



Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü  
Maliye Anabilim Dalı

**İKİZ AÇIKLARDA NEDENSELLİK İLİŞKİSİ: 1998-2012  
DÖNEMİ İÇİN TÜRKİYE UYGULAMASI**

Serpil Oğuz

Doktora Tezi

Ankara, 2013

İKİZ AÇIKLARDA NEDENSELLİK İLİŞKİSİ: 1998-2012  
DÖNEMİ İÇİN TÜRKİYE UYGULAMASI

Serpil Oğuz

Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü  
Maliye Anabilim Dalı

Doktora Tezi

Ankara, 2013

## KABUL VE ONAY

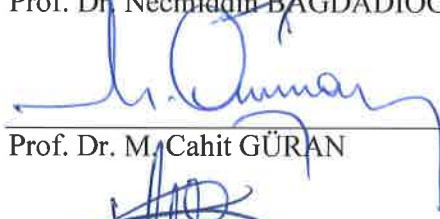
Serpil Oğuz tarafından hazırlanan “İkiz Açıklarda Nedensellik İlişkisi: 1998-2012 Dönemi İçin Türkiye Uygulaması” başlıklı bu çalışma, 3 Haziran 2013 tarihinde yapılan savunma sınavı sonucunda başarılı bulunarak jürimiz tarafından Doktora Tezi olarak kabul edilmiştir.



Prof. Dr. Metin TOPRAK (Başkan)



Prof. Dr. Necmiddin BAĞDADIÖĞLU (Danışman)



Prof. Dr. M. Cahit GÜRAN



Doç. Dr. A. Tarkan ÇAVUŞOĞLU



Doç. Dr. K. Ali AKKEMİK

Yukarıdaki imzaların adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylım.

Prof. Dr. Yusuf ÇELİK  
Enstitü Müdürü

## BİLDİRİM

Hazırladığım tezin/raporun tamamen kendi çalışmam olduğunu ve her alıntıya kaynak gösterdiğimi taahhüt eder, tezimin/raporumun kağıt ve elektronik kopyalarının Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü arşivlerinde aşağıda belirttiğim koşullarda saklanmasına izin verdiğimi onaylarım:

- Tezimin/Raporumun tamamı her yerden erişime açılabilir.
- Tezim/Raporum sadece Hacettepe Üniversitesi yerleşkelerinden erişime açılabilir.
- Tezimin/Raporumun.....süreyle erişime açılmasını istemiyorum. Bu sürenin sonunda uzatma için başvuruda bulunmadığım takdirde, tezimin/raporumun tamamı her yerden erişime açılabilir.

28 Haziran 2013

  
Serpil Oğuz

**BU ESER**

**SEVGİLİ ANNEME ADANMIŞTIR.**

## TEŞEKKÜR

Doktoraya başladığım ilk günden itibaren her zaman desteğini ve ilgisini esirgemeyen danışmanım ve değerli hocam Prof. Dr. Necmiddin Bağdadioğlu'na içten teşekkür ederim.

Tez jürimde yer alarak akademik tecrübe ve bilgisinden istifade etme imkanını bana veren kıymetli hocam Prof. Dr. Metin Toprak'a teşekkürlerimi sunarım. Tez jürimin üyeleri değerli hocalarım Prof. Dr. M. Cahit Güran'a ve Doç. Dr. A. Tarkan Çavuşoğlu'na öneri ve eleştirileriyle teze yapmış oldukları katkılardan dolayı teşekkür ederim.

Tez çalışmamın tamamlanmasında önemli bir katkı sağlayan kıymetli hocam Doç. Dr. K. Ali Akkemik'e gösterdiği sabır ve ilgisi için teşekkürlerimi sunarım.

Doktoraya başlamamın yegane nedeni olan sevgili eşim Fuat Oğuz'a bana bu zorlu süreçte her zaman gösterdiği anlayış, özveri ve destekten dolayı içten teşekkür ederim. Canım oğullarım Furkan ve Ahmet Kerim'e, tez süresince kendileriyle yeterince ilgilenemememi anlayışla karşılamalarından dolayı teşekkür ederim. Sevgili annem ve babam ile aileme gösterdikleri ilgiden ve özveriyle beni her zaman desteklediklerinden dolayı teşekkürlerimi sunarım.

## ÖZET

OĞUZ, Serpil. *İkiz Açıklarda Nedensellik İlişkisi: 1998-2012 Dönemi İçin Türkiye Uygulaması*, Doktora Tezi, Ankara, 2013.

Bu tezin amacı, maliye politikası ile dış ticaret politikası arasındaki ilişkinin incelenmesidir. Bu amaç doğrultusunda, ikiz açık teorisi ve literatürü detaylı olarak ele alınmaktadır. Türkiye ekonomisinde 1990'lardan itibaren bütçe dengesi ile cari işlemler dengesinin gelişimi incelenmekte ve iki denge arasındaki ilişki tartışılmaktadır. Ayrıca, Türkiye'nin 1990'lardan sonra yaşadığı iç kaynaklı krizlerde ve 2008 küresel krizinde bütçe dengesi-cari denge ilişkisi analiz edilmektedir. Türkiye ile ilgili ampirik uygulama bölümünde, vektör otoregresyon analizi (VAR), hata düzeltme modeli (ECM) ve Granger nedensellik analizi ile bütçe dengesi ile dış ticaret dengesi arasındaki ilişki ortaya konulmaktadır. Bu bölümde, 1998-2012 yılına ait çeyrek dönem verileri kullanılmaktadır. Çalışmada elde edilen sonuçlar, Türkiye'de incelenen dönemde bütçe açığından cari işlemler açığına ve cari işlemler açığından bütçe açığına doğru ters ve iki yönlü bir Granger nedensellik ilişkisinin bulunduğunu ortaya koymaktadır. Dolayısıyla, analiz sonuçları Türkiye için incelenen dönemde ikiz açık teorisinin geçerli olmadığını göstermektedir. Sonuç olarak, Türkiye'de cari açık sorununu çözmek için bütçe açığını azaltmak yeterli olmayıp, bu politikaların faiz ve döviz kuru politikasının yanı sıra en önemlisi cari açıktaki yapısal sorunu hedefleyen ticaret politikası tedbirleri ile desteklenmesi gerekmektedir.

