artış göstermiş olsada Türkiye'nin dış borç stokunun giderek artış trendinde olması, 1980 yılından 16.2 milyar dolar olan dış borç tutarının ilerleyen yıllarda da yükselişini sürdürmesi, özellikle 1980 yılında 0,23 olarak gerçekleşen dış borç stoku/GSMH oranı, 1985 yılında 0,38 seviyesine çıkarak ekonomik istikrar için tehdit unsuru olmuştur.

1989 yılında, yani sermaye hareketlerinin serbestleştirildiği tarihte Türkiye'nin dış borcu 41,8 milyar dolar idi. On yıl sonra dış borç stoku 103 milyar dolara çıkmıştı. Öte yandan bu iki tarih arasında yıllık cari işlem açıkları toplandığında, sadece 13,9 milyar dolara ulaşılacaktır. Bu on yıllık dönemde, büyüme ile cari açık arasındaki bağlantının "ılımlı" kaldığı; dönemin tümü için cari açık/milli gelir oranının % 1'i aşmadığı gözlenmektedir. Bu on yıl içinde 1 dolarlık cari işlem açığına dış borçlarda 4,4 dolarlık bir artış refakat etmektedir (Boratav,

2007:184). Diğer bir deyişle cari işlemler açığında görülen olumlu seyir dış borçlar da tersi bir durum yaşanmasını sağlamıştır.

**Şekil 1:** 1980-1989 Dönemi Dış Ticaret Göstergeleri ve Cari Denge (milyon dolar)



**Kaynak:** TCMB (<http://www.tcmb.gov.tr/odemedenge/tablo4.pdf>, 13 Mayıs 2014) ve TÜİK ([http://www.tuik.gov.tr/PreIstatistikTablo.do?istab\\_id=621](http://www.tuik.gov.tr/PreIstatistikTablo.do?istab_id=621), 13 Mayıs 2014)

1980-1989 döneminde ihracat ve ithalat değerlerinde oldukça hızlı gelişmelerin gerçekleştiği önemli bir gerçektir. Şekil 1'e bakıldığında 1980 yılında 2,9 milyar dolar civarında olan ihracat, 1989 yılında 11,6 milyar dolara erişmiştir. Aynı dönemde ithalat değeri 7,9 milyar dolardan 15,7 milyar dolar düzeyine ulaşmıştır. Dönemin ilk yıllarında dış ticaret açığı 1980 yılında 5 milyar dolar düzeyinden 1988'de 2,7 milyar dolar düzeyine gerilemiştir. İhracatın ithalatı karşılama oranı %37'den (1980) %81'e (1988) ulaşmıştır (Şahin, 2002: 369).

1980 döneminde cari denge ise, dışa açılım sürecinin başladığı yılda 3,4 milyar dolar cari açık verilmiş ve 1980-1989 arası dönemde genelde dalgalanma göstererek 1989 yılı sonunda sermaye hareketlerinin serbest hale gelmesinin de etkisiyle 938 milyon dolar cari fazla vermiştir.



1990 yılında toplam ihracat % 11,5 oranında artış göstererek 12,9 milyar dolar, toplam ithalat ise % 41,7 oranında artış göstererek 22,4 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 durum Orta Doğu ülkelerinin satın alma gücünü artırarak Türkiye'nin ihracat mallarına komşu ülkelerin talebi artmıştır. Fakat ithalat miktarı ihracat miktarından daha yüksek gerçekleşmiştir (Bozok, 2008: 50-51).

1990 yılında dış ticaret açığı bir önceki yıla göre % 125,4 oranında artış göstererek 9,343 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Dış ticaret dengesinin ve faiz giderlerinin yüksekliği dolayısıyla cari işlemler hesabı 2,6 milyar dolar açık vermiştir (Bozok, 2008: 50-51).

### **3.2.2. 1990 Sonrası Dönem**

1980 sonrası alınan ekonomik kararlarla Türkiye ekonomisinin dışa açılması ekonomiyi olumlu etkilemiş, özellikle ihracatta görülen belirgin artış sürecini 1989 yılında sermaye hareketlerinin serbest bırakılması izlemiştir. Ancak ekonomide görülen bu olumlu seyir, 1990'lı yıllara gelindiğinde ekonominin sahip olduğu önemli potansiyele rağmen kötü bir performans sergilenmiştir. Büyümede görülen dalgalanmalar, yüksek kronik enflasyon, kamu açıkları, mali disiplinsizlikleri; ekonomi ve siyaset alanında görülen belirsizliklerin izlemesi ekonomiyi olumsuz etkilemiştir.

1990'lı yıllarda Türkiye ekonomisi yaşanan olumsuz gelişmeler sonrası gerekli ekonomik tedbirleri alamamış ve kronik sorunlar büyüyerek ekonomik krizleri beraberinde getirmiştir. Özellikle bu dönemde yaşanan krizlerin ekonominin küçülmesiyle noktalanması sonucu ekonomik dar boğaz içine girilmiştir. 1989 sonrası dönemde sermaye hareketlerinin serbest hale gelmesi ekonominin kısa vadeli sermaye hareketlerine dayalı bir büyüme sürecine sokmuştur. Yaşanan ekonomik

kriz dönemlerinde sermaye girişlerinin durması kriz etkilerinin daha büyük hissedilmesine sebep olarak sorunları çözülemez noktaya getirmiştir.

Geçmişten farklı olarak büyümenin kısa vadeli sermaye girişleriyle beslenmesi, söz konusu sermaye girişlerinin ağırlıklı olarak faiz arbitrajı tarafından uyarılmasına buna karşılık ihracat ve sabit sermaye yatırımları üzerinde caydırıcı etki oluşturmuştur. Bunun sonucunda cari işlemler dengesi açıkları büyümüş ve yüksek cari açıkların diğer olumsuz ekonomik göstergelerle ile politik etkenlerle birleşmesi, kısa vadeli sermaye girişlerinin yerini sermaye çıkışlarına bırakarak krizlere zemin hazırlamıştır (Ongun, 2002: 54).

Türkiye ekonomisinin 1980–1989 yılları arasında yaşadığı genişleme dönemi 1990'lara gelindiğinde yerini durgunluğa bırakmıştır. 1990'lı yıllar kamunun finansman sıkıntısı nedeniyle, Türk lirasının değerlenmesine izin veren politikaların uygulanmasına sahne olmuş, bu durum ithalatı artırırken ihracatı düşürmüştür.

Ayrıca, işgücü maliyeti reel olarak artmış ve döviz kuru rejimi artık ihracatın lehine gelişmediği için ihracat artışı 1980'lerde gerçekleşen % 20 düzeyiyle karşılaştırıldığında 1990'larda ortalama olarak neredeyse yarı yarıya düşmüştür (TCMB, 2002a: 21). İhracat ithalat dengesinin bu kadar aleyhte değişmesiyle birlikte cari açığın giderek büyüyen bir hal almasının ilk adımları atılmış olmuştur. Sonraki süreçte 1994, 2001 ve en son 2008 Küresel krizi düşünüldüğünde cari açığın ekonomik ve siyasi dengesizliklerle birleştiğinde krizleri tetikleyen alt yapıyı oluşturduğu görülebilir.

1990'lı yıllarda Türkiye ekonomisinde cari açığın olumsuz bir seyir izlemesinde diğer bir nedense, dünyada gelişen olaylar olmuştur. 1990 yılında Körfez Savaşı sonrasında Türkiye'nin bu bölge ile dış ekonomik ilişkileri zayıflamış ve gelişmiş ülkelerde gözlemlenen durgunluk ile birlikte ülkenin ihracatı olumsuz etkilenmiştir. Ekonomik daralma ile birlikte ihracat düşerken ithalat artış göstermiştir (Bozok, 2008: 62).

Türkiye ekonomisinde, 1980'lerde ortalama % 70 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı, 1990'larda % 60'lara gerilemiştir. Cari işlemler açığında 1989 sonrası görülen olumsuz seyir 1993'te rekor bir seviyeye ulaşarak 6,4 milyar ABD

doları olarak gerçekleşmiş, bunun başlıca nedeni de 14,2 milyar ABD doları değerindeki dış ticaret açığı olmuştur. 1990'ların daha sonraki döneminde dış ticaret dengesi cari işlemler dengesinin temel belirleyici unsuru olmaya devam etmiştir (TCMB, 2002a: 21).

1988 ve 1989 yıllarında fazlalık veren cari işlemler dengesi ithalatta ve dolayısıyla dış ticaret açığındaki büyük sıçrayış, cari işlemler dengesinin yeniden büyük çapta açık vermesine yol açmıştır. 1990 yılında cari işlemler açığı 2,6 milyar dolar düzeyinde gerçekleşmiştir. 1990 yılında Türkiye ekonomisi tarihinde ilk kez ithalat %41 düzeyinde artarak 22,3 milyar dolara ulaşmıştır. Buna karşılık ihracattaki artış sınırlı kalarak %12 oranında gerçekleşirken, ihracat 13 milyar düzeyinde kalmıştır. Bu durum Cumhuriyet Türkiye'sinde ilk kez dış ticaret açığının 9,5 milyar dolara ulaşmasına neden olmuş ve ihracatın ithalatı karşılama oranı ilk kez %58 gibi çok düşük düzeyde gerçekleşmiştir (Kepenek ve Yentürk, 2000: 218).

1991 yılında ise ihracat 13,5 milyar dolar, ithalat 21 milyar düzeyinde kalmıştır. Böylece daralan ekonomide dış ticaret açığı da daralarak 7,4 milyar dolara düşmüştür. Dış ticaret açığında görülen daralmayla birlikte cari işlemler dengesi 250 milyon dolar fazla vererek neredeyse denk kapanmıştır.

Yüksek harcamalar ve düşük oranlı devalüasyonlar ile ithalat talebinin şişirilmesi neticesinde cari işlemler açığı 1992'de 974 milyon dolara yükselmiştir. 1992 yılında varil başına ham petrol fiyatı 18,7 \$'a düşmüştür. Bir önceki yıla göre toplam ihracat % 8,2 oranında artış göstererek 14,7 milyar dolar, toplam ithalat ise % 8,6 oranında artış göstererek 22,871 milyar dolar, dış ticaret açığı % 9,4 oranında artış göstererek 8,1 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (Bozok, 2008: 51).

1990-1993 dönemleri arasında, cari işlemler açıkları toplamı 10 milyar doların altında kalmış; net yabancı sermaye girişi 24,5 milyar dolar ve net sermaye çıkışı ise 10,3 milyar dolar olmuştur. Net sermaye girişindeki artış, 1992-1993 yıllarında güçlü bir büyüme dalgası yaratmıştır. Bu durum aynı zamanda TL'nin aşırı değerlenmesine ve cari işlemler açığının giderek büyümesine yol açan başlıca sebeplerden olmuştur (Akyüz ve Boratav, 2002: 5).

1993 yılında giderek büyüyen cari açık rekor bir düzeyde gerçekleşerek 6,4 milyar dolar seviyesine erişmiştir. Cari işlemler açığının bu kadar yüksek bir seviyede gerçekleşmesinin temel nedeni, daha öncede belirtildiği gibi dış ticaret açığıdır. Ancak bu artışta, bu yılda yatırımların hızlı bir şekilde yükselerek yatırım harcamalarının %29,1 oranında yükselmesi ve bütçe açığının büyüyen özellikle 1993 yılında KKBG<sup>1</sup>/GSMH oranının %12 seviyesinde gerçekleşmeside etkili olmuştur.

### 3.2.2.1. 1994 Krizi

1989 yılında sermaye hareketlerinin serbest hale gelmesi sonrası süreçte ekonomide yaşanmaya başlanan olumsuz gelişmelere, 1993 yılında cari açık düzeyinin de rekor seviye ulaşması Türkiye ekonomisinde kriz yaşanması için gerekli ortamı hazırlamış ve 1994 yılı Nisan ayında büyük bir kriz başlamıştır. Yaşanan bu krizde reel sektör büyük oranda etkilenmiş ülkeden büyük çapta sermaye çıkışı olmuş ve Merkez Bankası rezervleri hızla azalmıştır. Kriz sonrası devalüasyon yapılarak yeni ekonomik tedbirler uygulanmaya başlanmıştır.

1994 krizinin iki temel nedeni bulunmaktadır. İlk neden, 1989 yılında sermaye hareketlerinin serbest hale getirilmesi ve bankaların yurtdışından sağladıkları ucuz kaynaklarla Hazine'yi fonlaması ve Merkez Bankası'nın enflasyonla mücadele çerçevesinde TL'yi değerli tutmaya çalışma politikasının yarattığı bankaların açık pozisyonları ve 1989 yılında şok olarak verilen yüksek ücret zamlarının iç talebi körüklemesidir (Çekim, 2009: 80).

İkinci neden ise, bu dönemde OECD ülkelerinde yaşanan durgunluktur. Bu durum OECD ülkelere ihracatı zorlaştırırken, bu ülkelere mal ve sermaye ithal etmek ve iç piyasada kullanmak çok karlı olmuştur. Bu nedenle 1993 yılında rekor düzeyde tüketim malı ve otomobil ithalatı gerçekleşmiştir. 1993 yılında oluşan yüksek cari işlemler açığı, açığın sürdürülemeyeceği yönünde olumsuz bir beklenti oluşturmuştur (Akyüz ve Boratav, 2002: 8).

<sup>1</sup> Kamu Kesimi Borçlanma Gereği; kamu giderlerinin kamu gelirlerinden fazla olması durumunda ortaya çıkan açığın finanse edilmesi için ne kadar borçlanılması gerektiğini ölçen kavramdır.

Krizden çıkış için çözüm arayışı süreci 5 Nisan kararlarının alınmasına neden olmuştur. Alınan kararlar sonrası uygulanan ekonomik tedbirlerle döviz kurundaki yükseliş ve kamu mal ile hizmetlerinin fiyatlarındaki artış, reel sektör firmalarının işletme sermayelerinin reel bazda azalmasına neden olmuştur. Alınan tedbirler sonrası reel ücretlerin düşmesi yurtiçi talebinde azalmasını sağlamıştır.

Bu dönemde krizden çıkışta istikrar politikalarının etkin olarak uygulanması ve ihtiyaç duyulan kredibilitenin sağlanması için IMF ile stand-by anlaşması imzalamıştır. Bu tedbirlerin dışında 5 Nisan kararlarıyla bankacılık sistemindeki tüm mevduatlar “tam güvence” kapsamına alınmıştır ve kamu sektörünün Merkez Bankası’ndan kısa vadeli avans kullanmasına kademeli olarak son verilmesine yönelik kanun çıkarılmıştır.

5 Nisan kararları kapsamında uygulanan tedbirler, ekonomide kısa vadede iyileşme sağlamıştır. Özellikle 1994 yılında yapılan yüksek devalüasyon sonucu TL’nin büyük değer kaybetmesi sonucu ithalatta yaşanan daralma ve ihracatın rekor düzeyde yükselerek 18 milyar dolara çıkması iyileşmeyi yansıtan önemli göstergedir. Bu yılda dış ticaret açığı da uygulanan ekonomik tedbirlerin olumlu etkisiyle döneminin en düşük miktarına inmiş, cari işlemler dengesi 2,6 milyar dolar fazla vermiştir.

1995 yılında ise bir önceki yılda görülen kısa vadeli iyileşme süreci devam edememiş ve dış ticaret açığı 14 milyar dolar olmuştur. Diğer taraftan 1995 yılında ihracattaki artış devam ederek %19.5 oranında artış göstermiş ve 21,6 milyar dolara çıkmıştır. Bu yılda önceki yıla göre ithalat %53.4 yükselerek 35,7 milyar dolar düzeyine çıkmıştır. Cari işlemler dengesi ise, ithalatın ihracata göre büyük artışı sonucu 2,3 milyar dolar açık vermiştir (Tokgöz, 1997: 238)

1995 yılının son aylarında ise artan politik belirsizlikler ve faiz politikasındaki değişiklikler, ekonomiyi 1996 yılında olumsuz yönde etkilemiş ve kriz sonrası toparlanma sürecinde olan ekonomide 1994 krizi öncesi gibi olumsuz koşullar yaratmıştır. Oluşan olumsuz koşullara rağmen, 1995’ten sonra cari işlemler açığının 1993 yılı düzeyinden aşağıda kalması ve 1995 yılı sonunda uluslararası

rezervlerin tarihinin en yüksek seviyelerine ulaşması yeni bir krizin yaşanmasını önlemiştir (TCMB, 2002a: 33).

Yeni bir krizin oluşmasını önleyen bir diğer faktörse Türkiye ekonomisinde 1 Ocak 1996 tarihi itibarıyla Türkiye-AB arasındaki Gümrük Birliği'nin tamamlanması olmuştur. Bu durum Türkiye'nin dış ticaretinde yapısal değişimleri meydana getirerek dış ticarete olumlu yansımıştır (Gündüz ve Esengün, 2007: 49). 1996 yılında toplam ihracat bir önceki yıla göre %7,3 oranında artış göstererek 23,2 milyar dolar, toplam ithalat %22,1 oranında artış göstererek 43,6 milyar dolara, dış ticaret açığı ise %44 oranında artış göstererek 20,4 milyar dolara yükselmiştir.

Gümrük Birliği'nin mal ticaretine olumlu yansımaları sonucu toplam mal ticaretinde ihracatın önceki yıla göre %48,2 oranında artış göstererek 32 milyar dolara ulaşırken, toplam mal ithalatı %21,7 oranında artış göstererek 42,3 milyar dolar olarak gerçekleşmesi toplam mal ihracatının ithalatından fazla olmasını sağlamış ve dış ticaret dengesi açığı %21,9 oranında azalarak 10,2 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde cari işlemler hesabı açığı ise bir önceki yıla göre %4,19 oranında artış göstererek 2,4 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

1996 yılında başlayan ve 1997 yılında da devam eden olumlu dış mali koşulları Türkiye'ye de yansımış, bu cari işlemler açısından daha büyük miktarlarda net sermaye girişi sağlanmıştır (Celasun, 2001: 179). Bu yıllarda komşu ülkelerle Türkiye arasında gerçekleşen bavul ticareti ve net hizmet ihracatındaki artışlar, ithalatın çok yüksek düzeyde olmasına rağmen, cari açığın sınırlı kalmasına neden olmuştur.

1997 yılı sonunda ise yaşanan olumlu tablo özellikle bu yılda yaşanan Asya Krizi'nin etkisini göstermesi, enflasyonun %100'e düzeyine çıkması; iç borçlarında ödenemez duruma gelmesiyle, dış borç stokunun da artış göstermesini beraberinde getirmiştir. Dış borçtaki artışlarda doğal olarak cari işlemler açığını bu dönemde hızla artırmıştır. Bu olumsuz süreç sadece dış borçlardaki artışla kalmamış ihracat gelirleri de 1997 yılı sonunda düşüş göstermiştir. Kriz sonrası bölge ülkelerinde yaşanan yüksek oranlı devalüasyonlar Türkiye'nin özellikle AB ve ABD'ye olan ihracat artış oranının azalmasına neden olmuştur (Özer, 1999: 137).

Türkiye ekonomisinde 1997 yılında yaşanan Asya Krizi'nin olumsuz etkileri dolayısıyla bir önceki yıla göre toplam mal ihracatı %4,5 oranında azalarak 30,6 milyar dolar, toplam mal ithalatı %5,18 oranında azalarak 44,7 milyar dolar, dış ticaret dengesi açığı ise %6,62 oranında azalarak 14 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. 1997 yılı sonunda cari açık ise Asya krizinin etkisiyle artış göstererek 2,6 milyar dolar olmuştur.

1998 yılında ise gerçekleşen Asya Krizinin etkisi ve TCMB'nin uyguladığı istikrarlı reel kur politikası sonucunda ithalat azalmış ve dış ticaret dengesinde görülen iyileşmeyle birlikte 1998 yılında cari işlemler hesabı 2 milyar dolar fazla vermiştir.

1999 yılında Marmara depreminin yaşanması, Rusya krizinin gerçekleşmesi, 1997-1999 Uzakdoğu ve Asya krizlerinin gerçekleşmesi Türkiye ekonomisini olumsuz etkilemiştir. Diğer yandan Aralık 1999'da uygulanmaya başlanan kur-çıpası bazlı istikrar programı neticesinde hızlı sermaye girişi, iç talepte canlanma, ülke parasının aşırı değer kazanması, dış ticaret hesabının ve cari işlemler dengesinin bozulmasına neden olmuştur (Akyüz ve Boratav, 2002: 9-10).

1999 yılında bir önceki yıla göre toplam mal ihracatı % 6 oranında artış göstererek 28,8 milyar dolar, toplam mal ithalatı ise % 13,3 oranında azalarak 38,8 milyar dolar, dış ticaret dengesi ise %30,3 oranında gerileyerek 9,7 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. 1999 yılında gerçekleşen Marmara depremi dolayısıyla bir önceki yıla göre; turizm gelirleri % 32, inşaat hizmetlerinin % 52,6 oranında azalması sonucunda 1998 yılında fazla veren cari işlemler hesabı, 1999 yılında 925 milyon dolar açık vermiştir (Bozok, 2008: 69).

**Tablo 2:** 1990-1999 Arası Dönem Dış Ticaret Göstergeleri ve Cari Denge

Yıllar	Cari İşlemler Dengesi (milyon dolar)	Dış Ticaret Açığı (milyon dolar)
1990	-2.625	-9.343
1991	250	-7.454
1992	-974	-8.157
1993	-6.433	-14.083
1994	2.631	-5.165
1995	-2.339	-14.072
1996	-2.437	-20.402
1997	-2.638	-22.297
1998	2.000	-18.947
1999	-925	-14.084

**Kaynak:** TCMB (<http://www.tcmb.gov.tr/odemedenge/tablo4.pdf>, 13 Mayıs 2014) ve TÜİK ([http://www.tuik.gov.tr/PreIstatistikTablo.do?istab\\_id=621](http://www.tuik.gov.tr/PreIstatistikTablo.do?istab_id=621), 13 Mayıs 2014)

1990-1999 dönemine genel olarak bakıldığında, 1994 krizinden sonra yapılan yüksek devalüasyonlar ihracatı ucuzlatarak dış ticaret açığında sağlanmaya çalışılan iyileşmelerin uzun süre devam etmediği görülmektedir. 1995 yılından itibaren tersine dönen dış ticaret dengesi yüksek açıklarla tekrar gündeme gelmiştir. Ancak 1990-1999 yılları arası oluşan cari açıkların genel olarak sorun yaratan bir seviyede olmasa da özellikle 1994 krizinde olduğu gibi yaşanacak kriz ve ekonomik daralma süreçlerine alt yapı hazırladığı da önemli bir gerçektir.

### 3.2.3. 2000 Sonrası Dönem

1990 sonrası dönem için yapılan genel değerlendirmeler; Türkiye’de görülen cari işlemler hesabı açıklarının sürdürülebilir düzeyde olduğu ve cari açığın ekonomi açısından büyük bir sorun yaratmadığı yönündedir. Ancak 1990’ların sonunda kronik enflasyon sürecinin kırılmaması, iç borç stokunda görülen artışlar ve bankacılık sektörünün 2000 yılına girilirken sahip olduğu kırılgan yapı yeni ekonomik tedbirlerin uygulanmasını gerektirmiştir.

Aralık 1999 yılında uygulamaya konulan ekonomik tedbirler kapsamında, döviz kuruna dayalı enflasyonu düşürme programı ekonomik gidişatı belirleyen



temel unsur olmuştur. Program, sıkı maliye politikası ile faiz dışı fazlanın artırılmasını, yapısal reformların gerçekleştirilmesini, özelleştirmenin hızlanmasını ve enflasyon hedefi ile uyumlu gelir politikası uygulamasını benimsemiştir (TCMB, 2002a: 1).

Döviz kuruna dayalı enflasyonu düşürme programının uygulanması ile birlikte enflasyon oranı ve kurlar beklentilerin üzerinde gerçekleşmiştir. Diğer taraftan programın uygulanmaya başlanmasıyla Türk Lirası'ndaki aşırı değerlenme sonucu ithalat miktarında büyük artış görülmüş, ihracatta ise sınırlı bir artış olmuştur.

Türk Lirası'ndaki görülen bu değerlenme, yurtiçi talepteki artış, uluslararası petrol fiyatlarındaki yükselme ve Euro'nun değer kaybı ile birlikte cari işlemler dengesini olumsuz yönde etkilemiştir. Cari işlemler açığı, ithalattaki görülen büyük artışa karşın ihracattaki artışın sınırlı kalmasıyla, programın başlarında öngörülenin çok üstünde gerçekleşmiştir. Bu durum devalüasyon beklentisi ile döviz atağına yol açarak, programın başarısızlıkla sonuçlanmasına sebebiyet vermiştir (TCMB, 2002b: 51).

Ekonomi için yeni tedbirlerin uygulanması amacıyla geliştirilen döviz kuruna dayalı enflasyonu düşürme programının başarısızlıkla sonuçlanmasında 1997 ve 1998 yıllarında yaşanan krizlerinde büyük etkisi olmuştur. 1997 yılında çıkan Asya ve 1998 yılında yaşanan Rusya krizlerinin başlangıçta Türkiye ekonomisi üzerinde etkisi olmasa da krizin bölgesellikten çıkıp yeni yükselen tüm ekonomiler için ortak kriz olmuştur. Bunun sonucu olarak bu ekonomilere yatırım yapmış olan yabancı yatırımcılar paralarını alıp kendi ülkelerine geri dönmüşlerdir (Eğilmez, 2008: 74).

Başlangıçta bu krizlerden çok fazla etkilenmeyen Türkiye'nin bu aşamada uluslararası sermaye piyasalarından borç alarak gitgide artan borcun bir sorun haline gelmeye başlaması, ödemeler dengesini de olumsuz etkilemeye başlamıştır. Ödemeler dengesinde görülen bu olumsuzluklar krizin getirdiği ekonomik daralmayla birleşince program başarısızlıkla sonuçlanmış, program enflasyon oranlarını beklenen düzeyin altında da olsa düşürmüştü de, bu süreçten sonra artan cari açıklar ve ekonomik kırılganlıklar yeni krizlere uygun ortamı hazırlamıştır.

Ekonomide uygulan istikrar programının başarısızlığıyla birlikte giderek artan cari açıkların sürdürülebilmesi için dış kaynak girişi ön plana çıkmış, ancak 2000 yılında doğrudan yatırım şeklindeki yabancı kaynak girişinin yetersiz oluşu dış borçlanmayı gündeme getirmiştir (Uygur, 2001: 14). Cari işlemlerdeki açıklarla birlikte oluşan tedirginlik havası, sermaye girişlerinin aksaması ve faiz oranlarının yükselmesine neden olmuştur. Faiz oranlarındaki yükseliş portföylerinde yoğun şekilde devlet iç borçlanma senedi bulduran ve bunları kısa vadeli kaynaklarla karşılayan bazı bankaların mali yapılarını bozmuş ve yılsonlarına doğru mali piyasalarda güvensizliğin yaygınlaşmasına neden olmuştur (Uygur, 2001: 23).

Ekonomide yaşanan bu güvensizlik ortamı bankacılık sektöründe var olan kırılganlıkla birlikte Kasım 2000’de finansal bir krizin yaşanmasıyla sonuçlanmıştır. Bu finansal kriz ortamı sonucu oluşan güvensizlikle beraber dövize yönelen yoğun spekülasyon saldırı, çok yüksek faizle, önemli döviz rezervi kayıplarıyla ve 7.5 milyar dolar büyüklüğündeki IMF kredisi ile atlatılmış, ancak daha sonra olabilecek benzer bir saldırıya karşı ekonominin savunma gücü büyük ölçüde zayıflamıştır (Uygur, 2001: 23).

Kasım 2000’de yaşanan finansal kriz, bankacılık kesimi başta olmak üzere ekonominin tüm alanlarını olumsuz etkilemiştir. Kriz sonrası alınan önlemlerin etkisiyle ekonomik ortam ve beklentiler görece olarak iyileşmiş ancak cari işlemler ve bütçe açıkları gibi yapısal sorunlar mevcudiyetini sürdürerek krize karşı alınan önlemler geçici çözüm olabilmiştir. 2000 yılında cari açık 9,8 milyar dolara ve GSYİH’nin %4,9’u seviyesine ulaşmıştır. Cari işlemler açığının beklenmedik ölçülerde büyümesi, Kasım 2000 krizi ile birlikte 1999 sonunda uygulamaya geçen istikrar programının da kredibilitelerini büyük ölçüde sarsarak başarısızlığa yol açan en önemli faktör olmuştur. Bu yılda kısmen aşırı değerli TL’nin de etkisiyle ithalat %23 artarken, ihracat artışı sadece %2,2 düzeyinde kalmıştır. 2000 yılı sonunda ithalatta ihracata göre görülen yüksek artış neticesinde dış ticaret açığı da 26,7 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

### 3.2.3.1. 2001 Krizi

Kasım 2000'de meydana gelen finansal krizin IMF'nin kredi desteğiyle atlatılmasına rağmen ekonominin zayıf ve kırılgan bir yapıda olması krize karşı geçici bir çare olabilmıştır. Bu geçici çözümlerle atlatılan kriz ekonomiyi savunmasız bir konumda bırakarak yeni ve daha büyük bir krizin habercisi olmuştur.

Kasım 2000 krizi atlatıldığı düşünülürken üç ay sonra 19 Şubat 2001'de ortaya çıkan siyasi kriz, Kasım 2000 krizinden sonra ikinci bir spekülasyon saldırısını tetikleyerek döviz krizinin başlamasına neden olmuştur. 21 Şubat'ta bankalar arası para piyasasında gecelik faiz % 6200'e kadar çıkarak ortalama % 4018 olmuştur. 16 Şubat'ta 27,9 milyar dolar olan Merkez Bankası döviz rezervi 23 Şubat'ta 22,5 milyar dolara inerek, rezerv kaybı 5,36 milyar dolar olmuştur. Kasım krizinde dövize saldırı yabancılarla sınırlı kalırken, Şubat krizinde yerlilerin, özellikle bankaların dövize saldırdığı görülmüştür (Uygur, 2001: 23).

