

TÜRKİYE’DE SÜRDÜRÜLEBİLİR CARİ AÇIK

Rüştü YAYAR*
Yusuf DEMİR**

ÖZET

Cari açıklar için belirleyici olan, bu açıkların ülke ekonomileri için hangi noktalardan sonra tehlike arz ettiği yani nasıl finanse edildiğidir ki bu cari işlemler açığının sürdürülebilirlik kavramını ortaya çıkarmıştır. Cari işlemler açığı dönemler boyunca devam ediyorsa sürdürülebilir olup olmadığının öngörülmesi gerekmektedir. Bu çalışmada da Türkiye’de 1998-2011 döneminde cari açıkların sürdürülebilirliğinin analizi ihracat (mal ve hizmet ihracı) ve ithalat (mal ve hizmet ithali + net faiz ödemeleri + net tek taraflı transferler + sermaye hesabı) serileri ile test edilmiştir. İncelenen dönemde cari açıkların sürdürülebilir olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Anahtar Kelimeler: *Cari İşlemler Açığı, Sürdürülebilirlik, Yapısal Kırılmalar, Türkiye Ekonomisi, Krizler, Eş-bütünleşme.*

ABSTRACT

SUSTAINABLE CURRENT ACCOUNT DEFICIT IN TURKEY

What is decisive for the current account deficits is that, after which point it becomes a danger to the economies of the related countries, in other words how it is financed, which revealed (created) the concept of the sustainability of current account deficit. If the current account deficit endures several years, then it should be foreseen whether it is sustainable or not. In this study, sustainability of the current account deficit of Turkey, for the period 1998-2011, is analyzed for exports (goods and services) and import (goods and services + net credit-debit interest payments + net current transfers + financial account). This study has revealed that the current deficit can be sustainable.

Keywords: *Current Account Deficit, Sustainability, Structural Brake Points, Turkish Economy, Crises, Co-integration.*

* Doç. Dr., Gaziosmanpaşa Üniversitesi, İktisat Bölümü (rustu.yayar@gop.edu.tr)

** Araştırma Görevlisi, Cumhuriyet Üniversitesi, İktisat Bölümü (ydemirce@yahoo.com)

1. Giriş

Küreselleşmeyle, ülkelerde sermaye hareketlerinin bir sonucu olarak ortaya çıkan cari işlemler dengesindeki bozulmalar, ülkeler için en önemli ve üzerinde en çok durulması gereken konulardan biri olarak önemini korumaktadır. Latin Amerika ve Güney Doğu Asya ülkelerinin cari dengelerinde büyük bozulmalar neticesinde finansal krizler yaşamaları cari açıkların ekonomiler için “ne denli büyük oldukları” sorusunu gündeme getirmiştir. Cari işlemler açıkları için belirleyici olan, bu açıkların ülke ekonomileri için hangi noktalardan sonra tehlike arz ettiğidir ki bu cari açıkların sürdürülebilirliğini ortaya çıkarmıştır.

Cari işlemler dengesi, bir ülkenin belirli bir dönemde diğer yabancı ülkelerle olan net yükümlülüklerinin değerindeki değişme olarak açıklanırsa; ticaret ve transferlerden kaynaklanan nakit akışının ve uluslararası finansman ihtiyacının da bir sonucu olduğu belirtilmiş olur. Bu denge pozitif bir sonuç veriyorsa bir bütün olarak ekonomi borç verebilir durumda demektir. Eğer cari işlemler dengesi açık veriyorsa ekonominin borç almak zorunda olduğunu söylenebilir (Ertürk, 1999: 249).

Pek çok ülkede yaşanmakta olan cari hesap dengesizlikleri ve buna bağlı olarak ortaya çıkan sermaye gereksinimlerinin etkileri uluslararası makroekonominin temel konularından biri olmuştur (Edwards, 2004: 1). Gelişmekte olan ülkelerde, kalkınma ve gelişme için ihtiyaç duyulan teknoloji, ara malı ve yatırım mallarının ithal edilmesinin gerekmesi, yine bu ülkelerde tasarruf oranlarının düşük olması nedeniyle kaynak ihtiyacına gerek duyulması bu ülkeler için cari açığın “kronik” olmasına neden olmaktadır. Faiz oranlarındaki artış, faiz ödemeleri aracılığıyla kaynakların yurtdışına aktarılmasına ve ülkenin harcanabilir gelirinin azalmasına neden olmaktadır. Ülkeye gelen yabancı sermaye ile birlikte ülke parası değerlendirirken, yurt dışından aldığı dövizli varlıklara yatıran bankaları açık hesaplar nedeniyle kur riski ile karşı karşıya bırakmaktadır. Sonuçta, uzun süreli ve büyük oranlı cari açıklar devalüasyon veya sıkı makroekonomik politikalar gerektiren dengesizliklere yol açmaktadır (Baharumshah vd. 2003: 466).

Sürekli ve yüksek oranlı cari açıklar, para ve bankacılık krizlerine neden olmaktadır. 1980’lerin başında Şili ve Meksika’da, 1980’lerin sonunda İngiltere ve Norveç’te, 1990’larda Meksika ve Arjantin’de, 1990’ların sonunda Asya ülkelerinde (Baharumshah vd. 2003: 466), ve 2001’de Türkiye’de sürekli ve yüksek oranlı cari açık ile birleşen krizler yaşamıştır (Ongun, 2002: 91). Hâlihazırda cari işlemler açığı olan ülkelerde asıl önemli olan şey açığın varlığı ile beraber, bu açığın

sürdürülebilirliğidir. Cari açığın sürdürülebilirliği konusunda Uygur (2004: 14) % 5'lik bir eşik oranının, döviz kuru politikası, dış borçların vadesi ve bileşimi, dış ticaretin yapısı ve dışa açıklık oranı açısından değerlendirilmesi gerektiğini belirtmiştir. Milesi-Ferretti ve Razin (1996a: 65) kalıcı cari açıklar için belirli bir eşik değerinin (üç dört yıl süreyle GSYİH'nın yüzde beşi gibi) tek başına sürdürülebilirliğin değerlendirilmesi için yeterli bir ölçüt olmadığını, cari açık büyüklüğünü döviz kuru politikası ve açıklık oranı, tasarruf ve yatırım düzeyleri ve finansal sistemin sağlamlığı gibi yapısal faktörlerle değerlendirilmesi gerektiğini belirtmiştir.

Bu çalışmada, giriş bölümünde cari açıklarla ilgili teorik bilgilerin ardından ikinci bölümde, cari işlem dengesini açıklamaya yönelik yaklaşımlar, üçüncü bölümde cari açıkların sürdürülebilirliği ilgili literatür, dördüncü bölümde Türkiye'de cari işlemler dengesindeki gelişmeler, beşinci bölümde kullanılacak modelin teorik çerçevesi ve ekonometrik çözümler ele alınacaktır.

2. Cari İşlem Dengesini Açıklamaya Yönelik Yaklaşımlar

Cari işlemler açığı ya da cari işlemler fazlası biçiminde dış ödeme dengesizliklerine neden olabilecek ve/veya dış ödemeleri dengeye getirebilecek farklı teorik yaklaşımlardan; 1940'lı yıllardan sonra geliştirilen esneklikler yaklaşımı ve 1960'lı yıllardan itibaren de Mundell-Fleming modeli iktisadi analizlerde yoğun olarak kullanılmıştır (Tiryaki 1998: 71). 1980'li yıllar sonrasında ise finansal serbestleşmenin gerçekleşmesi, buna bağlı olarak büyük miktarlarda sermaye hareketlerinin yaşanmasıyla ülkeler daha kolay borçlanabilme imkânı bulmuş ve cari açıkların süreklilik kazanmaya başlamasıyla da 1980 sonrası gündeme gelen "Dönemler Arası Yaklaşım" akademik çevrede çoğunlukla tercih edilmiştir. Yaklaşımlardan ekonometrik analizde kullanılacak olan "Dönemler Arası Yaklaşım" ayrıntılı olarak verilecek diğer yaklaşımlara özet olarak değinilecektir.

İkinci dünya savaşının hemen sonrasında devalüasyonun etkilerini incelemek amacıyla geliştirilen esneklikler yaklaşımında, dönemin sermaye akımları günümüzdeki kadar yüksek hacimli olmadığı için dikkate alınmamakta ve cari işlemler hesabı yalnızca dış ticaret akımlarının bir sonucu olarak ifade edilmektedir. Bu yaklaşımda, cari işlemler hesabındaki problemlerin, mal ve hizmet ithalatı ve ihracatı olarak adlandırılan dış ticaret akısındaki dengesizliklerden kaynaklandığı ifade edilmektedir (Seyidoğlu, 1993: 218). Uluslararası harcama düzeyleri ve gelir sabit tutulup, talep ve arzın statik fiyat esneklikleri tarafından uluslararası sermaye akımlarını belirlediği esneklikler yaklaşımında (Obstfeld ve

Rogoff, 1994: 4), devalüasyonun olumlu etkileri talep esnekliklerinin değerine bağlıdır. İhraç mallarının dış, ithal mallarının da yurt içi talep esneklikleri ne derece yüksekse, devalüasyonun olumlu etkileri o derece fazladır. Buna göre arz esnekliklerinin (ihraç mallarının yurt içi arz esnekliği ve ithal mallarının yurt dışı arz esnekliğinin) sonsuz olduğu varsayımı altında, devalüasyonun başarı koşulları su şekilde gösterilir ve buna Marshall-Lerner Koşulu adı verilir: $ex + em > 1$. Burada ex ihraç mallarının dış talep esnekliğini, em ise ithal mallarının yurt içi talep esnekliğini belirtir. Bu yaklaşıma göre, esnekliklerin değeri yeterli bir büyüklükte değilse, devalüasyon ya da serbest değişken kur sistemlerinde ulusal paranın değerindeki düşüşler, ülkenin dış ticaret bilançosunu olumlu biçimde etkilemez (Seyidoğlu, 2003: 461).

Dış ticarete giren malların arz, talep ve fiyatları dışında tüm değişkenleri sabit varsayıldığı esneklikler yaklaşımının bu eksikliğini gidermeyi amaçlayan toplam harcama yaklaşımı, devalüasyonun dış dengeyi sağlayıcı etkilerini milli gelir üzerinde yaptığı değişimler yoluyla açıklamaktadır. Keynes'in milli gelir teorisinin uluslar arası ekonomiye uygulandığı bu yaklaşımda devalüasyon, yurtiçi gelir ve fiyatlar düzeyini ve bu yolla da dış dengeyi etkiler. Keynesyen yaklaşım olarak da bilinen bu yaklaşım, üretim ve istihdam düzeyinde meydana gelen milli gelir değişikliği üzerine durarak, dış dengeyi ekonominin genel isleyişi ile bağlantılı olarak açıklamaktadır (Seyidoğlu, 1993: 384, İşgüden ve Akyüz, 1998: 97). Milli Gelir hesaplarından görüleceği üzere, cari işlemler dengesi aynı zamanda ulusal tasarruf ile yurtiçi yatırım arasındaki farka eşittir. Bu açıdan bakıldığında tasarruf ile yatırım arasındaki farkın artmasına veya azalmasına bağlı olarak cari işlemler düzeyi ya da bozular. Bu alternatif bakış açısı, makroekonomik faktörlerin eninde sonunda uluslararası borçlanma veya borç verme kalıplarını belirlediğini vurgulamaktadır (Obstfeld ve Rogoff, 1994: 4-6).