### **Anahtar Sözcükler**

Maliye politikası, dış ticaret politikası, bütçe açığı, cari işlemler açığı, ikiz açık teorisi, vektör otoregresyon analizi (VAR), Granger nedensellik analizi.

## ABSTRACT

OĞUZ, Serpil. *The Causality Relationship in Twin Deficits: An Application to Turkey for the Period of 1998-2012*, Ph.D. Dissertation, Ankara, 2013.

The objective of this thesis is to evaluate the connection between fiscal policy and foreign trade policy. For this purpose, the theory of twin deficits and the relevant literature explored intensively. Progress in budget balance and current account balance and the relationship between these two balances have been examined since 1990's. Moreover, the relationship between budget balance and current account balance has been analyzed during the internal economic crises that Turkey has faced since the 1990s and throughout 2008 global financial crisis. In the empirical part of the thesis, the connection between budget balance and foreign trade balance is analyzed by using vector auto regression (VAR), error correction model (ECM) and Granger causality. In this part quarterly data between 1998 and 2012 were used. The results of the analysis show that during this period, there is a reverse and bi-directional causality between the two deficits, that is, budget deficit Granger causes current account deficit and vice-versa. Hence, the theory of twin deficit is not valid for this period in Turkey. These results show that decreasing budget deficit is not enough to solve the problem of current account deficit in Turkey. This policy should be supported with interest rate policy, exchange rate policy and most importantly with foreign trade policies designed to tackle with structural part of current account problem.

### **Key words:**

Fiscal policy, foreign trade policy, budget deficit, current account deficit, theory of twin deficits, vector auto regression analysis (VAR), Granger causality analysis.



## İÇİNDEKİLER

KABUL VE ONAY .....	i
BİLDİRİM.....	ii
ADAMA.....	iii
TEŞEKKÜR.....	iv
ÖZET .....	v
ABSTRACT.....	vi
İÇİNDEKİLER .....	vii
KISALTMALAR DİZİNİ.....	x
TABLolar DİZİNİ.....	xi
ŞEKİLLER DİZİNİ .....	xii
GİRİŞ.....	1
BÖLÜM I İKİZ AÇIK HİPOTEZİ: TEORİK YAKLAŞIMLAR.....	4
1.1 İKİZ AÇIKLAR HİPOTEZİNİN TEORİK ÇERÇEVESİ .....	4
1.1.1.Mundell-Fleming Modeli.....	4
1.1.2. Tasarruf-Yatırım Dengesi .....	10
1.1.3. Dönemlerarası Yaklaşımlar (Dinamik Stokastik Genel Denge Modelleri) .....	14
1.1.4. Rikardocu Denklik Hipotezi .....	18
1.1.5. Ekonominin Özelliklerinin Teorik Varsayımlara Etkisi.....	23
1.1.6. Teorik Tartışmaların Ampirik Bulgularla Değerlendirilmesi .....	25
1.2. MALİYE POLİTİKALARININ ETKİNLİĞİ KONUSUNDA TEORİK TARTIŞMALAR.....	28
1.2.1. Maliye Politikaları.....	28
1.2.2. Otomatik Mali Stabilizatörlerin Rolü.....	30
BÖLÜM II İKİZ AÇIK TEORİSİ KONUSUNDA AMPİRİK LİTERATÜR .....	34
2.1. İKİZ AÇIK TEORİSİYLE İLGİLİ AMPİRİK ÇALIŞMALAR.....	34
2.1.1. Vektör Otoregresyon Analizlerini (VAR) Kullanan İkiz Açık Ampirik Çalışmaları.....	34
2.1.2. Dinamik Stokastik Genel Denge Modellerini (Rikardocu Denklik Hipotezini) Kullanan Çalışmalar.....	43
2.1.3. İkiz Açık Ampirik Çalışmalarının Sonuçlarının Değerlendirilmesi .....	45
2.1.4. Türkiye İle İlgili İkiz Açık Ampirik Çalışmaları .....	47
2.2. MALİYE POLİTİKALARININ ETKİNLİĞİ İLE İLGİLİ AMPİRİK ÇALIŞMALAR.....	52
2.2.1. Otomatik Stabilizatörlerin Rolü ve Etkinliği Konusunda Ampirik Çalışmalar .....	58