19 Şubat'ta yaşanan siyasi krizin ve ekonomide güven ortamının olmaması gibi etkenlerin yeni bir krizi tetiklemesiyle özellikle dövize yapılan saldırıya dayanma gücü kalmayınca, TCMB 21 Şubat gecesi kurun dalgalanmaya bırakıldığını açıklamıştır. 19 Şubat'ta 1 doların piyasa satış kuru 0,68 TL iken, 23 Şubat'ta 0,92 TL, 28 Şubat'ta 0,96 TL oldu, yani kur artışı on gün gibi kısa süre içinde %40'a ulaşmıştır (Uygur, 2001: 23). Kasım krizinde büyük yara alan enflasyonu düşürme istikrar programının bu ikinci krizle sonu gelmiştir. Şubat 2001 krizi artık bir döviz kriziydi ve ortaya çıkışı farklı bir olayla da olabilirdi. Faizin bu dönemde zirve yapması bile dövize olan aşırı talebi engelleyememiştir.

Türkiye'de ardı ardına oluşan 2000-2001 yıllarında yaşanan bu iki krize; özellikle aşırı değerli Türk Lirası, cari işlemler açığının kritik sınırın üzerinde seyretmesi, bankacılık ve kamu sektöründe yaşanan açık pozisyonlar, kamu bankalarının görev zararları, mali sektörün taşıdığı kur ve faiz riskinin artması krize uygun ortamı hazırlamış ve 2001 döviz kriziyle ekonomiyi çökme noktasına getirmiştir (Keyder, 2001: 38).

Kasım 2000 ve 2001 krizlerinde uygun ortamı hazırlayan temel faktörlerin oluşumunu uygulanan politikalarda aranması gerekmektedir. Türkiye'nin 1994-1999

yılları arasında 6 yılda toplam cari açığı 4.1 milyar dolar iken, 2000 yılında 9.9 milyar dolara çıkmasının nedeni 1999 yılı sonunda uygulamaya konulan dezenflasyon programıdır. Bu programda dövizin kontrol altına alınarak, faiz oranlarının dış kaynak girişi ile düşürülmesi; kur ve faiz oranlarının düşürülmesi ile de enflasyon oranının azaltılması hedeflenmiştir. Ancak enflasyonun hedeflenen kadar düşürülememesi, TL'nin aşırı değerlenmesine, ithalatın hızla artarak cari açığı artırmasına, bu durumda devalüasyon beklentisi ile döviz atağına yol açarak programın başarısızlıkla sonuçlanmasına yol açmıştır (Uygur, 2001: 23) Uygulanan programın başarısızlıkla sonuçlanmasıyla ekonominin yapısında bulundurduğu kriz virüsü etkisini 2001 döviz kriziyle tam olarak göstermiştir.

Şubat 2001 krizinin yaşanmasıyla birlikte ekonomik küçülme % 9,4 olurken ekonomide küçülmenin de etkisiyle ithalat azalmış, ihracat ise artış eğilimine girmiştir. Dış ticaret açığı, bir yıl önceki 26,7 milyar dolar düzeyinden 2001 yılında 10 milyar dolara gerilemiştir. Cari işlemler dengesi, 2000 yılındaki rekor açıktan sonra özellikle ithalatta görülen azalış ve ihracatta ki artışında etkisiyle 2001 yılında 3,7 milyar dolar fazla vermiştir.

Şubat 2001 krizi sonrası dönemde hem krizin atlatılması yönünde kalıcı çözümlerin ortaya koyulması hem de bir önceki uygulanan ekonomik programın başarısızlığa uğraması nedeniyle, Mayıs 2001'de Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı (GEGP) adı altında IMF destekli yeni bir ekonomik program yürürlüğe konulmuştur. GEGP ile enflasyonu durdurma ve istikrar sağlama temel amaç olarak belirlenmiş, cari işlemler açığı/GSYİH oranının ise 2002'de %1,4 ve 2003'de %1,2 olarak gerçekleştirilmesi hedeflenmiştir (Ay, 2007: 182). IMF desteğinde sürdürülen bu program ile birlikte büyüme, enflasyon ve faiz oranları yönünden olumlu, cari açık ve istihdam açısından olumsuz kabul edilen gelişmeler meydana gelmiştir (Karabulut ve Danişoğlu, 2006: 48).

GEGP'nin uygulanmaya başlanmasıyla cari açığın giderek genişlemeye başlaması, cari açık sorununu Türkiye ekonomisinin en önemli sorunlardan biri haline getirmiştir. 2002 yılında 1,5 milyar dolar civarında olan cari açık, ilerleyen yıllarda sürekli artarak 2004'de 15,6, 2005'de 22,6 ve 2007'de 37,9 milyar dolar seviyesine yükselmiştir. Özellikle 1990 yılından itibaren yaşanan ekonomik krizlerin

ödemeler bilançosu kaynaklı oluşu ve kriz yıllarından önce Cari Açık/GSYİH oranının literatürde ileri sürülen %4-5'lik eşik değerlerini aşması ekonomi de büyüme, enflasyon ve faizlerde görülen olumlu trendin, cari açığın ciddi boyutlara çıkarak sorun hale gelmesiyle programın başarısını gölgelemiştir.

Şubat 2001 krizi sonrası dönemde uygulanan ekonomik programın cari açığı genişleterek sorun hale getirmesinde, ithalat artışının ihracatta gerçekleşen artıştan daha yüksek seyretmesi dolayısıyla dış ticaret açığının yüksek seyretmesi olmuştur. 2001-2006 dönemine bakıldığında dış ticaret açığı % 324 oranında artış göstermiş, ihracatın ithalatı karşılama oranı 2001'de % 75,7 iken dönem sonunda bu oran % 61,8'e gerilemiştir. Dolayısıyla dış ticaret açığının ihracattaki yüksek performansa rağmen ithalattaki artışların daha yüksek seyretmesi dış ticaret dengesinin bozulmasına, cari açığı da bu süreçten sonra olumsuz etkileyerek kronik bir sorun haline getirmiştir (Ay, 2007: 182).

Türkiye'nin 2001 krizi sonrası konjunktürde cari açık sorununu kronik hale getiren bir diğer ana faktörde; sıcak para girişlerine dayalı, spekülasyon nitelikli bir büyüme sürecine girmiş olmasıdır. Bu dönemde cari açığın en önemli finansman kaynağını oluşturan kısa vadeli sermaye hareketleri altında Türkiye, bir yandan IMF, diğer yandan da "AB Müzakere Süreci" altında uluslararası iş bölümü içerisinde kendisine biçilen rolü üstlenmeye koşullandırılmış ve küresel sıcak para akımlarından pay kapma mücadelesi vermiştir (Yeldan, 2005: 59). Türkiye ekonomisinin cari açığı sürekli sıcak para akımlarıyla finanse ederek kısa vadeli sermaye hareketlerine bağımlı hale gelmesi, 2001 yılından sonraki dönemde cari açığı sürekli artırmıştır.

### **3.2.3.2. 2008 Küresel Krizi**

2001 krizi sonrası dönemde GEGP'na geçilerek, yaşanan döviz krizinin büyümesinde temel etken olarak görülen bankacılık sektörünün taşıdığı yapısal sorunları çözmek amacıyla reformlar yapılmaya başlanmış ve ekonomi toparlanma sürecine girmiştir. Türkiye ekonomisi, 2001 yılında yaşanan finansal krizden sonra yaşadığı döviz ve likidite krizini yaratacak unsurlarından önemli ölçüde kurtulmaya

çalışmış, krizin etkilerinin geçmeye başladığı 2003 ve 2007 yılları arasında büyük ekonomik atılım yaparak bu dönemde kesintisiz büyümüştür. Ancak bu dönemde yaşanan büyüme süreci sıcak para girişlerine dayalı, spekülâtif nitelikli bir büyüme süreci olmuştur.

2001 yılından itibaren büyümede görülen artış hem ihracat hem de ithalatta çok belirgin bir şekilde görülmüş, ithalattaki artış ihracattaki artışı büyük bir oranda aştığı için hem dış ticaret dengesinde hem de cari açıkta ciddi bir kötüleşme gözlenmiştir. Ancak dış ticaret ve cari açıkta görülen kötüleşmeye rağmen bu dönemde IMF'den alınan destek, özelleştirmeye hız kazandırılması, yabancı sermayedeki artışın olumlu etkileri yaşanmış; aşırı değerli TL, enflasyonu düşürücü etkide bulunmuştur.

2001-2007 arası dönemde dış ticaret ve cari açıkta görülen kötüleşme dışında ekonomide görülen olumlu trend, 2007 yılının sonundan itibaren ayak seslerini duyuran 2008 Küresel Krizi ile birlikte bozulmuştur. 2007 sonunda patlak veren kriz 2008 yılının Eylül ve Ekim aylarında ABD'de tamamen hissedilir bir düzeye yükselmiş, bulaşma etkisi göstererek tüm dünyaya yayılmış, tıpkı Türkiye gibi birçok ülkenin makro ekonomik değişkenlerini olumsuz yönde etkilemiştir (Bayrak vd., 2013: 85).

Küresel kriz, iç ve dış talepteki gelişmelere paralel olarak Türkiye ekonomisini de olumsuz yönde etkilemiştir. Kriz nedeniyle yaşanan belirsizlik ortamı ekonomik faaliyetlerde duraksamayı da beraberinde getirmiş, Türkiye'de bir talep daralması yaşanmış buna paralel olarak gerek ithalatta gerekse üretim sektöründe keskin düşüşler yaşanmış, işsizlik artmıştır (Karakurt, 2010: 186).

Küresel kriz, Türkiye ekonomisinde ihracatın % 50'sine yakın bir bölümünü oluşturan AB bölgesinde daha fazla hissedilmesi, ihracatı olumsuz yönde etkilemiştir. İhracat sürükleyici sektörler kaynaklı olarak, 2008 yılı Kasım ayından itibaren ciddi oranda düşmeye başlamıştır. Son yıllardaki büyüme performansına önemli katkı yapan ihracattaki bu düşüş, üretim ve istihdamı olumsuz etkilemiştir (Yılmaz, 2013: 233). Ekonomi 2008 yılında % 0,7 büyümüş, 2009 yılında krizin

derinleşmesiyle ekonomide görülen daralma en yüksek seviyeye çıkarak büyüme oranı % -4,8 olarak gerçekleşmiştir.

2010 yılından itibaren toparlanmaya başlayan ekonomi bu yılda % 9,2 gibi yüksek bir büyüme performansı gösterse de bu büyüme bir önceki yılda görülen ekonomik daralmadan kaynaklanmıştır. 2012 yılından itibaren yüksek büyüme oranları hız kesmeye başlamış, 2010-2011 döneminde ortalama yüzde 8 olarak gerçekleşen büyüme oranı bu yılda %2,2 olarak gerçekleşmiştir.

Krizin başladığı yıl olan 2008'de 69,9 milyar dolar olarak gerçekleşen dış ticaret açığı, iktisadi faaliyetteki durgunlaşma ve emtia fiyatlarındaki düşüş nedeniyle daralan Türkiye ekonomisinde 2009 yılı sonunda 38,8 milyar dolara gerilemiştir. Dış ticaret açığı, ekonomideki canlanmayla birlikte tekrar artmaya başlamış ve ihracattaki toparlanmaya rağmen ithal mallara yönelik talebin artması sonucu, 2010 yılında tekrar artış göstererek 71,6 milyar dolara yükselmiştir. 2011 yılında bu yükseliş devam etmiş ve 2011 sonunda 105,9 milyar dolar olmuştur. 2012 yılında ise bir miktar düşüşle dış ticaret açığı 84 milyar dolara gerilemiştir. Bu gelişmeler sonucunda 2009 yılı sonunda %72,5 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı 2012 yılı sonunda %64,4'e gerilemiştir.

Türkiye ekonomisinde 2001 krizi sonrası kronik hale gelen cari açığın en önemli nedeni olarak görülen dış ticaret açığı, 2008 Küresel Krizin etkileri göz önüne alındığında, cari açığa paralel bir eğilim göstermiştir. Türkiye, cari açığın milli gelir içindeki payı bakımından ekonomisi kırılgan bir ülke iken, küresel kriz bu alanda olumlu etki yapmıştır. Krizin ilk yıllarında ithalat ihracattan daha yüksek oranda bir düşüş göstermiş, böylece cari işlemler açığında ciddi bir azalma kaydedilmiştir. İthalattaki daralmanın bir kısmı enerji fiyatlarındaki düşüşten, diğer bir kısmı ise ekonomik faaliyetlerin yetersizliğinden kaynaklanmıştır (Yılmaz, 2013: 243). Ancak 2010 yılından itibaren ekonominin toparlanma sürecine girmesi ile cari işlemler açığında tekrar artış görülmeye başlanmış, bu durumun yaşanmasında özellikle ihracatın yeterince artmaması ve iç talebe dayalı hızlı büyümenin ithalat talebini uyarması etkili olmuştur (Kalkan, 2011, 2 Nisan 2014).

2006 yılında 31,8 milyar dolar, 2007 yılında 37,7 milyar dolar, küresel krizin başladığı yıl olan 2008 yılında 40,3 milyar dolar açık veren cari işlemler hesabı, 2009 yılı hariç açık vermeye artarak devam etmiştir. Cari açık, 2010 yılında 45,4 milyar dolar, 2011 yılında 75 milyar dolara yükselmiş, 2012 yılında ise bir miktar düşüşle 48,4 milyar dolara gerilemiştir. 2009 yılında görülen cari açığın büyük oranda azalışında temel etken, ekonomik daralmaya birlikte ithalatta görülen düşüş olmuş ve bu yılda cari açık 12,1 milyar dolara düşmüştür. Ancak krizden çıkış ve toparlanma süreciyle birlikte hızla artış gösteren cari açık 2010 yılında cari açığın GSYH'ye oranı % 6,5'e, 2011'de %8'e yükselirken, 2012 yılında ise cari açıktaki görülen düşüşle paralel olarak bu oran %6,2'e düşmüştür.

2008 Küresel krizini Türkiye'nin çabuk atlatmasında özellikle küresel krizde, ABD ve AB ülkelerinin para arzı artışına yönelmesinin tüm dünyada faiz oranlarını düşürmüş olması, global piyasalardaki sıcak para hacmini genişletmiş ve Türkiye'nin yüksek reel faiz nedeniyle portföy yatırımlarının önemli adreslerinden biri haline getirmiştir (Özbek, 2008: 5). Türkiye sıcak parayı ve portföy yatırımlarını kendine çekebilmesi krizden çıkışta etkili olmuştur.

**Tablo 3:** 2001-2012 Arası Dönem Dış Ticaret Göstergeleri ve Cari Denge

Yıllar	Cari İşlemler Dengesi (milyon dolar)	Dış Ticaret Açığı (milyon dolar)	İhracat/İthalat karşılama oranı (%)	Cari Açık/GSYİH (%)
2000	-9.920	-26.728	50,9	-3,7
2001	3.760	-10.065	75,7	1,9
2002	-626	-15.494	69,9	-0,3
2003	-7.515	-22.087	68,1	-2,5
2004	-14.431	-34.372	64,8	-3,7
2005	-22.198	-43.298	62,9	-4,6
2006	-32.193	-54.042	61,3	-6,1
2007	-38.311	-62.791	63,1	-5,9
2008	-41.946	-69.936	65,4	-5,6
2009	-14.297	-38.786	72,5	-2,2
2010	-46.643	-71.661	61,4	-6,4
2011	-77.089	-105.935	56,0	-10,0
2012	-48.867	-84.084	64,5	-6,2

**Kaynak:** TCMB (<http://www.tcmb.gov.tr/odemedenge/tablo4.pdf>, 13 Mayıs 2014) ve TÜİK ([http://www.tuik.gov.tr/PreIstatistikTablo.do?istab\\_id=621](http://www.tuik.gov.tr/PreIstatistikTablo.do?istab_id=621), 13 Mayıs 2014)



2000 sonrası dönemde Türkiye ekonomisinde cari açık sorunu genel olarak değerlendirildiğinde, cari açığın 2001 krizinden sonra yeni bir ekonomik kriz ile 2008 Küresel krizi ile birlikte kesintiye uğradığı görülmektedir. Tablo 3'e göre değerlendirildiğinde 2001 krizinde 3,7 milyar dolar cari fazla veren ekonomi krizden çıkışla birlikte tekrar cari açık vermeye başlamıştır. 2003 yılında 7,5 milyar dolar civarında olan cari açık, ilerleyen yıllarda sürekli artış göstererek 2007'de 38,3 milyar dolar, 2008'de ise 41,9 milyar dolar seviyesine yükselmiştir. 2009 yılında, bu yılda yaşanan ekonomik daralmanın etkisiyle cari açık hız kesmiş ve 14,1 milyar dolar seviyesine gerilemiş olsa da, kriz sonrası toparlanma süreciyle birlikte 2010 yılından itibaren tekrar yükseliş eğilimini sürdürmüştür.

Ekonomik kriz yıllarından önce cari açık/GSYİH oranının literatürde ileri sürülen %4- 5'lik eşik değerlerini aşması olası bir ekonomik krizin göstergesi olduğu endişesine yol açmaktadır. 2001 krizinden sonra bu oran %1,9 olarak gerçekleşirken ilerleyen yıllarda cari açıda görülen artışla 2005 yılında %4,5 düzeyine çıkarak kritik sınırı aşmış, ilerleyen yıllarda %4-5 kritik eşiğinin altına küresel krizin etkisinin görüldüğü 2009 yılında %2,2 oranı dışında inememiştir. 2010 yılı itibariyle ise tekrar artan cari açığın GSYİH' ya oranı %6,5 iken, 2011 sonu verilerine göre bu oran %10 düzeylerine yükselerek en yüksek seviyeye çıkmıştır. 2012 yılında ise cari açığın/GSYİH oranı %6,2'ye düşse de hala kritik eşiğin çok üstündedir.

Tablo 3'e bakıldığında 2000-2012 yılları arasında dış ticaret açığı, 2001 ve 2002 yıllarında ekonomide daralmanın da etkisini göstermesiyle ithalatı düşürmüş ve bu yıllarda ithalat 10 ve 15 milyar dolar gerçekleşmiştir. İhracatın ithalatı karşılama oranı ise, %75,7 ile 69,9 düzeyinde gerçekleşmiştir. Ancak 2003 yılından itibaren hem dış ticaret açığı artmış hem de ihracatın ithalatı karşılama oranı büyük oranda azalarak, 2011 yılında gerçekleşen 105,9 milyar dolar dış ticaret açığı ve %56 seviyesine düşen ihracatın ithalata oranıyla dış ticaret dengesizliği en yüksek düzeye çıkmıştır. Dış ticaret açığı, 2001 ve 2008 krizinin etkisini hissettirdiği 2001 ve 2009 yılı dışında olumsuz seyrederek cari açığın artarak kronikleşmesinde başrol almıştır.

## DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

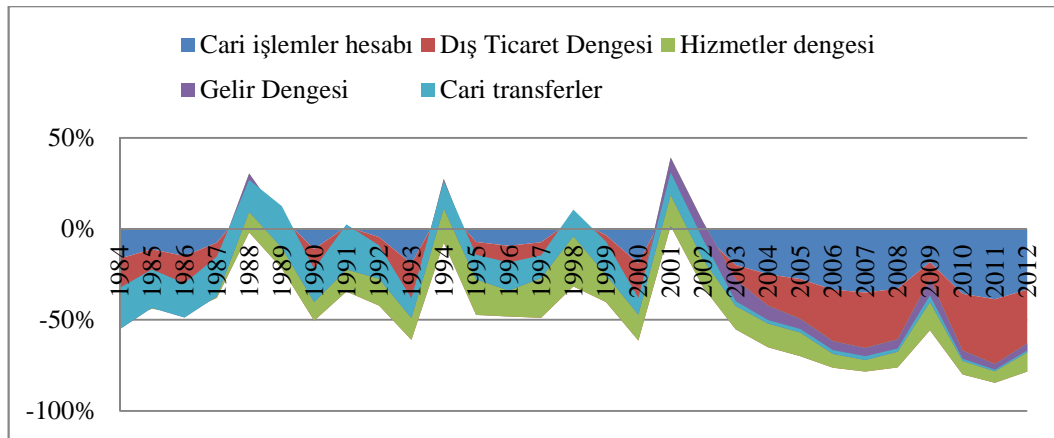
### TÜRKİYE'DE CARİ AÇIK SORUNUN YAPISAL NEDENLERİ VE EKONOMİK ETKİLERİ

Gelişmekte olan Türkiye ekonomisi için önemli bir sorun haline gelen cari açık sorununu meydana getiren yapısal nedenleri ve ekonomiye olan etkilerinin ortaya koyulması, sorunun çözümü noktasında büyük öneme sahiptir. Bu bağlamda çalışmanın bu bölümünde Türkiye'de cari açık sorununa sebep olan yapısal nedenler ele alınacaktır.

#### 4.1. DIŞ TİCARET AÇIĞI

Türkiye ekonomisinde cari açık sorununun yaşanmasında temel neden dış ticaret açığıdır. Türkiye ekonomisinde cari açık sorununun yaşanmaya başlanmasından çok önceleri ortaya çıkan dış ticaret açığı sorunu, 1947 yılından itibaren günümüze kadar varlığını giderek artırarak sürdürmüştür. 1980 sonrası dönemde dış ticaret hacminin genişlemesiyle paralel bir şekilde, ekonomik krizlerin yaşandığı yıllar hariç tutulursa dış ticaret açığı sürekli büyüme eğilimi göstermiştir.

**Şekil 2:** 1984-2012 Cari İşlemler Hesabı Bileşenleri



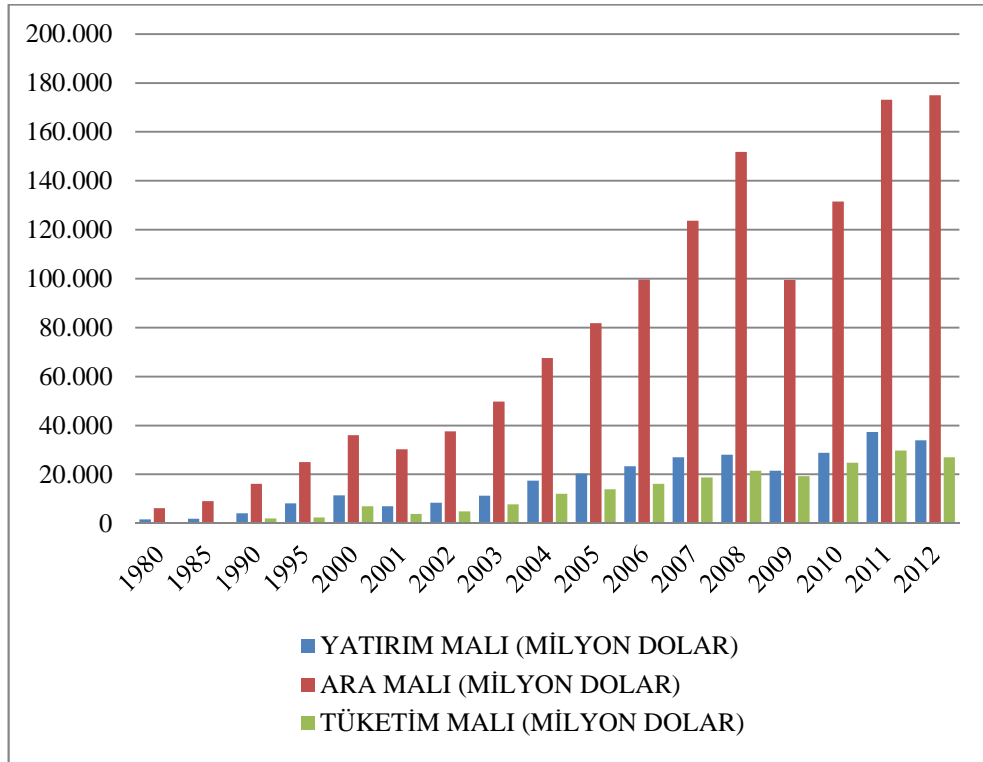
**Kaynak:** TCMB (<http://www.tcmb.gov.tr/odemedenge/tablo5.pdf>, 13 Mayıs 2014)

Şekil 2'ye bakıldığında 1980 sonrası dönemde cari işlemler hesabının açık vermesinde en büyük faktörün dış ticaret açığı olduğu, cari işlemler hesabının açığın daha büyük gerçekleşmesini hizmetler dengesi ve cari transfer hesabı kalemlerinin

engellediği görülmektedir. Özellikle 1980-2000 arası dönemde dış ticaret açığının küçük miktarlarda gerçekleşmesi nedeniyle cari açığın oluşumunda payı daha düşük olsa da, 2001 krizi sonrası dönemde cari açığın artmasında en büyük payı dış ticaret açığının aldığı görülmektedir.

Dış ticaret dengesinin giderek bozulmasında temel etken ise, Türkiye ekonomisinde genel olarak mal ve hizmet ithalatının her zaman ihracatından daha fazla olduğu bir yapı mevcut olmasıdır. Özellikle ara malları üretiminde ithalata olan bağımlılık bu dengesizliğe neden olmaktadır (Yılmaz ve Karataş, 2009: 72).

**Şekil 3:** 1980-2012 Yılları BEC sınıflamasına Göre İthalatın Mal Gruplarına Göre Dağılımı



**Kaynak:** TÜİK

([http://www.tuik.gov.tr/PreIstatistikTablo.do?istab\\_id=629](http://www.tuik.gov.tr/PreIstatistikTablo.do?istab_id=629), 13 Mayıs 2014)

İthalattaki artış hızının ihracattaki artış hızından yüksek olması, dış ticaret açıklarının katlanarak büyümesine neden olmaktadır. İthalatın bu denli yüksek oranlarda artma nedeni ise üretimin ithal girdilere bağımlılığı ile ilgilidir.

Şekil 3 incelendiğinde 1980 yılı ile 2012 arası yıllarda ithalatın mal gruplarına göre dağılımında ilk sırayı ara malı, ikinci sırayı yatırım ve son sırayı ise tüketim malları almaktadır. İhracatta ise ilk sırayı sanayi ürünlerinin alması, dışarıdan hammadde ile ara malı ithal ederek sanayi ürünleri üreten ve ihracatçısı konumunda olunması ithalata olan bağımlılığı göstermektedir (Saçık, 2010: 116).

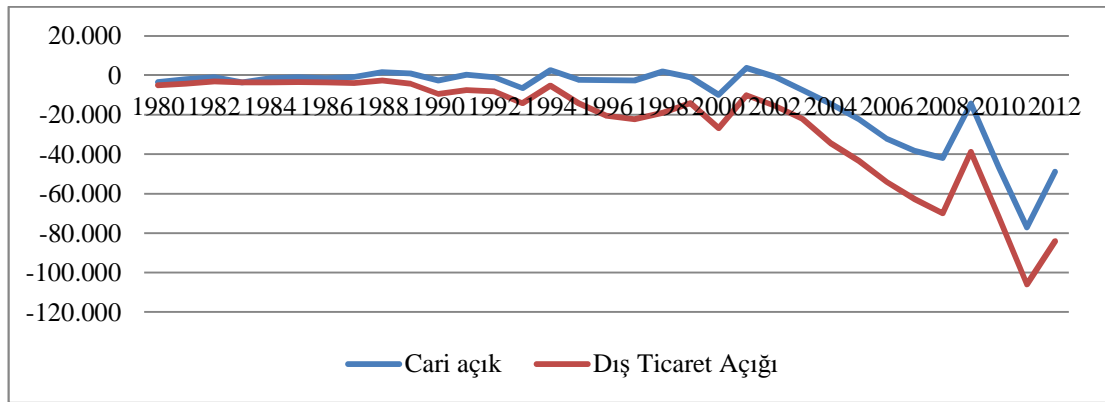
İthalata bağımlılığın kontrol altına alınamayarak sürekli ithal girdilere dayalı ihracat yapılması, ithalata olan talebi giderek artırmaktadır. İthalata olan talebin artması da dış ticaret açığının giderek yüksek boyutlara ulaşmasını sağlamaktadır.

Dış ticaret açığının artış göstermesi, cari işlemler hesabında en büyük hacme sahip alt hesap grubu olan dış ticaret dengesinde yarattığı dengesizliklerle cari açığı artırıcı etkide bulunmaktadır. 2001 sonrası dönemde görülen spekülasyon büyüme ile birlikte, kronik hale gelen cari açığın oluşmasında iç talebe bağlı hızlı büyümenin ithalatı uyararak dış ticaret açıklarını genişletmesi etkili olmuştur.

2000 yılı sonrası ülkeye sıcak para girişini teşvik etmek için “yüksek faiz-düşük kur” politikasının uygulanması dış ticaret açığının dışa açık ekonomiye geçildiği 1980-2000 arası döneme göre hızla artmasında etkili olmuştur. Bu dönemde döviz kurunun düşük olması, ithalatın aşırı ölçüde büyümesine neden olmuştur. Bu durum, ihracatta başarılı pek çok sektörün rekabet gücünü zayıflatarak net ithalatçı konuma geçmesine sebep olmuş, yerli girdilerden ithal girdilere dayalı üretime geçişi sağlayarak dış ticaret açığı kanalıyla cari açığı büyütücü etkide bulunmuştur.

1980 sonrası dışa açılım süreciyle birlikte ihracatta yaşanan artış, ithal girdilere dayalı üretim nedeniyle dış ticaret dengesine olumsuz yansımıştır. Bu dönemde dış ticarete artan dengesizlikler cari işlemler hesabına baskı yaparak cari açıkların büyümesinde temel faktör olmuştur. Ancak dışa açılım sürecinin ilk yıllarında bu olumsuz etki sınırlı kalırken, 2000 sonrası dönem dış ticaret açığının dolayısıyla cari açığın kontrol altına alınamadığı bir dönem olmuştur.