Gerek esneklikler yaklaşımı gerekse toplam harcama yaklaşımı devalüasyonun sadece dış ticaret işlemleri üzerindeki etkilerini dikkate alıp parasal etkilerini dikkate almadıkları için parasalcı yaklaşımı savunanlar tarafından eleştirilmişlerdir. Parasalcı yaklaşımı savunanlar devalüasyonun parasal etkilerine yer vererek, hem ticaret bilânçosu hem de sermaye işlemleri yoluyla genel anlamda dış ödemeler dengesini ele almışlardır. Özellikle 1970'lere kadar çok kullanılan bu modele göre, uluslararası ticaretin artması Keynesyen modelin yetersiz kalmasına neden olmuştur. Klasik IS-LM modelinin açık ekonomiye uyarlanmasıyla da Keynesyen modelin dışa açık ekonomiye uyarlanmasının sağlandığı bu yaklaşımın sermaye hareketleri ve döviz kurları konusunda iki temel varsayımı vardır: sermaye hareketlerinin üzerinde hiçbir engel yoktur, yatırımcılar döviz kurunun

değişmeyeceği beklentisindedirler.

Yaklaşımına göre makroekonomik politikalarla iç ve dış denge birlikte sağlanabilir. Model genel olarak kısa vade üzerinde durmaktadır. Bu nedenle cari işlemleri dengeye getirebilmek için akım dengesi ve durağan döviz kuru beklentileriyle hareket etmektedir. Fiyat ve ücret katılıklarının, işsizliğin ve ülkeler arasında sınırlı düzeyde finansal ilişkilerin bulunduğu, durağan bir ekonomi varsayımı altında geliştirilen yeni modellerle gelişme imkânına kavuşan Mundell-Fleming modeline, söz konusu modellerin temel katkısı, ticaret bağlantılarının Keynezyen çarpanlar üzerindeki etkisini, uluslararası yansımaları, devalüasyonun etkilerini, döviz kurlarının belirlenmesini ve dış ticaret hadlerinin Keynezyen tüketim fonksiyonu üzerindeki etkisini açıklamak olmuştur (Obstfeld ve Rogoff, 1994: 4).

Dönemler arası yaklaşım, cari işlemler dengesini ileriye dönük dinamik tasarruf ve yatırım kararlarının sonucu olarak ele almaktadır. Bu yaklaşım toplam harcama ve esneklikler görüşlerinin bir sentezini sağlaması yanında, göreceli fiyatların makroekonomik belirleyicilerini hesaplamakta, cari ve gelecekteki fiyatların tasarruf ve yatırımlar üzerindeki etkilerini analiz etmektedir. Gelecekteki verimlilik artışı, hükümet harcama talepleri, reel faiz oranları vs. hakkındaki beklentilere dayalı ileriye dönük hesaplamalardan doğan özel tasarruf ve yatırım kararlarını, hatta bazen hükümet kararlarını dikkate alarak toplam harcama yaklaşımını genişletmektedir (Obstfeld ve Rogoff, 1994: 4).

Yaklaşımın ortaya çıkmasındaki etkenler dünya sermaye piyasalarında yaşanan gelişmeler ve 1970'li yıllardaki petrol şoklarını izleyen cari işlemler dengesizlikleri olmuştur. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki cari işlemler oluşumunun farklı kalıpları, yaşanan dış şoklara optimal dinamik cevapların dönemler arası tanımlaması sorununu ortaya çıkarmıştır ve bu soruna Klasik, Parasal ve Keynezyen modeller olumlu açıklamalar getiremeyince de petrol şokları ardından gelişmekte olan ülkelere verilen banka kredilerinin artışı söz konusu ülkelerin dış borçlarını sürdürülemez hale getirmiştir. Gelişmekte olan ülkelerin borçlarının yeniden değerlendirme ihtiyacı olarak bir dönemler arası optimal cari işlemler açığı görüşüne yol açmıştır (Obstfeld ve Rogoff, 1994: 4-5).

İzlenen döviz kuru politikasına göre (esnek veya sabit) para ve maliye politikalarının milli gelir ve dış denge üzerindeki etkisi kısa dönemde farklılaşabildiği Mundell-Fleming modelinin aksine, dönemler arası yaklaşımda, ülkelerarası nispi fiyat farklılıklarının ve döviz kuru oynamalarının uzun dönemde

cari dengeyi etkilemediği ve cari dengeyi açıklamadığı için modelde yer almazlar. Modeldeki rasyonel tüketiciler, bugün daha fazla tasarruf yaparak daha az tüketmek istiyorlarsa gelecekte daha fazla tüketim yapabilirler. Bunu yapmak için de, gelecekte kazanmayı bekledikleri geliri iyi tahmin etmek zorundadırlar. Eğer gelecekteki gelirlerinin artacağını düşünürlerse bugün daha çok tüketim yapabilirler. Buradan da hareketle model, tüketimi sadece şimdiki dönem gelinine değil, gelecekte elde edeceği gelire göre de belirlemektedir. Cari denge, hane halklarının tüketim ve tasarruf kararlarına göre oluştuğu modelde rasyonel tüketicinin geleceğe ilişkin beklentileri önem kazanmakta, ayrıca değişkenlerin uzun dönemde birbirlerini etkileyecekleri öngörülmektedir. Bu yaklaşıma göre cari denge, dönemler arası tüketim dalgalanmalarının giderilmesi için bir araçtır (Mankiw, aktaran Babaoğlu, 1994: 415).

Statik veya dönemler arası cari açık sürdürülebilirliği ölçütleri, uluslararası finansal sistemin tüm ülkelere ve paralarına eşit statüde bir finansman piyasası sunduğunu varsayımına dayanmaktadır (Özmen, 2004: 9). Bu piyasada da söz konusu yaklaşım görece fiyatları, yatırım ve tasarrufların belirleyicisi olarak görür. Bu yönüyle dönemler arası tüketim yaklaşımı toplam harcama ve esneklikler yaklaşımlarının modern bir sentezi olarak kabul edilebilir. Şöyle ki, bu yaklaşım, harcama ve esneklikler yaklaşımına ilave olarak özel kesim tüketim ve yatırım kararlarının ileriye dönük beklentilerle hareket ettiğine dikkat çeker. Farklı dönemlerdeki mal ve hizmet değişimi ile dış borçlanmaya veya dış borç vermeye dönemler arası ticaret anlamı ile bakılabilir (Gandolfo, 2002: 450).

Bu çalışmada Türkiye’de cari işlemler açığının sürdürülebilirliğinin test etmede de Husted (1992) tarafından ekonometrik olarak test edilebilir hale getirilen dönemler arası model kullanılacaktır. Model dönemler arası bütçe kısıtından yola çıkılarak ulaşılmış bir sonuçtur. Küçük açık bir ekonomide devlet müdahalesi olmayan, ekonominin borç alıp vermesi için dünya faiz oranının geçerli olduğu bir kısıtlama ve ayrıca iki dönemli tek mal ticaretinin olduğu varsayılmaktadır. Model uluslararası piyasalarda serbestçe borç alıp verebilen bir bireyin, cari dönem bütçe kısıtından türetilmiştir. Modeldeki değişkenler, ithalat ile ihracatın yıllar içindeki hareketleri birbirini takip eden veya tamamlayan şeklinde ise (yani bir etkileşim arz ediyor ise) cari açık sürdürülebilir olmaktadır. Dördüncü bölümde model ayrıntılı olarak tanıtılacaktır.

3. Cari Açıkların Sürdürülebilirliği ile İlgili Literatür

Aynı cari açık oranları farklı ülkelerde (veya aynı ülkede farklı dönemlerde) farklı sonuçlara yol açabilmektedir. Dolayısıyla da cari açıklar için her koşulda geçerli bir kritik eşik olduğu söylenemez. Bazı ülkelerin sistematik olarak “yüksek” cari açık sürdürebilmeleri, cari açıklara karşı daha az kırılgan ya da kritik cari açık eşiği daha yüksek bir ülke ekonomisi için neler gerekli olduğunu gündeme getirmektedir. Cari açık konusundaki ampirik çalışmalar, genelde ülke verileri için açığın belirleyicileri veya sürdürülebilirliği, ülkelerarası veriler için açığın sonuçları üzerinde yoğunlaşmıştır (Özmen, 2004: 6-10).¹

Barışık ve Çetintaş (2006, s. 4) cari açıkların uzun dönemde sürdürülebilirliği üzerine yapılan çalışmaları ekonometrik ve sayısal verilere dayalı çalışmalar olarak ikiye ayırmışlardır. Milesi-Ferreti/Razin (1996a, 1996b, 1997), Roubini/Watchtel (1998), Anorou/Ramchander (1998), Edwards (2004)'ün çalışmaları sayısal veriler ile teorik modele dayalı çalışmalara örnektir. Ekonometrik çalışmalar; ABD ekonomisinde ihracat ve ithalat arasındaki uzun dönemli ilişkiyi inceleyen Hakkio/Rush (1991)'in makalesiyle başlar. Husted (1992) tarafından da ekonometrik olarak test edilebilir hale getirilmiştir. Bu çalışmada, Husted ihracat ve ithalat arasındaki uzun dönemli ilişkide ABD'de 100 milyar dolardan daha büyük bir cari açığın yapısal dönüşüme neden olacağını belirtmiştir.

Milesi-Ferreti/Razin (1996a, 1996b, 1997), 1971-1992 dönemi için orta ve düşük gelirli ülkelerdeki cari açıkların hızlı bir şekilde azalmasının etkilerini incelemiştir çalışmada içsel değişkenler olarak cari hesap dengesi, ticaret açıklığı, rezerv durumu araştırılmıştır. Ticaret şokları açısından dışsal değişkenler olarak kullanılan ABD reel faiz oranları ve endüstrileşmiş ülkelerdeki büyüme oranlarının cari işlemler dengesizliği üzerinde önemli rol oynadığı bulunmuştur (Milesi-Ferreti/Razin, 1997: 14).

Wu (2000), 1977:1-1997:4 dönemine ait bir veri seti ile zaman serisi analizine dayalı olarak; 10 OECD ekonomisinde (G-7'ler + İspanya, Hollanda ve Avustralya) cari işlemler dengesinin sürdürülebilir olup olmadığını incelemiştir. Wu (2000) çalışmasında, cari işlemler dengesinin sürdürülebilirliği ile ilgili olarak; cari işlemler dengesinin durağan olması gerektiğinden hareket etmiştir. Yazar, Genişletilmiş Dickey-Fuller birim kök testi gibi geleneksel yöntemlerin, küçük

¹ Cari açıkların sürdürülebilirliği ile ilgili daha fazla ampirik literatür için çalışmanın sonundaki ek tabloya bakılabilir.