BÖLÜM III TÜRKİYE EKONOMİSİNDE İKİZ AÇIK İLE İLGİLİ YAPISAL ÖZELLİKLER .....	62
3.1. TÜRKİYE EKONOMİSİNDE BÜTÇE AÇIĞI İLE CARİ AÇIK İLİŞKİSİ.....	62
3.1.1. Bütçe Dengesi Kavramı ve Bütçe Dengesindeki Gelişmeler.....	65
3.1.2. Cari İşlemler Dengesi Kavramı ve Cari İşlemler Dengesindeki Gelişmeler.....	68
3.1.3. Bütçe Dengesi ve Cari İşlemler Dengesi Arasındaki İlişki .....	72
3.2. 1990-2012 DÖNEMİNDE TÜRKİYE EKONOMİSİNİN GENEL DENGELERİ VE EKONOMİ POLİTİKALARI.....	76
3.3. 2008 SONRASINDA TÜRKİYE EKONOMİSİ VE KRİZİN DIŞ TİCARETE ETKİLERİ .....	85
3.4. 2008 SONRASINDA TÜRKİYE’ DE MALİYE VE DIŞ TİCARET POLİTİKALARI .....	95
3.4.1. Maliye Politikası Tedbirleri.....	95
3.4.2. Dış Ticaret Politikası Tedbirleri.....	97
3.4.3. Alınan Tedbirlerin Makro Ekonomik Etkileri ve Etkinliği.....	99
3.5. DÜNYA EKONOMİSİ VE TİCARETİNİN SON YILLARDAKİ SEYRİ.....	103
3.5.1. Dünyada Son Yıllarda Artan Korumacılık .....	106
3.5.2. Dünyada Yeni Korumacılık ve Ticarete Etkisi .....	110
3.6. TÜRKİYE EKONOMİSİNDE İKİZ AÇIK İLE İLGİLİ NİHAİ DEĞERLENDİRME .....	113
BÖLÜM IV İKİZ AÇIK TEORİSİNİN TÜRKİYE UYGULAMASI .....	116
4.1.KAMU HARCAMALARI İLE DIŞ TİCARET ARASINDAKİ İLİŞKİNİN MODEL YOLUYLA TEST EDİLMESİ .....	116
4.1.1.Ekonometrik Modelde Takip Edilecek Yöntem.....	118
4.2. ANALİZDE KULLANILAN MODELLER .....	119
4.2.1. Kamu Harcamaları ile Toplam Ticaret Arasındaki İlişki .....	119
4.2.2. Kamu Harcamaları ile İthalat Arasındaki İlişki.....	120
4.3. AMPİRİK BULGULAR .....	121
4.3.1.Durağanlık (Birim Kök) Test Sonuçları.....	121
4.3.2.Eşbütünleşme Testlerinin Sonuçları.....	123
4.3.3. VAR ve ECM Modelleri .....	125
4.3.4. Varyans Ayrıştırması .....	132
4.3.5. Etki (İtki –Tepki Analizi).....	135
4.3.6. Granger Nedensellik Testi Sonuçları .....	137
4.4. MODEL BULGULARININ DEĞERLENDİRİLMESİ .....	138
SONUÇ VE DEĞERLENDİRME .....	141
EK: VAR Modellerinin Sonuçları .....	146

KAYNAKÇA.....	153
ÖZGEÇMİŞ .....	169

## KISALTMALAR DİZİNİ

AB	Avrupa Birliği
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
BDDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BDT	Bağımsız Devletler Topluluğu
DB	Dünya Bankası
DPT	Devlet Planlama Teşkilatı
DSGE	Dinamik Stokastik Genel Denge Modeli
DTÖ	Dünya Ticaret Örgütü
ECM	Hata Düzeltme Modeli
FDI	Doğrudan Yabancı Sermaye Girişii
G20	Gelişmiş 20 Ülke
GATT	Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması
GSMH	Gayri Safi Milli Hasıla
GSYH	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
IMF	Uluslararası Para Fonu
KDV	Katma Değer Vergisi
KİT	Kamu İktisadi Teşebbüsü
KOBİ	Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler
MF	Mundell-Fleming Modeli
MFD	Mundell-Fleming-Dornbusch Modeli
NOEM	Yeni Açık Ekonomi Modeli
OECD	Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü
OVP	Orta Vadeli Plan
ÖTV	Özel Tüketim Vergisi
RBC	Reel İş Döngüsü Modeli
RTA	Bölgesel Ticaret Anlaşması
STAR	Yumuşak Geçişli Otoregresif Model
SVAR	Yapısal Vektör Otoregresyon Modeli
TMSF	Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
TTA	Tercihli Ticaret Anlaşması
TÜFE	Tüketici Fiyat Endeksi
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
VAR	Vektör Otoregresyon Modeli
WTO	Dünya Ticaret Örgütü

## TABLOLAR DİZİNİ

Tablo 1. VAR Analizini Kullanan Ampirik Çalışmalar .....	35
Tablo 2. Türkiye’de İkiz Açık Konusunda Yapılan Ampirik Çalışmalar .....	47
Tablo 3. İhracat, İthalat, Dış Ticaret Açığı ve Cari Açık (2002-2012) .....	88
Tablo 4. Cari Denge, Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Portföy Yatırımları ve Rezerv Değişimi (Milyon \$).....	93
Tablo 5. Bütçe Dengesi ve Krizde Alınan İhtiyari Tedbirlerin Bütçeye Etkisi.....	100
Tablo 6. G-20 Ülkelerinin Krizle İlgili Aldıkları İhtiyari Mali Büyümenin GSYH’ye Oranı .....	101
Tablo 7. Mali Genişlemenin G-20 Ülkelerinin Büyümesi Üzerindeki Etkisi.....	102
Tablo 8. Birim Kök Test Sonuçları (ADF test sonuçları) .....	122
Tablo 9. Birim Kök Test Sonuçları (Phillips-Perron test sonuçları) .....	122
Tablo 10. Ticaret ve Kamu Harcamaları İçin Eşbütünleşme Testi Sonuçları .....	124
Tablo 11. Kamu Harcamaları ve İthalat İçin Eşbütünleşme Testi Sonuçları .....	124
Tablo 12. Eşbütünleşme Denklemleri .....	125
Tablo 13. Kamu Harcamaları ve Toplam Ticaret için VAR Modeline Dayanan Optimum Gecikme Değerleri.....	126
Tablo 14. Kamu Harcamaları ve İthalat için VAR Modeline Dayanan Optimum Gecikme Değerleri.....	126
Tablo 15. Kamu Harcamaları ve Toplam Ticaret İçin ECM Model Sonuçları.....	128
Tablo 16. Kamu Harcamaları ve İthalat İçin ECM Model Sonuçları.....	130
Tablo 17. Kamu Harcamaları ve İthalat İçin ECM Model Sonuçları.....	131
Tablo 18. Varyans Ayrıştırması: Kamu Harcamaları ve Toplam Ticaret .....	133
Tablo 19. Varyans Ayrıştırması: Kamu Harcamaları ve İthalat.....	134
Tablo 20. Granger Nedensellik Testi Sonuçları .....	137