**Şekil 4:** 1980-2012 Yılları Dış Ticaret Açığı ve Cari Açığının Gelişimi



**Kaynak:** TCMB (<http://www.tcmb.gov.tr/odemedenge/tablo4.pdf>, 13 Mayıs 2014) ve TÜİK ([http://www.tuik.gov.tr/PreIstatistikTablo.do?istab\\_id=621](http://www.tuik.gov.tr/PreIstatistikTablo.do?istab_id=621))

Şekil 4'e göre 1980-1989, 1990-1999 ve 2000-2012 arası dönemler kıyaslandığında toplam cari açığın toplam dış ticaret açığı içerisindeki payında dikkate değer bir artış olduğu görülmektedir. 1980-89 dönemine göre 1990-99 arası dönemde cari açık 1.29 kat kadar artarken, 2000-12 dönemine göre bu artış 28.1 gibi büyük bir miktarda sıçrayış göstermiştir. Toplam dış ticaret açığı ise 1980-89 dönemine göre 1990-99 arası dönemde 3.34 kat büyürken, 2000-12 döneminde 15.9 kat büyümüştür. Cari açığın dış ticaret açığı içindeki payı 1980-89 döneminde %26, 1990-99 döneminde bir miktar düşerek %8,2 olmuş, ancak 2000-12 döneminde bu oran %54,7'e yükselmiştir.

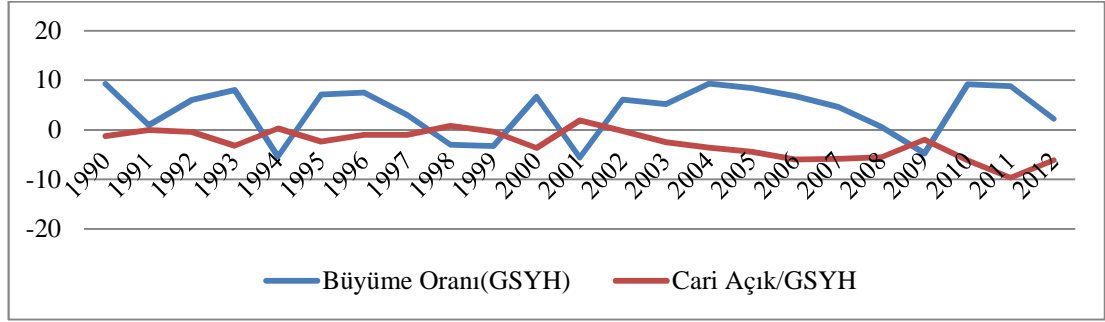
2000 sonrası dönemde 1980 ve 1990 sonrası döneme göre cari açığın dış ticaret açığı içindeki oranının önemli ölçüde yükselmesinin nedeni, ticaret açıklarının hizmet ve diğer gelirlerle finanse edilen kısmının oransal olarak küçülmesinden kaynaklanmıştır (Eşiyok, 2012: 70).

Türkiye ekonomisinde ulusal gelirin büyüme hızı dış ticaret dengesini dolayısıyla cari işlemler dengesini yakından etkilemektedir. Ekonominin sahip olduğu büyüme hızının cari işlemler dengesini etkilemesi büyük ölçüde ara malı ithalatından kaynaklanmaktadır.

Ekonomin hızlı büyüdüğü yıllarda dış ticaret hacmi de genişlemekte, yaşanan bu genişlemeyle ithalatında hızla artış göstermesi nedeniyle cari işlemler açığı yükselmektedir. Büyüme hızındaki artışın ithalat yoluyla cari açığı arttırdığı bu

ilişkinin temel sebebi sanayi üretiminin ithalata bağımlılığın yüksekliğidir. Türkiye ekonomisinde büyüme hızında görülen artışın cari açığı etkileme derecesinde ithalata olan bağımlılığın düzeyi en büyük etken olmaktadır.

**Şekil 5:** 1990-2012 Büyüme ve Cari Açığın GSYH'ya Oranı



**Kaynak:** IMF

([http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/01/weodata/weorept.aspx?pr.x=34&pr.y=7&sy=1980&ey=2015&scsm=1&ssd=1&sort=country&ds=.&br=1&c=186&s=NGDP\\_RPCH%2CBCA\\_NGDPD&grp=0&a=](http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/01/weodata/weorept.aspx?pr.x=34&pr.y=7&sy=1980&ey=2015&scsm=1&ssd=1&sort=country&ds=.&br=1&c=186&s=NGDP_RPCH%2CBCA_NGDPD&grp=0&a=), 13 Mayıs 2014)

Şekil 5'te 1990'lı yıllara ve 2000 sonrası döneme bakıldığında ortalama olarak birbirine yakın büyüme oranlarına ulaşılsa da büyüme hızının cari açığa etkisi aynı düzeyde olmamıştır. 1990-99 döneminde yıllık ortalama %4 oranındaki büyüme karşısında cari açığın GSYİH'ya oranı ortalaması %0.6 olarak gerçekleşirken, 2000-12 döneminde ortalama % 4.46 oranında büyümeye karşılık cari açığın GSYİH'ya oranı bu dönemde ortalama %4.25 olarak gerçekleşmiştir. Bu iki dönemde yakın büyüme oranlarına rağmen cari açığın daha yüksek gerçekleşmesinin altında yatan temel sebep; 2000 sonrası dönemde üretimde ithalata daha fazla ihtiyaç duyularak ithalata olan bağımlılığın 1990 sonrasına göre çok yüksek düzeyde olmasıdır.

Bu iki dönem kıyaslandığında 1990'lı yıllardaki yüksek büyüme oranı-düşük cari açık ilişkisi, 2000 sonrasında değişmiş, 1990'lı yıllardaki benzer büyüme oranlarına rağmen üretimde sanayinin ithalata bağımlılığının artışı, 2000 sonrası dönemde daha yüksek dış ticaret açığı ve cari açık ile karşılaşılmasıyla sonuçlanmıştır.

Türkiye ekonomisinde cari açığı besleyen en önemli neden olan dış ticaret açığının bu denli artış göstermesinde, ithalata bağımlı olarak büyümesi ve sermaye

hareketlerindeki kısıtlamanın kaldırıldığı 1989 yılından sonra hem sermaye hareketleri dengesi hem de dış ticaret dengesinin giderek bozulması sebep olmaktadır. 1990 sonrası dönemde giderek artan dış ticaret açığının artmasındaki temel kaynak olan ithalat bağımlılığında meydana gelen gelişmeleri ortaya koyabilmek için, ithalat bağımlılığına yol açan bileşenlerin incelenmesi gerekmektedir.

Sermaye hareketleri ve dış ticaretin tamamen serbest hale geldiği 1990-2012 arası ithalat mal grubu bileşenlerini oluşturan ara malı, tüketim malları ve yatırım mallarının GSYH içindeki paylarına bakıldığında; 1990-2012 yılları arasında ara malı ithalatının payı %8,1'den %22,1'e yükselirken, yatırım mallarında %2'den %4,3'e ve tüketim mallarında ise %1 düzeyinden %3,3'e yükselmiştir. Bu dönemde özellikle yapılan devalüasyonlar sonucu döviz kurlarında görülen aşınma; 1994, 2001 ve 2008 yıllarında yaşanan krizlere rağmen ara malı ithalatına olan talepteki artışın GSYH içindeki payının büyümeye devam etmesi sanayi üretiminde ithalata olan bağımlılığı ortaya koymaktadır.

1990-2012 arası dönemde yaşanan 1994 ve 2001 krizinde ithalatın seyri ithalata olan bağımlılığı ortaya koymaktadır. 1994 krizinde TL'deki aşınma tüketim ve yatırım mallarının ithalatında düşüşe neden olurken, ara mallarının ithalatı artmaya devam etmiş, ara mallarındaki fiyat artışlarına rağmen ithalat düşmemiştir. 2001 krizi öncesinde, 2000 yılında nominal çapa uygulaması sonucunda TL'nin hızla değer kazanması sonucunda ara, yatırım ve tüketim mallarının ithalat payları hızla artış göstermiştir. Krizle birlikte 2001 yılında gerçekleşen devalüasyon sonucu, tüketim ve yatırım mallarının ithalat payları düşerken, ara mallarının ithalat payı artmaya devam etmiştir. Krize rağmen yaşanan bu durum Türkiye imalat sanayinin ara mallarında ithalata bağımlı olduğunu, ara malı ithalatının fiyat artışlarından bağımsız hareket ettiğini göstermektedir (Eşiyok, 2012: 71).

Türkiye ekonomisinde dış ticaret açığın büyümesinde ana etken olan ithalata olan bağımlılığın bir diğer göstergesi olan ihracat/GSYH oranı, imalat sanayi ihracatı/GSYH oranı ve imalat sanayi/GSYH oranı ithalatın bağımlılığı hakkında önemli bilgiler vermektedir. 1980-2012 dönemine bakıldığında toplam ihracatın GSYH içindeki payı 1980 yılında %3,2'den 1990'da %6,5'a ve 2012 yılında ise

%19,2'ye yükselmiştir. Aynı dönemde imalat sanayinin ihracat payı ise 1980 yılında %1,52 'den 1990 yılında %14,3'e ve 2012'de ise %18,1'e yükselmiştir.

1980-2012 döneminde ihracatın GSYH içindeki payı ve imalat sanayinin ihracat payında görülen belirgin yükselişe rağmen, bu dönemde imalat sanayinin GSYH'den aldığı payın 1980 yılında %17,1, 1990 yılında %22 ve 2012 yılında ise %24 olması imalat sanayinin GSYH içinde almış olduğu payında görülen artışın durağan olduğunu göstermektedir. İmalat sanayisinde görülen bu durağan artış Türk sanayisinin ara malı başta olmak üzere, girdi kullanımında ithalata yöneldiğini, yurt içinde düşük bir katma değer eklenerek ithal girdilerin kullanıldığını ve ihracatın ithal girdilere bağımlı üretimle yapıldığının göstergesidir.

#### **4.1.1. Türkiye'de Dış Ticaret Açığına Neden Ana Sektörler**

Türkiye ekonomisinde cari açığın temel kaynağı olan dış ticaret açığının sürekli büyümesine kaynaklık eden yapısal nedenlerin ortaya koyulabilmesi için, ithalata kaynaklık eden ithal girdilerin hem mal grupları açısından hem de sektörel bazda incelenmesi gerekmektedir.

1980 öncesi dönemde dışa kapalı ithal ikame stratejilerin uygulandığı Türkiye ekonomisinde, 1973-79 döneminde üretimde ithalata olan bağımlılık 1980 sonrası dışa açık ekonomiye geçiş sürecine göre %19 oranında düşüş göstermiştir. Dışa açılım süreci sonrası 1980-1998 arası dönemde ithalat olan bağımlılıkta tersine bir süreç işlemeye başlayarak bu dönemde %19,3 oranında ithalata olan bağımlılık artmıştır. 1985-1998 döneminde artan üretimin ithalata bağımlılığı en fazla artan başlıca sektörler: Tütün sanayi %331,9; ayakkabı sanayi %172,3; ağaç, mobilya ve mefruşat sanayi %130,8; kimyasal gübreler imalatı %105,9; diğer imalat sanayi %100,1; diğer taşıma araçları %94,1; mezbaha ürünleri %57,2; ağaç ve mantar ürünleri %56,6; ilaç sanayi %54,6 ve deniz ulaşım araçları %48,3 olmuştur (Eşiyok, 2012: 77).

1990-1998 döneminde üretimin ithalata bağımlılığı en fazla artan sektörler ise: Elektrik, gaz ve su %353,7; tütün sanayi %235,5; ağaç ve mantar ürünleri %220,1; deri ve kürk ürünleri %154,5; demiryolları ulaşım araçları %146,5;



ayakkabı sanayi %129,9; çırçırılama, dokuma, %129,4; şeker üretimi %75,1; ağaç, mobilya ve mefruşat sanayi %74,4 ve elbise, giyim eşyası ve dokumadan hazır eşya %58,8 (Eşiyok, 2012: 78). 1980 sonrası dönemde dışa açık ekonomiye geçişle birlikte ithalata olan bağımlılığın giderek artış eğiliminde olduğu, özellikle 1990 sonrası dönemde üretimde ithalata olan bağımlılık belirgin bir hal almıştır. İthalata olan bağımlılığın artışı 1980 sonrası süreçte ihracatın yatırım ve yüksek katma değerle beslenemeyerek, üretimin giderek ithalata bağımlı hale geldiği görülmektedir.

**Tablo 4:** Uluslararası Standart Sanayi Sınıflamasına (USSS, Rev.3) göre 2012 yılı Türkiye’de Dış Ticaret (milyon dolar)

Ürün Grubu	İhracat	İthalat	Dış Denge
Ham Petrol ve Doğalgaz	229	39.470	-39.241
Kimyasal Madde Ve Ürünler	7.308	31.700	-24.392
Kok Kömürü, Rafine Edilmiş Petrol Ürünleri ve Nükleer Yakıtları	7.179	19.227	-12.048
Atık ve hurdalar	534	10.258	-9.724
Başka yerde sınıflandırılmamış makine ve teçhizat	11.856	20.683	-8.827
Ana metal sanayi	29.109	26.527	2.582
Diğer ulaşım araçları	1.780	4.902	-3.122
Tıbbi aletler; hassas optik aletler ve saat	628	4.540	-3.912
Radyo, televizyon, haberleşme teçhizatı ve cihazları	2.511	6.767	-4.253
Başka yerde sınıflandırılmamış elektrikli makine ve cihazlar	5.859	8.319	-2.460
Büro, muhasebe ve bilgi işleme makineleri	147	3.342	-3.195
Kâğıt ve kâğıt ürünleri	1.646	3.457	-1.811
Tarım ve hayvancılık	5.167	7.246	-2.079
Maden kömürü, linyit	6	1.149	-1.143
Motorlu kara taşıtı ve römorklar	16.244	16.808	-564
Tabaklanmış deri, bavul, el çantası, saracıye ve ayakkabı	913	1.500	-587
Basım ve yayım; plak, kaset vb.	157	559	-402
Ağaç ve mantar ürünleri (mobilya hariç); hasır vb.	658	1.466	-808
Tütün ürünleri	415	127	288
Mobilya ve başka yerde sınıflandırılmamış diğer ürünler	4.944	3.320	1.724
Plastik ve kauçuk ürünleri	6.430	4.481	1.949
Metal eşya sanayi (makine ve teçhizatı hariç)	6.589	3.952	2.637
Metalik olmayan diğer mineral ürünler	4.083	1.691	2.392
Gıda ürünleri ve içecek	9.514	5.122	4.392
Tekstil ürünleri	13.259	5.454	7.805
Giyim eşyası	11.955	2.281	9.674

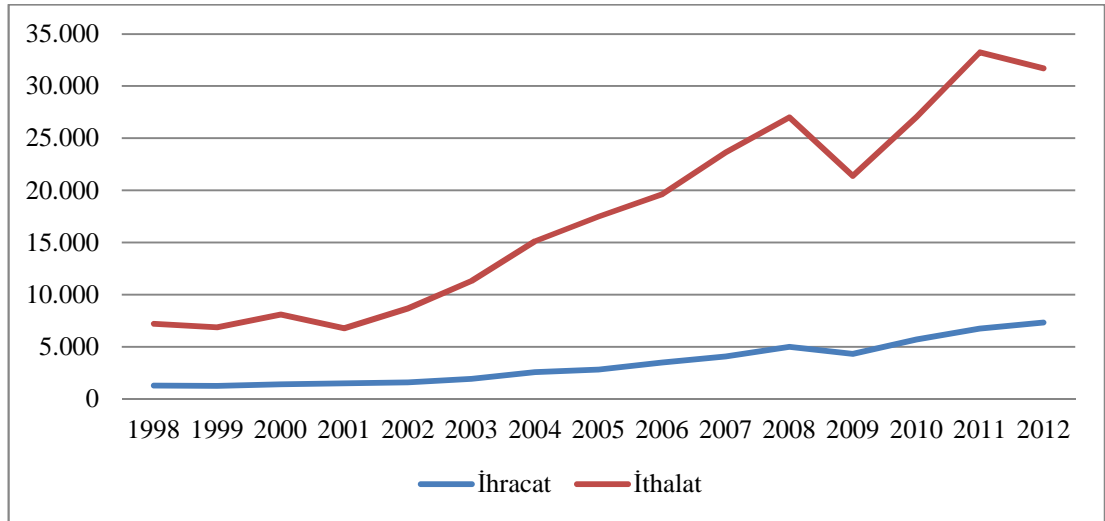
**Kaynak:** TÜİK ([http://www.tuik.gov.tr/IcerikGetir.do?istab\\_id=89](http://www.tuik.gov.tr/IcerikGetir.do?istab_id=89), 13 Mayıs 2014)

Türkiye’nin cari işlemler açığı vermesinde en büyük payın ara malı ithalatına ait olması nedeniyle öncelikle ithalata bağımlılığın hangi sektörler için geçerli olduğunu bulunması gerekmektedir. Uluslararası Standart Sanayi Sınıflamasına (USSS, Rev.3) göre 2012 yılında sektörlere ait ithalat, ihracat ve dış ticaret açığı değerleri Tablo 4’te verilmiştir. 2000 sonrası dönemde ithalata olan bağımlılığın

dolayısıyla dış ticaret açığının giderek ivme kazanarak artmasında etkili olan başlıca sektörler; enerji sektörü, kimya sektörü, ana metal sanayi sektörü, makine sektörü ve otomotiv sektörüdür.

2000 sonrası dönemde ithalata olan bağımlılığı artırarak dış ticaret açığını büyüten ana sektörlerden biri olan Kimya Sektöründe, kullanılan hammaddenin %70'i ithal edilmektedir. Kimya sektöründe alt ürün gruplarından deterjan üretiminde %40 olan ithal ara malı oranı, yapıştırıcılarda %60'a ve kozmetikte ise %100'e ulaşması ara malında ithalata olan bağımlılığı ortaya koymaktadır (YASED, 2011: 17).

#### Şekil 6: Kimya Sektörü Dış Ticareti



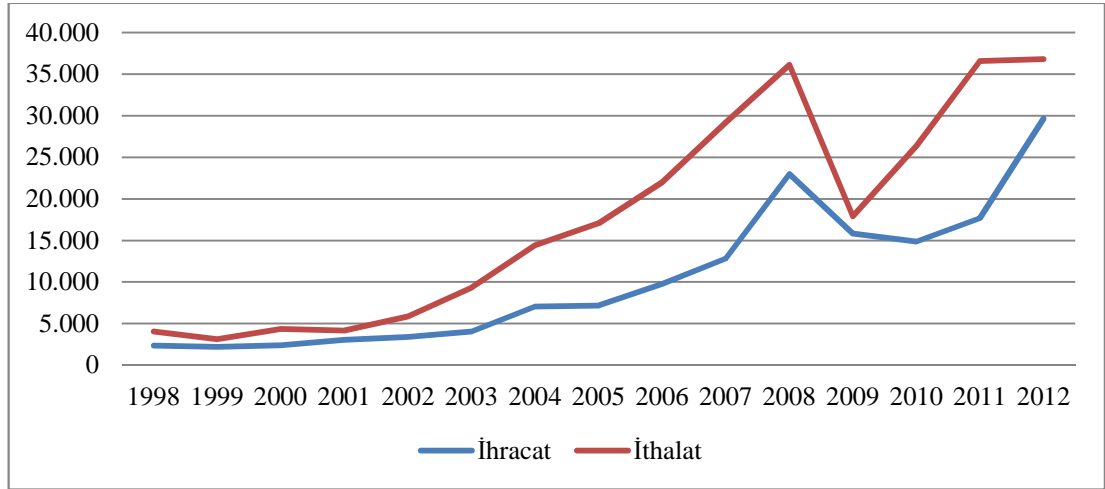
**Kaynak:** TÜİK ([http://www.tuik.gov.tr/PreIstatistikTablo.do?istab\\_id=630](http://www.tuik.gov.tr/PreIstatistikTablo.do?istab_id=630) ve [http://www.tuik.gov.tr/PreIstatistikTablo.do?istab\\_id=631](http://www.tuik.gov.tr/PreIstatistikTablo.do?istab_id=631), 13 Mayıs 2014)

1998 yılında 7,1 milyar dolar olarak gerçekleşen kimya sektörü ithalatı 2003 yılına kadar 7,1-8,6 milyar dolar bandında gerçekleşmiş, bu yıldan itibaren hızla artış göstererek 2008 yılında 26,9 milyar dolar seviyesine ulaşmıştır. 2009 yılında ise küresel krizin etkisiyle kimya sektöründe ithalatta gerileme yaşansa da 2010 yılından itibaren hızla toparlanarak 2012 yılında 31,7 milyar dolara yükselmiştir. 1998-2012 dönemi arası kimya sektöründe ihracat ise, 1998 yılında 1,2 milyar dolardan 2012'de 7,3 milyar dolara yükselmiş olsa da Şekil 6 incelendiğinde kimya sektöründe

ihracatın ithalatı karşılamaktan uzak kalması ithalata olan bağımlılığın giderek artmasından kaynaklanmaktadır.

Dış ticaret açığını büyüten ithalata bağımlı bir diğer ana sektöre Ana Metal Sanayi Sektörüdür. 1998 yılında 3,1 milyar dolar olarak gerçekleşen ana metal sanayi sektörü ithalatı, 2000 yılından sonra artmaya başlayarak 2008 yılında 26,5 milyar dolar seviyesine çıkmıştır. Küresel krizin etkisiyle 2009 yılında 2008'e göre yarı yarıya düşerek 13,3 milyar dolar olan ana metal sanayi sektörü ithalatı 2010 yılından itibaren toparlanarak 18,7 milyar dolar olmuş ve 2012 yılında ise 2008 seviyesine tekrar dönerek 26,5 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. İhracat ise 1998-2012 dönemi arasında 2,1 milyar dolar seviyesinden 29,1 milyar dolar seviyesine yükselmiştir.

**Şekil 7:** Ana Metal Sanayi Sektörü Dış Ticareti



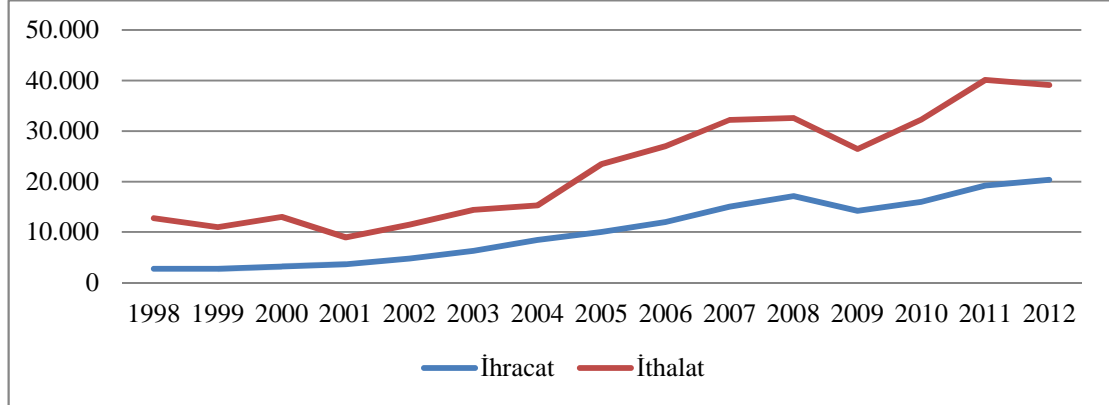
**Kaynak:** TÜİK ([http://www.tuik.gov.tr/PreIstatistikTablo.do?istab\\_id=630](http://www.tuik.gov.tr/PreIstatistikTablo.do?istab_id=630) ve [http://www.tuik.gov.tr/PreIstatistikTablo.do?istab\\_id=631](http://www.tuik.gov.tr/PreIstatistikTablo.do?istab_id=631), 13 Mayıs 2014)

Ana metal sanayi sektöründe görülen bu artışa karşın sektörün başlıca üretim alanı olan demir-çelik sektörünün, Türkiye ekonomisinin en fazla ihracat yaptığı sektörlerinden biri olsa da üretimin büyük oranda ithalata dayalı yapılması nedeniyle yüksek dış ticaret açığına sebep olan ana sektörlerden biri haline getirmektedir. Demir-çelik sektöründe üretim sürecinde kullanılan iki farklı girdiden demir cevherinde %75'inin ithal edilmesi, üretimde diğer kullanılan girdi olan hurda da ise bu oranın %77 olması ana metal sanayi sektöründe görülen yüksek ihracat

potansiyeline rağmen, yüksek dış ticaret açığı veren ana sektörlerden biri haline getiren temel etkidir.

Türkiye ekonomisinde ithalata bağımlı diğer bir sektöre Makine Sektörüdür. 1998 yılında 12,7 milyar dolar olarak gerçekleşen makine sektörü ithalatı 2001 krizi sonrası dönemde artmaya başlamış, 2003 yılında 14,4 milyar dolara yükselen ithalat 2008 Küresel Krizi'ne kadar ki süreçte artışını sürdürmüştür. Küresel krizin etkisini göstermeye başladığı 2009 yılında 2008'e göre %20 azalarak makine sektörü ithalatı 26,4 milyar dolar olarak gerçekleşmiş, 2010 yılından sonra ekonomideki toparlanmayla birlikte tekrar yükselişe geçerek 2012 yılında 39,1 milyar dolar seviyesine çıkmıştır. Makine sektöründe 1998-2012 döneminde ihracat ise 2,76 milyar dolar seviyesinden 2012 yılı itibariyle 20,3 milyar dolar seviyesine yükselse de Şekil 8'de görüldüğü gibi ithalatı karşılamakta yetersiz kalarak dış ticaret açığını artıcı etkide bulunmuştur.

**Şekil 8:** Makine Sektörü Dış Ticareti

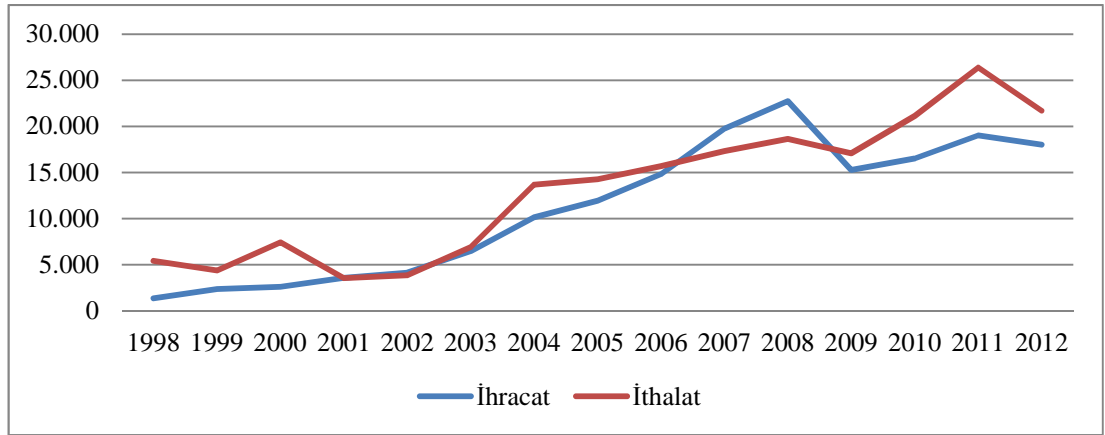


**Kaynak:** TÜİK ([http://www.tuik.gov.tr/PreIstatistikTablo.do?istab\\_id=630](http://www.tuik.gov.tr/PreIstatistikTablo.do?istab_id=630) ve [http://www.tuik.gov.tr/PreIstatistikTablo.do?istab\\_id=631](http://www.tuik.gov.tr/PreIstatistikTablo.do?istab_id=631), 13 Mayıs 2014)

Makine sektörünü oluşturan alt ürün gruplarından radyo, televizyon, haberleşme cihazlarında dünya piyasasında sürekli yeni ürünlerin çıkması nedeniyle ve gaz pompaları, kompresör gibi ürün gruplarının oluşturduğu başka yerde sınıflandırılmamış diğer cihazlar alt ürün gruplarında ithal ürünlerin yurtiçi piyasada yarattığı baskı sonucu ithalata olan bağımlılık artmıştır (YASED, 2011: 22-23). Makine sektöründe ihracatı özellikle düşük teknoloji ürünlerin oluşturması ithalata olan bağımlılığın önlenememesini sağlayan en büyük faktör olmaktadır.

Türkiye ekonomisinde 2000 sonrası dönemde ihracatın en fazla yapıldığı sektörlerin başında gelmekte olan Otomotiv Sektörü'nde üretimde ihtiyaç duyulan ithal girdi oranının yüksekliği nedeniyle ithalata bağımlı ana sektörler arasında yer alarak, cari açığı ihracat yoluyla azaltma potansiyeline rağmen yeterli olamamaktadır.

**Şekil 9:** Otomotiv Sektörü Dış Ticareti



**Kaynak:** TÜİK ([http://www.tuik.gov.tr/PreIstatistikTablo.do?istab\\_id=630](http://www.tuik.gov.tr/PreIstatistikTablo.do?istab_id=630) ve [http://www.tuik.gov.tr/PreIstatistikTablo.do?istab\\_id=631](http://www.tuik.gov.tr/PreIstatistikTablo.do?istab_id=631), 13 Mayıs 2014)

1998 yılında 5,4 milyar dolar olarak gerçekleşen otomotiv sektörü ithalatı 2003 yılında 6,9 milyar dolar yükselmiş ve bu yıldan sonra hızla artış göstererek 2003 yılına göre üç kat artışla 2008 yılında 18,6 milyar dolara yükselmiştir. 2008 Küresel krizinin etkisini gösterdiği 2009 yılında otomotiv sektörü ithalatı düşse de, 2010 yılından itibaren tekrar yükselişe geçmiş ve 2011 yılında en yüksek seviyeye ulaşarak 26,3 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. 2012 yılında ise otomotiv sektörü ithalatı düşüş göstererek 21,7 milyar dolar olmuştur.

Türkiye ekonomisinde 2000 yılı sonrasında dünya pazarları için üretimi amaçlayan otomotiv sektörü ihracatı ise, 1998 yılında 1,3 milyar dolar olarak gerçekleşirken, otomotiv sektörü ihracatı 2003 yılından sonra giderek artış eğilimine girmiştir. 2008 yılında 22,7 milyar dolarla en yüksek seviyeye ulaşan ihracat, bu yılda ithalatı aşmış ve otomotiv sektörü dış ticaret fazlası vermiştir. Ancak 2008 küresel krizinin etkisiyle 2009 yılında otomotiv sektöründeki ihracattaki düşüşe rağmen ihracat ithalatı karşılamış olsa da şekil 9'da görüldüğü gibi 2010 yılından

itibaren ihracat artışı ithalatı tekrar karşılayamaz konuma gelmiştir. 2012 yılında otomotiv sektörü ihracatı 18,1 milyar olarak gerçekleşmiş olsa da dış ticaret açığı vermeyi sürdürmüştür.