örneklem durumunda ve bire yakın birim kökü yakalama konusunda zayıf kaldığını öne sürerek; Im-Peseran-Shin (1997) tarafından geliştirilen panel birim kök testine de başvurmuştur. ADF birim kök testi sonucunda elde edilen bulgular, İspanya dışındaki tüm ekonomilerde cari işlemler dengesinin durağan olmadığını göstermiştir. İspanya dışındaki 9 ekonomi ve G-7 ekonomileri için ayrı ayrı panel birim kök testine de başvuran Wu (2000), her iki örnek grubunda da cari işlemler dengelerinin sürdürülebilir olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Baharumshah vd. (2003), 1961-1999 dönemine ait bir veri seti ile zaman serisi analizine dayalı olarak, Endonezya, Malezya, Filipinler ve Tayland ekonomilerinin cari işlemler dengelerinin, 1997 Asya Krizi öncesinde ve sonrasında sürdürülebilir olup olmadığını incelemiştir. Yazarlar tarafından kullanılan yaklaşım, cari işlemler dengesinin sürdürülebilirliği ile ilgili olarak; mal ve hizmet ihracatı ile mal ve hizmet ithalatı, net faiz ödemeleri ve net tek yanlı transferler toplamından oluşan özel ithalat değeri arasında istikrarlı bir koentegrasyon ilişkisi bulunmasını gerektirmektedir. Elde edilen ampirik bulgular, 1997 Asya Krizi öncesinde (1961-1997 dönemi) Malezya dışındaki ekonomilerin ihracat ve özel ithalat miktarları arasında istikrarlı bir koentegrasyon ilişkisi bulunmadığını göstermektedir. Yazarlar, 1997 Asya Krizi öncesinde mevcut olan bu istikrarsızlığın gelmekte olan bir finansal krizin öncü göstergesi olduğunu ve 1997 öncesinde bu ekonomilerin ulusal paralarında gözlenen değerlenmenin önüne geçilmesi gerektiğini öne sürmüşlerdir. Kriz sonrası dönemle (1961-1999 dönemi) ilgili olarak ise, Malezya (ve yapısal kırılmanın dikkate alınmaması durumunda Filipinler) dışındaki tüm ekonomilerin istikrarlı bir cari işlemler dengesine sahip oldukları sonucuna ulaşılmıştır.

Matsubayashi (2005), 1975:1-1998:2 dönemine ait bir veri seti ile zaman serisi analizine dayalı olarak, ABD cari işlemler açığının sürdürülebilir olup olmadığını incelemiştir. Kullanılan modele göre cari işlemler açığının sürdürülebilirliği, özel tasarruf-özel yatırım, bütçe dengesi kamu borcu ve nihayet net dış borç-net ulusal tasarruf değişkenleri arasında istikrarlı eşbütünleşme ilişkileri bulunmasına bağlıdır. Yazar, her eşbütünleşme denklemini dört farklı gecikme uzunluğu kullanarak tahmin etmiş ve ABD cari açığının büyük olasılıkla sürdürülebilir olduğu sonucuna ulaşmıştır. Yazar'a göre; yatırımcıların ABD ekonomisine olan ilgisi, büyük dış açıklar, düşük büyüme hızları ve muhasebe skandalları yüzünden 1990'lara göre azalmıştır. Amerikalıların tasarruf oranlarında 1980'lerin ortalarından bu yana görülen gerileme ve hükümetin genişlemeci politikaları da, cari açığının çok dikkatle izlenmesini gerektirmektedir (Yamak ve Korkmaz, 2007: 18-19).

Yücel ve Yanar (2005), ihracat ve ithalat serileri arasındaki uzun dönemli ilişkiyi 1964-2003 dönemine ait yıllık verilerle Engle-Granger iki aşamalı eşbütünleşme yöntemini kullanarak araştırmışlardır. Çalışmanın ampirik bulgulara göre, ihracat ve ithalat serileri arasında uzun dönemli ilişki yoktur; diğer bir ifadeyle cari işlem açıkları sürdürülemez durumdadır. Gülcan ve Önel (2008), ihracat ve ithalat serileri arasındaki uzun dönemli ilişkiyi incelerken söz konusu serilerdeki yapısal kırılmaları dikkate almış ve açıkların sürdürülemez olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Togan ve Ersel (2005), bazı varsayımlar altında, $t + n$ dönemde beklenen dış borcun bugünkü değerinin aynı dönemde beklenen GSYH'nin bugünkü değerine oranının, t dönemdeki dış borcun GSYH'ye oranını aşmaması gerektiğini öngören bir yaklaşım kullanarak, Türk cari işlemler dengesinin sürdürülebilir olup olmadığına işaret eden bir öncü gösterge geliştirmişlerdir. Bu gösterge, 1984-2004 dönemi için 10, 20 ve 25 yıl sonrasına göre üç farklı şekilde hesaplanmıştır. Elde edilen ampirik bulgular, hem 1994 ve 2001 yılları için hem de 2004 ve 2005 yılları için cari işlemler açığının sürdürülemez olduğuna işaret etmiştir. Çalışmada, cari işlemler dengesinin sürdürülebilir hale getirilmesi için; ya faiz ödemeleri hariç cari işlemler hesabında, ya da doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında bir artış kaydedilmesi gerektiği vurgulanmıştır. Faiz ödemeleri hariç cari işlemler hesabında bir artış sağlamak için, TL'nin reel değer kaybına uğramasının öngörüldüğü çalışmada yazarlar, bu bağlamda mevcut dalgalı kur rejimi yerine, kontrollü dalgalanma ya da kur bandı rejimlerinden birini önermektedirler. Her iki durumda da döviz kurları, merkezi olarak belirlenmelidir.

4. Türkiye'de Cari İşlemler Dengesindeki Gelişmeler

1970'lere kadar ithal ikameci politikalar izleyen, dış finansman ihtiyaçlarını büyük ölçüde devletten devlete yardımlarla ve uluslararası resmi kuruluşların desteği ile karşılayan gelişmekte olan ülkelerin en büyük problemi döviz dar boğazlığı ve üretim için gerekli ithalatın yapılamaması olmuştur. Ekonominin dış dengesinin sağlanabilmesi için IMF destekli kısa vadeli istikrar programları uygulanmış, para ve maliye politikaları dengelenerek döviz kuru ayarlamaları yapılmıştır (Celasun, 2001: 162). 1980'li yıllara gelindiğinde söz konusu ülkelerin büyüme performanslarını sürdürebilmeleri için, dış kaynaklara olan gereksinimleri artmış ve değişen koşullarda ödemeler dengesi krizleri yerini borç krizlerine bırakmıştır. Küreselleşme olgusuyla beraber bu ülkeler, dünya ile bütünleşmek ve uluslararası finansal piyasalar yoluyla daha fazla kaynak elde edebilmek amacıyla önce cari işlemler bilançosunun daha sonra da sermaye hareketlerinin

konvertibilitesini gerçekleştirmişlerdir (Tuncer, 2001: 42).

Türkiye de ise Cumhuriyetin kuruluşundan 1930 yılına kadar geçen dönemde dış ticaret dengesi bağımsız bir gümrük politikasına sahip olmaması nedeniyle hep açık vermiştir. İlk kez 1926 yılında düzenlenmeye başlanan ödemeler dengesi tablolarında sadece ihracat ve ithalat kalemlerindeki değişimler ayrıntılı olarak gösterilmiş, diğer kalemlerdeki gelişmeler ise ayrıntılı olarak gösterilmediğinden ödemeler dengesi açıklarının hangi kalemlerden kaynaklandığı anlaşılamamıştır (Saatçioğlu, 2005: 6). 1930 yılından itibaren ise alınan çeşitli tedbirlerle 1946 yılına kadar (1938 yılı hariç) sıkı bir döviz kontrolü uygulamasıyla bilanço hep fazla verirken, 1946'da yapılan devalüasyon ve diğer uygulamalara rağmen 1949 yılı hariç genelde hep açık vererek Türkiye Ekonomisi'nin önemli bir sorunu haline gelmiştir (Alkin, 1990: 229).

1980'ler Türkiye için ekonomik liberalizasyon ve açıklık dönemidir. 24 Ocak 1980 Kararları ile ödemeler dengesinde görülen olumlu gelişmeler 1983 yılında işçi döviz gelirlerindeki azalış nedeniyle sekteye uğrasa da, 1984 yılında ödemeler dengesinin yeni bir standarda göre düzenlenmeye başlanması ve 1985 yılında turizm sektörüne yapılan yatırımlarla turizm gelirlerinin cari işlemler dengesine önemli katkıda bulunmasıyla olumlu gidişat devam etmiştir. 1986 yılında ise dünya petrol fiyatlarındaki artış ve dış ticaretteki sorunların artması nedeniyle ödemeler dengesinde beklenen performans sağlanamamıştır. 1987 yılında ise Ödemeler Dengesinde azalan cari işlemler açığı ile birlikte olumlu gelişme görülmüş ve 1988 ve 1989 yıllarında cari işlemler fazla vermiştir. Cari İşlemlerin fazla vermesinde turist ve işçi gelirlerindeki artışla birlikte 1989 yılında uygulanan döviz kuru politikasının da rolü olmuştur. 1989 yılında Türkiye bir taraftan döviz kuru artısını enflasyon oranının altında ayarlamış diğer taraftan mevduatlara yüksek faiz uygulayarak ülkeye giren döviz sayesinde dış ödemeler darboğazını 1989 yılında asmıştır (Karluk, 2009: 291-292).

1990 ve 1991 yıllarında gelişmiş ülkelerde gözlenen ekonomik durgunluk, körfez krizi ve Doğu Avrupa'daki yeniden yapılanmalar Türkiye'nin uluslararası ticaretini olumsuz yönde etkilemiştir. Körfez krizi sebebiyle 1991 yılında gerileyen turizm gelirleri ile artan dış ticaret açığı sonucu cari işlemler 1992 yılından itibaren tekrar açık vermeye başlamıştır. 1993 yılında ise dış ticaretteki Cumhuriyet tarihinin rekor açığı beraberinde cari işlemler açığını da ciddi boyutlara getirmiştir. 5 Nisan 1994 istikrar tedbirleri ile reel kurlarda meydana gelen şok düşüşler ödemeler dengesinde de belli bir düzelmeye sebep olmuştur. 1994 yılında TL'nin devalüasyonu ve uygulamaya konulan istikrar tedbirlerinin sonucu fazla veren cari

işlemler dengesi 1995 yılında açık vermiştir (Eren, 1999: 93).