## ŞEKİLLER DİZİNİ

Şekil 1. Mundell-Fleming Model (Esnek Döviz Kuru Varsayımı) .....	7
Şekil 2. Reel Faiz Oranı – Tüketim İlişkisi.....	9
Şekil 3. Para Miktarındaki Artışın Etkileri .....	9
Şekil 4. Bütçe ve Cari Açık Arasındaki İlişki.....	13
Şekil 5. Bütçe Açığı-Cari Açık Arasında Olabilecek 4 Farklı Nedensellik İlişkisi .....	27
Şekil 6. 1980-2012 Arasında Bütçe Dengesi/GSYH (%) .....	67
Şekil 7. 1980-2012 Arasında Cari İşlemler Dengesi/GSYH (%) .....	70
Şekil 8. GSYH, Dış Ticaret Dengesi ve Cari İşlemler Dengesi İlişkisi (1980-2010) .....	71
Şekil 9. Cari İşlemler Dengesi/GSYH ve Bütçe Dengesi/GSYH İlişkisi (1980-2012).....	73
Şekil 10. 1990-2012 Arasında Faiz Dışı Bütçe Dengesi/GSYH (%) .....	77
Şekil 11. Kamu Kesimi Borçlanma Gereği ile Kamu Kesimi Faiz Ödemeleri/GSYH.....	78
Şekil 12. 1990-2006 Arasında GSYH Reel Büyüme Hızı (1987 Sabit Fiyatlarla) .....	80
Şekil 13. 1990-2012 Arasında Tüketici Fiyat Endeksi (Yıllık Ortalama % Değişim).....	81
Şekil 14. 1990-2010 Arasında Reel Döviz Kurları .....	82
Şekil 15. 2000-2012 Arasında GSYH ve İmalat Sanayi Büyüme Hızları.....	85
Şekil 16. Kamu Harcamaları, Ticaret ve İthalat Zaman Serileri .....	117
Şekil 17. Kamu Harcamaları, Ticaret ve İthalat Zaman Serileri (GSYH'ye Oran) .....	117
Şekil 18. Kamu Harcamaları ve Toplam Ticaret İçin Tepki Fonksiyonu .....	136
Şekil 19. Kamu Harcamaları ve İthalat İçin Tepki Fonksiyonu.....	137

## GİRİŞ

1980'lerin başında ABD'de bütçe açığı artarken, aynı zamanda doların değer kazanmasıyla birlikte cari açığın da artması "ikiz açık" teorisini gündeme getirmiştir. 1990'larda Avrupa ülkelerinde de bütçe açıklarındaki artış yerel paraların değer kazanmasına yol açmış ve beraberinde artan cari açık sorunu yaşanmıştır. 2000'li yılların başında ABD'de George W. Bush hükümetinin başa geçmesiyle genişleyici maliye politikalarının kullanımının artması, bütçe açığı ve cari açık arasındaki ilişkinin yeniden gündeme gelmesine yol açmıştır. Böylece, 1980'lerden itibaren araştırmacıların ilgi odağı olan ikiz açık teorisi son yıllarda yeni teorik yaklaşımların da ilave edilmesiyle farklı boyutlar kazanarak, çok sayıda teorik ve ampirik çalışmaya konu olmuştur.

Ülkelerin maliye politikaları faiz oranı, döviz kuru, nisbi fiyatlar gibi ekonominin önemli değişkenlerini etkileyerek, tüketicilerin ve özel sektörün üretim, tüketim ve yatırım kararlarını değiştirme gücüne sahiptir. İkiz açık teorisi, mali aktarım mekanizması ne şekilde olursa olsun, genişleyici maliye politikaları sonucu artan hükümet harcamaları veya vergi indirimleri nedeniyle özel sektörün tasarruflarındaki artışın, azalan kamu tasarruflarını telafi etmede yetersiz kalarak, bütçe dengesindeki kötüleşmenin aynı zamanda cari dengeyi de kötüleştirceğini tahmin etmektedir.

İkiz açık teorisinin geçerliliğine ilişkin ampirik bulgular her zaman teorik varsayımları desteklemediği gibi, son yıllarda yapılan çalışmalarda ikiz açık yerine ikiz ayrışma olarak adlandırılan kamu harcamalarının cari açığı olumlu etkilediği şeklinde ikiz açık teorisinin tahminlerinin tam tersi sonuçlara da ulaşılmaktadır. Ayrıca, yapılan bazı çalışmalarda bütçe açığı ile cari açık arasındaki ilişkide nedenselliğin yönünün cari açıktan bütçe açığına doğru, bir başka deyişle ters yönlü, bazı çalışmalarda ise her iki değişkenin birbirini etkilediği iki yönlü nedensellik ilişkilerine de rastlanmaktadır. İkiz açık konusunda yapılan ampirik çalışmaların sonuçları çalışmada kullanılan yöntemin ve parametrelerin yanısıra, seçilen ülkenin büyüklüğü, dışa açıklığı ve döviz kuru esnekliği gibi özelliklerine bağlı olarak da değişiklik göstermektedir.

İkiz açık teorisiyle ilgili tartışmalar, dünya ekonomisinin 2008 küresel finansal krizi gibi 1930'lardan bu yana yaşadığı en büyük krizle karşı karşıya olduğu bir dönemde

ekonominin normal dönemlerinde olduğu anlamdan çok daha farklı bir anlam kazanmaktadır. Kriz öncesinde ülkelerin maliye politikalarına ihtiyatla yaklaştığı, ekonomide istikrarı sağlamak için daha çok para politikalarını tercih ettiği bir dönem yaşanırken, krizle birlikte bu yaklaşım tersine dönerek, başta gelişmiş ülkeler olmak üzere dünya ekonomilerinde Keynesçi politikalara geri dönüş yaşandığını görmekteyiz. Krizde ülkelerin resesyona mücadele amacıyla artan maliye politikası müdahaleleri yeniden bütçe açıklarını ve muhtemel cari açıkları gündeme getirmektedir.