Otomotiv sektöründe yaşanan ihracat potansiyeline karşın üretimde kullanılan kıvılcım ateşlemeli, sıkıştırma ateşlemeli motor ile motorlu taşıtlar için aksam ve parça gibi girdilerin büyük oranda ithal ediliyor olması, sektörde kullanılan üretim girdilerinin, Avrupa ve Asya'daki firmaların büyük miktarda ve düşük maliyetle üretmesi nedeniyle ithal edilmek zorunda kalınması otomotiv sektöründe ithalata olan bağımlılığı giderek artırmaktadır. Otomotiv sektöründe üretilen araçların %75-80'i ihraç edilmesine rağmen dış ticaret açığı verilmeye devam edilmesi ithalata olan bağımlılığın en somut göstergesidir.

#### **4.1.2. Gümrük Birliği'nin Dış Ticaret Açığına Etkisi**

Türkiye ekonomisinde dış ticaret açığı kanalıyla cari açığın artmasında AB ile 1996 yılında yapılan Gümrük Birliği Anlaşması çok büyük bir etkiye sahiptir. Gümrük Birliği Anlaşması gereği Türkiye AB tarafından belirlenmiş olan ortak gümrük tarifelerini kullanmakta, bu durumda özellikle Asya ülkelerine karşı giderek artan dış ticaret açıklarıyla karşılaşılmasını sağlamaktadır. Çin başta olmak üzere Doğu Asya ülkeleri sermaye hareketlerini denetleyerek rekabetçi bir döviz kuru ile iç pazarlarını koruyarak rekabet güçlerini artırmaktadır. Türkiye iç piyasasına girerek yerli üretimi olumsuz etkileyen Asya ülkeleri, yerli üreticilerin ucuz fiyatlarla ithal ettiği girdileri kullanarak üretim yapılmasına yönlendirerek dış ticaret açığını artmasında önemli bir rol oynamaktadır.

1996 yılında yürürlüğe giren Gümrük Birliği Anlaşması ile birlikte Türkiye'nin ithalatında giderek Asya ülkeleri öne çıkmaya başlamış, 1996 yılında Asya ülkelerinden gerçekleştirilen 7,95 milyar dolar ithalat 2012 yılında 71 milyar dolara yükselerek 1996-2012 arası dönemde %893 oranında artış göstermiştir. 1996-2012 döneminde Türkiye'nin toplam ithalatının %542 oranında arttığı düşünüldüğünde Asya ülkelerinden yapılan ithalat artışının bu oranın çok üstünde olduğu ortaya çıkmaktadır. İthalat payı açısından Asya ülkeleri incelendiğinde 1996

yılında %18,2 olan Asya ülkelerinin ithalat payı 2012 yılında %30 oranına yükselmiştir.

1996-2012 döneminde Asya ülkelerinde görülen ithalat payındaki artışa karşın AB ülkelerinden gerçekleştirilen ithalat 24,3 milyar dolardan 87,6 milyar dolara yükselse de ithalatın toplam ithalat içindeki payı %55,8 oranından %30 oranına gerilemiştir. İthalatta yaşanan bu durum Türkiye ekonomisinde Gümrük Birliği Anlaşması sonrası dış ticaret açığında görülen artışın, AB ülkeleriyle yapılan ticaretten kaynaklanmadığı ve artışın Asya ülkeleriyle yapılan ticaretten kaynaklandığını göstermektedir.

Gümrük Birliği ile birlikte Türkiye'nin AB'ne karşı dış ticaret açığındaki artış, gerek Türkiye'nin toplam dış ticaret açığının ve gerekse de Asya ülkelerine karşı verilen ticaret açıklarının oldukça altında seyretmiş, Türkiye'nin son yıllarda artan ticaret açığını esas olarak Asya ülkelerinden yapılan ithalat beslemiştir. Asya ülkelerinde yapılan ithalatın dış ticaret açığını beslemesinde özellikle Gümrük Birliği Anlaşması ile ithalat payındaki artışa karşın, ihracatın toplam ihracat içindeki payının 1996-2012 döneminde %17'den %15 düzeyine gerileyerek ihracatın ithalat kadar artış gösterememesi etkili olmuştur.

**Tablo 5:** Türkiye'nin 2012 Yılında En Fazla Dış Ticaret Açığı Verdiği Ülkeler  
(milyon dolar)

	İhracat	İthalat	Dış Denge	İhracat/İthalat (%)
<b>Rusya Fed.</b>	6.680	26.625	-19.945	25,0
<b>Çin</b>	2.833	21.295	-18.465	13,0
<b>ABD</b>	5.604	14.130	-8.526	39,6
<b>Almanya</b>	13.124	21.400	-8.276	61,3
<b>İtalya</b>	6.373	13.344	-6.971	47,7
<b>Güney Kore</b>	527	5.660	-5.133	9,3
<b>Hindistan</b>	791	5.843	-5.052	13,5
<b>Japonya</b>	331	3.601	-3.270	9,1
<b>Fransa</b>	6.198	8.589	-2.391	72,1
<b>İspanya</b>	3.717	6.023	-2.306	61,7

**Kaynak:** TÜİK ([http://www.tuik.gov.tr/IcerikGetir.do?istab\\_id=89](http://www.tuik.gov.tr/IcerikGetir.do?istab_id=89), 13 Mayıs 2014)

2012 yılı itibariyle Tablo 5'de en fazla dış ticaret açığı verilen ülkelere bakıldığında Çin başta olmak üzere Güney Kore, Hindistan ve Japonya gibi Asya ülkelerinin fiyat avantajı ve ucuz ithal girdi sağlaması sonucu, bu ülkelere verilen yüksek dış ticaret açığı rakamları yerli üreticileri olumsuz etkilemektedir. Bu

ülkelerde ihracatın ithalatı karşılama oranının %9-14 bandı gibi çok düşük seviyede seyretmesi Asya ülkelerinin dış ticarete olumsuz etkilerinin somut göstergesidir.

#### 4.2. ENERJİDE DIŞA BAĞIMLILIK

Türkiye ekonomisinde cari açığa neden olan en önemli yapısal faktörlerden biri de enerjide dışa olan bağımlılıktır. Üretim sürecinde en önemli girdi olan enerjide %70-74 oranında görülen dışa bağımlılık dış ticaret açıkları kanalıyla cari açığı beslemektedir. Türkiye ekonomisi büyüdükçe enerji tüketimi artmakta, bu artışın enerji ithalatıyla karşılanması ise cari açığı artırıcı etkide bulunmaktadır.

Dış ticaret açığı yoluyla cari açığı olumsuz etkileyen enerjide dışa bağımlılık, cari açığı artırmada temel etken ithalatta büyük bir paya sahip olan ham petrol fiyatlarında yaşanan sürekli artışlardır. Enerji fiyatlarının yükselmesi, üretim maliyetini arttırırken, üretim sektörünün yaptığı ithalatın maliyetinide yükseltmektedir. Cari açığın petrolden kaynaklanan kısmı, açıkta katılık yaratan bir rol oynamaktır (Karabulut ve Danişoğlu, 2006: 49).

**Tablo 6:** Türkiye’de Enerji İthalatının Cari Açık Üzerine Etkileri (milyon dolar)

Yıllar	Enerji İthalatı	Cari Açık	Enerji İthalatı/Cari Açık (%)	Enerji İthalatı Hariç Cari Denge
2003	11.527	-7.515	153,3	4.012
2004	14.384	-14.431	99,6	-47,0
2005	21.225	-22.198	95,6	-973
2006	28.828	-32.193	89,5	-3.365
2007	33.845	-38.311	88,3	-4.466
2008	48.252	-41.946	115,0	6.366
2009	29.888	-14.297	209,0	15.591
2010	38.466	-46.643	82,4	-8.177
2011	53.998	-77.089	70,0	-23.091
2012	59.846	-48.867	122,4	10.979

**Kaynak:** TCMB (<http://www.tcmb.gov.tr/odemedenge/tablo5.pdf>, 13 Mayıs 2014)

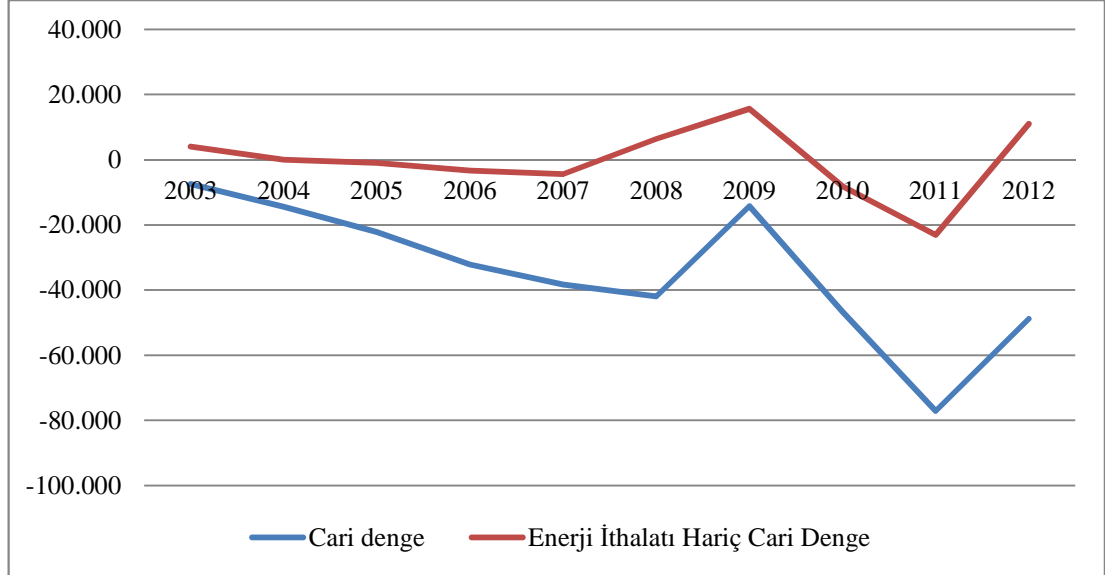
ve TÜİK ([http://www.tuik.gov.tr/PreIstatistikTablo.do?istab\\_id=631](http://www.tuik.gov.tr/PreIstatistikTablo.do?istab_id=631), 13 Mayıs 2014)

Türkiye ekonomisinde enerji ihtiyacının büyük bir bölümü ithalat yoluyla karşılanmaktadır. 2000 sonrası dönemde enerji ithalatında yaşanan fiyat artışlarının da etkisiyle enerji ithalatı cari açık içinde önemli bir yer tutmaktadır. Cari açık sorunun belirgin olarak artmaya başladığı 2003-2012 arası dönemde Tablo 6’da veriler incelendiğinde 2003 yılında enerji ithalatının cari açık içindeki payı %40



düzeyinde gerçekleşirken 2011 yılında %71,9 ve 2012 yılında ise bu oran %123 seviyesine kadar çıktığı görülmektedir.

**Şekil 10:** Enerji İthalatının Cari Denge Üzerine Etkileri (2003-2012)



**Kaynak:** TCMB (<http://www.tcmb.gov.tr/odemedenge/tablo5.pdf>, 13 Mayıs 2014) ve TÜİK ([http://www.tuik.gov.tr/PreIstatistikTablo.do?istab\\_id=631](http://www.tuik.gov.tr/PreIstatistikTablo.do?istab_id=631), 13 Mayıs 2014)

2003-2012 döneminde yapılan enerji ithalatının cari açıktan çıkarılması durumunda ise 2003 yılında cari açığın 7,55 milyar dolardan 4,46 milyar dolara düşerken, 2012 yılında ise 48,49 milyar dolar olarak gerçekleşen cari açığın enerji ithalatı çıkarıldığında 11,05 milyar dolar cari fazlaya dönüşmesi, enerjide olan dışa bağımlılığın azaltılması durumunda cari açığın büyük ölçüde ortadan kalkacağını göstermektedir.

Enerji ithalatının cari açıktan çıkarıldığında büyük oranda cari açık sorunun kalkmasına karşın enerjinin talep esnekliğinin çok düşük olması, enerji ithalatının cari açık üzerindeki baskısının, kısa vadede ortadan kaldırılmasını güçleştirmektedir (Filippini, 1999; Bernstein ve Griffin, 2005; Fan ve Hyndman, 2008).

Enerji talep esnekliğinin çok düşük olmasıyla beraber özellikle 2003 yılından itibaren hızla artış gösteren ham petrol fiyatlarının, 2003-12 döneminde %408,9 oranında artış gösterirken, cari açığın aynı dönemde %642 oranında artış göstermesi cari açığın enerjide dışa olan bağımlılıkla beslendiğini göstermektedir.

**Tablo 7:** Türkiye’de Enerji İthalatının Toplam İthalat ve Dış Ticaret Açığına Etkileri (milyon dolar)

	Enerji İthalatı	Toplam İthalat	Enerji İthalatı/ Toplam İthalat (%)	Dış Ticaret Açığı	Enerji İthalatı/Dış Ticaret Açığı (%)	Ham Petrol Varil Fiyatları (\$)
1980	3.912	7.909	49,4	-4.999	78,2	33,0
1981	3.929	8.933	43,9	-4.230	92,9	38,1
1982	3.861	8.842	43,6	-3.117	123,8	34,6
1983	3.759	9.235	40,7	-3.507	107,1	30,7
1984	3.814	10.757	35,4	-3.623	112,6	29,5
1985	3.780	11.343	33,3	-3.386	111,6	29,0
1986	2.183	11.104	19,6	-3.648	59,8	15,0
1987	3.160	14.157	22,3	-3.968	79,6	18,7
1988	3.051	14.335	21,2	-2.673	114,1	15,2
1989	3.246	15.792	20,5	-4.167	77,8	18,1
1990	4.623	22.302	20,7	-9.343	49,4	23,6
1991	3.758	21.047	17,8	-7.454	50,4	18,9
1992	3.763	22.871	16,4	-8.157	46,1	18,6
1993	3.965	29.428	13,4	-14.083	28,1	16,0
1994	3.818	23.270	16,4	-5.165	73,9	15,5
1995	4.619	35.709	12,9	-14.072	32,8	16,8
1996	5.902	43.626	13,5	-20.402	28,9	20,4
1997	5.977	48.558	12,3	-22.297	26,8	18,5
1998	4.393	45.921	9,5	-18.947	23,1	11,9
1999	5.298	40.671	13,0	-14.084	37,6	16,9
2000	9.398	54.502	17,2	-26.728	35,1	26,7
2001	8.174	41.399	19,7	-10.065	81,2	22,7
2002	9.073	51.553	17,5	-15.494	58,5	23,3
2003	11.527	69.339	16,6	-22.087	52,1	26,9
2004	14.384	97.539	14,7	-34.372	41,8	34,5
2005	21.225	116.774	18,1	-43.298	49,0	49,8
2006	28.828	139.576	20,6	-54.042	53,3	60,7
2007	33.845	170.062	19,9	-62.791	53,9	67,9
2008	48.252	201.963	23,8	-69.936	69,1	92,7
2009	29.888	140.928	21,2	-38.786	77,0	60,2
2010	38.466	185.544	20,7	-71.661	53,6	70,2
2011	53.998	240.841	22,4	-105.935	50,9	104,0
2012	59.846	236.545	25,3	-84.084	71,1	110,0

**Kaynak:** TCMB (<http://www.tcmb.gov.tr/odemedenge/tablo5.pdf>, 13 Mayıs 2014) ve TÜİK ([http://www.tuik.gov.tr/PreIstatistikTablo.do?istab\\_id=631](http://www.tuik.gov.tr/PreIstatistikTablo.do?istab_id=631), 13 Mayıs 2014)

Enerji sektörü ithalatında Türkiye giderek ithalata bağımlı hale gelerek cari açığı hızla büyümektedir. Türkiye ekonomisinin dışa açık ekonomi haline geldiği 1980-2012 döneminde Tablo 7’de verilere göre, 1980 yılında enerji ithalatının toplam ithalat içindeki payı %49,4 iken, 1990 yılında bu oran %20’e ve 1998 yılında ise %9 oranına düşmüş daha sonra yükseliş trendine girerek 2003 yılında %16,7 ve 2012 yılında %25,3 oranına yükselmiştir. Enerji sektöründe ithalat payının

yükselişinde fiyat hareketleriyle birlikte, yetersiz yurt içi enerji üretimi nedeniyle, enerji hammaddelerine ve enerji üretim girdilerine miktar olarak da artan bağımlılığa neden olmaktadır.

Enerji sektörü ithalatında 1990'lar da ithalat payının 1980'lere göre azalış eğiliminde olmasına karşın, 2000'li yıllarda tekrar yükseliş trendine girerek enerjide artan ithalat bağımlılığına paralel olarak enerji ithalatının dış ticaret açığı içindeki payı da artış göstermiştir. 1980 yılında enerji ithalinin dış ticaret içindeki payı %78 olarak gerçekleşirken 1990 yılında %49,4, 1998 yılında ise %22 oranına düşmüştür. 2007 yılında enerji ithalatı %45 oranla dış ticaret açığının yarısı kadarına, 2012 yılında ise %71,1 düzeyine çıkararak dış ticaret açığının artışında en büyük etken olmuştur.

**Tablo 8:** Türkiye'nin Ham Petrol İthalatı

Yıllar	Ham Petrol (milyon ton)	Ham petrol (milyar dolar)
1996	22.766	3.4
1997	23.324	3.1
1998	23.791	2.0
1999	22.836	2.7
2000	21.362	4.2
2001	23.141	3.8
2002	23.707	4.1
2003	24.028	4.8
2004	23.917	6.1
2005	23.389	8.7
2006	23.786	10.7
2007	23.445	11.8
2008	21.833	15.6
2009	14.219	6.4
2010	16.873	9.6
2011	18.049	14.4
2012	19.479	15.9

**Kaynak:** TÜİK ( [http://www.tuik.gov.tr/PreIstatistikTablo.do?istab\\_id=637](http://www.tuik.gov.tr/PreIstatistikTablo.do?istab_id=637), 13 Mayıs 2014)

Dış ticaret açığının büyümesinde en büyük rolü oynayan enerji ithalatındaki payın artışında özellikle ham petrol fiyatlarındaki artış etkili olmaktadır. Tablo 8'de 1996-2012 dönemi verilerine bakıldığında ham petrol ithalatında miktar olarak büyük bir değişim olmamasına karşın fiyatlardaki artış ham petrol ithalatını artırmaktadır. 1996 yılında 22,7 milyon ton olan ham petrol ithalatı 2003 yılında 24 milyon ton ile en yüksek seviyesine çıksa da, 2012 yılında düşüş gösteren ham petrol ithalatı 19,4 milyon tona gerilemiş olmasına karşın, 1996-2012 yılları arası ham

petrol ithal edilen miktarında çok önemli bir değişim yaşanmamıştır. Ancak bu dönemde petrol fiyatlarındaki artış nedeniyle ham petrol ithalatı miktarı 2012 yılında 1996 yılına göre azalmış olsa da, ithalat 1996 yılında 3,4 milyar dolardan 2012 yılında 15,6 milyar dolar seviyesine ulaşmıştır. Bu durum enerji ithalatında dışa bağımlı Türkiye ekonomisinin enerji ithalatı kadar dünya piyasasında yaşanan petrol fiyatları değişimlerinin cari açığı etkilemekte olduğunu göstermektedir.

**Tablo 9:** Türkiye'nin 2012 yılında Enerjide İthalata Bağımlılık Oranları

	Kömür (B.Ton)	Petrol (B.Ton)	Doğalgaz (106Sm3)
<b>Yerli Üretim</b>	70.417	2.324	632
<b>İthalat</b>	33.449	36.199	45.922
<b>Toplam</b>	103.866	38.523	46.554
<b>İthalata Bağımlılık (%)</b>	32,2	93,9	98,6

**Kaynak:** Enerji Bakanlığı

([http://www.enerji.gov.tr/EKLENTI\\_VIEW/index.php/raporlar/raporVeriGir/72222/](http://www.enerji.gov.tr/EKLENTI_VIEW/index.php/raporlar/raporVeriGir/72222/)  
2, 13 Mayıs 2014)

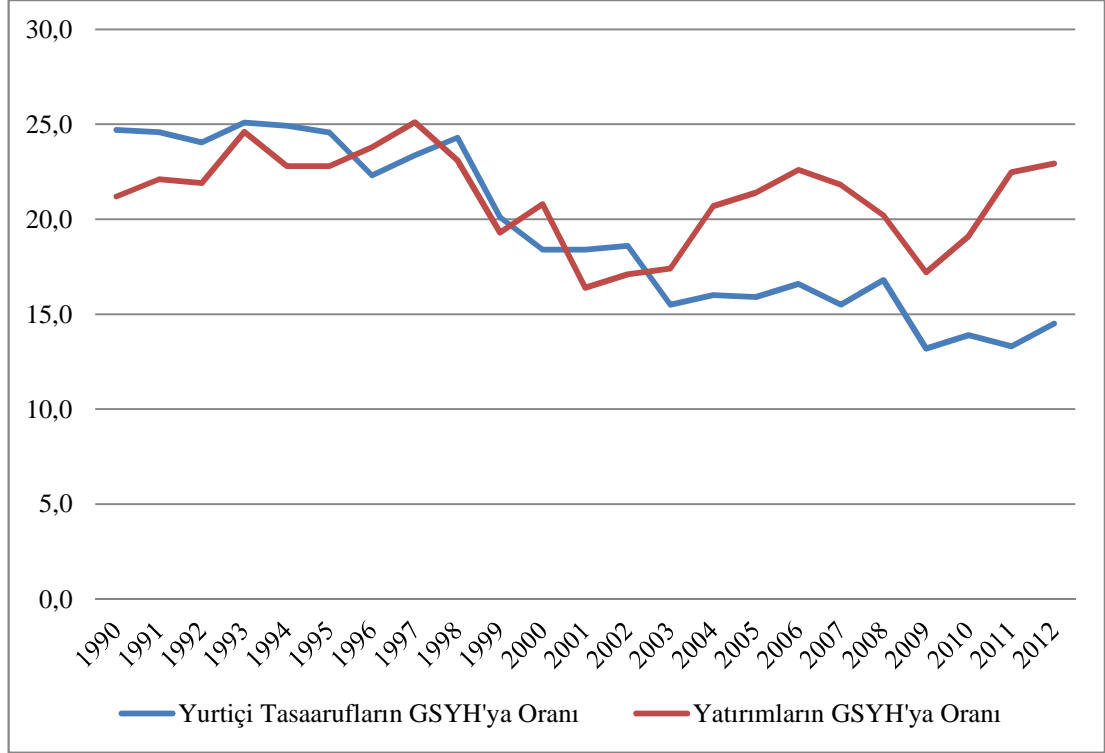
Türkiye ekonomisinde 2003 yılından sonra hızla artış gösteren enerji ithalatında dışa bağımlı hale gelmesinde özellikle elektrik üretiminde petrol ve doğalgaz kullanımına ağırlık verilmesinin etkisi vardır. Türkiye'nin ihtiyacı olan petrol ve doğal gazın 2012 yılı itibariyle petrolün %93,9'nu, doğalgazın ise %98,6'sı ithalat edilerek (Tablo 9), elde edilen bu yakıtlarla elektrik üretimi yapması enerjide dışa olan bağımlılığı artırarak doğal olarak cari açığı artırıcı etkide bulunmaktadır.

### 4.3. İÇ TASARRUF AÇIĞI

Türkiye ekonomisinde cari açık sorunu temel olarak ekonominin yapısal tasarruf sorunu yaşaması sonucu, yurt içi tasarruflarının açık vermesinden kaynaklanmaktadır. Bilindiği gibi iktisat yazınında cari açık, özel ve kamu kesimi toplam yatırımları ile özel ve kamu kesimi tasarrufları arasındaki fark tarafından belirlenmektedir. Yatırım-tasarruf arasında oluşan bu farkın negatif olması, yurtiçi net tasarrufların yetersiz olduğunu ve dış kaynağa ihtiyaç duyulduğunu göstermektedir. Yurtiçi net tasarruflarının yetersizliği, yatırımların finansmanı için

yabancı tasarruflara ihtiyaç duyulmasını sağlamakta dolayısıyla cari işlemler hesabının açık vermesiyle sonuçlanmaktadır.

**Şekil 11:** Türkiye’de Tasarruf-Yatırım Oranlarının Gelişimi



**Kaynak:** Kalkınma Bakanlığı

(<http://www.kalkinma.gov.tr/Lists/Ekonomik%20ve%20Sosyal%20Gstergeler/Attachments/64/Tab%202-6.xls>, 13 Mayıs 2014)

Türkiye ekonomisinde net tasarrufların genel eğiliminin negatif olması büyüme için gerekli yatırım finansmanı için dış kaynağa ihtiyaç duyulduğunu ve bu durumda cari açığı ortaya çıkarmaktadır. Türkiye’de özellikle 2002 yılı sonrası dönemde iç talepte aşırı artışın yaşanmasının etkisiyle birlikte 1990 yılı itibariyle %24,7 seviyesinde olan iç tasarruf oranları, 2012 yılında %14,5 seviyesine düşmüştür. 2012 yılında yatırımların GSYİH’ya oranı ise %20,4 olarak gerçekleşmiştir. Bu durum yurtiçi tasarrufların yatırımları finanse edemeyerek, yatırımların dış borçlanmayla gerçekleştirilmesiyle cari açığı artırdığını göstermektedir.

**Tablo 10:** Türkiye’de Tasarruf-Yatırım Dengesinin Cari Açığa Etkisi (milyon TL)

Yıllar	Toplam tasarruf-yatırım dengesi/GSYH (%)	Cari işlemler dengesi/GSYH (%)
1990	3,5	-1,3
1991	2,5	0,1
1992	2,1	-0,5
1993	0,5	-2,7
1994	2,1	1,5
1995	1,8	-1,0
1996	-1,5	-1,0
1997	-1,7	-1,0
1998	1,2	0,7
1999	0,8	-0,4
2000	-2,4	-3,7
2001	2,0	1,9
2002	1,5	-0,3
2003	-1,9	-2,5
2004	-4,7	-3,7
2005	-5,5	-4,6
2006	-6,0	-6,1
2007	-6,3	-5,9
2008	-3,4	-5,7
2009	-4,0	-2,3
2010	-5,2	-6,4
2011	-9,7	-9,6
2012	-5,9	-6,15

**Kaynak:** Kalkınma Bakanlığı

(<http://www.kalkinma.gov.tr/Lists/Ekonomik%20ve%20Sosyal%20Gstergeler/Attachments/64/Tab%202-6.xls>, 13 Mayıs 2014)

Tablo 10’a göre Türkiye ekonomisinde 1990-2012 arası dönemdeki net tasarrufların GSYİH’ya oranı ile cari işlemler dengesinin GSYİH’ya oranının gelişimi bir arada incelendiğinde cari açığın net tasarruf oranıyla paralel bir seyir izlemiş olması cari açığın tasarruf açığından kaynaklandığını ortaya koymaktadır.

1990-2012 döneminde cari açığın kaynağını oluşturan iç tasarruf açığının kökenini kamu ve özel kesimi ayrımı yapılarak incelendiğinde, cari açık 2003 yılına kadar kamu kesiminden kaynaklanmış, 2003 yılından sonra ise cari açık özel kesim kaynaklı olmaya başlamıştır. 1990-2003 döneminde kamu kesiminin ortalama tasarruf oranı %-1,73 olarak gerçekleşirken, 2004-12 döneminde ortalama %1,84 oranına yükselmiştir. 1990-2003 döneminde özel kesimin ortalama tasarruf oranı ise %23,79 olarak gerçekleşirken, 2004-12 döneminde bu oran %13,22'ye gerilemiştir.

**Tablo 11:** Kamu Kesimi ve Özel Kesimde Tasarruf - Yatırım Dengesi (milyon TL)

Yıllar	Kamu Kesimi Tasarruf - Yatırım Dengesi/GSYH (%)	Özel Kesim Tasarruf - Yatırım Dengesi/GSYH (%)
1990	-2,6	6,1
1991	-4,9	7,4
1992	-6,1	8,2
1993	-6,1	6,6
1994	-3,8	5,9
1995	-3,2	5,0
1996	-4,9	3,4
1997	-3,8	2,1
1998	-6,2	7,4
1999	-9,9	10,7
2000	-8,6	6,1
2001	-11,8	13,8
2002	-9,7	11,2
2003	-7,9	6,0
2004	-4,0	-0,6
2005	-1,0	-4,5
2006	0,4	-6,5
2007	-1,5	-4,8
2008	-2,4	-1,0
2009	-5,0	1,0
2010	-2,7	-2,5
2011	-1,5	-7,6
2012	-1,8	-5,1

**Kaynak:** Kalkınma Bakanlığı

(<http://www.kalkinma.gov.tr/Lists/Ekonomik%20ve%20Sosyal%20Gstergeler/Attachments/64/Tab%202-6.xls>, 13 Mayıs 2014)

1990-2012 dönemi kamu ve özel kesim tasarruf yatırım farklarının GSYİH'ya oranla gelişimini Tablo 11'deki verilere göre incelendiğinde, 1990-2003 dönemi boyunca cari açığın kökenini kamu kesimi net tasarruf açığı oluşturmuş ve açığın

sürekli yükseldiği ve ortalama  $\% -6,38$  olarak gerçekleşen kamu kesimi net tasarruf açığının, ortalama  $\% 7,1$  olarak gerçekleşen özel kesim net tasarruf fazlasıyla finanse edildiği ortaya çıkmaktadır.

2004-2012 döneminde ise cari açığın oluşumunda özel kesim tasarruf oranlarının düşmesi etkili olmuş; 1990-2003 döneminde ortalama  $\% 7,1$  seviyesinde verilen özel kesim net tasarruf fazlası, 2004-2012 döneminde  $\% 3,3$  oranında tasarruf açığına dönüşerek cari açığın oluşumunda ana kaynağı oluşturmuştur.