1996 yılında AB ile oluşturulan Gümrük Birliği'nin ardından dış ticaretteki korumacılığın azaltılmasıyla, yıl boyunca iç talebin canlılığının korunması ve ihracat pazarlarında gözlenen durgunluk 1996 yılında ithalat artısını hızlandırmış ve dış ticaret dengesini olumsuz yönde etkilemiştir. Ayrıca 1996 yılından itibaren Merkez Bankası Ödemeler Dengesi istatistiklerini bavul ticareti tahminlerini kapsayacak şekilde açıklamaya başlamıştır. 1997 yılında ithalat artış hızı yavaşlamakla birlikte bavul ticaretinin beklenenin altında gerçekleşmesi nedeniyle artan dış ticaret açığı görünmeyen kalemlerden elde edilen gelirler ile büyük ölçüde kapanırken cari işlemler açığının finansmanı ise sermaye girişi ile sağlanmıştır (Parasız, 1996: 422).

Özellikle son otuz yıllık sürede 1978, 1994 ve 2001 yıllarında ödemeler dengesi sorunlarıyla birleşen krizler yaşaması bu dönemde karşılaştığı cari hesap dengesizliklerine ilgiyi artırmıştır. Türkiye, 2000 sonrasında yoğun bir yapısal dönüşüm ile bankacılık sektörünü düzenlemeye ve finansal kırılganlıkları azaltmaya ve cari açıklarını sürdürmeye çalışmaktadır.

Ödemeler dengesinde cari açığın finansmanı sermaye kalemlerinden sağlanmaktadır. Sermaye akımlarını gösteren işlemler finans hareketleri altında doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları, diğer yatırımlar ve rezerv varlıklar kalemleri altında izlenmektedir. Türkiye'ye yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımları diğer gelişmekte olan ülkelere göre oldukça düşüktür ve görece olarak 2001 krizinden sonraki artışın yurtdışı yerleşiklerin gayrimenkul yatırımlarından kaynaklandığı anlaşılmaktadır. Portföy yatırımlarının yükümlülükler kısmındaki kalemlerden biri olan yurt dışındaki tahvil ihraçlarından kaynaklanan net girişler uzun vadeli dış borcu artırmalarına rağmen kriz zamanlarında kaçış eğilimi göstermemektedir. Öte yandan devlet iç borçlanma senetleri (DİBS) kalemi, kriz zamanlarında en çok sermaye çıkışının yaşandığı kalemdir. Diğer yatırımlar kalemine gelince, toplam kredi yükümlülükleri içerisinde önemli bir paya sahip olan kısa vadeli kredi kullanımları kriz dönemlerinde büyük çıkışlar göstermektedir (Babaoğlu, 2005: 39-40).

Tablo 1'de cari işlemler açığının finansmanında yararlanılan kalemlerin 2002 ve 2011 dönemleri arası gelişimi gösterilmekte olup bunda göre en göze çarpan kalem portföy yatırımları olmaktadır. Portföy yatırımları çok küçük rakamlarla başlasa da şu anda doğrudan yatırımları geçmiştir. Bu süreçte verimliliği artıracak doğrudan yatırımlar da artmış ancak bunun devlete ait kuruluşların yabancı ortaklı özel teşebbüslere devredilmesi şeklinde yürütülen özelleştirme

politikalarının bir sonucu olduğu ve uzun vadeli olmadığı bilinmektedir (Telatar, 2011: 29)

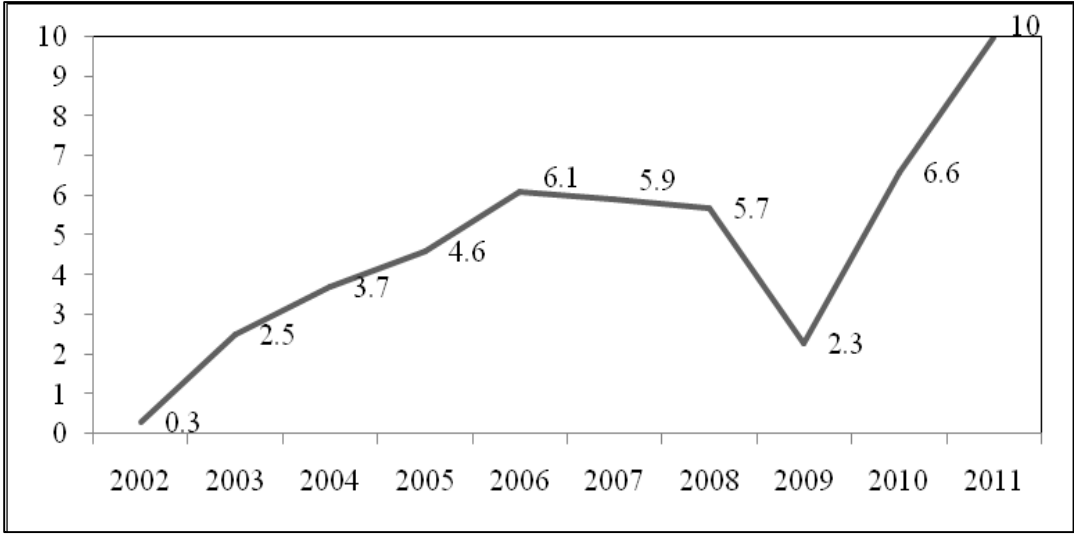
Tablo 1: Cari İşlemler Dengesi ve Finansman Yapısına İlişkin Göstergeler

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
1.Cari İşlemler Dengesi	-0,,6	-7.5	-14,4	-22,3	-32,2	-38,4	-42,0	-14,0	-47,1	-77,2
2.Toplam Sermaye Girişleri (Bankaların Yab. Para Mev. Resmi Rezervleri Hariç)	6,9	6,4	20,1	37,7	48,5	48,2	45,3	3,0	42,5	61,1
-Yurt İçinde Doğrudan Yatırımlar	1,1	1,7	2,8	10,0	20,2	22,0	19,5	8,4	9,1	16,0
-Bankacılık Dışı Özel Sek. Kredi Kullanımı (net)	1,9	2,3	7,7	12,6	17,1	28,7	26,0	-12,9	-4,6	7,2
-Diğer (net)	3,9	3,1	9,7	15,1	11,2	-2,5	-0,2	7,4	38,1	37,9
3.Net Hata ve Noksan	-0,8	4,5	1,1	2,8	0,2	1,8	4,7	5,1	3,9	12,0
4.Bankaların Yabancı Para Efektif ve Mevduatları	0,6	0,7	-6,0	-0,3	-10,3	-3,5	-9,1	6,1	13,4	2,3
5.Resmi Rezervler	-6,2	-4,0	-0,8	-17,8	-6,1	-8,0	1,1	-0,1	-12,8	1,8

Kaynak: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Web Sitesi, Çeşitli Yıllar.

Türkiye'nin cari işlemler açığının sürdürülebilirliğini ölçmekte kullanılan en yaygın kriter olan cari işlemler açığının GSYH'ye oranı, 2001 krizinden sonra katlanarak büyümüş ve eşik değer kabul edilen oranların çok üstünde gerçekleşmiştir (Yapar ve Alagöz, 2010: 115).

Şekil 1'de görüldüğü gibi, Güçlü Ekonomiye Geçiş Programının uygulandığı 2001 sonrası dönemde, cari işlemler açığı sürekli büyümüş ve düştüğü tek dönem 2008 Küresel Krizinin yaşandığı dönemde olmuştur. Dünyanın cari işlemler açığının seyri dışındaki bu aşırı yükseliş, Türkiye'nin cari işlemler açığının tehlikeli boyutlara ulaşıp ulaşmadığının ve bu sürecin sonunda cari işlemler açığının sürdürülmesinde bir sorun yaşanıp yaşanmadığının sorgulanmasına neden olmuştur.



Şekil 1: Cari İşlemler Dengesi/GSYH

5. Teorik Altyapı ve Ekonometrik Metodoloji

5.1. Teorik Altyapı

Çalışmada Türkiye’de cari işlemler açığının sürdürülebilirliğinin test etmede Hakkio ve Rush (1991) tarafından geliştirilerek, Husted (1992) tarafından ekonometrik olarak test edilebilir hale getirilen dönemler arası model kullanılacaktır. Husted’ın (1992) geliştirdiği model, ülkenin cari açığının sürdürülebilir olup olmadığının tahmin edilmesi açısından basit ve pratik bir yaklaşımdır. Bu yaklaşıma göre ithalat ile ihracat arasında uzun dönemli bir eşbütünleşme var ise o zaman ülkenin geçmiş dönemde verdiği cari açıklarının sürdürülebilir olduğu söylenmektedir. Diğer bir deyişle ithalat ile ihracatın yıllar içindeki hareketleri birbirini takip eden veya tamamlayan şeklinde ise (yani bir etkileşim arz ediyor ise) açık sürdürülebilir olmaktadır. Bu Keynesyen yapılı teorik modeli kullanarak cari açıkların sürdürülebilirliğini test eden çok sayıda çalışma bulunmaktadır [Milesi-Ferretti ve Razin, 1996a,b; Apergis, Katrakilidis ve Tabakis, 2000; Arize, 2002].

Bu teorik modele, uluslararası piyasada serbestçe ödünç alıp verebilen bir bireyin bütçe kısıtıyla başlanmaktadır. Temsili bireyin, veri bir faiz oranıyla karşı karşıya olduğu ve aşağıdaki bütçe kısıtı altında yaşam boyu faydasını maksimize ettiği varsayılmaktadır. Modelde, hükümetin olmadığı varsayılır. Bu temsili bireyin

cari dönem bütçe kısıtı aşağıdaki gibidir:

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

Yukarıdaki eşitlikte C_0 tüketim, Y_0 üretim, I_0 yatırım, B_0 uluslararası borçlanma (ki bu değişken negatif veya pozitif değer alabilir), r_0 bu dönem dünya faiz oranı (burada son ifade olan $(1 + r_0) B_{t-1}$ ülkenin dış borcu ile ilgili olarak firmanın tarihsel olarak başlangıçtaki dış borç oranını vermektedir. Bu dönem bütçe kısıtı, ekonominin dönemler arası bütçe kısıtından kombine edilebilir. Burada B_0 'ı açarsak:

$$B_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \mu_t TA_t + \lim_{n \rightarrow \infty} \mu_n B_n$$

Yukarıdaki eşitlikte $TA_t = X_t - M_t (= Y_t - C_t - I_t)$ t dönemindeki ticaret dengesini vermektedir. X_t ihracatı, M_t ise ithalatı göstermektedir ayrıca $\lambda_t = 1/(1+r_0)$ olmak üzere μ_t 'de λ 'nın birinci t dönemi ürünün iskonto faktörü olmaktadır. Denklemden son terim sıfıra eşit ise ülkenin borçlanması (borç vermesi) ülkenin gelecekte elde edeceği ticaret fazlasına (açığına) eşit olacaktır. Eğer B_0 pozitif bir değer alıyor ise ülkenin dış borcu giderek büyüyen bir hal alacaktır. Eğer B_0 negatif ise o zaman ülke öteki ülkelere daha az borç vermesi durumunda refahını artırabilmektedir. Modeli test edilebilir hale getirmek için denklemi yeniden yazarsak:

$$Z_t + (1+r)B_{t-1} = X_t + B_t$$

Eşitlikte dünya faiz oranı r koşulsuz ortalamalı ve durağan varsayılmıştır. Haikko C. ve Rush M. (1991)'in öngörülleriyle yukarıdaki eşitliği şu şekilde genişletebiliriz:

$$M_t + r_t B_{t-1} = X_t + \sum_{j=0}^{\infty} \lambda^{j-1} [\Delta X_{t+j} - \Delta Z_{t+j}] + \lim_{n \rightarrow \infty} \lambda^{r+j} B_{t+j}$$