Diğer taraftan, bütçe açığı ve cari açık krizlerin sonucu olarak yaşanabileceği gibi aynı zamanda ülkeleri krize sürükleyen en önemli makroekonomik dengesizlikler arasında yer almaktadır. Türkiye’de yaşanan 1994 ve 2000-2001 krizlerinin temelinde de artan kamu harcamaları ve borçlanmaları nedeniyle bütçe açığındaki artış ve buna bağlı olarak döviz kurunun değerlenmesi ve cari açığın artması, böylece ekonominin temel yapısal dengesizliklerinin ülkeyi spekülasyon ataklarına açık hale getirmesi bulunmaktadır.

Türkiye’de 1990’lı yılların ortalarından itibaren uygulanan maliye politikası tedbirleri sonucunda, bütçe dengesinde önemli bir iyileşme yaşanırken, devam eden sıcak para politikası nedeniyle cari denge kötüleşmiş ve 2008 kriziyle birlikte Türkiye’nin en önemli yapısal kırılganlığının cari açığın sürdürülebilirliği olduğu ortaya çıkmıştır.

Maliye politikası ile dış ticaret arasındaki ilişki konusunda bugüne kadar yapılan çalışmalarda ekonominin normal dönemleri dikkate alınmış, bu ilişkiyi ekonominin resesyona veya kriz dönemleri de dikkate alarak inceleyen çalışmalara rastlanmamıştır. Bu nedenle, maliye politikası ile dış ticaret politikası ilişkisini krizin etkisini de gözönünde bulundurarak inceleyen bu çalışmanın literatüre bu anlamda katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

Bu çerçevede, çalışma 4 bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde, ikiz açık teorisi ve maliye politikasının etkinliğine yönelik teorik tartışmalar ele alınacaktır. Bu bölümde, ikiz açık teorisinin temelini oluşturan, Keynesçi yaklaşımı kullanan Mundell-Fleming modelinin yanısıra, tasarruf-yatırım dengesi açısından bütçe dengesi ile dış denge arasındaki ilişki incelenecek ve Rikardocu denklik hipotezinin ileri görüşlü bireyler varsayımını kullanan günümüzün modern dinamik stokastik genel denge (DSGE) modelleri tartışılacaktır.



Çalışmanın, ikinci bölümünde ikiz açık teorisiyle ilgili ampirik çalışmalar, Keynesçi yaklaşım ve Rikardocu denklik yaklaşımının varsayımlarını kullanan modellere yer verilerek detaylı bir şekilde ele alınacaktır. Bu kapsamda çalışmaların büyük bir kısmında kullanılan vektör otoregresyon analizi (VAR) ve yapısal vektör otoregresyon (SVAR) analizlerinin sonuçlarına yer verilecektir. Bu bölümde ayrıca, maliye politikalarının ve otomatik stabilizatörlerin etkinliği konusunda yapılan ampirik çalışmaları inceleyen literatür de incelenecektir.

Tezin üçüncü bölümünde 1990'lerden itibaren Türkiye ekonomisinde yaşanan gelişmeler ile Türkiye'nin yaşadığı iç kaynaklı krizlerde bütçe açığı ve cari açığın rolüne değinilecek ve iki açık arasındaki ilişkinin gelişimi yıllar itibariyle ele alınacaktır. Ayrıca, 2008 küresel finansal krizi sonrasında Türkiye ekonomisindeki gelişmeler ile krizde uygulanan maliye ve dış ticaret tedbirleri, dünyada uygulanan tedbirler ile de karşılaştırılarak etkileri ve etkinliği açısından tartışılacaktır. Bu bölümde, Türkiye'nin iç ve dış dengelerindeki gelişimi daha iyi ortaya koyabilmek için son yıllarda dünya ticaretindeki gelişmeler ve kriz sonrasında ticaret politikalarında artan korumacı yaklaşımlar ile krizde alınan ticarete yönelik tedbirlere de yer verilecektir.

Tezin son bölümü olan dördüncü bölümünde, 1998-2012 yılları arasında çeyrek dönem verileri kullanılarak Türkiye'de kamu harcamaları ile toplam ticaret ve ithalat arasındaki ilişki ilk olarak VAR analizi ve hata düzeltme modeli (ECM) kullanılarak incelenecektir. İkinci olarak da Granger nedensellik analizi yapılmak suretiyle değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi araştırılacaktır.

Tezin sonuç ve değerlendirme kısmında Türkiye ile ilgili model çalışmasının sonuçları da dikkate alınarak, ikiz açık teorisinin Türkiye açısından geçerli olup olmadığı ile bütçe açığı ve cari açık arasındaki ilişkinin yönü ve büyüklüğü değerlendirilecek ve Türkiye'ye yönelik politika önerilerine yer verilecektir.

## BÖLÜM I

### İKİZ AÇIK HİPOTEZİ: TEORİK YAKLAŞIMLAR

#### 1.1 İKİZ AÇIKLAR HİPOTEZİNİN TEORİK ÇERÇEVESİ

1980’lerde ABD’de bütçe açığında artış yaşanırken, aynı zamanda güçlü doların cari dengenin kötüleşmesine de yol açması, “ikiz açık” teorisinin ortaya atılmasına neden olmuştur. Gelişmekte olan ülkelerde de 1980’lerin başında bütçe açıkları sürdürülemez boyutlara ulaşmıştır. 1970’lerde yaşanan petrol şokları nedeniyle artan ithalat fiyatları ve dış borçlar özellikle Latin Amerika ülkelerinde ciddi ödemeler dengesi sorunlarına yol açmış ve bütçe dengesi ile cari denge arasındaki ilişkinin gelişmekte olan ülkelerde çok daha güçlü olduğu düşüncesine neden olmuştur (Baharumshah ve Lau, 2005). 2000’li yıllara geldiğimizde özellikle ABD’de artan savunma harcamaları nedeniyle, bütçe dengesinin yeniden kötüleşirken, cari açıkların yüksek düzeylere ulaşması ikiz açık tartışmalarını yeniden gündeme getirmiştir (Corsetti ve Müller, 2006).