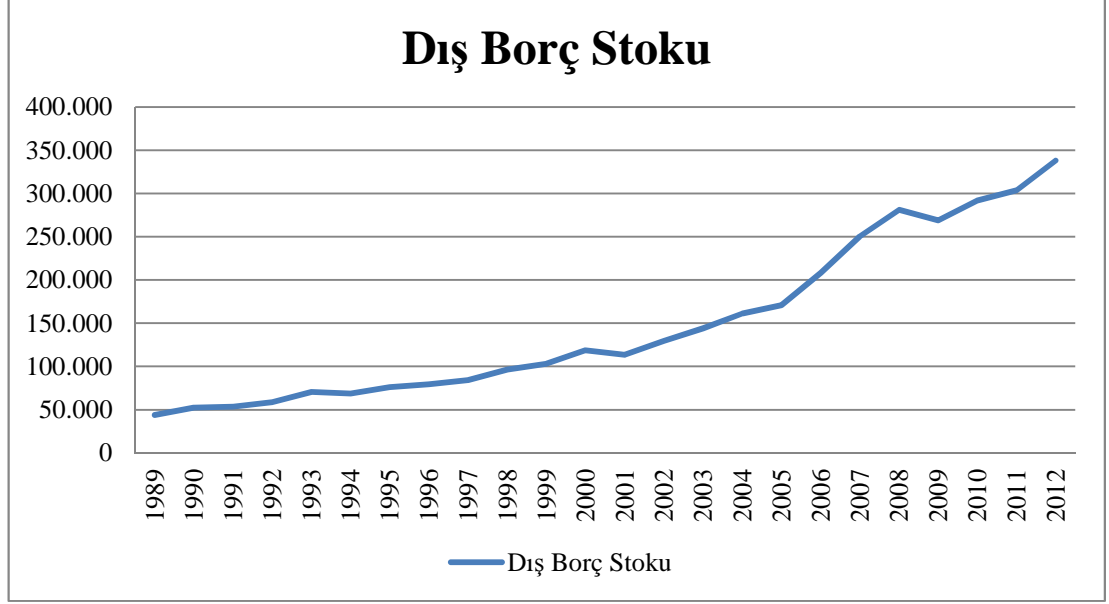
Türkiye’de tasarruf oranının düşük olmasının temel nedeni, özel kesim tasarruflarının 2000’li yıllarda hızla azalma eğilimine girmesidir. Kamu maliyesinde 2001 krizi sonrasında sergilenen disiplinli politikalar sayesinde, önceki dönemlerde Türkiye’deki tasarruf açığının temel belirleyicisi olan kamu kesimi, yerini özel kesime bırakmış durumdadır. Ayrıca, bu dönemde şirketler kesiminin tasarruf etmek yerine yatırımı tercih etmesi de tasarruf oranlarının düşük kalmasında etkili olmuş görünmektedir (YASED, 2011: 5).

#### **4.4. DIŞ BORÇ STOKU YÜKSEKLİĞİ**

İç Tasarruf oranlarının düşüklüğüne bağlı olarak ekonomik büyümesi ciddi ölçüde dış finansman kaynaklarına dayanan Türkiye’de, büyümenin gerçekleşmesi için ihtiyaç duyulan yatırım finansmanının dış kaynaklardan borçlanarak karşılanması cari açığı artırıcı etkide bulunmaktadır.

Bir ülkenin sahip olduğu “döviz açığı” olarak ifade edilen cari açığın, ekonominin ihtiyaç duyduğu kaynak yetersizliğini dış borç stoku yoluyla finanse etmesi, cari açığın dış borç stokundaki yükselişle paralel bir seyir izlemesine neden olmaktadır. Dış borç stokunun yüksek düzeyde gerçekleşmesi durumunda, beraberinde getirdiği anapara ve faiz transfer maliyetleri cari açığı tetikleyerek kronikleştirmektedir.



**Şekil 12: Dış Borç Stokunun Gelişimi**

**Kaynak:** Hazine Müsteşarlığı

([http://www.hazine.gov.tr/File/?path=ROOT%2fDocuments%2fKamu+Finansman%c4%b1+%c4%b0statisti%c4%9fi%2ft%c3%berkiye+Br%c3%bct+D%c4%b1%c5%9f+Bor%c3%a7+Stoku+\(Ar%c5%9fiv\).xls](http://www.hazine.gov.tr/File/?path=ROOT%2fDocuments%2fKamu+Finansman%c4%b1+%c4%b0statisti%c4%9fi%2ft%c3%berkiye+Br%c3%bct+D%c4%b1%c5%9f+Bor%c3%a7+Stoku+(Ar%c5%9fiv).xls), 13 Mayıs 2014)

Türkiye'nin 1989 ile 2012 yılları arasındaki dış borç stoku gelişimi Şekil 12'ye göre incelendiğinde, 1989 yılında 43,9 milyar dolar olarak gerçekleşen dış borç stoku 2000 yılında 118,6 milyar dolara yükselmesiyle, ekonomi 2000'li yıllara önemli bir borç yüküyle girmiştir. Dış borç stokunda yaşanan bu tırmanış 2000 yılından sonrada devam etmiş, 2012 yılında 1989 yılına göre %770,6 oranında artış göstererek 338,1 milyar dolar seviyesine erişmiştir.

Dış borç stokunun GSYİH'a oranına bakıldığında ise, 1989 yılında %30,4 oranında gerçekleşirken 2001 yılında %57,9 oranıyla en yüksek seviyeye ulaşmıştır. 2001 sonrası dönemde GEGP'nin etkisiyle belli oranlarda düşürülerek ekonomiye maliyeti azalsa da, 2008 krizinden sonra tekrar artış eğilimine girerek 2012 yılında %43 oranında gerçekleşmiştir. Dış borç stoku ve dış borç stokunun GSYİH içindeki payının 1989-2012 döneminde giderek artış eğiliminde olması, ekonominin büyüme için ihtiyaç duyduğu finansman kaynağını dış borç stoku yoluyla karşıladığını ve artan dış borçların ülke borç yükünü giderek artırdığını göstermektedir. Borç

yükündeki artış beraberinde tekrar dış kaynağa ihtiyaç duyulmasını sağlayarak borçlanmayı kısır döngü içine sokmakta ve cari dengeyi olumsuz yönde etkilemektedir.

**Tablo 12:** Dış Borç Stokunun Cari Açığa Etkisi (milyon dolar)

Yıllar	Dış Borç Faiz Ödemeleri	Cari Açık	Dış Borç Faiz Ödemelerinin Cari Açık İçindeki Payı (%)
1989	-2.907	938	309,9
1990	-3.264	-2.625	124,34
1991	-3.440	250	1376,0
1992	-3.215	-974	330,0
1993	-3.462	-6.433	53,8
1994	-3.311	2.631	125,8
1995	-3.400	-2.339	145,3
1996	-3.401	-2.437	139,5
1997	-3.795	-2.638	143,8
1998	-3.869	2.000	193,45
1999	-4.533	-925	490,0
2000	-4.825	-9.920	48,6
2001	-5.497	3.760	146,1
2002	-4.395	-626	702,0
2003	-4.544	-7.554	60,15
2004	-4.312	-14.198	30,3
2005	-5.010	-21.449	23,3
2006	-6.322	-31.836	19,8
2007	-7.477	-37.781	19,7
2008	-8.669	-40.372	21,4
2009	-7.408	-12.124	61,1
2010	-5.507	-45.420	12,1
2011	-5.292	-75.082	7,0
2012	-5.831	-48.497	12,0

**Kaynak:** TCMB (<http://www.tcmb.gov.tr/odemedenge/tablo5.pdf>, 13 Mayıs 2014)

Türkiye ekonomisinde dış kaynağa duyulan ihtiyacın yaratmış olduğu kısır döngüyle birlikte dış borç stokunun sürekli artış göstermesi, 1989-2012 döneminde, dış borç stokunun faiz gideri maliyetini de 1989 yılında 2,9 milyar dolardan 2012 yılında %200 oranında artırarak 5,8 milyar dolara yükselmiştir. Faiz gideri maliyetlerinde görülen artışta, dış borç faiz ödemeleri yoluyla cari açığı artırıcı etkide bulunmuştur. 1989-2012 yılları arasında dış borç faiz giderlerinin cari açık içindeki payı %309 oranından 2012 yılında %12 oranına düşmüş olsa da, bu azalış dış borç stokunda kamu kesiminin payının azalmasından ötürü kaynaklanmıştır. Dış borç faiz giderlerinin cari açık içindeki payında görülen düşüşe rağmen, dış borç

stokunda görülen artış faiz ödemeleri kısır döngüsü cari açığı beslemeye devam etmektedir.

Dış borç stoku artışında kamu kesimi özel sektör kesimi ayrımı yapıldığında, dış borç stokunu artıran faktörler ortaya koyulabilir. 1989 yılında toplam dış borç stokunda özel sektör kesiminin payı %20 ve kamu kesiminin payı %63,5 oranında gerçekleşmiştir. 2012 yılında ise toplam dış borç stokunda özel sektörün payı %67'e yükselirken kamu kesimin payı %30,7 oranına gerilemiştir. Dolayısıyla kamu kesiminin toplam dış borç stokundaki payı giderek özel sektör kesimine doğru kaymıştır.

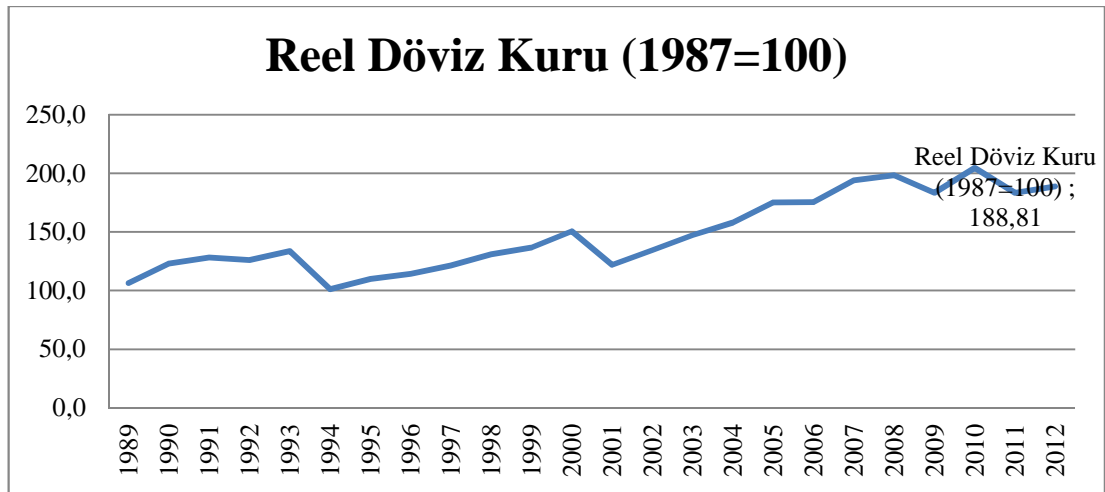
Kamu kesiminin dış borç stokundaki payının düşük olması cari açığın sürdürülebilirliğine katkı sağlamış olsa da, artan özel sektör kesimi borç stoku payının 2012 yılı itibariyle %49,8'ni borçlanma yapıları denetlenemeyen finansal kuruluşların oluşturması dış borç stokunu giderek tırmandırarak cari açığın olumsuz seyrine katkı sağlamaktadır. Dış borç stokunda, 2001 krizi sonrası mali disiplin tedbirlerinin uygulanmaya başlanmasıyla kamu kesiminin payı gerilemiş olsa da, geçmiş dönemlerde kamu kesiminde oluşan yüksek kamu borç stoku ana para ve faiz ödemelerinin yapılması ile 2001 krizinde bankacılık sektöründe yaşanan zararların kamu kesimi tarafından üstlenilmesi kamu borç stokunu dolayısıyla dış borç stokunu artırmaya devam etmekte ve bu durum cari dengesizliğe olumsuz olarak yansımaktadır.

#### **4.5. REEL DÖVİZ KURU**

Türkiye'de cari işlemler açığı temel olarak dış ticaret açığından kaynaklandığından reel döviz kurunun değeri dış ticareti ve dolayısıyla cari dengeyi etkilemektedir. Reel döviz kuru değer kaybettiğinde, dış ticaret açığı yoluyla cari açık azalmakta, değer kazanması durumunda cari açık artış göstermektedir. Türkiye ekonomisinde reel döviz kuru değer kazandığında TL aşırı değerlendirilerek, yurtiçi talebi uyarmakta ve ithalat talebini artırarak dış ticaret açığını dolayısıyla cari açığı artırmaktadır.

Türkiye ekonomisinin sahip olduğu yapısal tasarruf sorunu büyüme için ihtiyaç duyulan kaynakların, dış borçlanma ile finanse edilmesi ülkeye sermaye girişini sağlayarak reel döviz kurunun değer kazanmasını sağlamaktadır. Sermaye girişleri sonucunda TL'nin değerlenmesi, özel kesimin üretim maliyetlerini düşürmek amacıyla yatırım mallarında ithalata yönelmesini sağlamaktadır. Yatırım mallarında ithalata olan yönelimde, ithalat talebini pompalayarak dış ticaret açığını artırmaktadır.

**Şekil 13:** Türkiye’de TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kurunun Gelişimi



**Kaynak:** Kalkınma Bakanlığı

([http://www.kalkinma.gov.tr/Lists/Temel%20Ekonomik%20Gstergeler/Attachments/13083/26-reel\\_kur.xlsx](http://www.kalkinma.gov.tr/Lists/Temel%20Ekonomik%20Gstergeler/Attachments/13083/26-reel_kur.xlsx), 13 Mayıs 2014)

Yabancı sermaye hareketlerinin serbest hale geldiği 1989 yılı ile 2012 arası dönemde reel döviz kurunun değişimi, dış ticaret açığı ve ithalat değişimleri analiz edildiğinde; 1987 yılı ve TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru endeksinde (REDK)<sup>1</sup> göre, sabit kur rejiminin uygulandığı 1989 yılında %6,4 oranında değerli olan TL dalgalı kur sistemine geçildiği 2002 yılına kadar %28,3 oranında değer kazanmıştır. Dalgalı kur sistemine geçişle birlikte TL'nin değer kazanma süreci hız kazanarak, 2002-2012 döneminde %54,14 oranında değer kazanmış ve TL 2012 yılında 1987 baz yılına göre %88,81 oranında değerli hale gelmiştir.

<sup>1</sup> Reel efektif döviz kuru (REDK); nominal efektif döviz kurunun fiyat endeksleriyle deflate edilmiş hali olup, ilgili ülkenin fiyat düzeyinin dış ticaret yaptığı ülkelerin fiyat düzeylerine oranının ağırlıklı geometrik ortalaması olarak hesaplanmaktadır.

1989-2012 döneminde sabit kur rejimi altında gerçekleşen 1989-2002 alt döneminde dış ticaret açığı ve ithalatın değişimine bakıldığında, dış ticaret açığı %321,9 oranında artış gösterirken, ithalat ise %326 oranında artış göstermiştir. Dalgalı kur rejimi altında gerçekleşen 2002-2012 alt döneminde ise, dış ticaret açığı %1022,3 oranında artış gösterirken, ithalatta ise artış %458,8 oranında olmuştur.

TL'nin değerlenmesiyle birlikte ithalatta görülen artış dış ticaret açığı kanalıyla cari açığı artırıcı etkide bulunmaktadır. Burada iki alt döneme ayrıldığında, Türkiye ekonomisinde sabit kur rejiminin geçerli olduğu dönemde TL'de görülen değerlenmenin dalgalı kur rejimine göre az olması dış ticaret açığı ve ithalata da yansımıştır.

Dalgalı kur sisteminde TL'nin hızla değer kazanması cari açığın çok daha büyük bir oranda olmasını sağlamıştır. Ancak reel döviz kurunun değer kazanması tek başına cari açığın artışında etkili olmamış, ithalata olan bağımlılığın Türkiye'nin ihracatta rekabet gücünü düşürmesi de cari açığın artışında etkili olmuştur. TL'de görülen değerlenmenin ihracata pozitif yansımaya karşın, üretimde ithalata olan talep artışının gerisinde kalması gerçeği ile birlikte düşünüldüğünde reel döviz kurunun cari açığı etkilediğini ifade etmek daha doğru olacaktır.

#### **4.6. CARİ AÇIĞIN FİNANSMAN YAPISI**

Ekonomisi yapısal tasarruf sorununa sahip olan Türkiye gibi bir gelişmekte olan bir ülkede ekonomik büyümenin ve istikrarın sürdürülmesi için ciddi oranda dış kaynak ihtiyaç duyulması sonucu artan cari açığın, ne miktarda arttığı kadar ne oranda sürdürülebilir olduğu da önemli yer tutmaktadır. Cari açığın sürdürülebilirliğinde temel belirleyiciliği ise cari açığın finansman yapısı oluşturmaktadır.

Ekonomik büyümesi dış finansmana dayalı Türkiye ekonomisinde cari açığın finansmanının geçici yatırım olarak adlandırılan kısa vadeli sermaye hareketleri (sıcak para) ile yapılması borç artırıcı özelliğinden dolayı cari açığı artırıcı etkide bulunurken, kalıcı yatırım olarak adlandırılan uzun vadeli sermaye hareketleri (doğrudan yabancı yatırımları) ise cari açığı giderici etkide bulunmaktadır.

#### 4.6.1. Doğrudan Yabancı Yatırımları

Türkiye’de yapısal nedenlerle ortaya çıkan cari açığın finansmanında doğrudan yabancı yatırımları en güvenilir araçlardan birisi olmaktadır. Cari açığın, doğrudan yabancı yatırımlar gibi fiziksel, teknoloji transferlerine katkı yapan yatırımlarla finanse edilmesi, ekonomide döviz krizi yaratma potansiyeli daha az ve uzun dönemde cari açığı giderici bir finansman aracı haline getirmektedir..

**Tablo 13:** Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Cari Açığın Finansmanındaki Payı  
(milyon dolar)

Yıllar	Doğrudan Yabancı Yatırımlar	Cari Açık	DYY/Cari Açık
1989	663	938	70,6
1990	684	-2.625	26,0
1991	810	250	32,4
1992	844	-974	86,6
1993	636	-6.433	9,8
1994	608	2.631	23,1
1995	885	-2.339	37,8
1996	722	-2.437	29,6
1997	805	-2.638	33,0
1998	940	2.000	47,0
1999	783	-925	84,6
2000	982	-9.920	9,8
2001	3.352	3.760	89,1
2002	1.082	-626	172,8
2003	1.702	-7.554	22,5
2004	2.785	-14.198	19,6
2005	10.031	-21.449	46,7
2006	20.185	-31.836	63,4
2007	22.047	-37.781	58,3
2008	19.762	-40.372	48,9
2009	8.629	-12.124	71,1
2010	9.058	-45.420	19,9
2011	16.171	-75.082	21,5
2012	13.224	-48.497	27,2

**Kaynak:** TCMB (<http://www.tcmb.gov.tr/odemedenge/tablo5.pdf>, 13 Mayıs 2014)

Doğrudan yabancı yatırımların sermaye hareketlerinin serbest hale geldiği 1989 yılından itibaren gelişimine bakıldığında, 1989 yılında 663 milyon dolar olarak gerçekleşen doğrudan yabancı yatırımları 2003 yılına kadar olan süreçte 0,6-1,7 milyar dolar bandında seyretmiştir. 2003 yılından sonra ise, bu yılda yürürlüğe giren doğrudan yabancı yatırımların yapılmasına yönelik düzenlemelerinde etkisiyle

doğrudan yabancı yatırımların artışı hızlanarak 2007 yılında en yüksek seviye ulaşmış ve 22 milyar dolara yükselmiştir.

2008 Küresel krizi sonrasında ise, doğrudan yabancı yatırımları gerileyerek 2012 yılında 13,2 milyar dolara düşmüştür. Ancak bu düşüşe rağmen doğrudan yabancı yatırımları, 2012 yılında 1989 yılına göre %1516 oranında büyük bir sıçrama göstermiştir.

Doğrudan yabancı yatırımların cari açığın finansmanı içindeki payı ise, 1990 yılında %26,6 oranında gerçekleşirken 2003 yılında %16,1 oranına düşmüştür. 2003 yılında yapılan düzenlemelerin etkisiyle artan doğrudan yabancı yatırım girişleri, özellikle 2006, 2007 ve 2009 yıllarında %63,4, %58,3 ve %71,1 oranında gerçekleşen doğrudan yabancı yatırım/cari açık oranı ile cari açığın yarısından fazlası doğrudan yabancı yatırımlarıyla finanse edilmiştir. Ancak 2009 yılından sonraki süreçte cari açığın finansmanı içindeki payı düşen doğrudan yabancı yatırımları, 2012 yılında %27,2 oranına gerilemiştir.

Cari açığın finansmanında doğrudan yabancı yatırımları önemli bir alternatif olup bu yolla ülkeye giriş yapan sermaye hareketlerinin yapısı gereği borç artırıcı nitelikte değildir. Cari açığın doğrudan yabancı yatırımlarla finanse edilerek cari açığın finansmanı içinde payının artması döviz girişlerinin uzun vadeye yayılmasını sağlayarak zamanla cari açığı giderici etkide bulunmaktadır.

#### **4.6.2. Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri**

Cari açığın kısa vadeli spekülative bono, menkul kıymetler, mevduat ve krediler gibi sermaye hareketleriyle finanse edilmesi dış borç stokunu artırıcı etkide bulunarak ekonomiyi kırılgan bir yapıya dönüştürmektedir. Spekülative kısa vadeli sermaye hareketlerinin getirdiği döviz bolluğu, dış borç stokunu artırırken cari açığa da olumsuz yansiyarak cari açığı artırmaktadır.

Türkiye ekonomisinde cari açığın uygulanan yüksek faiz ve ucuz döviz politikasıyla, kısa vadeli sermaye hareketleri diğer bir deyişle ülkeye giriş yapan sıcak para akımları ile finanse edilmesi cari açığın finansmanını spekülative nitelikli ve borç artırıcı yapıya dönüştürerek ekonomi için büyük risk oluşturmaktadır.

Türkiye’de spekülâtif nitelikli, dış şoklara açık ve kısa vadeli sıcak para girişlerine dayalı yaşanan döviz bolluğu dış borcu artırıcı etkide bulunmaktadır.

1989-2012 dönemine bakıldığında kısa vadeli dış borç stoku 5,7 milyar dolardan 2012 yılında 100,5 milyar dolar seviyesine çıkarken, kısa vadeli borç stokunun dış borç stoku içindeki payı ise %13,3 seviyesinden %29,7 seviyesine yükselmesi cari açık ve ekonomi için tehdit oluşturmaktadır.

#### 4.6.2.1. Portföy Yatırımları

Kısa vadeli sermaye hareketlerini oluşturan alt kalemlerden faiz arbitrajı ve kısa dönemli konjonktürel spekülâtif hareketlere son derece duyarlı portföy yatırımları en küçük kriz belirtisinde ülkeyi hızla terk ederek ülkede döviz krizi yaratma potansiyeli ile cari açığın finansmanında güvenilir olmayan bir araç olmaktadır.

**Tablo 14:** Portföy Yatırımları ve Cari Açığın Finansmanındaki Yeri (milyon dolar)

Yıllar	Portföy Yatırımları	Cari Açık	PY/Cari Açık
1989	1.445	938	154,0
1990	681	-2.625	25,9
1991	714	250	285,6
1992	3.165	-974	324,9
1993	4.480	-6.433	69,6
1994	1.123	2.631	42,6
1995	703	-2.339	30,0
1996	1.950	-2.437	80,0
1997	2.344	-2.638	88,8
1998	-5.089	2.000	-254,4
1999	4.188	-925	452,7
2000	1.615	-9.920	16,2
2001	-3.727	3.760	-99,1
2002	1.503	-626	240,0
2003	3.851	-7.554	50,9
2004	9.411	-14.198	66,2
2005	14.670	-21.449	68,3
2006	11.402	-31.836	35,8
2007	2.780	-37.781	7,35
2008	-3.770	-40.372	-9,33
2009	2.938	-12.124	24,2
2010	19.617	-45.420	43,1
2011	19.298	-75.082	25,7
2012	38.132	-48.497	78,6

**Kaynak:** TCMB (<http://www.tcmb.gov.tr/odemedenge/tablo5.pdf>, 13 Mayıs 2014)



Türkiye'nin portföy yatırımlarının gelişimine Tablo 14'de elde edilen verilere göre bakıldığında, 1989 yılında 1,4 milyar dolar olarak gerçekleşen portföy yatırımları 1998 ve 2001 krizlerinin yaşandığı yıllarda dünyadaki ve Türkiye'deki konjunktürden etkilenecek yatırım çıkışlarına sahne olmuştur.

2001 krizi sonrası tekrar yatırım çekmeye başlayarak 2005 yılında 14,6 milyar dolara yükselirken 2008 krizinde tekrar büyük çaplı portföy yatırım çıkışı yaşanmış ve bu yılda portföy yatırımlarından -3,7 milyar dolarlık yatırım çıkışı olmuştur.

Dünya ekonomilerinin henüz 2008 krizini atlamamasına karşın, Türkiye ekonomisinin hızla toparlanması ve yüksek büyüme rakamları elde etmesi yatırımları tekrar ülkeye çekerek 2012 yılında portföy yatırımları en yüksek seviyeye ulaşarak 38,1 milyar dolara yükselmiştir.

Portföy yatırımlarının cari açığın finansmanı içindeki payı ise 1990 yılında %25,9 olarak gerçekleşirken, 2012 yılında %78,6 gibi çok önemli bir oranda yer tutmuştur. Ancak uzun vadede cari açığın portföy yatırımları ile finanse edilmesi cari açık için risk oluşturmaktadır.

#### **4.6.2.2. Diğer Yatırımlar**

Bankacılık sektörünün yurt dışından almış olduğu krediler ve özel sektör kesiminin dış borçlanmasını yansıtan diğer yatırımlar, Türkiye'de cari açığın finansmanında önemli yer tutmaktadır. Bu yatırımlar sonucu alınan kredilerin faizleri, dış borca yansiyarak ilerleyen yıllarda cari açığı artırması nedeniyle uzun vadede güvenilir bir finansman aracı değildir.

1989 yılında 1,8 milyar dolar yatırım çıkışı olan diğer yatırımlarda, 1991 yılı, 1994 ve 2001 krizi ile 2009 yılları dışında yatırım girişi olmuştur. 2008 yılında en yüksek seviyeye ulaşan diğer yatırımlar 36,3 milyar dolara yükselirken, 2012 yılında 19 milyar dolara gerilemiştir.

**Tablo 15: Diğer Yatırımlar ve Bu Yatırımların Cari Açığın Finansmanındaki Yeri**  
(milyon dolar)

Yıllar	Diğer Yatırımlar	Cari Açık	DY/Cari Açık
1989	-1.880	938	-200,4
1990	3.151	-2.625	120,0
1991	-1.240	250	-496,0
1992	2.896	-974	297,3
1993	7.655	-6.433	118,9
1994	-8.057	2.631	-306,2
1995	4.286	-2.339	183,2
1996	3.970	-2.437	162,9
1997	6.503	-2.638	246,5
1998	6.531	2.000	326,5
1999	4.086	-925	441,7
2000	13.740	-9.920	138,5
2001	-2.066	3.760	-54,9
2002	7.968	-626	1272,8
2003	4.411	-7.554	58,3
2004	11.139	-14.198	78,4
2005	15.481	-21.449	72,1
2006	24.981	-31.836	78,4
2007	29.499	-37.781	78,0
2008	36.321	-40.372	89,9
2009	-9.066	-12.124	74,7
2010	26.661	-45.420	58,6
2011	17.154	-75.082	22,8
2012	19.072	-48.497	39,3

**Kaynak:** TCMB (<http://www.tcmb.gov.tr/odemedenge/tablo5.pdf>, 13 Mayıs 2014)

Diğer yatırımların, cari açığın finansmanı içindeki payı ise 1989 yılında %-200,4 olarak gerçekleşirken 2010 yılında %58,6 oranına yükselmiş, 2012 yılında ise %39,3 oranına gerilemiş olsa da cari açığın finansmanı içinde önemli yer tutmaya devam etmektedir. Diğer yatırımların cari açığın finansmanı içinde bu kadar büyük pay sahibi olması faiz ödemelerini ilerleyen yıllarda artırarak cari açığı beslemektedir.

## BEŞİNCİ BÖLÜM

### CARİ AÇIK SORUNUNU ÇÖZMEYE YÖNELİK MODELLER

Türkiye ekonomisinde kronik sorun haline gelen cari işlemler açığı sorununun belirleyicileri ve çözümüne yönelik farklı yaklaşımlar geliştirilmiştir.

Ödemeler dengesinin modern teorisi olarak adlandırılan Dönemlerarası Yaklaşımda cari açığın, dinamik tasarruf ve yatırım kararları tarafından belirlendiğini vurgulamaktadır (Obstfeld ve Rogoff, 1994: 2). Dönemlerarası Yaklaşım modelinde cari işlemler hesabı dinamik optimizasyon probleminin bir çözümü olarak ele alınmaktadır. Modelde temel amaç, tüketimi optimal bir şekilde dönemlere yaymaktır (Kaufmann, 2002: 531). Genel olarak konjonktür modellerinde de cari işlemler dengesini etkileyen faktörleri araştırmak için dönemlerarası yaklaşım kullanılmaktadır.

Cari açık sorununu nedenlerini araştırmak amacıyla gerçekleştirilmiş çok sayıda çalışma mevcuttur. Calderon vd.'nin (2002), 1966-1994 dönemi verileriyle kırk dört gelişmekte olan ülkeyi kapsayan çalışmasında, cari işlemler açığının dinamikleri araştırılmıştır. Ampirik sonuçlara göre, ulusal üretimde meydana gelen artışın cari açığı artırdığı ve aşırı değerli reel döviz kurunun daha yüksek cari işlemler açığıyla ilişkili olduğu tespit edilmiştir.