Burada $\lambda_0 = \frac{1}{1+r}$ ve Δ ise birinci fark operatörüdür. Denklem sol tarafı ithalattaki harcamaları ve net dış borçlar üzerindeki faiz oranını göstermektedir. Eğer denklemin her iki tarafından X_t çıkarılıp daha sonra yine her iki tarafı (-1) ile çarparsak denklemin sol tarafı ülkenin cari hesabını oluşturur. X ve Z durağan olmadığı varsayılın ve her ikisi de birinci dereceden bütünleşmiş olsunlar:

$$\begin{aligned} X_t &= \alpha_1 + X_{t-1} + e_{1t} \\ Z_t &= \alpha_2 + Z_{t-1} + e_{2t} \end{aligned}$$

Burada α_j 'ler sabit parametreler (sıfıra eşit olasılıkla) ve α_{jt} durağanlaştıran süreçlerdir. Bu durumda denklem yeniden yazılırsa:

$$X_t = \alpha + MM_t - \lim_{n \rightarrow \infty} \lambda^{t+j} B_{t+j} + e_t$$

$$\text{Burada } MM_t = M_t + r_t B_{t-1} + e_t \text{ 'dir.}$$

Ayrıca

$\alpha = [(1+r)^t(2)/r](\alpha_1(2) - \alpha_1(1))$ ve $e_t = \sum \lambda^{j-1} (e_{2t} - e_{1t})$ 'dir. Denklemin son terimi olan limit teriminin sıfıra eşit olduğunu varsayarak aşağıdaki standart regresyon eşitliğine dönüştürebiliriz:

$$X_t = a + bMM_t + et$$

Burada $MM_t = MM_t + i_t B_{t-1}$ mal + hizmet ithali + net faiz ödemeleri + net tek taraflı transfer ödemeleri toplamına karşılık gelen "birleşik" ithalat değişkenidir. Türkiye'nin cari açığı büyük oranda doğrudan yabancı yatırımlar, portföy yatırımları, diğer yabancı yatırım kalemlerinden oluşan sermaye hesabı ile kapatmaya çalışması nedeniyle MM_t rakamına sermaye hesabı eklenmiştir (Barışık ve Çetintaş, 2006: 8). Ekonomi için zamanlararası bütçe kısıtının sağlanmasının gerekli koşulu (zayıf sürdürülebilirlik) durağan bir hata teriminin (et) varlığı veya son denklemdeki bu terimin $I(0)$ süreci izlemesidir. Diğer yandan, ihracatlar (sermaye girişleri) ile ithalatların (sermaye çıkışları) birlikte hareket etmemesi, ekonominin zamanlararası bütçe kısıtını sağlayamadığını gösterir ve böylece, bu ekonominin borcunu geri ödememesi (insolvency) beklendiği için cari açıklarının da sürdürülemediği sonucuna ulaşılır (Husted, 1992: 161; Baharumshah, vd., 2003: 473).

Yukarıdaki temel denklemlerden hareketle cari işlemler açığının sürdürülebilirliği ihracat ve ithalat arasındaki eşbütünlüşme ilişkisi ile analiz edilerek incelenecektir.

5.2. Ekonometrik Metodoloji

Çalışmada temel olarak cari işlemler açığının sürdürülemez olduğu sıfır hipotezinin, cari işlemler açığının sürdürülebilir olduğu alternatif hipotezine karşı sınanması amaçlanmıştır. Bu amaç doğrultusunda metodoloji olarak üç aşama takip edilerek sonuçlar yorumlanacaktır. İlk olarak çalışmada kullanılan serilerin durağanlık düzeylerinin belirlenebilmesi için Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF)

birim kök testi ile yapısal kırılmayı dikkate alan Zivot-Andrews Yapısal Kırılmalı birim kök testi uygulanacaktır. Daha sonra seriler arasında eşbütünleşme ilişkisinin varlığı Johansen eşbütünleşme testi ile analiz edilecektir. Son olarak da Vektör Hata Düzeltme Modeli ile seriler arasındaki ilişkilerin kısa dönem dinamikleri belirlenmeye çalışılacaktır.

Zaman serilerinin en önemli özelliklerinden biri durağan olma veya olmama durumudur. Bir zaman serisinin durağan olmaması, zaman serilerine ilişkin değişkenlerde trend bulunduğu, bu nedenle ilişkinin gerçek bir ilişkiden çok sahte bir ilişki olduğu anlamına gelebilir (Tarı, 2005: 380). Ancak seriler durağansa, bu seriler arasındaki ilişki yanıltıcı değildir ve güvenilir sonuçların elde edilmesini sağlayabilir. Bu nedenle, öncelikle bu iki değişkene ait serilerin durağanlık analizi yapılacaktır, daha sonra diğer testlere geçilecektir.

Testlere konu olan veriler Merkez Bankası, Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (EVDS)'den alınmış olup, ihracat ve ithalat değerlerinin dolar cinsinden GSYİH'ya (nominal GSYİH ortalama dolar kuruna bölünmüştür) oranını göstermektedir. Model 1998-2011-4 dönemini kapsamaktadır ve çeyreklik veriler kullanılmıştır. Üç aylık veri setinde çalışıldığı ve serilerde mevsimsel etkiler bulunduğu için seriler mevsimsellikten arındırılmış olup; ihracat [(mal + hizmet ihracatı)/GSYİH], ithalat [(mal + hizmet ithali + net faiz ödemeleri + net borçlanma + sermaye hesabı)/GSYİH] serilerinden oluşmaktadır.

5.2.1. Durağanlık (Birim Kök) Analizi

Bir zaman serisinin, ortalaması ve varyansı zaman içerisinde değişmiyor ve iki zaman dilimi arasındaki ortak varyansı (kovaryansı) hesaplandığı döneme göre değil de yalnızca iki zaman dilimi arasındaki uzaklığa bağlı kalıyor ise seri durağan bir seri olarak kabul edilir. Bununla beraber, durağan olmayan zaman serilerinin ortalaması, varyansı ve kovaryansı zaman içerisinde değişmektedir (Gujarati, 1999: 713). Serilerin durağanlığı halinde, t ve m dönemleri için k gecikmesi ile serilerin ortalaması $\mu_Y = E(Y_t)$ olduğunda serilerin varyansı ve kovaryansı aşağıdaki denklemlerde ifade edilen eşitliği sağlamaktadır (Sevüktekin ve Nargeleçekenler, 2007: 58).

$$\begin{aligned} \text{Var}(Y_t) &= \sigma_Y^2 = E[(Y_t - \mu_Y)^2] = E[(Y_{t+m} - \mu_Y)^2] \\ \text{Cov}(Y_t, Y_{t+k}) &= \text{Cov}(Y_{t+m}, Y_{t+m+k}) \\ E[(Y_t - \mu_Y)(Y_{t+k} - \mu_Y)] &= E[(Y_{t+m} - \mu_Y)(Y_{t+m+k} - \mu_Y)] \end{aligned}$$

Değişkenlere ait zaman serilerinde trend bulunuyorsa, ilişki gerçeklikten uzaklaşır ve yanıltıcı sonuçların ortaya çıkmasına neden olabilir. Böyle bir durumda, değişkenler arasındaki bu sahte ilişkiden kaçınmak için serilerin durağanlığının sağlanması, hipotez testlerinin, gerçekçi sonuçlar ortaya koymasına katkı sağlayacaktır. Bu tip serilerin durağan hale getirilmesi için farklarının alınması gerekmektedir. Serilerin durağan hale gelmesiyle kalıcı şokların etkisi giderilmiş olmaktadır (Tarı, 2005: 394-395).

ADF birim kök testi, bağımlı değişkenin gecikmeli değerinin, bağımsız değişken olarak modele dâhil edildiği bir yöntemi ifade etmektedir. Zaman serisinin gecikmeli değerinin kullanılmasıyla, hata terimlerinin sahip olduğu otokorelasyonun ortadan kaldırılması amaçlanmaktadır (Sevüktekin ve Nargeleçekenler, 2007: 323).

Modele ait gecikme sayısı belirlenirken Akaike ve Schwarz kriterlerinden yararlanılmaktadır. Bu çalışmada gecikme sayısının belirlenmesinde Schwarz bilgi kriteri tercih edilmiştir. ADF testinde önerilen sabitsiz, sabitli-trendsiz ve sabitli-trendli modeller sırasıyla aşağıdaki denklemlerle gösterilmektedir.

$$\Delta Y_t = \gamma Y_{t-1} + \beta_i \sum_{i=2}^m \Delta Y_{t-i+1} + \varepsilon_t$$

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \gamma Y_{t-1} + \beta_i \sum_{i=2}^m \Delta Y_{t-i+1} + \varepsilon_t$$

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \beta t + \gamma Y_{t-1} + \beta_i \sum_{i=2}^m \Delta Y_{t-i+1} + \varepsilon_t$$

Bu denklemlerdeki, ΔY_t durağan olup olmadığı test edilen değişkenin birinci farkını, α sabit terimi, t genel eğilim değişkeni (trend), $\Delta Y_{(t-i)}$ gecikmeli fark terimlerini, m gecikme sayısını ve ε_t modelin hata terimini ifade etmektedir. ADF birim kök testi, yukarıdaki denklemlerde γ katsayısının istatistiksel olarak sıfıra eşit olup olmadığını analiz etmektedir. Bu analiz, ADF test istatistiğinin mutlak değer içerisinde % 1, % 5 ve % 10 MacKinnon kritik değerleriyle karşılaştırılmasıyla yapılmaktadır. Bu analizde oluşturulan $H_0: \gamma=0$ hipotezi ele alınan serinin durağan olmadığını ve birim köke sahip olduğunu, $H_1: \gamma \neq 0$ alternatif hipotezi ise ele alınan serinin durağan olduğunu ve birim köke sahip olmadığını ifade etmektedir (Kutlar, 2005: 319).

Tablo 2: ADF Birim Kök Testi Sonuçları

Değişkenler	ADF Test İst.	Kritik Değer	Prob.
<i>X</i>	-2,530	-3,494	0,3132
<i>M</i>	-3,027	-3,500	0,1352
<i>DX</i>	-8,050	-3,495	0,0000
<i>DM</i>	-8,416	-3,499	0,0000

Tablo 2’de yer alan sonuçlara göre, her iki değişkene ait ADF test istatistik değerleri % 1 anlamlılık düzeyindeki kritik değerlerden küçük olduğu için, serilerin düzey değerlerinde durağan olmadıklarını yani birim köke sahip olduklarını ifade eden sıfır hipotezi kabul edilmektedir. Durağan olmayan serilerin birinci farkı alınmıştır. Birinci farkı alınmış serilerin durağan hale geldiği tabloda görülmektedir. Serilerin her ikisinin de birinci derece durağan, yani I(1) olması cari işlemler açığının sürdürülebilirliğinin test edilmesi için kullanacağımız Johansen eşbütünleşme testinin ön koşuludur. Dolayısıyla serilerin I(1) olması, uzun dönemde serilerin birlikte hareket edip etmediklerinin araştırılması için Johansen eşbütünleşme testinin kullanılabilmesi anlamına gelmektedir. Ancak ele alınan dönem içerisinde ekonomik dengelerde büyük değişime yol açan Şubat 2001 krizi yaşanmıştır. Bu tarihte yapısal bir kırılmanın olabileceği dikkate alınarak serilerin durağanlığı araştırılmıştır. Yapısal kırılmanın varlığının tespiti için Zivot-Andrews birim kök testi kullanılmıştır.