İkiz açık teorisinin temeli Mundell ve Fleming’in 1960’lı yılların başında geliştirdiği IS-LM modelinin açık ekonomi varsayımına dayanmaktadır. Bu bölümde, Mundell-Fleming modelinin yanısıra, Rikardocu denklik teorisinin ileri görüşlü bireyler varsayımına dayanan modern dinamik stokastik genel denge (DSGE) modelleri incelenecektir. Ayrıca, tasarruf-yatırım dengesi açısından bütçe açığı ile cari açık arasındaki ilişki ele alınacaktır.

##### 1.1.1.Mundell-Fleming Modeli

İktisat tarihinde açık ekonomi teorisi, yeni bir konu değildir. Bu konunun kökenleri Merkantilist düşünceye kadar gitmektedir. Ancak, dış ticaret, sermaye ve döviz kuru hareketlerinin matematiksel modele dayandırılması, geçtiğimiz 60 yıllık dönemde ortaya çıkan daha yeni bir konudur. 1960’lı yılların başında Robert Mundell ve Marcus Fleming tarafından geliştirilen Mundell-Fleming (MF) modeli, Keynes’in Genel

Teorisini esas alarak geliştirilen IS-LM modeline açık ekonomi varsayımını dahil ederek, makro ekonomik teoriye önemli bir katkıda bulunmuştur.

Parasalıcı modellerle birlikte MF modeli modern döviz kuru teorisinin temelini oluşturmaktadır. (Wickens, 2008). Dornbusch tarafından sentezi yapılan model ise, esnek kur rejimi ve sermayenin tam hareketliliği esasına dayanan Mundell ve Fleming modelidir (Dornbusch, 1980). Bu yönüyle, daha genel IS-LM-BP modelinden farklılık arz etmektedir. Mundell-Fleming'in geliştirdiği genel modelde, hem sabit hem de esnek kur rejimi ve sermayenin her türlü derecedeki hareketliliği ele alınmıştır. Dornbusch, esnek kur rejimi ve sermayenin tam hareketliliği varsayımına dayanan modelde, genişleyici para ve maliye politikalarının etkisini incelemiş ve genişleyici maliye politikasının dış ticaret dengesinde kötüleşmeye yol açarak, ekonomik büyüme üzerinde tam bir dışlama etkisine yol açacağını belirtmiştir (Young ve Darity, 2004).

Wickens (2008), MF modelinin sermayenin tam hareketli ve fiyatların katı olduğu bir dünyada nominal döviz kurunun esnekliği esasına dayandığını belirtmektedir. Buna göre MF modeli, fiyat seviyesinin sabit olduğu bir durumda, IS, LM ve korumasız faiz haddi, UIP, olmak üzere üç denklemden oluşmaktadır:

$$\text{IS: } y_t = \alpha(s_t + p_t^* - p_t) - \beta R_t + \gamma g_t + \delta y_t^*,$$

$$\text{LM: } m_t = p_t + y_t - \lambda R_t^*,$$

$$\text{UIP: } R_t = R_t^* + E_t (s_{t+1} - s_t).$$

IS denkleminde  $y_t$  ulusal üretimi,  $y_t^*$  yurt dışı üretimi,  $s_t$  nominal döviz kurunu,  $p_t$  yurtiçi fiyat düzeyini,  $p_t^*$  yurt dışı fiyat düzeyini,  $(s_t + p_t^* - p_t)$  reel döviz kurunu,  $R_t$  nominal yurtiçi faiz oranını,  $R_t^*$  nominal yurt dışı faiz oranını,  $g_t$  dışsal kamu harcamasını,  $m_t$  nominal para talebini,  $E_t (s_{t+1} - s_t)$  ise döviz kurunda değer kaybı beklentisini göstermektedir. Bu denklemlerde, nominal döviz kuru, üretim ve yurtiçi faiz oranı üç içsel değişkendir. Uzun vadede bu üç içsel değişken için denklemlerin çözümü sonucunda, üretim LM denlemi, döviz kuru IS denlemi ve faiz oranı UIP denleminde belirlenmektedir. Böylece, uzun vadede, para arzındaki artış ve hükümet harcamalarındaki bir düşüş, nominal döviz kurunun değer kaybetmesine yol açmaktadır.

Üretim sadece para politikasından etkilenmektedir. Maliye politikasının dışlama etkisi nedeniyle üretim üzerinde bir etkisi yoktur. Bu sonuç, nominal döviz kuru sabit tutulduğunda para ve maliye politikasının üretim üzerindeki etkisinin tam tersidir. MF modelinde, hükümet harcamalarındaki bir artış döviz kurunun değerlenmesine yol açmakta, bu da özel tüketimin yerli mallardan yabancı mallara kaymasına neden olmaktadır. Üretim değişmediği için, yerli mallardan yabancı mallara kaymanın hükümet harcamalarındaki artışa eşit olması gerekmektedir. Dolayısıyla, hükümetin yerli mallar üzerinde artan harcaması özel sektörün yerli mal tüketiminin aleyhine gerçekleşmektedir (Wickens, 2008).

MF modeli, IS-LM modelinde olduğu gibi fiyatların yurtiçinde ve yurtdışında sabit olduğunu varsaymaktadır. Ayrıca, yerli ve yabancı malların birbirinin tam ikamesi olmadığı, ancak yerli ve yabancı varlıkların birbirinin tam ikamesi olduğu ve aynı beklenen getiri oranına sahip olduğu varsayımlarını kabul eder. Buna ilaveten, ülkenin küçük ekonomi olduğu ve yabancı değişkenleri etkileyemeyerek, bunları veri olarak aldığı varsaymaktadır. Model, daha önce belirtildiği gibi, sabit veya değişken kura göre çalışılabilir. Biz burada, Blanchard ve Fischer (1992) ve Romer (1996)'i esas alarak modelin değişken kura göre nasıl çalıştığını tartışacağız.