Bussière vd. (2004), cari açığın nedenlerini 1995-2002 dönemi verileriyle otuz üç OECD ülkesi için araştırmıştır. Burada, diğer nedenlerle karşılaştırıldığında, cari açığı etkileyen önemli bir faktör geçmiş dönemdeki cari açığın süreklilik göstermesi, yani katılığıdır.

Türkiye ekonomisi için ise Yücel'in (2003), 1980 sonrası cari işlemler dengesindeki gelişmeleri araştırmak amacıyla yaptığı çalışmada, büyüme, döviz kuru, dış ticaret hadleri ve Merkez Bankası rezervleri cari işlemler dengesinde ortaya çıkan değişiklikleri açıklamakta istatistiki olarak anlamlı çıkmıştır.

Erkılıç'ın (2006), 1980-2004 dönemi verileriyle yaptığı çalışmada, VAR modeli kullanılmıştır. Çalışmada Türkiye'deki cari açığın en önemli açıklayıcı

değişkenleri olarak önceki dönemin cari açığı, yurtiçi büyüme oranı ve reel döviz kuru olduğu bulgusu elde edilmiştir.

Özatay (2006) ise, cari işlemler açığının yapısal sorunlarla olan ilişkisine dikkat çekerek, konuyu daha farklı bir açıdan değerlendirmiştir. Bu yapısal sorunlardan ilkinin üretimin büyük ölçüde ithal ara malı girdisine gereksinim göstermesi olarak tanımlamakta, diğerini ise AB üyeliği sürecinin de olunması ve makro ekonomik istikrarının kalıcı bir biçimde sağlanmasına bağlamıştır.

Çakman ve Çakmak'ın (2007) çalışmasında, cari işlemler dengesi (cari işlemler dengesi/GSMH), büyüme ve reel kur endeksinin yanı sıra beş yapısal faktörün bir fonksiyonu olarak tanımlanmıştır. Kısa dönemde yapısal faktörler veri kabul edildiği için, büyüme oranları ve reel kur endeksindeki hareketlerin cari işlemler dengesi üzerinde nasıl ve niçin bir dizi ikilem ve açmazı yol açtığı konusu analiz edilmiştir.

Son olarak İnsel ve Kayıkçı (2012), Türkiye'de cari işlemler açığının sürdürülebilirliğini, cari açığın yapısal temelleri yönünden incelemiş ve Türkiye'de ithalatın gelir esnekliğinin 2.24 olduğunu ve cari açığın, yüksek ekonomik büyümenin, kaçınılmaz bir sonucu olduğu tespitinde bulunmuştur.

Bu bölümde cari açık sorununu belirlemeye yönelik modellerden, dinamik bir yaklaşım olması ve cari açık sorununu mikroekonomik boyutta ortaya koyması nedeniyle, Dönemlerarası Yaklaşım modelinin Türkiye için uygulaması yapılacaktır.

## **5.1. DÖNEMLERARASI TÜKETİMİN GİDERİLMESİ MODELİ VE UYGULAMASI**

Çalışmada uygulaması yapılacak olan “Dönemlerarası Tüketimin Giderilmesi” modeli cari işlemler dengesinin belirlenmesine yönelik mikroekonomik bir yaklaşım olup model; üretim, yatırım, kamu harcamalarında yaşanacak geçici şokların cari işlemler hesabında ve ulusal tasarruflarda dalgalanmalara yol açacağını açıklamaktadır.

Modele göre, dönemlerarası bütçe kısıtı altındaki optimizasyon süreci sonucunda ekonomik karar birimi bir borç alma ya da borç verme kararı sonucu tüketimini artırarak ya da kısarak faydasını maksimize etmeyi amaçlamaktadır. Cari işlemler dengesi pozisyonu da bu borç alma ve verme karar süreci sonunda belirlenmektedir. Bu durumda cari işlemler fazlası o ülkenin harcadığından daha çok ürettiği, yani ithal ettiğinden daha çoğunu ihraç ettiğini, böylece de ekonomik ilişki içinde bulunduğu ülkelere net borç verdiğini diğer bir anlatımla tüketimini kısarak tasarrufa kaydırıldığı anlamına gelmektedir. Cari işlemler açığı ise, ülkenin harcamalarının ürettiğinden fazla olduğunu, yani ihraç ettiğinden daha çoğunu ithal ettiğini, böylece de yurt dışından net borç alarak tüketimini artırdığını göstermektedir.

Bu kapsamda değerlendirildiğinde çalışmada “Dönemlerarası Tüketimin Giderilmesi” modelinin Türkiye için geçerliliği araştırılarak, Türkiye ekonomisinde ekonomik bireylerin tüketim davranışları ve modelden elde edilecek asıl cari denge ile optimal cari denge serileriyle optimal sürdürülebilirlik kriterinin sağlanıp sağlanmadığı test edilecektir.

## 5.2. LİTERATÜR

Dönemlerarası tüketimin giderilmesi modelini temel alan önceki çalışmalara bakıldığında modelle ilgili gelişen bir literatür olduğu görülmektedir. Bu literatürün ilk örnekleri Sachs (1982) ile Frenkel ve Razin'in (1987) yaptığı çalışmalarda bulunmaktadır.

Modelin endüstrileşmiş ülkelere uygulamasına ise Ghost (1995) önderlik etmiştir. Ghost (1995) Japonya, Almanya, İngiltere ve Kanada için dönemlerarası tüketim modelini incelemiştir. Genel olarak tasarruf eğiliminin yüksek oranda olduğu Almanya, Japonya gibi ülkelerde gelirden daha az tüketim yapılırken, tasarruf eğiliminin nispi olarak düşük olduğu ABD, İngiltere ve Kanada gibi ülkelere gelirden daha fazla tüketim yapılmaktadır. Çalışmada ABD hariç diğer ülkelere gelirden gelecekte meydana değişmelere ilişkin güçlü beklentilerin cari işlemler hesabını etkilemekte olduğu tespit edilmiştir.

Ghosh ve Ostry (1995), gelişmekte olan geniş bir ülke grubuna tüketimin giderilmesini ve sermaye hareketliğini araştırmak için bu çalışmada da kullanılan modeli kullanmıştır. Çalışmada, hanehalkı gelir ve tasarruf dinamiklerini test etmek için Campbell ve Shiller (1987) tarafından geliştirilen ekonometrik metodoloji kullanılmıştır. Bu çalışmada kullanılan yöntemin dünya ekonomilerindeki uygulamalarına bakıldığında ise, Agenor ve diğerleri (1999) tarafından Fransa'ya, Ostry (1997) tarafından ASEAN ülkelerine, Cashin ve McDermott (1998, 2002) tarafından Avustralya'ya, Makrydakis (1999) tarafından Yunanistan'a, Callen ve Cashin (1999) tarafından Hindistan'a, Opoku-Afari (2005) tarafından Gana'ya ve Lau ve diğerleri (2007) tarafından 5 Asya ülkesine uygulanmıştır.

Cashin ve McDermott (1998, 2002) zamanlararası tüketim dalgalanma modelini Avustralya ekonomisi için araştırmışlardır. Avustralya ekonomisinde genel olarak zamanlararası tüketim dalgalanma modelinin geçerli olduğu gibi, geri ödeme yeteneği koşulu da sağlanmaktadır. Agenor, Bismut, Cashin ve McDermott (1999) Fransa için zamanlararası tüketim dalgalanma modelini araştırmışlardır. Çalışmada Fransa'nın dış şoklar karşısında dış yükümlüklerini artırmak veya azaltmak suretiyle tüketimdeki dalgalanmalarını gidermede çok fazla güçlük çekmeyeceği bulgularına erişilmiştir.

Dönemlerarası tüketimin giderilmesi modelinin Türkiye ekonomisine ilişkin literatür taramasına bakıldığında ise Selçuk (1997), Akçay ve Özler (1998), Babaoğlu (2005), Akçağlayan (2006), Erkılıç (2006), Oguz ve Sohrajbiv (2008), Ağaslan ve Akçorakoğlu (2009), Azgün (2011) tarafından uygulandığı görülmektedir.

Selçuk (1997), dönemlerarası tüketim dalgalanma modelini 1987–1995 dönemi için Türkiye ekonomisine uygulamıştır. Çalışmaya göre, Türkiye'nin tüketimi geliri ile istikrarlı bir şekilde dalgalanmamaktadır. Sermaye hareketliliği tam değildir. Türkiye'de gerçekleşen tüketim, optimum tüketimden daha oynaktır sonucuna varmıştır.

Babaoğlu (2005), 1987-2004 dönemi için uyguladığı dönemlerarası tüketimin giderilmesi modeli sonuçlarına göre, elde edilen asıl ile optimal cari serilerinin

istatistiki olarak birbirine benzer seyir izlemediği, cari açığın sürdürülebilir olmadığı sonucuna varılmıştır.

Akçağlayan (2006), dönemlerarası tüketim dalgalanmalarının giderilmesi modelini 1987-2003 yılları arasında Türkiye için uygulamıştır. Çalışmada, cari işlemler açığının sürdürülebilir olduğu (tüketimin model tarafından belirlenen optimum düzeyde olduğu) ancak 2000-2001 krizi öncesindeki alt dönemde aşırı olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Oguz ve Sohrajbiv (2008), 1992-2004 yılları için Türkiye'nin cari işlemler hesabının optimalitesini ve sürdürülebilirliğini incelemiştir. Cari açığın optimalliğini dönemlerarası borç ödeme kapasitesine dayandıran çalışmada dönemlerarası öğrenme modeli (IBM: Intertemporal Benchmark Model) kullanılmıştır ve Türkiye'nin cari açığının optimal ve sürdürülebilir olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Ağaslan ve Akçorakoğlu (2009), çalışmalarında optimal cari işlemler dengesini veren dönemlerarası modelinin yapısı ile gerçekleşen cari işlemler hesabı kıyaslanmıştır. Cari açığın sürdürülebilirliği analizi çerçevesinde modelin tahmininde eşbütünleşme testleri kullanılmıştır. Elde edilen cari işlemler dengesinin, gerçekleşen ve optimum serilerinin karşılaştırılmaları gerekli istatistiki testler ile yapılmıştır. Bu sayede Türkiye'deki cari işlemler açığının boyutu belirlenmiş ve mevcut politikalar eşliğinde bu sürecin sürdürülebilirliği test edilmiştir. Test sonuçları Türkiye'nin cari açığının sürdürülebilirlikten uzak olduğunu göstermiştir.

Son olarak Azgün (2011), 1998:1-2009:3 dönemi Türkiye'nin cari işlemler hesabının dönemlerarası tüketim dalgalanma modeli tahmin edilmiştir. Türkiye'nin dış performansındaki gelişmeleri tahmin etmek için geri ödeme yeteneği kapasitesi incelenmiştir. Modelde, cari işlemler hesabı hâsıla, yatırım ve kamu harcamalarına geçici şoklar karşısında özel kişilerin tüketimlerini dalgalandırabildikleri tampon olarak tanımlanmaktadır.

Ampirik sonuçlar, Türkiye'nin cari tüketim lehine gelecekte yapacağı tüketimden vazgeçtiğini ortaya koymaktadır. Türkiye'nin cari tüketimi optimal yolunda dalgalanmamaktadır. Gerçekleşen ve optimal dış borç yükümlülükleri

kapsamında, elde edilen tahmin sonuçları Türkiye ekonomisinde geri ödeme yeteneği koşulunun sağlanamadığını ortaya koymaktadır.

### 5.3. TEORİK MODEL

Bu çalışmada kullanılacak “Dönemlerarası Tüketimin Giderilmesi” modeli temelde sürekli gelir hipotezine dayanmaktadır. Modelde sermaye hareketlerinin serbest, dışa açık ve küçük bir ekonomi varsayımı yapılmaktadır. Sürekli gelir hipotezine göre bu tarz bir ekonomide geçici bir şok ulusal tasarruflar ve cari işlemlerde dalgalanmalara yol açacaktır. Üretim, yatırım, kamu harcamalarında yaşanacak geçici şoklar cari işlemlerde dalgalanmalar yaşatacak ve cari işlemler tüketim şoklarını giderici etkide bulunarak, tüketimde büyük dalgalanmaların yaşanmasını önlemektedir.

Dönemlerarası tüketimin giderilmesi modeli teorik olarak şu şekilde ortaya koyulabilir (Ghosh ve Ostry (1995) ile Makyridasis (1999)):

Modele ekonomideki tüm bireylerin özdeş olduğu varsayımıyla ve tüketicilerin amacının hayat boyu tüketimlerinden maksimum faydayı sağlamalarından başlanmaktadır.

$$E_t \left( \sum_{j=0}^{\infty} \beta^j U(c_{t+j}) \right), j=s-t; 0 < \beta < 1; u' > 0 \text{ ve } u'' < 0 \quad (5.1)$$

Denklem 5.1’de  $E_t$  işareti  $t$  zamanında tüketicinin oluşturduğu beklentilere işaret etmektedir.  $C$  ekonomideki toplam özel tüketim miktarını,  $U(c)$  tüketicinin fayda fonksiyonunu,  $\beta$  ise gelecek dönem değerlerini bugüne indirgemeye yarayan iskonto oranıdır.

Tüketiciler faydalarını denklem 5.1’de verilen fayda fonksiyonu altında denklem 5.2’deki gibi uzun dönemli bütçe kısıtı altında maksimize etmeye çalışır.

$$b_{t+1} = (1+r) b_t + q_t - c_t - i_t - g_t \quad (5.2)$$

$$\Rightarrow \Delta b_{t+1} = b_{t+1} - b_t = q_t - c_t - i_t - g_t + r b_t$$

$$\Rightarrow \Delta b_{t+1} = n c_t - c_t + r b_t$$



Denklem 5.2’de ncf değişkeni nakit akım değişkenini temsil ederken bu değişken  $q_t - i_t - g_t$ ’e eşittir.  $B_t$  ise ekonominin net dış varlık stokunu göstermektedir.  $Q_t$  değişkeni GSYH’ı,  $i_t$  kamu ve özel kesim toplam yatırımlarını,  $g_t$  kamu harcamalarını ve  $r$  ise sabit olarak kabul edilen dünya reel faiz oranını ifade etmektedir. Ayrıca denklemde yer alan  $\Delta$  önüne geldiği değişkenin bir önceki zaman birimine göre farkın alınacağını göstermektedir. Denklem 5.2’e göre net dış varlıklarda görülen değişim diğer bir deyişle cari dengedeki değişim, dış varlıklara (dış borçlara) yapılan faiz ödemelerini de içeren nakit akım (ncf) değişkeninden, özel tüketim değişkeninin çıkarılmasıyla bulunmaktadır.

Tüketim değişkenine göre maksimizasyon problemi çözüldükten sonra denklem 5.3 elde edilmektedir.

$$c_t^* = \left(\frac{r}{\theta}\right) [bt + (1+r)^{-1} Et(\sum_{j=0}^{\infty} (1+r)^{-j} ncf_{t+j})] \quad (5.3)$$

$$\Theta = \frac{\beta(1+r)r}{\beta(1+r)^2 - 1} \quad (5.4)$$

Denklem 5.3’de  $c_t^*$  değişkeni  $t$  zamanındaki optimal tüketim düzeyini,  $\Theta$  tüketimin kayma düzeyini gösteren parametredir. Denklemde optimal seviyede özel tüketimin ( $c_t^*$ ) gelecekte beklenen ulusal nakit akımının şimdiki zamana indirgenmiş değeriyle ölçülür ve net dış varlık stoğunun toplamına göre değişmektedir.

Denklem 5.3’e göre şimdiki ve gelecek dönemler arasındaki tüketimin kaymasını ortaya koyan  $\Theta$  parametresi :

$\Theta > 1$  olması durumunda ülkedeki özel sektörün tüketim düzeyi, nakit akım düzeyinden (ncf) düşüktür ve bu durumda tüketimin şimdiki zamandan gelecekteki bir zamana kaydırıldığını, yani tüketicilerin sabırlı tüketici olduğunu ifade eder.

$\Theta < 1$  olması durumunda ise, gelecekteki tüketim şimdiki zamana kaydırılır ve bu durumda tüketicilerin sabırsız tüketiciler olduğunu tüketimin nakit akımından fazla gerçekleştiğini ifade etmektedir.

$\Theta$  parametresine göre şimdiki zaman tüketiminin tercih edilmesi yani  $\Theta < 1$  olması durumunda, tasarruf açığı olan Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler daha düşük faizle dış borç yoluyla bu açığı kapatarak tüketimini artırma yoluna gidecek,

dönemlerarası tüketimlerini maksimize edecek ve sonuçta ülke dış ticaret açığı ve cari açık verecektir.

Denklem 5.2, 5.3 ve 5.4'ten yola çıkarak cari denge denkleminin elde edilmesi için cari denge değişkeninin durağan hale getirilmesi gerekmektedir. Cari denge değişkeninin durağan yapılabilmesi için tüketim kaydırıcı bileşen denklemden çıkartılarak, tüketim dalgalanmalarını gideren ve optimal tüketim düzeyine bağlı optimal cari denge elde edilir.

$$Ca_t^* = ncfr_t - \Theta c_t^* \quad (5.5)$$

Denklem 5.5'te elde edilen asıl cari denge denkleminde; faiz ödemelerini içeren nakit akım değişkeni  $ncfr = y_t - i_t - g_t$  olup,  $y_t$  değişkeni GSMH'yi temsil etmektedir ve GSYH ( $q_t$ ) ile net faktör gelirleri veya giderlerinin (net dış varlıkların faiz gelir veya giderleri) toplamına eşit olmaktadır.

Denklem 5.4 ve denklem 5.5'in birleştirilmesiyle optimal cari denge denklemini elde edilir. Buna göre optimal cari denge denklemini;

$$ca_t^* = -Et[(\sum_{j=0}^{\infty} (1+r)^{-j} \Delta ncfr_{t+j})] \quad (5.6)$$

Denklem 5.6'a göre optimal cari dengenin, şimdiki zamana indirgenmiş beklenen nakit akım düzeyindeki (ncf) ile ters yönde hareket edeceğini ifade etmektedir. Denklem göre ncf değişkeninin (beklenen net ulusal gelir düzeyi) zaman içinde büyümesinin beklenmesi, ülke ekonomisinin geleceğinin iyimser bir tablo çizmesi durumunda cari açık verilmesi optimal bir davranış olmaktadır. Diğer bir deyişle ekonomide iyimser bir bekleyiş durumunda bireyler kolaylıkla ödeyebilecekleri düşüncesiyle daha fazla borçlanarak gelecekteki gelirlerini şimdiden tüketerek, şimdiki zamanda tüketimlerini artırmaktadır. Tüketimin artması sonucunda cari denge bozularak ülke cari açık vermektedir.

Denklem 5.6'dan yola çıkarak birkaç ara işlem yapılması sonucu optimal cari denge denklemini:

$$W_t = \begin{bmatrix} \Delta ncf \\ ca \end{bmatrix} \Rightarrow W_t = A \times W_{t-1} + \varepsilon_t$$

$$Ca_t^* = -[1 \ 0] [A/1+r] [I-A/1+r]^{-1} W_t \quad (5.7)$$

Denklem 5.7’de, I parametresi  $2 \times 2$  birim matrisi, A parametresi modelden elde edilecek katsayılardan oluşacak matrisi, r parametresi ise uluslararası reel faiz oranını ifade etmektedir.

#### 5.4. VERİ SETİ

Modelde kullanılacak tüm zaman serilerinin kaynağını, TÜİK’in 3’er aylık dönemler halinde yayımlamış olduğu 1998=100 bazlı sabit fiyatlarla milli gelir hesapları oluşturmaktadır. Veriler TCMB’nin elektronik veri dağıtım sisteminde (EVDS) yayımlamış olduğu veri bankasından alınmış olup, 1998 yılının ilk çeyreğinden 2013 yılı son çeyreğine kadar olan süreyi kapsamaktadır. Modelde kullanılan değişkenlere ait veri setleri EK-1’de verilmiştir.

#### 5.5. MODELİN KURULMASI VE ÇÖZÜMLENMESİ

Modelde kullanılacak 3’er aylık dönemler halinde yayımlanan zaman serilerinde çok belirgin bir mevsimsellik etkisi mevcut olduğundan, bu etkinin model sonuçlarını yanıltabileceği düşüncesiyle veriler modele sokulmadan önce E-views 8.0 paket programında “ratio to moving average” yöntemiyle mevsimsellikten arındırılmıştır. Ayrıca modelde yer alan değişkenler logaritmik dönüşümleri yapıldıktan sonra modele sokulmuştur.

Modelde kullanılan tüm seriler bin TL cinsinden ifade edilmiş olup, modelde yer alan değişkenler şu şekilde sembolize edilecektir:  $q_t$  alıcı fiyatlarıyla gayri safi hasıla;  $y_t$  alıcı fiyatlarıyla gayri safi milli hasıla,  $c_t$  özel nihai tüketim harcamaları,  $g_t$  kamu tüketim harcamaları,  $i_t$  gayri safi sabit sermaye yatırımları (kamu ve özel kesimi) ve  $rb_t$  yurtdışından sağlanan net faktör gelirleri veya giderler.

##### 5.5.1. Durağanlık (Birim-Kök) Test Sonuçları

Durağanlık kavramı, bir serinin ortalaması, varyansı ve otokovaryansının farklı zaman dilimlerinde değişmemesini ifade eder. Seriler arasında sahte ilişkilere yer vermemek ve bir şokun etkisinin kalıcı olmasını engellemek için serinin durağan

olması önemlidir. Bu nedenle durağanlık araştırması için çalışmada Augmented Dickey Fuller (ADF) Testi kullanılacaktır (Dickey ve Fuller, 1981).

Model tahminine başlanmadan önce eş-bütünleşme ve VAR analizleri için modele giren değişkenlerin Augmented Dickey Fuller (ADF) birim kök testi ile kaçınıcı dereceden durağan oldukları tespit edilecektir. Test herhangi bir D değişkenine göre oluşturulmuş aşağıdaki örnek denkleme göre regresyona tabi tutulacaktır.

$$\Delta Dt = \beta + \alpha_t + (p-1)D_{t-1} + \sum_{j=1}^p \lambda_j \Delta Dt - j + \epsilon t \quad (5.8)$$

Test sonuçlarına göre  $H_0: (p-1)=0$  hipotezinin red edilmesi sorgulanan değişkenin durağan olduğunu göstermektedir. Çalışmada birim kök testi Schwarz Info Criterion (SC) yöntemine göre gecikmeli değerler sayısı artırılarak minimum SC değerini veren model ve gecikmeli değer sayısı kullanılmıştır. Değişkenler için kullanılan gecikme değer sayısı Tablo 16'da belirtilmiştir. Buna göre değişkenlere ait durağanlık testi Tablo 16'da verilmiştir.

**Tablo 16:** ADF Birim Kök Testi Sonuçları

Değişken	ADF Test Değeri	T istatistiği Kritik Değeri (%5 anlamlılık düzeyinde)
<b>GSYH ( 1 Gecikmeli Değer)</b>		
Düzy	0.228290	-2.910019
1.Sıra Fark	-8.652936	-2.910019
<b>GSMH (3 Gecikmeli Değer)</b>		
Düzy	-0.319418	-2.911730
1.Sıra Fark	-3.581328	-2.911730
<b>Yatırım (0 Gecikmeli Değer)</b>		
Düzy	-1.164607	-2.909206
1.Sıra Fark	-4.990292	-2.909206
<b>Kamu harcamaları (2 Gecikmeli Değer)</b>		
Düzy	0.760216	-2.910860
1.Sıra Fark	-8.265338	-2.910860
<b>Tüketim (0 Gecikmeli Değer)</b>		
Düzy	-0.729343	-2.908420
1.Sıra Fark	-9.490334	-2.909206
<b>ncf<sup>1</sup> (2 Gecikmeli Değer)</b>		
Düzy	0.187589	-2.910860
1.Sıra Fark	-8.585625	-2.910860
<b>ncfr<sup>2</sup> (0 Gecikmeli Değer)</b>		
Düzy	-1.143204	-2.908420
1.Sıra Fark	-8.585210	-2.909206

<sup>1</sup> ncf= GSYH-i-g

<sup>2</sup> ncfr= GSMH-i-g

Tablo 16’da test sonuçlarına bakıldığında, değişkenlerin normal düzeylerinde mutlak değerlerde test istatistikleri kritik değerlerden küçük olduğu için tüm değişkenler durağan değildir denilebilir. Ancak değişkenlerin 1. sıra fark değerlerine bakıldığında mutlak değerlerde tüm değişkenlerin test istatistik değerlerinden daha büyük olduğu için 1. sıra farkta tüm değişkenler durağandır.

### 5.5.2. Eşbütünleşme Analizi ve Asıl Cari Denge ( $Ca_t$ )’nin Bulunması

Eşbütünleşme teoriye göre, durağan olmayan değişkenler arasında uzun dönemli ilişkiyi göstermektedir. Johansen (1988) eşbütünleşme testlerinin kullanımı bu çalışmada kullanılan faiz ödemelerini içeren net akım değişkeni (NCFR) ve tüketim ( $C_t$ ) değişkeni gibi aynı dereceden durağanlığa sahip olan iki değişkenin uzun dönemli ilişkisini gösterir. Tablo 16’da verilen ADF birim-kök test sonuçlarına göre eşbütünleşmenin ilk şartı olan birinci dereceden durağan olma şartı sağlanmaktadır. Bu sayede durağan olmayan iki değişken doğrusal kombinasyonlar sonucu durağan bir değişkeni oluşturacaktır. Bu yeni durağan değişken denklem 5.9’da asıl cari dengenin hesaplanmasına olanak sağlayarak, asıl cari denge ( $Ca_t$ ) serisini oluşturmaktadır.

$$Ca_t = ncf_r_t - \Theta c_t \quad (5.9)$$

Asıl cari dengeyi hesaplayabilmek için öncelikle  $\Theta$  parametresinin tahmin edilmesi gerekmektedir.  $\Theta$  parametresinin tahmininden önce incelenen dönemde tespit edilen yapısal kırılmaların tahmin sonucunu etkilememesi için, aşağıda tanımlanan kukla değişkenler kullanılacaktır:

Kukla=0 (1998Q1-1999Q2, 1999Q4-2000Q2, 2001Q4-2007Q4, 2009Q3- 2010Q1, 2011Q2-2013Q4)

Kukla=1 (1998Q3-1999Q3, 2000Q3-2001Q3, 2008Q1-2009Q2, 2010Q2-2011Q1)

Johansen eşbütünleşme testine göre yapılacak tahminde değişkenlere uygulanacak kukla değişkenleri, Kukla=0 yapısal kırılmaların gerçekleşmediği dönemler için ve Kukla=1 yapısal kırılmaların gerçekleştiği dönemler olmak üzere teste dışsal değişken olarak sokulacaktır. Johansen eşbütünleşme testi sonuçları Tablo 17’de verilmiştir.

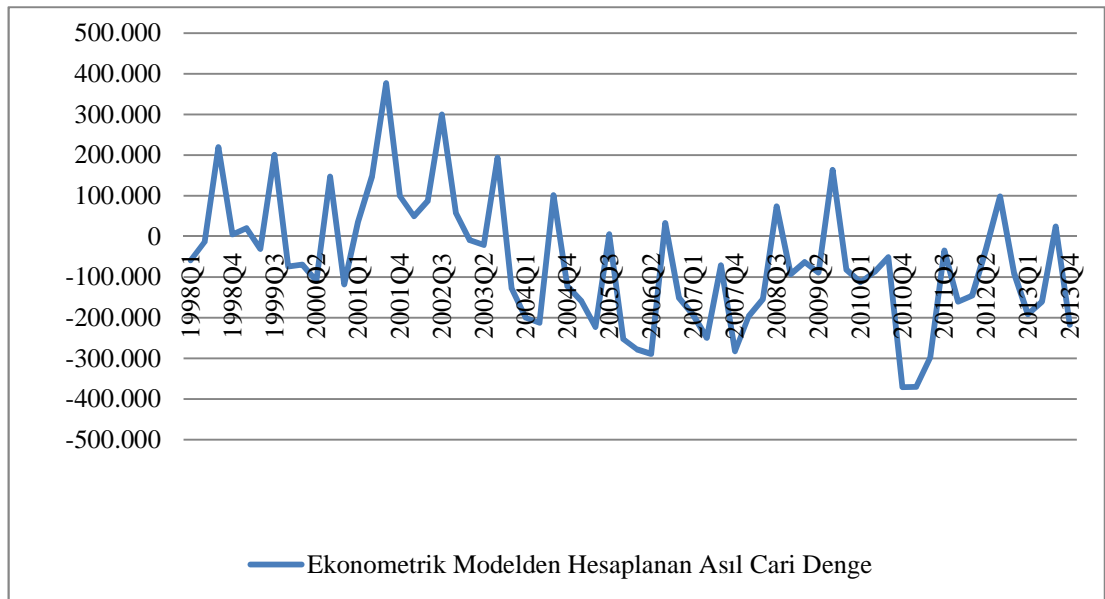
**Tablo 17:** Johansen Eşbütünlüme Test Sonuçları

Katsayı	İz istatistiği	%5 Kritik Değer	Prob
0.930536	49.70300	15.49471	0.0000

Tablo 17’de verilen sonuçlar,  $\Delta$ NCFR ile  $\Delta$ C değişkeni arasındaki eşbütünlüme ilişkisini doğrular niteliktedir. Sonuçlara göre iz istatistiği değeri kritik değerden daha büyüktür ki bu, %5’lik önem derecesinde, iki değişken arasında eşbütünlüme ilişkisinin olmadığını söyleyen  $H_0$  hipotezinin reddedileceğini gösterir. Elde edilen sonuçlar, değişkenler arasında uzun dönemli ilişkinin var olduğunu kanıtlamaktadır.

Test sonuçlarına göre Türkiye’de tüketim sapma değeri 0,9305 olarak bulunmuştur.<sup>3</sup> Bu sapma değeri 1’den küçük olması nedeniyle aynı zamanda tüketicilerin sabırsız davranarak tüketim tercihlerinde gelecek dönemlerde yapacakları tüketimlerini, şimdiki zamana kaydırarak yaptıklarını göstermektedir.