5.2.2. Zivot-Andrews Yapısal Kırılma Testi

Zivot ve Andrews (1992), kırılma noktasının içsel olarak tahmin edildiği bir birim kök testi geliştirmişlerdir. Bu teste A, B, C olmak üzere aşağıdaki üç model ele alınmaktadır (Zivot ve Andrews, 1992: 254):

Model A:

$$y_t = \mu + \beta t + \alpha y_{t-1} + \theta_1 DU(\varphi) + \sum_{i=1}^k c_i \Delta y_{t-i} + e_t$$

Model B:

$$y_t = \mu + \beta t + \alpha y_{t-1} + \theta_2 DT(\varphi) + \sum_{i=1}^k c_i \Delta y_{t-i} + e_t$$

Model C:

$$y_t = \mu + \beta t + \alpha y_{t-1} + \theta_2 DT(\varphi) + \theta_1 DU(\varphi) + \sum_{i=1}^k c_i \Delta y_{t-i} + e_t$$

Model A düzeyde, Model B eğimde, Model C ise hem düzeyde hem de eğimde meydana gelen yapısal değişimi ortaya koymaktadır. Denklemlerde Δ fark operatörünü, t zamanı ($t=1, 2, \dots, T$), e_i otokorelasyonsuz ve normal dağılımlı hata terimini ifade etmektedir. Δy_{t-i} hata teriminde otokorelasyon sorununun gerçekleşmesinin ortadan kaldırmak için modele dahil eklenmektedir. T_B kırılma noktası iken, $\lambda=T_B/T$ kırılma noktasını göstermektedir ($\lambda \in [0.15,0.85]$). DU , $t>TB$ durumunda 1, diğer durumlarda sıfır değerini alan ve sabit terimde yapısal değişimi gösteren DT ise $t>TB$ iken $t-TB$, diğer durumlarda sıfır değerini alan ve trende meydana gelen yapısal değişimi gösteren gölge değişkenlerdir (Yıllancı, 2009: 327-328). Temel hipotezin kırılma noktası test edilmesi için t - istatistiği en küçük değere sahiptir. Birim kökün varlığı y_{t-1} 'in istatistiksel olarak anlamlı olup olmamasına göre sınanmaktadır. Eğer t -istatistiği Zivot ve Andrews'ın kritik değerlerinden daha büyükse (mutlak değer), ilgili değişkenin durağan olmadığı temel hipotezi reddedilir (Çil Yavuz, 2006: 166).

Tablo 3: Zivot-Andrews Test Sonuçları

	<i>Model A</i>		<i>Model C</i>	
	Kırılma	t-ist	Kırılma	t-ist
X	2001Q2	-6,969*	2001Q2	-6,902*
M	2001Q2	-7,774*	2001Q2	-8,143*
%1		-5,43		-5,57
%5		-4,8		-5,08
%10		-4,58		-4,82

Tablo 3'deki yapısal kırılmalı birim kök testi sonuçlarına göre, yapısal kırılmanın bulunduğu yıl 2001Q2 olarak tahmin edilmiştir. Hem Model A'ya, trend fonksiyonunun sabit teriminde bir zaman değişikliğine (kırılmayı hesaplayan) müsaade eden modele göre, hem Model C'ye (trend fonksiyonunda hem sabitte hem de trendde bir zaman değişikliğine müsaade eden model) göre hem ihracat hem de ithalat serilerinde, t hesaplanan istatistik değerleri her anlamlılık düzeyinde (% 1, % 5, % 10) t tablo değerlerinden büyük olduğu için, 1998-2011 döneminde, 2001 yılının 2. çeyreği için kırılma tespit edilmiştir. Analizin bir sonraki aşamasında, serilerin uzun dönemde birlikte hareket edip etmediklerinin araştırılması için eşbütünleşme testi yapılacaktır. Öncesinde analizde kullanılacak gecikme sayısı

tespit edilecektir. Aşağıdaki tabloda, cari işlemler açığının sürdürülebilirliğinin araştırılması amacıyla yapılan analizde kullanılması gereken gecikme sayısının tespiti için VAR tahmin sonuçları yer almaktadır.

Tablo 4: VAR Analizinde Gecikme Uzunluğunun Belirlenmesi

Gecikme Uzunluğu	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	899,3127	NA	1,98e-19	-37,38803	-37,31006	-37,35856
1	925,2195	48,57525	7,97e-20*	-38,17876	-37,78892	-38,03144
2	926,2902	1,918325	9,01e-20	-38,30081*	-38,06691*	-38,21242*
3	927,2395	1,621736	1,03e-19	-38,05164	-37,50588	-37,84540
4	929,2097	3,201633	1,12e-19	-37,96707	-37,26537	-37,70190
5	938,3755	14,13065*	9,12e-20	-38,18231	-37,32468	-37,85821
6	942,8193	6,480555	9,05e-20	-38,20081	-37,18724	-37,81778
7	945,0607	3,081840	9,89e-20	-38,12753	-36,95803	-37,68557
8	946,6335	2,031550	1,12e-19	-38,02640	-36,70096	-37,52551

*En düşük kritere sahip (en iyi) gecikme uzunluğu

LR: LR test istatistiği

FPE: Nihai Tahmin Hatası

AIC: Akaike Bilgi Kriteri

SC: Schwarz Bilgi Kriteri

HQ: Hannan-Quinn Bilgi Kriteri

Schwarz kriterine göre en uygun gecikme 2 olarak belirlenmiştir. Bu gecikme uzunluğunun çalışmada kullanılması için otokorelasyona sahip olmaması gerekmektedir. Ekonometrik analizlerde, gecikme uzunluğunun otokorelasyona sahip olup olmadığının araştırılması için $H_0:P=0$ otokorelasyon yok hipotezinin $H_1:P\neq 0$ otokorelasyon var alternatif hipotezine karşı sınanması amacıyla LM testi yapılmaktadır (Tarı, 2005: 444).

LM testi Prob. (olasılık) değerlerinin tümünün 0.05'den büyük olması otokorelasyon olmadığını ifade eden sıfır hipotezinin kabul edileceği anlamına gelmektedir. Aşağıdaki tabloda yer alan sonuçlara göre Schwarz kriterine göre belirlenen gecikme uzunluğunun anlamlı bir gecikme uzunluğu olduğu görülmektedir.

Tablo 5: Gecikme Uzunlukları İçin LM Otokorelasyon Testi

Gecikme Uzunluğu	LM-Stat	Prob.
1	14,51267	0,5800
2	1,744255	0,7827
3	4,639245	0,3264
4	9,604258	0,0676
5	9,153625	0,0574
6	5,925028	0,2048
7	2,714568	0,6067
8	0,993143	0,9108

5.2.3. Eşbütünleşme (Ko-Entegrasyon) Analizi

VAR modeli, bütün değişkenlerin içsel olarak kabul edildiği, cari ve geçmiş değerlerinin bütün olarak ele alındığı bir model olarak, zaman serisi analizlerinde yoğun bir şekilde kullanılmaktadır. Modeldeki her değişken, kendi gecikme değerlerinin ve diğer değişkenlere ait gecikme değerlerinin doğrusal bir fonksiyonudur (Kadılar, 2000: 49). VAR modelinde, uygun gecikme uzunluğunu belirlemek için FPE, AIC, SC ve HQ gibi kritik değerleri en küçük yapan gecikme uzunluğunun belirlenmesi amaçlanmaktadır.

Değişkenler arasında zaman serileri kullanılarak yapılan regresyon analizlerinde anlamlı sonuçlar elde edilebilir. Ancak zaman serileri arasındaki ilişkilerin sahte mi, yoksa gerçek mi olduğu eşbütünleşme analizleriyle araştırılır. Eğer zaman serileri birim kök içeriyorsa, bu seriler arasında gerçek bir ilişki olmamasına rağmen ortak bir trende sahip olmaları nedeniyle, sahte bir ilişkinin olduğu söylenebilir. Böyle bir durumda serilerin, birim kök testleriyle farkları alınarak kaçınıcı dereceden durağan oldukları incelenir. Eğer zaman serileri, kendileri durağan olmadıkları halde doğrusal bileşimleri aynı derecede durağan ise, bu serilerin arasındaki ilişkinin gerçek bir ilişki olduğu ve aralarında durağanlığın sağlandığı dereceden eşbütünleşme olduğu söylenebilir (Gujarati, 1999: 726).

Bu analizin yapılabilmesi için değişkenlerin aynı derecede durağan olmaları gerekmektedir. Ancak durağan olmayan serilerin durağan oluncaya kadar farklarının alınması işlemi, değişkenlerin geçmiş dönemlerde maruz kaldığı şokların etkisini yok etmekle beraber, uzun dönem dengesi için gerekli olan, değişkenlere ait bilgilerin kaybolmasına da yol açabilir ve değişkenler arasındaki uzun dönemli

ilişkilerin net bir şekilde görülmesini zorlaştırabilir (Kadılar, 2000: 114-115). Eşbütünleşme analizi bu noktadan hareketle oluşturulmuş, durağan olmayan zaman serileri arasındaki uzun dönem ilişkinin analiz edilmesinde ve tahmin edilmesinde kullanılan yöntemleri kapsamaktadır. Eşbütünleşme, ekonomik teorisinin aralarında uzun dönemli ilişkiler öngördüğü değişkenlerin birbirinden uzaklaşmayacağını ifade etmektedir. Zaman serilerinin uzun dönemde birlikte hareket edip etmediğini tespit etmek amacıyla, literatürde çeşitli testler olmakla beraber, en yaygınları; Engle ve Granger (1987), Johansen (1988), Johansen ve Juselius (1990) ve Pesaran (2001) eşbütünleşme testleridir. Bu çalışmada Johansen ve Juselius testi tercih edildiği için, bu test hakkında ön bilgi verildikten sonra, paket program vasıtasıyla elde edilen sonuçlar yorumlanacaktır.