LM ilişkisinde döviz ikamesi olmadığı zımni olarak varsayılıyor. Buna göre LM;

$$\underline{M} = L(Y, i)$$

P

Statik denge noktasında eğer döviz kuru beklentileri sabit ise, yurtiçi faiz oranı (i) dünya faiz oranına (i') eşit olmalıdır. Bu durumda denge noktasında;

$$\underline{M} = L(Y, i') \quad (1)$$

P

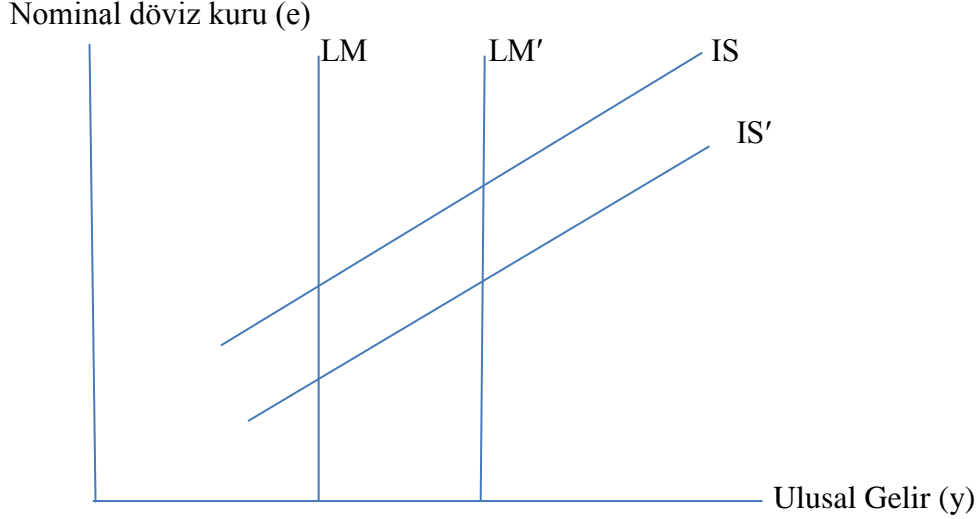
P ve P' sırasıyla yurtiçi ve yabancı fiyat seviyelerini temsil etmektedir. e ise bir birim yabancı paranın yerli para cinsinden değeri olmak üzere nominal döviz kurunu göstermektedir. Bu durumda denge noktasında IS eğrisi ise;

$$Y = A(i', Y, \underline{eP}', F) \quad (2)$$

P

Yukarıda verilen iki eşitliği esas alarak ( $e$ ,  $Y$ ) düzleminde grafiğe dönüştürülmüş hali Şekil 1’de görülmektedir. Belli bir  $M/P$  ve dünya faiz oranı ( $i'$ ) için tek bir  $Y$  değeri olduğundan, LM eğrisi diktir. Döviz kurunun değer kaybetmesi talepte ve denge üretiminde artışa yol açtığından IS eğrisi yukarı doğru artan bir eğime sahiptir.

**Şekil 1.** Mundell-Fleming Model (Esnek Döviz Kuru Varsayımı)



Kaynak: Blanchard ve Fischer (1992, s. 539); Romer (1996, s. 208)

Blanchard ve Fisher (1992)’e göre, yukarıdaki denge para ve maliye politikalarının etkinliği konusunda önemli sonuçlara sahiptir. Para stoğundaki bir artış, LM eğrisini  $LM''$ ’ye kaydırarak, üretimde bir artışa ve yerli parada değer kaybına yol açmaktadır. Genişleyici maliye politikası ise, IS eğrisini  $IS''$ ’ye kaydırırken, yerli paranın değerlenmesine yol açmakta ve üretim seviyesini etkilememektedir. Bu sonuçların anlaşılabilmesi için sabit fiyat seviyesi ve faiz oranıyla birlikte değerlendirilmesi gerekmektedir. Faiz oranı paranın dolaşım hızını sabitlerken, fiyat seviyesinin sabit olması, para miktarındaki bir artışı reel üretim artışına dönüştürmektedir. Daha yüksek üretim miktarını destekleyen bir talebin oluşması için de döviz kurunun değer kaybetmesi gerekmektedir.

Diğer taraftan, mali büyüme sonucunda toplam talepteki artış ise, para stoğu sabit olduğundan faiz oranlarının artmasına, faiz oranlarındaki yükseliş ise, ülkeye yabancı sermaye girişinin artmasına yol açmaktadır. Artan yabancı sermaye girişi ile birlikte

yerli paraya olan talep artışı döviz kurunun değerlenmesine, bu da net ihracatın düşmesine neden olmaktadır. Döviz kurunun değerlenmesi tüketimin yerli mallardan yabancı mallara kaymasına yol açmaktadır. Net ihracattaki düşüş, başlangıçtaki talep artışını tam olarak bastıracak büyüklükte; net sermaye girişindeki artış ise cari açığı artıran artışa eşit büyüklüktedir.

Dolayısıyla, MF modelinin yukarıda belirtilen varsayımları altında genişleyici maliye politikası, üretim üzerinde bir etkiye sahip olmayıp, sadece eşit miktarda cari açık artışına yol açmaktadır. Bu model, basit bir statik denge modeli olmakla birlikte, beklentiler ve fiyat ayarlamaları gibi modele diğer unsurlar dahil edilebilir. MF modelin en önemli ve ilginç sentezi Dornbusch tarafından geliştirilen modeldir (Blanchard ve Fischer, 1992).