$\Theta$  parametresi hesaplandıktan sonra denklem 5.10’da gerekli yerlere koyulması sonucu bulunan asıl cari denge serisi ( $Ca_t$ ) Şekil 14’de verilmiştir.

**Şekil 14:** Ekonometrik Modelden Hesaplanan Asıl Cari Denge Serisi (milyon TL)

<sup>3</sup>  $\Theta$  katsayısını, Selçuk (1997); 0,969, Babaoğlu (2005) ;1,04, Oguz ve Sohrajbiv (2008); 0,93, Akçoraoğlu ve Ağaslan (2009); 0,95, Azgün (2011); 0,748 olarak bulmuştur.

Yapılan hesaplamalar sonucu elde edilen asıl cari denge serisine ADF birim-kök testi uygulandığında -4,207339 olarak çıkan test istatistiği, %5 anlamlılık düzeyi kritik değeri -2,908408 değerinin mutlak değerce büyük çıkması değişkenin I(0) düzeyinde durağan olduğunu kanıtlamaktadır. Şekil 14 incelendiğinde kriz yılları dışında asıl cari dengenin sabit bir ortalama etrafında dalgalandığı, artış ya da azalış trendi göstermediği anlaşılmaktadır.

Johansen eşbütünleşme analiziyle faiz ödemelerini içeren net akım değişkeni (NCFR) ve tüketim (C) değişkeni arasındaki uzun dönemli ilişki tespit edilip asıl cari denge serisi elde edildikten sonra, bu iki değişken arasındaki uzun dönem dengesi ve kısa dönem arasındaki dinamikleri hata düzeltme modeli ile açıklanacaktır. Bu iki değişken arasındaki kısa dönemde meydana gelen dinamik ayarlamaları tahmin edebilmek için değişkenlerin durağan oldukları seviyedeki değerleri ile hata teriminin (EC) bir gecikmeli değeri kullanılarak hata düzeltme modeli elde edilmiştir. Elde edilen tahmin sonuçları Tablo 18’de verilmiştir.

**Tablo 18:** Hata Düzeltme Modeli Sonuçları

DEĞİŞKENLER	KATSAYILAR	t istatistikleri
$\Delta C$	0.420213	2.955555
EC(-1)	-0.034596	-0.262195

- F istatistik: 3.137080
- Prob (F istatistik): 0.032143
- EC: Hata Düzeltme terimi

Hata düzeltme mekanizmasının çalışabilmesi için hata düzeltme teriminin negatif olması ve hata düzeltme modelinin F istatistik değerinin anlamlı olması gerekmektedir. Tablo 18’de verilen test sonuçlarına göre hata düzeltme terimi beklenildiği gibi negatif işaretli ve modelin F istatistiği %5 anlamlılık düzeyinde anlamlıdır. Bu sonuca göre tüketim (C) değişkeninin neden olduğu faiz ödemelerini içeren net akım değişkeninde (NCFR) uzun dönemde yarattığı dengesizliğin %3,4’ünün bir dönem içerisinde giderildiğini ortaya koymaktadır.

### 5.5.3. VAR Modeli İle Optimal Cari Denge ( $Ca_t^*$ )'nin Hesaplanması

VAR analizinde kullanılan asıl cari denge değişkeni ( $Ca_t$ ) ve nakit akım değişkeninin (NCF) durağanlık kontrolleri yapıldıktan sonra, denklem 5.10 kullanılarak Türkiye'nin optimal cari denge serisi ( $Ca_t^*$ ) hesaplanacaktır.

VAR modelinin uygulanmasında gelişmekte olan ülkelerde daha önce yapılan çalışmalarda tek gecikmeli değer kullanıldığı için bu çalışmada da değişkenler 1 gecikmeli olarak analize dahil edilecektir. Bununla beraber, asıl cari denge serisinin elde edilmesi için kullanılan VAR modelinde olduğu gibi yapısal kırılmaların tahmin sonucunu etkilememesi amacıyla analize, Kukla=0 yapısal kırılmaların gerçekleşmediği dönemler için ve Kukla=1 yapısal kırılmaların gerçekleştiği dönemler için olmak üzere dışsal kukla değişkeni kullanılacaktır.

Kukla=0 (1998Q1-1999Q2, 1999Q4-2000Q2, 2001Q4-2007Q4, 2009Q3-2010Q1, 2011Q2-2013Q4)

Kukla=1 (1998Q3-1999Q3, 2000Q3-2001Q3, 2008Q1-2009Q2, 2010Q2-2011Q1)

Buna göre elde edilen VAR modeli sonuçları Tablo 19'da verilmiştir.

**Tablo 19:** VAR Modeli Analizi Sonuçları

	DCNF (-1)	CA (-1)	Kukla
<b>DNCF</b>	-0.148925 (0.14195) [-1.04913]	-0.000673 (0.00537) [-0.12538]	0.001769 (0.01052) [ 0.16811]
<b>CA</b>	1.768602 (3.70707) [ 0.47709]	-0.014678 (0.14022) [-0.10468]	-0.078692 (0.27475) [-0.28641]

- ( ) Standart Hata
- [ ] t istatistik değerleri
- DNCF: NCF Değişkeninin 1. Dereceden Farkıdır

Modele göre asıl cari denge değişkeninin (CA) gelecekte nakit akım değişikliklerini (NCF) açıklayabildiği varsayılmaktadır. Bu nedenle, asıl cari dengenin (CA) gecikmeli terimlerinin gelecekteki nakit akışı değişikliklerini (NCF) açıklamakta katkısı olup olmadığını test etmek için Granger (1969) Nedensellik testi yapılmıştır.



Buna göre elde edilen Granger Nedensellik Testi Sonuçları Tablo 20’de verilmiştir.

**Tablo 20:** Granger Nedensellik Test Sonuçları

NEDENSELLİK YÖNÜ	$\chi^2$	$\chi^2$ kritik değer	Prob
CA⇒ DNCF	4.540706	3.84	0.0331
DNCF⇒ CA	3.602267	3.84	0.0577

1 gecikmeli olarak yapılan test sonuçlarına göre 4.5407 olarak bulunan  $\chi^2$  istatistik değeri,  $\chi^2$  (1) kritik değeri 3.84’den büyüktür ve asıl cari denge değişkeni nakit akım değişkeninin (NCF) Granger nedeni değildir hipotezi %5 hata payı ile red edilmektedir.

Bu nedenle elde edilen tahmin sonuçları optimal cari denge gelişmelerini açıklayabildiğini göstermektedir. VAR analizinden elde edilen katsayılar denklem 5.10’da yerine koyularak optimal cari denge serisi elde edilmesi sonucu asıl cari denge ile optimal cari denge karşılaştırılabilecektir.

VAR analizinden elde edilen katsayılar denklem 5.10’da A matrisini oluşturan  $A = \begin{vmatrix} -0.148925 & -0.000673 \\ 1.768602 & -0.014678 \end{vmatrix}$  matrisi denklemde yerine koyulmasıyla optimal cari denge serisi elde edilecektir.

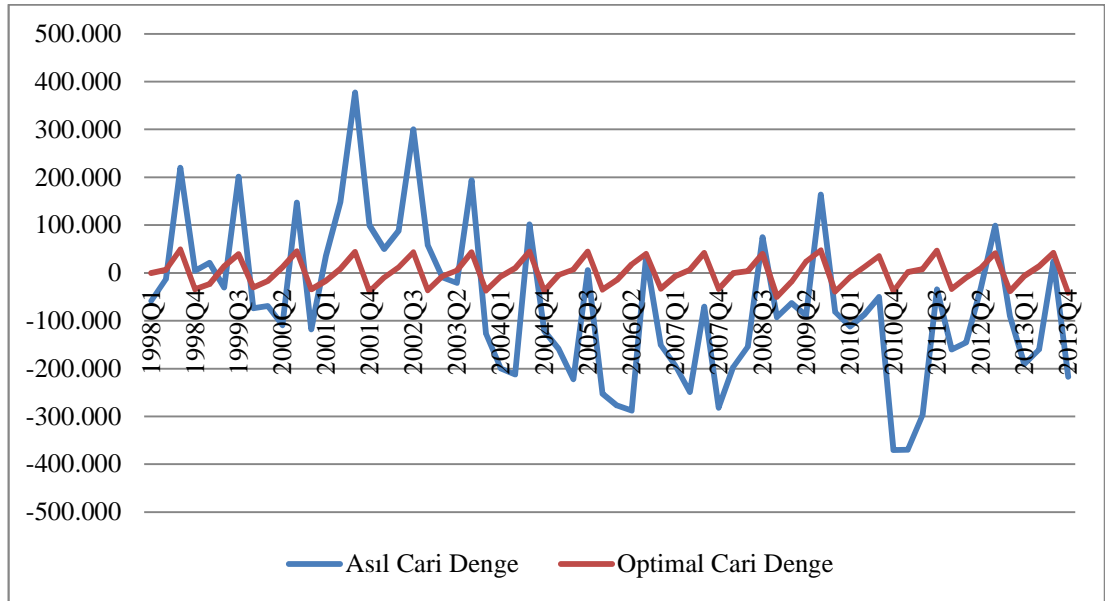
$$Ca_t^* = -[1 \ 0] [A/1+r] [I-A/1+r]^{-1} Wt \quad (5.10)$$

Denklem 5.10’da I parametresi birim matrisi, r parametresi ise uluslararası reel faiz oranını ifade etmektedir. Bu çalışmada literatürü takiben farklı faiz oranlarının sonuçları çok fazla değiştirmemesi nedeniyle faiz parametresi, 1998-2013 yılları LIBOR USD faiz oranları ortalaması olan %3 faiz oranı seçilmiştir.

#### 5.5.4. Modelden Bulunan Asıl Cari Denge İle Optimal Cari Dengenin Karşılaştırılması ve Ekonometrik Modelin Yorumlanması

Çalışmanın bu kısmında tüketimin giderilmesi modeli kullanılarak hesaplanan asıl cari denge ile optimal cari denge serilerinin karşılaştırılması yapılacaktır. Karşılaştırma yapılmadan önce önemle vurgulanması gereken husus çalışmada milli gelir serileri kullanılarak elde edilen asıl cari denge verilerinin ödemeler bilançosu tablosu verileriyle karşılaştırıldığında işaret ve rakamsal olarak farklılıklar içermesidir. Bu fark hesaplama yönteminden kaynaklanmakta olup, çalışmada asıl amaç cari dengenin optimal cari dengeyle kıyaslanarak optimal düzeyde olup olmadığıdır.

**Şekil 15:** Asıl Cari Denge ve Optimal Cari Denge Karşılaştırması (milyon TL)



Şekil 15'e göre asıl cari dengeyle optimal cari denge, 2001 krizi ve 2008 Küresel Krizi yılları dışarıda tutulduğunda, birbirine yakın seyretmektedir. Bu yüzden uygulanan ekonometrik modele göre serbest sermaye hareketleri varsayımı altında, sermayenin etkin kullanıldığını işaret etmektedir.

Ancak asıl cari dengenin optimal cari dengenin üstünde gerçekleştiği yıllar ülkeye sermaye girişinin beklenen düzeyin altında kaldığını göstermektedir. Özellikle 1997 Asya Krizi etkisinin sürdüğü 1998 yılı, 2001 krizi ve son yaşanan 2008 krizinde bu durum daha belirgindir.

Diğer yandan Türkiye'nin asıl cari dengesinin optimal cari dengeyi yakaladığı yılların kriz öncesi dönemlere rast gelmesi, cari dengenin bozulmasına spekülasyon unsurlarının etkili olduğunu, yine çalışmada kullanılan modele göre sabırsız tüketim davranışındaki bireylerin bu dönemlerde ilerde başka bir kriz beklentisiyle tüketimlerini kısarak tasarrufa yönelmesinin etkili olduğunu göstermektedir.

Tüketici davranışlarının kriz yılları dışında optimal olmaması, asıl cari dengenin optimal cari dengeyle yakın seyretse de cari dengenin optimal düzeyin aşağısında kalmasıyla sonuçlanmaktadır. Modelden elde edilen asıl cari denge ve optimal cari denge serileri cari açığın optimali yakalamaktan uzak olduğunu ve sürdürülemez olduğunu göstermektedir.

Ekonometrik modelden elde edilen asıl cari denge ve optimal cari denge serilerinin bir birine eşit olup olmadığı diğer bir deyişle cari açığın optimal sürdürülebilir olup olmadığı şekilsel analizi ile birlikte istatistiksel olarak test edilmesi daha doğru sonuçlar verecektir. Bu nedenle modelden elde edilen asıl cari denge serisinin ( $Ca_t$ ) optimal cari denge serisine ( $Ca_t^*$ ) eşit olduğu varsayımıyla Wald testi yapılmıştır. Buna göre elde edilen test sonuçları Tablo 21'de verilmiştir.

**Tablo 21:**Wald Testi Sonuçları

	$\chi^2$	$\chi^2$ kritik değer	Prob
<b>Wald Test İstatistiği</b>	113.88	3.84	0.0000

$$H_0: Ca_t = Ca_t^*$$

Yapılan test sonuçlarına göre 113.88 olarak bulunan  $\chi^2$  istatistik değeri,  $\chi^2$  (1) kritik değeri 3.84'den büyüktür ve modelden elde edilen asıl cari denge serisinin optimal cari denge serisine eşit olduğu  $H_0$  hipotezi istatistiksel olarak red edilmektedir. Bu nedenle elde edilen test sonuçları istatistiki olarak da Türkiye'de cari açığın optimal sürdürülebilir düzeyde olmadığını doğrular niteliktedir.

Türkiye'de cari açığın optimal sürdürülebilirliğini inceleyen diğer çalışmalarla kıyaslandığında Selçuk (1997) ve Akçağlayan (2006) inceledikleri dönemlerde bu çalışmadan farklı olarak Türkiye'de cari açığın sürdürülebilir olduğu

sonucunu varırken, Babaoğlu (2005), Oguz ve Sohrajbiv (2008), Azgün (2011), Ağaslan ve Akçorakoğlu (2009) ise bu çalışmayla benzer sonuçlar elde ederek Türkiye’de cari açığın optimal sürdürülebilir düzeyde olmadığı tespitinde bulunmuşlardır.

Diğer taraftan modelden elde edilen ampirik sonuçlar tüketicilerin, kriz dönemlerinde tampon görevi görerek tüketimlerini kısmasının daha fazla cari açığın oluşmasını önlediği, ancak ekonominin normal seyrinde sabırsız tüketicilerin gelecek tüketimlerini bugünden tüketime yönlendirmeleri diğer bir deyişle tüketim artışının yabancı ülkelerden borç alınarak gerçekleştirilmesi, 2001 sonrasında spekülâtif sermaye girişlerinin ülkeye girmesinde etkili olmaktadır. Şekil 15 incelendiğinde 2001 krizi sonrası dönemde asıl cari denge serisinin dalgalı bir seyir izlemesi de bu durumu işaret etmektedir. Dış borçlanma yoluyla artan tüketimde cari açığı artırıcı etkide bulunarak cari dengeyi optimal sürdürülebilir düzeyden uzaklaştırmaktadır.

## SONUÇ

Türkiye ekonomisinde 1980 sonrası dışa açık bir ekonomi haline gelmesi ve özellikle 2001 krizi sonrası yaşanan krizle birlikte kronikleşmeye başlayan cari açık sorunu son yaşanan küresel krizle birlikte bir kez daha kendini göstermiştir. Türkiye ekonomisi son dönemde AB ülkelerindeki borç krizi ve ABD’de istihdam ile ilgili olarak yaşanan problemlere rağmen ekonomik büyümesini kesintisiz olarak sürdürmüş olsa da, ticaretin yoğun olarak gerçekleştiği AB ülkelerinde ve ABD’de de ekonomik krizin etkileri devam etmektedir. Bu etkilerin devam ettiği düşünüldüğünde, Türkiye’nin özellikle dış ticaretinin olumsuz etkilendiği ve bunun da cari açığı artırıcı bir etki yaptığı açıktır. Bu açıdan ülke ekonomisinin kırılgan yapısında en önemli sorunların başında gelen cari açık ile ilgili gerekli tedbirlerin hayata geçirilmesi gerekmektedir. Bu tedbirlerinde geçmiş ekonomik tecrübelerden yararlanılarak sürdürülebilir büyüme ve sürdürülebilir cari açık ikilisinin optimal dengesinin sağlanmasından geçmektedir.

Türkiye’de geçmişte yaşanan krizler ve son yaşanan 2008 krizi bakımından karşılaştırıldığında cari açık ile ilgili asıl sorun; cari açığın hangi düzeyde olduğundan çok ekonomide oluşturduğu temel kırılganlıklardır. Uzun vadeli sermaye girişleriyle finanse edilen cari açık ekonominin kırılganlığını artırmayan bir finansman aracıdır. Ancak Türkiye ve gelişmekte olan çoğu ekonomide olduğu gibi kısa vadeli sermaye girişleriyle finanse edilen bir cari açık, taşıdığı ani sermaye çıkışı riski nedeniyle boyutu ne olursa olsun, sürdürülemezdir.

Çalışmada Türkiye için geçerliliği araştırılan “Dönemlerarası Tüketimin Giderilmesi” modelinden elde edilen asıl cari denge ve optimal cari denge serileri, gelişmekte olan ülkelerde dış finansmana dayalı ekonomik büyümenin beraberinde getirdiği cari açığın optimal sürdürülebilirlikten uzak olduğu ve ekonomide kırılganlıklara neden olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca 2001 krizi ve 2008 küresel krizi öncesi dönemlerde asıl cari dengenin optimal cari dengeye ulaşması, Türkiye ekonomisinde tüketimin kriz dönemlerinde tampon görevi görerek cari açığı azaltıcı etkide bulunduğu, kriz dönemleri hariç tutulduğunda ise özellikle 2001 krizi sonrasında tüketimin cari açığı artırıcı etkide bulunduğu tespit edilmiştir.

Türkiye için uygulaması yapılan “Dönemlerarası Tüketimin Giderilmesi” modelinin test sonuçlarına göre, Türkiye’de tüketici davranışlarının optimal düzeyde olmadığı ve aşırı tüketim talebinin varlığını doğrular nitelikte sonuçlar elde edilmektedir. Ampirik sonuçlara göre, 0.93 olarak hesaplanan tüketim sapma değeri (Θ) tüketicilerin gelecekteki tüketimlerini şimdiki zamana kaydırarak artırdıklarını dolayısıyla tasarruf yapmak yerine aşırı tüketimi tercih ettiğini göstermektedir. Türkiye ekonomisinde, tasarruf yapılması yerine tüketimin tercih edilmesi ekonomide tasarruf açığını artırarak, açığın dış kaynaklardan borçla finanse edilmesiyle sonuçlanmakta, artan dış borçların faiz ödemeleri de cari açığı artırıcı etkide bulunmaktadır.

Bu çerçevede, cari açığın artmasını önlemeye yönelik politikaların uygulanması gerekmektedir. Cari açığı kapatmak için sıcak para yerine sabit yabancı yatırımların ülkeye gelmesi daha fazla teşvik edilmelidir. Böylece hem sıcak paranın ekonomide yol açtığı risklere karşı koruma hem de daha sağlam temellere dayalı bir ekonomik büyüme sağlanmış olacaktır. Doğrudan yabancı yatırımları ülkeye çekebilmek için yatırımcılara güven ortamı sağlanmalı, siyasi ve ekonomik istikrar sürdürülmeli ve uygun yatırım ortamı temin edilmelidir.

Yurt içi üretimin ithalat bağımlılığının azaltılması amacıyla, sanayide kullanılan ithal ara malların yurt içinde üretilmesini sağlayacak politikalar geliştirilmelidir. İhracat artışını sağlamak için Ar-Ge faaliyetlerinin yaygınlaştırılması sağlanarak özellikle yüksek teknoloji ara malların yurt içinde üretilmesinin desteklenmesine yönelik çalışmalar yapılmalıdır.

Enerjide bağımlılığın azaltılması amacıyla ise, Türkiye’nin özellikle elektrik üretiminde kullandığı enerji kaynaklarından petrolde %93 ve doğalgazda ise %98 oranında dışa bağımlı olduğu gerçeğinden hareketle yenilenebilir alternatif enerji kaynaklarının payının artırılarak, enerji ithalatının azaltılması ve cari açığın kapatılması büyük öneme sahiptir. Enerjide dışa bağımlılığın azaltılması için devletin desteğiyle alternatif enerji kaynakları yaratmak amacıyla AR-GE çalışmalarının yapılması ve özel sektörün katılımıyla kurulacak Enerji Borsası’nın bir an önce hayata geçirilerek enerji yatırımları için uygun ortam hazırlanmalıdır.

Tüketime dayalı ithal talebi giderek artan Türkiye ekonomisinde aşırı tüketimden kaçınılmalı ve yurt içi tasarrufu artırıcı çeşitli teşvik programları uygulanarak tasarruf açığı kapatılmalıdır. Tasarruf açığının kapatılması için öncelikli olarak kadınların ve gençlerin işgücüne katılımı desteklenerek bireylerin gelir düzeyleri artırılması sağlanmalı, tasarruf açığının artmasında büyük rol oynayan düşük gelir düzeyi sorunu düzeltilerek tüketimin tasarrufa kayması sağlanmalıdır.

Diğer yandan bireysel emeklilik sistemi özendirilerek tasarruf açığının kapatılması amacıyla finansal okur-yazarlığın artırılması teşvik edilmelidir. Bu teşvik programları sayesinde aşırı tüketimden kaynaklı ithal mallara olan yüksek talep, tasarrufa dolayısıyla yatırıma yönlendirilmesi durumunda yerli üretim düzeyi artış gösterecek ve bireylerin gelir düzeyine olumlu olarak yansıtacaktır. Bireylerin gelir düzeylerinin yükselerek optimal tüketim davranışında bulunması durumunda ise, aşırı tüketimlerini tasarrufa kaydıracak ve ekonomik büyüme için ihtiyaç duyulan kaynak ihtiyacı yurtiçinden gelir düzeyi artan bireylerin tasarruflarıyla sağlanacaktır.

İç talebe bağlı yüksek oranlı büyüme, aşırı değerli TL'den, tüketime dayalı ithalatın yüksek düzeyde olması, üretimde ara malları ile enerjide dışa bağımlılıktan kaynaklanan Türkiye'de cari açık sorunu, sağlam büyüme temellerine dayalı yeni yapısal değişim politikalarıyla giderilmeye çalışılmalıdır. Türkiye ekonomisi için temel sorun kaynağı olarak görülen iç tasarruf açığı ve sermaye yetersizliğinin yapısal reformlarında ışığında yatırıma dönüştürülerek dışa bağımlılığı azaltan bir ekonomi haline getirilmesi gerekmektedir. Bu durumun gerçekleşmesiyle birlikte Türkiye için en önemli sorunlarından biri olarak görülen cari açık sorunu çözülerek, günümüzde küresel hale gelen dünya ekonomisinde yaşanacak kırılganlıklara karşı sürdürülebilir bir ekonomik dengede ve büyüyen bir istikrarlı ekonomi haline gelecektir.

## KAYNAKÇA

Agenor, P. ,R. , Bismut, C. and Cashin P. (1999) “Consumption Smoothing and The Current Account: Evidence for France, 1970-1996”, *Journal of International Money and Finance*, C:18,No:1, ss. 1-12.

Akbay, O. S. (2011). “Küresel Finansal Krizin Kökenleri Üzerine Bir Değerlendirme” , *Sosyal Bilimler Metinleri*, No: 6, ss. 1-10.

Akçağlayan, A. (2006). “Tüketim Dalgalanmaları ve Cari İşlemler Dengesi: Türkiye Deneyim,1987-2003”. *İktisat işletme ve Finans*, C: 21, No: 242, ss. 34-45.

Akçay, C. ve Özler Ş. (1998), “Current Account Position of the Turkish Economy: Is There Any Cause for Concern?”, *Bogaziçi Journal Review of Social, Economic and Administrative Studies*, C: 12, No: 1, ss. 39-53.

Akçay, B. (2012). *21. Yüzyılın İlk Finansal Krizi*, 1. b. , Seçkin Yayıncılık, Ankara.

Akçoraoglu, A., ve Ağaslan, E. (2006). “Current Account Deficit, Sustainability and Global Financial Crisis: Evidence From Turkey, 1987-2008”, *Ekonomik Yaklaşım*, C: 70, No:72, ss. 1-20.

Akdiş, M., Peker, O., ve Görmüş, Ş. (2006). “Is The Turkish Current Account Deficit Sustainable? An Econometric Analysis”, (Çevrimiçi)  
<http://makdis.pamukkale.edu.tr/Mak22.htm>, 21 Mart 2014.

Akyüz, Y., ve Boratav, K. (2002, April). “The Making Of The Turkish Financial”, United Nations Conference on Trade and Development, No: 158, ss. 1-39.

Altuner, E. H. (2008). “Türkiye’de 1991 – 2006 Yılları Arasındaki Cari Açığın Ekonometrik Analizi”, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.

Apak, S. (1993). *Türkiye ve Gelişmekte olan Ülkelerde Ekonomik İstikrar*, Anahtar Kitaplar Yayınevi, İstanbul.

Arıcan, E., ve Uludağ, İ. (2003). *Türkiye Ekonomisi, Teori-Politika-Uygulama*, DER Yayınları, İstanbul.



Ay, M. (2007). *Türkiye’de Dış Ticaret ve Kur Politikaları Uygulamaları* (1. b.), Çizgi Kitabevi, Konya.

Aydoğuş, İ. (2006). “Küresel Ekonomik Gelişmeler ve Türkiye”, *Afyon Kocatepe Üniversitesi İİBF Dergisi*, C: 8, No: 2, ss. 19-52.

Azgün, S. (2011). “Sürekli Gelir Hipotezinin Alternatif Bir Testi: Zamanlararası Tüketim Dalgalanmaları, Ulusal Nakit Akımı ve Cari İşlemler Açıkları”, *Ege Akademik Bakış*, C:11, No:4, ss. 601-609.

Babaoğlu, B. (Haziran 2005). “Türkiye’de Cari İşlemler Dengesi Sürdürülebilirliği”, T.C. Merkez Bankası Yayınlanmamış Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara.

Bakan, S. (2009). “1980’den Günümüze Türkiye’de Uygulanan Neo-Liberal İktisat Politikaları”. *Dicle Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, C: 1, No: 2, ss. 116-125.

Balı, S., ve Büyükşalvarcı, A. (2011). *1630’dan 2010’a Finansal Krizler Tarihi, Balonlar, Panikler, Buhranlar ve Küresel Finansal Kriz*, ed., A. EYİ, Çatı Kitapları, İstanbul.

Barışık, S., ve Çetintaş, H. (2006). “Türkiye’de Cari Açıkların Sürdürülebilirliği: 1987-2003 yapısal Kırılma Modeli”, *Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi*, C: 11, No: 1, ss. 1-16.

Başkol, O. (2011, Mayıs-Haziran). Cari açık ve Finansmanı, *Bursa Bilanço*, No: 134, ss.1-7.

Bayrak, M., ve Kanca, O. C. (2013). “2008 Yılı Küresel Finans Krizinin Türkiye’de Bazı Makroekonomik Değişkenler Üzerine Etkisi ve Uygulanan Maliye Politikalarının Cevabı”, Türkiye Maliye Sempozyumu Tebliği.

Bernstein, M. A. ve J. Griffin (2005), “Regional Differences in the Price-Elasticity of Demand for Energy”, National Renewable Energy Laboratory Report, Rand Corporation.

Boratav, K. (2007). *Türkiye İktisat Tarihi 1908-2005* (11. b.), İmge Kitabevi, Ankara.

Boratav, K., ve Türkcan, E. (1993). *Türkiye’de Sanayileşmenin Yeni Boyutları ve KİT’ler, İktisat Politikası Seçenekleri* (1. b.), Tarih Vakfı Yurt Yayınları, İstanbul.

Bozok, S. (2008). “*Türkiye’nin Cari Açıkları Çerçevesinde Sermaye Hareketlerinin Analizi*”, Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.

Bubla, F. (2003, January 28). "Is The USA's Current Account Sustainable?", (Çevrimiçi) <https://kops.ub.unikonstanz.de/xmlui/bitstream/handle/urn:nbn:de:bsz:352-opus-9854/bubla.pdf?sequence=1> , ss. 1-67, 24 Şubat 2014.

Bussière, M., Fratzscher, M. ve Müller, G. (2004). “Current Account Dynamics in OECD and EU Acceding Countries—an Intertemporal Approach”, ECB Working Paper Series, No: 311, ss. 1-38.

Calderon, C.A., Chong, A. ve Loayza, N. V. (2002). “Determinants of Current Account Deficits in Developing Countries”, *Contributions to Macroeconomics*, C: 2, No:1, ss. 1-31.

Calderon, C., Loayza, N., ve Serven, L. (1999). “External Sustainability A Stock Equilibrium Perspective”, *World Bank Policy Research Working Paper*, No: 2281, ss. 1-31.

Callen, T. Ve Cashin, P. (1999), “Assessing External Sustainability in India”, *IMF Working Paper*, No: 181

Campbell, J and R. Schiller (1987), “Cointegration and Tests of Present Value Models”, *Journal of Political Economy*, C: 95, No: 5, ss. 1062-1088.

Carbaugh, R. (2009). *International Economics* (12 b.), Cengage Learning, USA.

Case, E. K., Ray, O. C., ve Oster, M. S. (2011). *Ekonominin İlkeleri*, çev., E. Deliktaş, M. Güçlü, ve M. Karadağ, Palme Yayıncılık, Ankara.

Cashin, P. McDermott, J. (1998) “Are Australia’s Current Account Deficits Excessive” , *The Economic Record*, C: 74, No: 227, ss. 346-61.