Yapılan Johansen eşbütünleşme analizine ilişkin sonuçlar aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Zivot-Andrewstestinde tespit edilen kırılma dönemi 2001Q2 modele eksojen kukla değişken olarak ilave edilmiştir. Tablo 6’da görüldüğü üzere Trace (sırasıyla 35.45163 ve 12.85943 değerlerinin) istatistik değerlerinin % 5 kritik değerlerinden (sırasıyla 18.39771 ve 3.841466 değerlerinden) ve Max-Eigen (sırasıyla 22.59221 ve 12.85943 değerlerinin) istatistik değerlerinin % 5 kritik değerlerinden (sırasıyla 17.14769 ve 3.841466 değerlerinden), hem iz hem de maksimum özdeğer test istatistiklerinin ilk değerleri, tablo değerlerinden büyük olduğu için, seriler arasında eşbütünleşme olmadığını iddia eden sıfır hipotezi reddedilmektedir ve seriler arasında en az iki tane eşbütünleşik ilişki olduğu anlamına gelmektedir.. Serilere ait bir tane eşbütünleşme denklemi yazılabilmekte olması, uzun dönem bir tane eşbütünleşik ilişki olduğu anlamına gelmektedir.

Tablo 6: Johansen Eşbütünleşme Testi Sonuçları

Hipotezler	Eigenvalue	Trace İstatistiği	%5 Kritik Değer	Prob.	Max-Eigen İstatistiği	%5 Kritik Değer	Prob.
r=0	0.381640	35.45163	18.39771	0.0001	22.59221	17.14769	0.0073
r≥1	0.239367	12.85943	3.841466	0.0003	12.85943	3.841466	0.0003

*MacKinnon-Haug-Michelis (1999) olasılık değerleri.

**% 5 seviyesinde hipotezin reddedildiğini göstermektedir.

Cari açıkların sürdürülebilirlik ilişkisini ihracat ve ithalat arasındaki ilişkiye analiz eden Tablo 6’da özetlenen Johansen koentegrasyon testi ile sonuçları analiz ettiğimizde uzun dönemli bir ilişkinin olduğu görülmüş ve dolayısıyla **cari açıkların sürdürülebilir** olduğu hipotezi doğrulanmıştır. Bu aşamadan sonra serilerin kısa dönem dinamiklerinin belirlenmesi için Vektör Hata Düzeltme modeli kullanılacaktır.

5.2.4. Vektör Hata Düzeltme (VEC) Modeli

Zaman serilerinin birim köke sahip olduğu veya aynı derecede durağan olmadığı durumlarda ve/veya aynı derecede durağan olsalar bile, aralarında uzun dönemli bir ilişki, yani eşbütünleşme yoksa geleneksel nedensellik analizlerinden yararlanılmaktadır. Ancak seriler eşbütünleşik iseler, aralarında uzun dönemli ilişki vardır ve ilişkinin boyutu, hata düzeltme denklemleri yardımıyla kısa dönem dinamiklerinin belirlenebilmesi için analiz edilebilmektedir.

Nedensellik, bir değişkenden diğerine tek yönlü olabileceği gibi, değişkenler arasında karşılıklı da olabilmektedir. Değişkenler arasında anlamlı bir ilişkinin olmaması durumu da, ekonometrik çalışmalarda sıkça rastlanılan bir durumdur. Vektör Hata Düzeltme (VEC) modeli, kısa dönemde meydana gelen sapmaların ne kadarının gelecek dönemlerde düzeltileceğini araştırmaktadır. Bu model, bir değişkendeki değişmeyi, geçmiş denge hatalarıyla ve modelde yer alan değişkenlerin geçmişteki değişimleriyle ilişkilendirmektedir (Kutlar, 2005: 350-351).

Hata düzeltme yaklaşımı, değişkenler arasındaki uzun dönem dengesi ile kısa dönem dinamikleri arasında ayırım yapmak ve kısa dönem dinamiklerini belirlemek amacıyla kullanılmaktadır. Kısaca VEC modeli, kısa dönemde bağımlı değişkendeki dengesizliklerin, ne kadarının sonraki dönem veya dönemlerde düzeltildiğini göstermektedir. Uygulamada hata düzeltme parametresinin katsayılarının negatif ve istatistiksel olarak anlamlı çıkması beklenmektedir. Bu durum, değişkenlerin uzun dönem denge değerine doğru hareketinin olacağını ifade etmektedir (Tari, 2005: 418). Ayrıca kısa dönem denge durumundan sapmalar, hata düzeltme parametre katsayısının büyüklüğüne göre değişecektir.

Bu çalışmada kullanılacak olan VEC modelleri aşağıda ifade edilmiştir:

$$\Delta \ln X_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^n \alpha_{1i} \Delta \ln X_{t-1} + \sum_{i=1}^n \alpha_{2i} \Delta \ln M_{t-1} + \theta \text{Dummy} + \lambda \text{ECT}_{t-1} + \varepsilon_t$$

$$\Delta \ln M_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^n \beta_{1i} \Delta \ln M_{t-1} + \sum_{i=1}^n \beta_{2i} \Delta \ln X_{t-1} + \theta \text{Dummy} + \theta \text{ECT}_{t-1} + \varepsilon_t$$

Yukarıdaki VEC modeli denklemlerinde α_1 i, α_2 i, β_1 i, β_2 i katsayıları kısa dönem ilişkiyi, λ ve θ katsayıları ise modelin uzun dönem etkilerini ortaya koymaktadır. ECT_{t-1} , eşbütünleşme vektöründen elde edilen hata terimleri serisinin

birinci gecikmeli değerini ifade etmektedir. 2001Q2 dönemi kukla değişkendir ve modele dışsal değişken olarak eklenmiştir.

Hata düzeltme modeli ile tespit edilen hata düzeltme teriminin negatif ve istatistiksel olarak anlamlı düzeyde olması, kısa dönemdeki sapmaların uzun dönemde dengeye yöneldiğini yani hata düzeltme mekanizmasının çalıştığını göstermektedir. Oluşturulan modele ilişkin tahmin sonuçları aşağıdaki tabloda özetlenmiştir:

Tablo 7: Vektör Hata Düzeltme Tahmin Sonuçları

lnX (-1)	lnM (-1)	Cud	HDT	DlnX (-1)	DlnX (-2)	DlnM (-1)	DlnM (-2)	Ckd	Dummy
1.000	-1,228 [-7,985]	7,97E-05	-0,070 [-0,861]	-0,090 [-0,546]	0,045 [0,252]	0,005 [0,081]	0,031 [0,423]	1,56E-06 [0,849]	-1,216 [-2,807]
-0,815 [-6,273]	1,000	-6,49E-05	-1,097 [-4,938]	-0,392 [-1,064]	0,255 [0,655]	0,051 [0,316]	0,022 [0,143]	1,05E-06 [0,257]	0,152 [0,731]

Parantez içi değerler t istatistiklerini göstermektedir.

HDT: Hata Düzeltme Terimi

*İstatistiksel olarak yorumlanabilir düzeydeler.

Tablo 7’de görüldüğü üzere, hata düzeltme katsayıları, beklentiler doğrultusunda negatif çıkmıştır. Bu sonuç, dönemli sapmaların uzun dönemde dengeye yöneldiğini ortaya koymaktadır. Tablo 7’de yer alan sonuçlara göre ihracatta kısa dönemde ortaya çıkan dengesizliklerin her ay % 7’sinin ortadan kalktığı, $100/7=14,3$ ay sonra dengeye yöneldiği sonucuna ulaşılmaktadır.

6. Sonuç

Ödemeler bilançosunda en fazla önem verilen hesap grubu olan cari işlemler hesabı, küreselleşme olgusu ile beraber günümüzde daha ciddi bir bakış açısı ile tartışılmaktadır. Bu tartışmanın ekseninde şüphesiz, ülkelerin karşı karşıya kaldığı yüksek düzeydeki cari işlemler açığı ve bu açığın nasıl sürdürülebileceği ayrı bir öneme sahiptir. Hem boyutu hem de sürekliliği cari açığın bir ekonominin performansını değerlendirmede önemli bir kriterdir.

Tasarruf-yatırım, gelir harcama dengesizliği sonucu oluşan cari açıklar, gerek küreselleşme gerekse sermayenin önündeki engeller kaldırıldıkça yabancı sermaye ile finanse edilir olmuştur. Gelişmiş ülkelere göre yüksek reel faiz, ucuz

kalmış sermaye piyasaları, tek parti iktidarının getirdiği istikrar ortamı, tüm dünya genelinde gelişmekte olan ülkelere para akımı olması gibi nedenler Türkiye'yi yabancı sermayenin uğrak yeri yapmıştır. Bununla beraber, ucuzlayan döviz sonrası insanlar ve firmalar ithalata yönelmiş, üretmek yerine dışarıdan satın almayı tercih etmişlerdir. İhracata oranla ithalat giderek daha da artmıştır. Buna bağlı olarak da cari işlemler açığı yüksek düzeyde seyir etmiştir.

Bu çalışmada yıllardır yüksek boyutlarda olan cari işlemler açığının Türkiye'de sürdürülebilir olup olmadığı araştırılmıştır. Türkiye gibi ihraç ettiği malları üretebilmek için ithalata ihtiyaç duyan, satabilmek için almaya yabancı kaynağa ihtiyaç duyan, bir ülkede cari açığın boyutundan ziyade bu açığın sürdürülebilir olup olmadığı önemlidir.

1998-2011-4 dönemini kapsayan ve çeyreklik olarak kullanılan veriler ile ihracat [(mal + hizmet ihracatı)/GSYİH], ithalat [(mal + hizmet ithali + net faiz ödemeleri + net borçlanma + sermaye hesabı)/GSYİH] serilerinden hareketle cari işlemler açıklarının sürdürülebilirlik analizinde, zaman serileri kullanılmıştır. Oluşturulan serilerin kendi seviyelerinde durağan olmadıkları ancak birinci farklarında durağan hale geldikleri görülmüştür. Durağanlaştırılmış serilere ait gecikme sayısı VAR analizi ile tespit edilmiştir. Daha sonra tespit edilen bu gecikme sayısı temel alınarak eşbütünleşme ve VEC modeline ilişkin testler yapılmıştır. Ulaşılan sonuçlara göre ithalat ile ihracat arasında uzun dönemli bir eşbütünleşme tespit edilmiş, ülkenin incelenen dönemde verdiği cari açıklarının sürdürülebilir olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Diğer bir deyişle, ithalat ile ihracatın yıllar içindeki hareketleri birbirini takip eden veya tamamlayan yönde olmakta yani bir etkileşim arz etmektedir.

KAYNAKÇA

ADEDEJI, O. S. (2001), “The Size and Sustainability of Nigerian Current Account Deficits”, *IMF Working Paper*, 01/87, pp. 1-32.

ALKİN, E. (1990), *Uluslararası Ekonomik İlişkiler*, Filiz Kitapevi, İstanbul.

APERGIS, N., Katrakilidis, K. P. ve Tabakis, N. M. (2000), “Current Account Deficit Sustainability: The Case of Greece”, *Applied Economics Letters*, vol: 7, pp. 599-603.

ARIZE, A. C. (2002), “Imports and Exports in 50 Countries: Tests of Cointegration and Structural Breaks”, *International Review of Economics and Finance*, vol: 11, pp. 101-115.