- Cashin, P. McDermott, J. (2002) “Intertemporal Consumption Smoothing and Capital Mobility: Evidence From Australia” , *Australian Economic Papers*, C: 41, No: 1, ss. 82-98.
- Celasun, M. (2002). “2001 Krizi Öncesi ve Sonrası: Makroekonomik ve Mali Bir Değerlendirme”, (Çevrimiçi)  
<http://content.csbs.utah.edu/~ehrbar/erc2002/pdf/i053.pdf>, 1 Mart 2013.
- Cural, M. (2010). “Gelişmekte Olan Ülkelerde Cari İşlemler Dengesinin 1980 Sonrası Dönemde Gelişimi ve Finansmanı”. *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi*, C: 29, No: 2, ss. 173-195.
- Çakman, K. ve Çakmak, U. (2007) “Cari İşlemler Açığı, Net Sermaye Hareketi, Kur Değişim Hızı ve Reel Kur Endeksi: Bağlamdaki İkilemlerin Bir Analizi”, *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, C:44, No:511, ss. 28-37
- Çekim, E. (2009). “Türkiye’de Cari Açık Sorunu”, İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Bankacılık ve Finans Anabilim Dalı Uluslararası Bankacılık ve Finans Yüksek Lisans Programı Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Çelebi, H. U. (2012). “Küresel Dengesizlikler ve Politika Önerileri”, Maliye Bakanlığı Mesleki Yeterlilik Tezi.
- Dickey, David A. ve FULLER, Wayne A.:(1981). “Likelihood Ratio Statistics for Autoregressive Time Series with a Unit Root”, *Econometrica*, C: 49, No:4, ss. 1057-1072.
- Dikkaya, M., ve Üzümcü, A. (2010). *Küresel Finans Krizinin Türkiye’nin Dış Ticareti Üzerindeki Etkileri: 2001 Krizi ile Karşılaştırma, Finansal Kriz Yazıları* (1. b.), ed. ,İ. KALAYCI, Nobel Yayın Dağıtım, Ankara.
- Dinler, Z. (2005). *İktisada Giriş* (11 b.), Ekin Kitabevi Yayınları, Bursa.
- Dornbusch, R., ve Fischer, S. (1990). *Macroeconomics*, McGRAW-HILL International Editions.
- Edwards, S. (2001). “Does The Current Account Matter?”, *NBER Working Paper*, No: 8275, ss. 1-69.

Eğilmez, M. (2010). *Makroekonomi* (2. b.), Remzi Kitabevi, İstanbul.

Eğilmez, M. (2011). *Küresel Finans Krizi* (5. b.), Remzi Kitabevi, Ankara.

Eğilmez, M., ve Kumcu, E. (2004). *Ekonomi Politikası* (1. b.), Remzi Kitabevi, İstanbul.

Ekinci, M. B. (2004). “Gelişmekte Olan Ülkelerin Hizmet Ticaretindeki Yeri ve Türkiye; Hizmet Ticaretinde Türkiye’nin Stratejik Sektörlerine İlişkin Değerlendirmeler”, *Dış Ticaret Dergisi*, C: 32, No: 2, ss. 43-87.

Ekren, N. (2002). “Ödemeler Bilançosunu Yapılandırma Politikaları”, (Çevrimiçi) <http://uzerm.files.wordpress.com/2010/12/c3b6demelerbilancosunuyapc4b1landc4b1rma-politikalarc4b1.pdf>, 30 Kasım 2013.

Erdem, N., ve Atbaşı, F. D. (2011). “Finans Sermayenin Kriz Döngüsü: Merkez-Çevre Yakınlaşması”, *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, Cilt: 66, No: 4, ss. 33-66.

Erdinç, Z. (2008). “İkiz Açıklar Hipotezinin Türkiye’de 1959-2005 Yılları Arasında Eşbütünlüşme Analizi ve Granger Nedensellik Testi ile İncelenmesi”, *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, C: 8, No: 1, ss. 209-222.

Erdoğan, S., ve Bozkurt, H. (2009, Temmuz). “Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri: MGARCH Modelleri İle Bir İnceleme”, *Maliye Finans Yazıları*, No: 84, ss. 135-172.

Eren, A. (2011). *Türkiye Ekonomisi* (Yenilenmiş 3. b.), Ekin Kitabevi Yayınları, Bursa.

Erkılıç, S. (2006). “Türkiye’de Cari açığın Belirleyicileri”, TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara.

Eroğlu, Ö., ve Albeni, M. (2002). *Küreselleşme Ekonomik Krizler ve Türkiye*, Bilim Kitabevi Yayınları, Isparta.

Ertekin, M. S. (2001). “Döviz Kuru Değişmelerinin Dış Ticaret Dengesine Etkisini Açıklamaya Yönelik Yaklaşımlar”. *Anadolu Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, C: 17, No: 1, ss. 171-188.

- Eşiyok, B. A. (2012). “Türkiye Ekonomisinde Cari Açık Sorunu ve Nedenleri”, *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, C: 49, No: 569, ss. 63-85.
- Fan, S. ve R. J. Hyndman (2008), “The Price Elasticity of Electricity Demand in South Australia and Victoria”, Monash University, Business & Economic Forecasting Unit Project 08/04.
- Filippini, M. (1999), “Swiss Residential Demand for Electricity”, *Applied Economics Letters*, No: 6, ss. 533–538.
- Frenkel, Jakob A. ve Assaf Razin (1987), “The Mundell – Fleming Model: A Quarter Century Later”, *NBER Working Paper*, No: 2321.
- Freund, C., ve Warnock, F. (2005, December). “Current Account Deficit in Industrial Countries: The Bigger They Are, The Harder They Fall?”, *NBER Working Paper Series*, No: 11823, ss. 133-167.
- Ghost, A. R. (1995) “International Capital Mobility Amongst The Major Industralized Countries: Too Little or Too Much?”, *The Economic Journal*, C: 105, No: 428, ss. 107-128.
- Ghosh, A.R. and Ostry, J.D. (1995) “The Current Account in Developing Countries: A Perspective from Consumption- Smoothing Approcah”, *Worldbank Economic Review*, C: 9, No: 2, ss. 305-333.
- Granger, C.W.J. (1969). “Investigating Casual Relations by Econometric Models and Cross-Spectral Methods.” *Econometrica*, C: 37, No:3, ss. 424-438.
- Güler, E. (2010). *2007/08 Küresel Krizi: Uluslararası Finansal Kriz mi?* (1. b.), ed., İ. Kalaycı, Nobel Yayın Dağıtım, Ankara.
- Günel, M. (2001). “Krizler ve IMF’nin Rolü ve Türkiye”, *Yeni Türkiye*, No: 42.
- Gündüz, O., ve Esengün, K. (2007). “Gümrük Birliğinin Türkiye’nin Avrupa Birliği (15) İle Dış Ticareti Üzerine Etkileri”, *Gaziosmanpaşa Üniversitesi Ziraat Fakültesi Dergisi*, C: 24, No: 1, ss. 43-49.
- Gürsoy, M. (2009). *Ekonomik ve Finansal Krizler, Dünü ve Bugünü* (1. b.), MG Yayınları, İstanbul.

Heakel, R. (2013). " What Is Balance of Payments ", (Çevrimiçi) <http://www.investopedia.com/articles/03/060403.asp>, 25 Ekim 2013.

IMF (1994). *International Financial Statistics (Yearbook)*, International Monetary Fund (IMF).

IMF. (2006). World Economic Outlook, (Çevrimiçi) [www.imf.org](http://www.imf.org)

IMF. (2011, October). World Economic Outlook, (Çevrimiçi) [www.imf.org](http://www.imf.org)

Insel, A. ve F. Kayikci (2012), "Evaluation of Sustainability of Current Account Deficits in Turkey", *Modern Economy*, C: 3, ss. 43-50.

Insider Mortgage Finance. (2010). *2009 The Mortgage Market Statistical Annual*, Insider Mortgage Finance Publishing.

İstanbul Sanayi Odası (2013, Ekim). Dünya Ekonomisi Bülteni.

Johansen, S. 1988. "Statistical Analysis of Cointegration Vectors", *Journal of Economic Dynamics and Control*, C: 12, No:2-3, ss. 231-254.

Johnson, Harry G. (1955). "Economic Expansion and International Trade." *Manchester School of Economic and Social Studies*, No: 23.

Kalkan, S. (2011, Şubat). "Cari İşlemler Açığında Neler oluyor? Bu Defa Farklı mı", (Çevrimiçi)

[http://www.tepav.org.tr/upload/files/12983606669.Cari\\_Islemler\\_Aciginda\\_Neler\\_Oluyor.pdf](http://www.tepav.org.tr/upload/files/12983606669.Cari_Islemler_Aciginda_Neler_Oluyor.pdf), 2 Nisan 2014.

Karabulut, G., ve Danişoğlu, A. Ç. (2006). "Türkiye’de Cari İşlemler Açığının Büyümesini Etkileyen Faktörler", *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, C: 8, No: 1, ss. 47-63.

Karaçor, Z., ve Mucuk, M. (2010). *İkiz Açıklar Hipotezinin Türkiye Ekonomisi Açısından Değerlendirilmesi, Küresel Kriz Çerçevesinde Türkiye’nin Cari Açık Sorunsalı Makale Derlemesi*, ed., T. Şubsat, ve H. Yetkiner, Efil Yayınevi, Ankara.

Karagöz, K. (2007). "Türkiye’de Dış Borçlanmanın Nedenleri", *Sayıştay Dergisi*, No: 66-67, ss. 99-110.

- Karakurt, B. (2010). “Küresel Mali Krizi Önlemede Maliye Politikasının Rolü ve Türkiye’nin Krize Maliye Politikası Cevabı”, *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, C: 24, No: 2, ss. 167-195.
- Karlık, S. R. (2011). *Türkiye Ekonomisi* (2. b.), Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir.
- Kaufmann, S., Scharler, J. ve Winckler, G. (2002). “The Austrian Current Account Deficit: Driven by Twin Deficits or by Intertemporal Expenditure Allocation?”, *Empirical Economics*, C: 27, No: 3, ss. 529-542.
- Kepekci, Y. (2000). *Türkiye Ekonomisi*, Remzi Kitabevi, İstanbul.
- Keyder, N. (2001). “Türkiye’de 2000-2001 Krizleri ve İstikrar Programları”, *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, No: 183, ss.37-53.
- Knight, M., ve Fabio, S. (1998). “Current Accounts: What is Their Relevance for Economic Policymaking?”, *International Monetary Fund Working Paper*, No: 98/71, ss. 1-41.
- Korkmaz, E. (1986). “Dış Borç Krizine Yol Açan Gelişmeler”, *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası*, C: 44, No: 1-4, ss. 133-148.
- Korkmaz, E. (2013). “Cari Açık Yönetilebilir mi?”, (Çevrimiçi) <http://www.esfenderkorkmaz.com/konferanslari-ve-paneller/cari-acik-yonetilebilir-mi.html>, 23 Kasım 2013.
- Kraay, A., ve Jaume, V. (2002). “Current Account In The Long And Short Run”, *NBER Working Paper*, No: 9030, ss. 1-40.
- Kreinin, E. M. (1999). *International Economics: A Policy Approach* (7th Edition ), Pearson.
- Krugman, R. P., ve Obstfeld, M. (2000). *International Economics Theory and Policy*, Wesley Publishing Company.
- Labonte, M. (2010). “Is the U.S. Current Account Deficit Sustainable?”, *CRS Report for Congress*, (Çevrimiçi) <http://fpc.state.gov/documents/organization/141590.pdf>, ss.1-13, 7 Mayıs 2014

- Lau, Evan, Ahmad Zubaidi Baharamshah, Chan Tze Haw (2006), “Current Account: Mean-Reverting Or Random Walk Behavior?”, *Japan And The World Economy*, C: 18, No: 1, ss. 90-107.
- Makrydakis, S. (1999) “Consumption-Smoothing and The Excessiveness of Greece’s Current Account Deficits”, *Empirical Economics*, C: 24, No: 2, ss. 183-209.
- Melzter, H. (1991). US Policy in the Bretton Woods Era, *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, C: 73, No: 3, ss. 54-83.
- Milesi, G. M., ve Razin, F. A. (1996). “Sustainability Of Persistent Current Account Deficits”, *NBER Working Paper*, No: 5467, ss. 1-31.
- Miskhin, F. (2000). *Para Politikası ve Teorisi*, çev.,İ. Şıklar, A. Çakmak ve S. Yavuz, Bilim Teknik Yayınevi, İstanbul.
- Moon, B. E. (2000). “Reconsidering Outward-Oriented Development After The Asian Financial Crisis”, (Çevrimiçi)  
<http://www.lehigh.edu/~bm05/deficits/conference.draft.ISA2000.pdf>, The Annual Meetings of the International Studies Association, ss.1-27, 7 Mayıs 2014.
- Obstfeld, M., ve Keneth, R. (1994). “Intertemporal Approach to The Current Account”, *NBER Working Paper*, No: 4893, ss. 1-75.
- Obstfeld, M., & Kenneth , R. (1996). *Foundations of International Macroeconomics*, Cambridge: The MIT Press.
- Oguz A, Sohrabji N, (2008), “On the Optimality and Sustainability of Turkey’s Current Account”, *Empir Econ* , C: 35, No: 3, ss. 543-568.
- Ongun, M. T. (2002). *Türkiye’de Cari Açıklar ve Ekonomik Krizler*, ed., Ö. F. Çolak, Alkım Yayınevi, İstanbul, ss. 39-93.
- Opoku-Afari, M. (2005), “Capital Flows and Current Account Sustainability: The Ghanaian Experience”, *Economic and Social Policy Division (ESPD)*, (Çevrimiçi)  
[http://s3.amazonaws.com/zanran\\_storage/www.uneca.org/ContentPages/151315036.pdf](http://s3.amazonaws.com/zanran_storage/www.uneca.org/ContentPages/151315036.pdf) , ss. 1-25, 8 Mayıs 2014.



Ostry, J.D. (1997), "Current Account Imbalances in ASEAN Countries: Are They A Problem?", *IMF Working Paper* , No: 01/87.

Özatay, F. (2006) "Cari İşlemler Dengesine İlişkin İki Yapısal Sorun ve Mikro Reform Gereği", *Uluslararası Ekonomi ve Dış Ticaret Politikaları*, C:1, No:1, ss. 38-50

Özbek, O. (2008). "Ekonomik Kriz Belirtisi Olarak Cari Açık-Büyüme İlişkisi", İzmir Ticaret Odası AR&GE Bülten, ss. 5-11.

Özer, M. (1999). "Finansal Krizler, Piyasa Başarısızlıkları ve Finansal İstikrarı Sağlamaya Yönelik Politikalar", *Anadolu Üniversitesi Yayınları*, No:1096.

Öztürk, N. (2009). *Dış Ticaret Kuram Politika Uygulama* (2. b.), Palme Yayıncılık, Ankara.

Öztürk, N., ve Bayraktar, Y. (2010). "Döviz Kurlarını Açıklamaya Yönelik Yeni Yaklaşımlar", *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, C: 11, No: 1, ss. 157-191.

Peker, O., ve Hotunoğlu, H. (2009). Türkiye’de Cari Açığın Nedenlerinin Ekonometrik Analizi, *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, C: 23, No: 3, ss. 221-237.

Pitchford, J. (1995). *The Current Account And Foreign Debt*, Routledge, New York.

Remsperger, H. (2006). "Global Imbalances and Policy Implications", Wilton Park Conference.

Rincon, C. H. (1998). "Testing The Short Run And Long Run Exchange Rate Effects on Trade Balance: The Case Of Colombia", *Borradores de Economia*, No: 120, ss. 1-41.

Roubini, N., & Backus, D. (1998). "Lectures in Macroeconomics, Chapter 1: Monitoring Macroeconomic Performance", (Çevrimiçi) <http://pages.stern.nyu.edu/~nroubini/NOTES/CHAP1.HTM> , 25 Mart 2014.

S.Alexander, ve Sidney, S. (1952). Effects of a Devaluation on a Trade Balance, *International Monetary Fund-Staff Papers*, C: 2, No: 2, ss. 263-278.

Sach, J. (1982) "The Current Account in Macroeconomic Adjustment Process" *Scandinavian Journal of Economics*, C:84,No:2, ss.147-159.

Saçık, S. Y. (2010). "Türkiye'de Cari İşlemler Açığı Sorunu ve Borçlanma İlişkisi". *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, C:2,No:2, ss.113-120.

Salvatore, D. (1990). *International Economics* (3. b.), Mac-millan Publishing Company.

Sawyer, W. C., ve Sprinkle, R. (2005). *International Economy*, Prentice Hall.

Selçuk, F.(1997) "Consumption Smoothig and The Current Account: Turkey's Experience, 1987-1995", *Middle East Technical University in Development*, C: 24, ss. 519 -529.

Seyidoğlu, H. (2007). *Uluslararası İktisat, Teori, Politika ve Uygulama* (16 b.), Güzem Can Yayınları, İstanbul.

Sighvatsson, A. (2001). "The Current Account Deficit In An International And Historical Context". *Central Bank Of Iceland Monetary Bulletin*, No:1, ss. 24-41.

Şahin, B. E. (2011). "Türkiye'nin Cari Açık Sorunu", *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, C: 3, No: 2, ss. 47-56.

Şahin, H. (2002). *Türkiye Ekonomisi: Tarihsel Gelişimi - Bugünkü Durumu* (7. b.), Ezgi Kitabevi, Bursa.

Sugözü, H. İ. (2010). *Son Borç Krizi ve Türkiye'nin Borçluluk Durumu*, *Finansal Kriz Yazıları*, ed., İ. KALAYCI, Nobel Yayın , Ankara.

TCMB. (2002a). "2001 Para Politikası Raporu",(Çevrimiçi) [www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr), 16 Kasım 2013.

TCMB. (2002b). "Küreselleşmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri", (Çevrimiçi) <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/kuresel.pdf>, 17 Şubat 2014.

TCMB. (2005). *Ödemeler Dengesi Raporu*, (Çevrimiçi) [http://www.tcmb.gov.tr/research/odemeler/ODRapor\\_20054.pdf](http://www.tcmb.gov.tr/research/odemeler/ODRapor_20054.pdf), 16 Kasım 2013.

TCMB. (2009). *TCMB Bülten*, (Çevrimiçi) [http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/Bulten\\_Turkce](http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/Bulten_Turkce), 14 Kasım 2013.

- Tiryaki, T. (2002, Temmuz). “Cari İşlemler Hesabına Teorik Yaklaşımlar, Sürdürülebilirlik ve Türkiye Örneği”, *TCMB Araştırma Yayınları*, No: 8, ss. 1-22.
- Tokgöz, E. (1997). *Türkiye'nin İktisadi Gelişme Tarihi (1914-1997)* (4. b.), İmaj Yayınları, Ankara.
- Tunalı, Ç. B., ve Tunca, Z. (2006). “Ödemeler Dengesine Parasalcı Yaklaşım”. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası*, C: 56, No: 1, ss. 1-12
- Tunalı, Ç. B. (2008). “Türkiye'de Cari İşlemler Açıklarının Sürdürülebilirliği”, *Sosyal Bilimler Dergisi*, No:1, ss. 163-177.
- Tunca, Z. (2005). *Makro İktisat* (4. b.), Filiz Kitabevi, İstanbul.
- Uğur, A. A., ve Atalay, P. (2009). İkiz Açıklar Hipotezi: Teorik Çerçeve ve Hipoteze Yönelik Yaklaşımlar, *Sosyoekonomi Dergisi*, No: 1, ss. 101-122.
- Uygur, E. (2001). “Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım ve Şubat Krizleri”, Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni, (Çevrimiçi) <http://www.tek.org.tr/dosyalar/KRIZ-2000-20013.pdf>, ss. 1-40, 10 Mart 2014.
- YASED. (2011). “Türkiye'nin Cari Açığı: Makro ve Mikro Açından Nedenleri ve Çözüm Önerileri”, (Çevrimiçi) [http://www.yased.org.tr/webportal/English/insight\\_yased/Documents/YASED\\_Cari\\_Acik\\_Raporu\\_2012.pdf](http://www.yased.org.tr/webportal/English/insight_yased/Documents/YASED_Cari_Acik_Raporu_2012.pdf), 8 Nisan 2014.
- Yavuz, A., ve Çiçek, G. (2006). “Türkiye'nin 1994-2005 Yılları Arasında Dış Borçların Rasyo Analizleri İle Değerlendirilmesi”, *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, C: 11, No: 1, ss. 97-120.
- Yazıcıoğlu, A. (2005, 11). Ödemeler Dengesi. Vergide Gündem, (Çevrimiçi) [http://www.vergidegundem.com/tr\\_TR/publicationPaper?categoryName=Vergide&publicationNumber=11&publicationYear=2005&publicationId=66666363](http://www.vergidegundem.com/tr_TR/publicationPaper?categoryName=Vergide&publicationNumber=11&publicationYear=2005&publicationId=66666363), 7 Mayıs 2014.
- Yeldan, E. (2005). “Türkiye Ekonomisi'nde Dış Açık Sorunu ve Yapısal Nedenleri”, *Çalışma ve Toplum*, No: 4, ss. 47-60.

Yılmaz, B. E. (2013). Küresel Krizin PIIGS (Portekiz, İrlanda, İtalya, Yunanistan ve İspanya) Ülkeleri ile Türkiye'nin Makroekonomik Değişkenlerine Yansımaları. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, C: 34, No: 1, ss. 229-252.

Yılmaz, A., ve Karataş, T. (2009). "Türkiye Ekonomisinde 2001 Krizi Sonrası Süreçte Cari İşlemler Açığının Nedenleri Üzerine Bir İnceleme". *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, C: 27, No: 2, ss. 69-96.

Yücel, Y. (2003). "Dynamics of the Current Account Of Balance of Payments In Turkey", 7. *İktisat Kongresi*, ODTÜ, Ankara.

Yücel, F., ve Yanar, R. (2005). Türkiye'de Cari İşlem Açıkları Sürdürülebilir mi? Zaman Serileri Perspektifinden Bir Bakış. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, C: 14, No: 2, ss. 483-492.

## EKLER

### EK-1: DEĞİŞKENLERE AİT ÇEYREK DÖNEM ZAMAN SERİLERİ

	GSYH (bin TL)	GSMH (bin TL)	Tüketim Harcamaları (bin TL)	Kamu Harcamaları (bin TL)	Yatırım Harcamaları (bin TL)
1998Q1	1.526.567.800.000	1.505.642.800.000	1.123.727.300.000	147.115.300.000	371.463.900.000
1998Q2	1.648.480.800.000	1.649.632.200.000	1.155.269.700.000	170.780.300.000	416.875.400.000
1998Q3	2.034.660.800.000	2.089.444.100.000	1.379.491.900.000	175.061.300.000	410.839.800.000
1998Q4	1.810.605.400.000	1.856.842.900.000	1.310.926.000.000	226.816.200.000	405.485.800.000
1999Q1	1.443.612.900.000	1.460.060.000.000	1.063.420.200.000	154.398.800.000	295.159.700.000
1999Q2	1.621.789.900.000	1.578.864.800.000	1.173.387.900.000	174.468.000.000	343.085.100.000
1999Q3	1.936.176.800.000	1.954.005.500.000	1.325.494.900.000	182.386.700.000	337.006.400.000
1999Q4	1.782.477.400.000	1.765.022.700.000	1.323.853.100.000	237.469.800.000	369.329.200.000
2000Q1	1.521.790.800.000	1.476.516.000.000	1.144.215.300.000	155.676.000.000	325.210.500.000
2000Q2	1.726.913.500.000	1.673.125.100.000	1.275.572.100.000	190.583.400.000	404.999.800.000
2000Q3	2.101.948.100.000	2.124.259.700.000	1.463.969.800.000	197.473.300.000	417.286.300.000
2000Q4	1.892.987.500.000	1.860.766.800.000	1.396.719.600.000	247.343.800.000	431.915.800.000
2001Q1	1.541.991.500.000	1.563.164.200.000	1.152.610.500.000	159.057.400.000	295.665.800.000
2001Q2	1.617.315.800.000	1.721.520.900.000	1.194.027.500.000	188.000.600.000	274.050.400.000
2001Q3	1.965.070.400.000	2.111.560.700.000	1.369.149.800.000	189.619.400.000	270.857.900.000
2001Q4	1.706.557.500.000	1.797.926.700.000	1.275.338.700.000	246.007.000.000	265.470.600.000
2002Q1	1.546.997.700.000	1.562.202.800.000	1.165.710.100.000	165.831.100.000	261.601.700.000
2002Q2	1.721.445.200.000	1.767.855.600.000	1.257.174.200.000	198.023.900.000	312.164.400.000
2002Q3	2.087.668.700.000	2.192.370.300.000	1.461.609.900.000	206.104.700.000	325.981.100.000
2002Q4	1.895.871.500.000	1.943.105.100.000	1.352.020.100.000	258.348.200.000	368.710.100.000
2003Q1	1.671.674.600.000	1.651.905.700.000	1.296.508.100.000	165.718.700.000	289.044.700.000
2003Q2	1.789.851.700.000	1.765.661.000.000	1.346.220.500.000	194.801.600.000	338.812.000.000
2003Q3	2.177.471.800.000	2.235.050.500.000	1.571.558.600.000	201.741.300.000	377.245.900.000
2003Q4	1.994.821.100.000	1.957.651.200.000	1.501.763.800.000	244.416.400.000	443.073.500.000
2004Q1	1.838.024.700.000	1.744.465.000.000	1.454.928.400.000	174.924.300.000	415.126.000.000
2004Q2	2.003.537.200.000	1.914.966.100.000	1.556.750.800.000	193.984.100.000	484.500.300.000
2004Q3	2.352.809.500.000	2.366.397.400.000	1.710.768.500.000	201.768.000.000	471.252.000.000
2004Q4	2.154.187.700.000	2.116.054.200.000	1.574.211.200.000	284.712.200.000	488.034.800.000
2005Q1	1.994.728.300.000	1.901.965.800.000	1.521.676.500.000	181.438.400.000	463.374.200.000
2005Q2	2.157.756.300.000	2.046.791.200.000	1.629.056.300.000	198.467.600.000	555.168.400.000
2005Q3	2.532.357.000.000	2.503.269.400.000	1.850.091.000.000	211.144.000.000	564.952.700.000
2005Q4	2.365.131.500.000	2.278.483.200.000	1.769.668.800.000	285.638.500.000	598.663.400.000
2006Q1	2.113.329.100.000	1.986.800.800.000	1.627.120.400.000	197.122.000.000	552.865.600.000
2006Q2	2.367.818.800.000	2.222.729.500.000	1.771.729.500.000	227.295.100.000	635.091.000.000
2006Q3	2.691.639.000.000	2.666.773.700.000	1.894.090.500.000	234.824.600.000	635.858.600.000
2006Q4	2.501.045.100.000	2.450.694.300.000	1.786.330.700.000	291.399.100.000	647.631.600.000
2007Q1	2.284.420.000.000	2.172.628.000.000	1.706.906.100.000	210.930.400.000	566.284.900.000
2007Q2	2.458.102.800.000	2.333.679.000.000	1.804.964.300.000	258.006.200.000	645.315.500.000
2007Q3	2.777.216.700.000	2.688.011.100.000	2.005.130.000.000	244.647.500.000	648.235.400.000
2007Q4	2.605.723.000.000	2.467.263.400.000	1.893.679.900.000	299.125.700.000	688.245.000.000
2008Q1	2.444.551.300.000	2.311.162.800.000	1.801.976.100.000	222.567.700.000	607.795.900.000
2008Q2	2.522.637.500.000	2.409.532.500.000	1.807.764.300.000	249.128.000.000	632.145.500.000
2008Q3	2.800.969.200.000	2.768.169.300.000	1.988.562.000.000	251.121.700.000	592.072.600.000
2008Q4	2.424.015.000.000	2.432.264.700.000	1.781.729.000.000	307.600.000.000	559.215.400.000
2009Q1	2.084.279.196.000	2.116.276.372.600	1.618.983.741.000	234.268.195.300	438.459.474.200
2009Q2	2.326.723.128.000	2.300.006.725.200	1.786.826.579.000	248.773.570.200	477.543.820.600
2009Q3	2.723.305.980.000	2.740.385.198.300	1.965.133.490.000	263.952.978.700	484.241.314.700
2009Q4	2.566.003.136.000	2.551.860.104.800	1.863.913.662.000	363.584.015.100	535.558.137.900
2010Q1	2.346.733.000.000	2.259.334.900.000	1.743.269.500.000	235.482.100.000	513.902.900.000
2010Q2	2.569.225.200.000	2.499.140.200.000	1.837.446.200.000	260.343.800.000	615.887.300.000

<b>2010Q3</b>	2.866.961.300.000	2.765.592.100.000	2.064.894.900.000	261.682.100.000	633.116.200.000
<b>2010Q4</b>	2.805.645.000.000	2.647.914.000.000	2.019.542.000.000	375.011.200.000	764.151.300.000
<b>2011Q1</b>	2.638.281.700.000	2.409.847.700.000	1.954.069.700.000	251.928.900.000	709.572.700.000
<b>2011Q2</b>	2.808.251.000.000	2.620.507.500.000	1.982.493.300.000	283.723.800.000	789.131.900.000
<b>2011Q3</b>	3.117.668.700.000	3.048.477.100.000	2.221.893.700.000	288.744.000.000	726.379.300.000
<b>2011Q4</b>	2.953.271.000.000	2.906.221.700.000	2.093.375.500.000	361.092.400.000	757.544.700.000
<b>2012Q1</b>	2.719.682.900.000	2.637.048.200.000	1.953.243.000.000	265.883.100.000	699.284.300.000
<b>2012Q2</b>	2.885.466.200.000	2.863.267.000.000	1.980.515.100.000	296.278.100.000	755.500.800.000
<b>2012Q3</b>	3.164.355.600.000	3.177.352.800.000	2.226.013.400.000	304.502.100.000	702.491.300.000
<b>2012Q4</b>	2.992.997.400.000	3.014.187.000.000	2.114.920.700.000	391.695.300.000	744.891.800.000
<b>2013Q1</b>	2.799.482.400.000	2.697.692.800.000	2.034.588.100.000	286.079.900.000	709.631.500.000
<b>2013Q2</b>	3.015.011.600.000	2.895.209.200.000	2.101.397.100.000	319.275.200.000	780.937.600.000
<b>2013Q3</b>	3.299.864.700.000	3.244.297.000.000	2.327.267.200.000	309.575.100.000	744.459.200.000
<b>2013Q4</b>	3.124.487.900.000	3.056.132.500.000	2.216.517.600.000	418.238.300.000	792.352.800.000