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

BABAOĞLU, B. (2005), “Türkiye’de Cari İşlemler Dengesi Sürdürülebilirliği”, TCMB Uzmanlık Tezi, Ankara.

BAHARUMSHAH, A. Z., E. Lau ve S. Fountas (2003), “On Sustainability of Current Account Deficits: Evidence from Four ASEAN Countries”, *Journal of Asian Economics*, pp. 465-487.

BARIŞIK, S. ve H. Çetintaş (2006), “Türkiye’de Cari Açıkların Sürdürülebilirliği: 1987-2003 Yapısal Kırılma Modeli”, *Süleyman Demirel Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, C.11, S. 1, ss. 1-16.

CALDERON C., C. Alberto, ve L. Norman (2001), “Determinants of Current Account Deficits in Developing Countries”, *Policy Research Working Paper Series 2398*, The World Bank.

CELASUN, M. (2001), “Gelişen Ekonomilerin Dış Kaynak Kullanımı, Finansal Krizler ve Türkiye Örneği”, *Doğu Batı Dergisi*: 4 (17), ss. 42-173.

ÇİL YAVUZ, N. (2006), “Türkiye’de Turizm Gelirlerinin Ekonomik Büyümeye Etkisinin Testi: Yapısal Kırılma ve Nedensellik Testi”, *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 7 (2), ss. 162-171.

EREN, A. (1999), “Türkiye’nin Ekonomik Yapısı ve Güncel Sorunlar”, *Muğla Üniversitesi Yayını*, Muğla. (<http://www.mevzuatdergisi.com/2003/10a/03.htm>) (Erişim 15 Temmuz 2011).

ERTÜRK, E. (1999), *Makro İktisat*, Alfa Yayınları, Bursa.

EDWARDS, S. (2004), “Thirty Years of Current Account Imbalances, Current Account Reversals and Sudden Stops”, *NBER*, Working Paper No: 10276.

GANDOLFO, G. (2002), *International Finance and Open-Economy Macroeconomics*, Springer, Berlin.

HAKKIO ve Rush (1991), “Is The Budget Deficit Too Large?”, *Economic Inquiry*, Volume 29, pp. 429-445.

HUSTED, S. (1992) “The Emerging U.S. Current Account Deficit in the 1980s: A Cointegration Analysis”, *The Review of Economics and Statistics*, Vol: 74 (1), pp. 159-166.

İŞGÜDEN, T. ve M. Akyüz (1998), *Uluslararası İktisat*, Evrim Dağıtım, İstanbul.

KADILAR, C. (2000), *Uygulamalı Çok Değişkenli Zaman Serileri Analizi*, Hacettepe Üniversitesi Yayınları, Ankara.

KARLUK, R. (2009), *Uluslararası Ekonomi: Teori ve Politika*, 9. Baskı, Beta Basım Yayım Dağıtım, İstanbul.

KUTLAR, A. (2002), *Eş-Bütünleşme: Türkiye’de Para Talebi ve Döviz Kuru Uygulaması*, Yargı Yayınevi, Ankara.

MATSUBAYASHI, Y. (2005), “Are US Current Account Deficits Unsustainable? Testing for the Private and Government Intertemporal Budget Constraint”, *Japan and the World Economy*, Vol: 17, pp. 223-237.

MILESI-FERRETTI, M. and A. Razin (1996a) ,“Current Account Sustainability: Selected East Asian and Latin American Experiences”, *NBER Working Paper Series*, No: 5791, pp. 1-61.

MILESI-FERRETTI, M. and A. Razin (1996b), “Sustainability of Persistent Current Account Deficits”, *NBER Working Paper*, No: 5467.

MILESI-FERRETTI, G. M. and A. Razin (1997), “Sharp Reductions in Current Account Deficits: An Empirical Analysis,” *European Economic Review*, Vol: 42, May, pp. 897-908.

OBSTFELD, M. and Rogoff, K. (1994), “The Intertemporal Approach to the Current Account”, *National Bureau Economic Research, Working Paper*, No: 4893.

ONGUN, T. (2002), “*Türkiye’de Cari Açıklar ve Ekonomik Krizler*”, Kriz ve IMF Politikaları, editör: Ömer Faruk Çolak, Alkım Yayınevi, ss. 39-93.

ÖZMEN, E. (2004),”Cari Açık ve Ekonomi Politikaları Üzerine”, *İşletme ve Finans Dergisi*, Ekim 2004, ss. 6-9.

PARASIZ, İ. (1996), *Uluslararası Para Sistemi*, Ezgi Kitabevi. Bursa.

ROUBINI, R. and P. Watchel (1998), “Current Account Sustainability in Transition Economies” *NBER Working Paper Series*, pp. 1-72.

SAATÇIOĞLU, C. (2005),” *Ödemler Dengesi ve Türkiye Açısından Bir Değerlendirme*”, (<http://archive.ismmmo.org.tr/docs/malicozum/55MaliCozum/11%20-2055%20cem%20saatcioglu.doc>) (Erişim: 7 Temmuz 2012).

SEVÜKTEKİN, M., ve M. Nargeleçekenler (2007), *Ekonometrik Zaman Serileri Analizi (EViews Uygulamalı)*, Nobel Yayın Dağıtım, Ankara.

SEYİDOĞLU, H. (2003), *Uluslararası İktisat – Teori, Politika ve Uygulama*, Güzem Yayınları, Onbeşinci Baskı, İstanbul.

SEYİDOĞLU, H. (1993), *Uluslararası Finansman*, Güzem Can Yayınları. İstanbul.

TARI, R. (2005), *Ekonometri*, Kocaeli Üniversitesi Yayınları, Yayın No: 172, Kocaeli.

TELATAR, Erdinç (2006), *Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri*, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, TCMB İstatistik Genel Müdürlüğü, Ankara.

TİRYAKİ, T. (2002), “*Cari İşlemler Hesabına Çeşitli Yaklaşımlar, Sürdürülebilirlik ve Türkiye Örneği*”, TCMB Veri Tabanı.

TOGAN, S. ve Ersel, H. (2005), “*Current Account Sustainability: The Case of Turkey*”, AB’ye Katılım Sürecinde Makroekonomik Politikalar Konferansı, 6-7 Mayıs Ankara.

TUNCER, N. (2001), “Para krizleri ve Türkiye”, *İktisat Dergisi*, ss. 410-411.

UYGUR, E. (2004),” Türkiye’de Cari Açık Tartışmaları”, *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, 222, 12-23.

WU, L. (2000), “Mean Reversion of the Current Account: Evidence from the Panel Data Unit-Root Test”, *Economics Letters*, Vol: 66, pp. 213-222.

YAMAK, R. ve A. Korkmaz (2007), “Türk Cari İşlemler Açığı Sürdürülebilir mi? Ekonometrik Bir Yaklaşım”, *Bankacılar Dergisi*, ss. 17-32.

YAPAR SAÇIK, S. ve Alagöz, M.,(2010), “Türkiye’de Cari İşlemler Açığı Sorunu ve Borçlanma İle İlişkisi”, *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, Cilt 2, Sayı 2, ss. 113-120.

YILANCI, V. (2009), “Yapısal Kırılmalar Altında Türkiye İçin İşsizlik Histerisinin Sınanması”, *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 10 (2), ss. 324-335.

YÜCEL, F. ve R. Yanar (2005), “Türkiye’de Cari İşlem Açıkları Sürdürülebilir mi? Zaman Serileri Perspektifinden Bir Bakış”, *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Vol: 14 (2), ss. 483-492.

ZIVOT, E., Andrews, D.W.K. (1992), “Further Evidence of Great Crash, the Oil Price Shock and the Unit Root Hypothesis”, *Journal of Business and Economic Statistics*, 10 (3), pp. 251-270.

Ek Tablo: Ampirik Literatür

Yazar	Ülke ve Dönem	Yöntem	Bulgular
Uluslararası Literatür			
Apergis, Katrakilidis ve Tabakis (2000)	Yunanistan [1960-1994]	Eşbütünleşme	Sürdürülebilir
Adedeji (2001)	Nijerya [1960-1997]	Eşbütünleşme	Sürdürülebilir
Wu, Chen ve Lee (2001)	G-7 ülkelerinde [ABD, İngiltere, Fransa, Almanya, İtalya, Kanada ve Japonya] [1973:02-1998:04]	Panel Eşbütünleşme	Sürdürülebilir
Arize (2002)	50 ülke [1973:02-1998:01]	Panel Eşbütünleşme	Sürdürülebilir
Baharumshah, Lau ve Fountas (2003)	Endonezya, Malezya, Filipinler ve Tayland [1961-1999]	Eşbütünleşme	Malezya hariç diğer ülkelerde sürdürülemez
Hudson ve Stennett (2003)	Jamaika [1962-2002]	Eşbütünleşme	Sürdürülemez
Rayboudi, Sola ve Spagnola (2004)	Arjantin [1992:1-2001:3] Brezilya [1995:1-2002:2] Japonya, İngiltere ve ABD [1970:1-2002:4]	Markov Switching	Brezilya, Japonya ve İngiltere için sürdürülebilir; Arjantin ve ABD için sürdürülemez
Christopoulos ve León-Ledesma (2004)	ABD [1960-2004]	ESTAR	Sürdürülebilir
Matsubayashi (2005)	ABD [1975:01-1998:02]	Eşbütünleşme	Sürdürülebilir
Naqvi ve Marimune (2005)	Pakistan [1972:01-2004:04]	Eşbütünleşme	Sürdürülebilir
Perera ve Varma (2008)	Sri Lanka [1950-2006]	Eşbütünleşme	Sürdürülemez
Ulusal Literatür			
Babaoğlu (2005)	Türkiye [1987-2004]	VAR	Sürdürülemez
Kalyoncu (2005)	Türkiye [1987:01-2002:04]	Eşbütünleşme	Sürdürülebilir
Yücel ve Yarnar (2005)	Türkiye [1964-2003]	Eşbütünleşme	Sürdürülemez

Barışık ve Çe- tintaş (2006)	Türkiye [1987-2003]	Yapısal Kırılma	Sürdürülemez
Güneş (2006)	Türkiye [1987-2004]	Eşbütün- leşme	Sürdürülebilir
Akgül, Koç ve Koç (2007)	Türkiye [1992:01-2006:12]	Markov Switching	Cari açık için en iyi model önerisi
Ağaslan ve Akçoraoğlu (2007)	Türkiye [1987:01-2006:04]	VAR	Sürdürülemez
Yamak ve Korkmaz (2007)	Türkiye [2001:04-2005:09]	Eşbütün- leşme	Zayıf sürdürülebilir
Gülcan ve Önel (2008)	Türkiye [1992:01-2007:01]	Eşbütün- leşme	Sürdürülemez
Berke (2009)	Türkiye [1989:01-2006:02]	Parçalı Eş- bütünleşme	Sürdürülebilir
Peker (2009)	Türkiye [1992:02-2007:12]	Eşbütün- leşme	Düşük düzeyde sürdürülebilir
Ümit (2011)	Türkiye [1992:01-2010:02]	Eşbütün- leşme	Düşük düzeyde sürdürülebilir