#### **1.1.1.1. Dornbusch'un Döviz Kurunun Hedefi Aşması (Overshooting) Modeli**

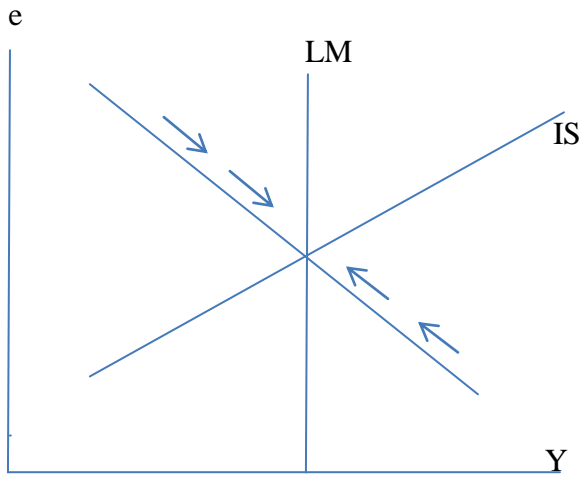
Mundell-Fleming modelinde, fiyatlar sabit varsayılırken, parasalcı modelde fiyatlar tam esnek varsayılmaktadır. Dornbusch'un hedef aşma modelinde fiyatlar esnek fakat yapışkan varsayılmıştır. Dornbusch modeli, MF model ile parasalcı döviz kuru modellerine enflasyon oranına ilişkin bir eşitlik ilave edilerek geliştirilmiştir. Modelde fiyatların anında ayarlanmadığı varsayılmış ve bu kısa vadede döviz kuru ve üretimde uzun vadeye göre daha fazla değişkenlik olabileceği sonucuna götürmüştür (Wickens, 2008).

Blanchard ve Fischer (1992; s.540), Dornbusch modelini daha da basitleştirerek, üretimin harcamalardaki değişikliklere yavaşça ayarlandığını ve reel faiz oranının tüketimi doğrudan etkilemediğini varsaymıştır. Sistemin nasıl çalıştığı Şekil 2'de gösterilmektedir. LM eğrisinin sağ tarafında yurtiçi faiz oranı yabancı faiz oranından yüksek olduğundan döviz kurunun değer kaybetmesi gerekmektedir. IS eğrisinin üzerinde bir noktadan başlayarak üretimde bir artış ise, aşırı arz anlamına geleceğinden üretim düşecektir. Bu nedenle denge noktası kararlı bir dengenin bir dengesidir.

Böyle bir durumdan para miktarının arttığını varsaydığımızda, yeni denge noktası Şekil 3'te E' noktası olarak gösterilmektedir. İlk olarak döviz kurunda E noktasından A

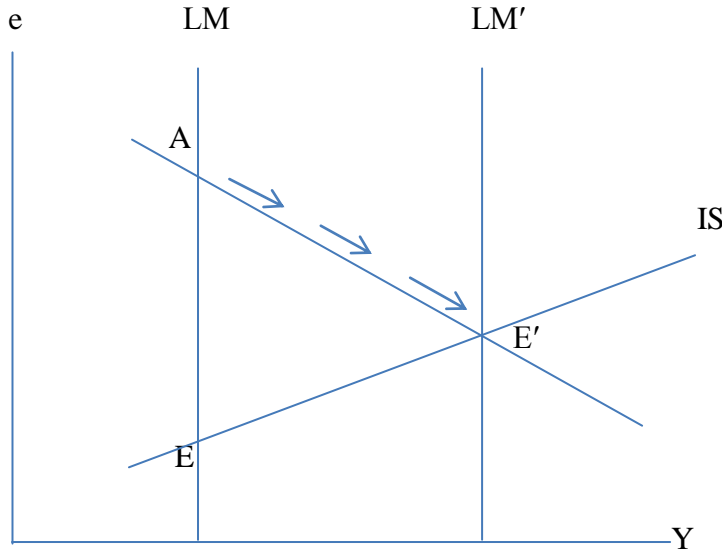
noktasına atlama şeklinde olan ayarlama zaman içerisinde üretim ve döviz kurunun ayarlanması ile  $AE'$  boyunca gerçekleşmektedir. Döviz kuru önce uzun dönem seviyesinin üzerinde büyük bir değer kaybına uğramakta ve daha sonra bunu döviz kurunda bir değerlenme izlenmektedir. Para arzındaki artış esnasında üretimin ve fiyatların sabit olması nominal oranda bir ayarlamayı gerektirmektedir. Yurtiçi faizler ile yabancı faizler arasındaki fark sermaye çıkışlarına ve bu da döviz kurunda değer kaybına yol açmaktadır.

**Şekil 2.** Reel Faiz Oranı – Tüketim İlişkisi



Kaynak: Blanchard ve Fischer (1992; s. 541)

**Şekil 3.** Para Miktarındaki Artışın Etkileri



Kaynak: Blanchard ve Fischer (1992; s. 541)

Döviz kuru, Şekil 3'te A noktasına kadar değer kaybetmekte ve bu noktada döviz kurunun değer kazanması beklentisi döviz kurunun gereğinden fazla değer kaybettiğini göstermektedir. Yeni denge noktası ise, döviz kurunun A noktasına göre değer kazandığı E' noktasında oluşmaktadır.

Dornbusch tarafından ulaşılan sonuçlar, Blanchard ve Fischer'in yukarıda verilen sonuçları ile aynıdır. Sadece Dornbusch üretim yerine, fiyat seviyesinin kısa vadede daha yavaş ayarlandığını varsaymıştır. Nominal para miktarındaki artış, kısa vadede döviz kurunda nominal ve reel olarak önemli bir değer kaybına yol açacak ve uzun vadede yeni bir denge noktasında aynı reel döviz kuruna geri dönecektir. Ayrıca, Dornbusch, fiyat seviyesi toplam talepteki değişikliklere ne kadar yavaş ayarlanıyor ise, para miktarındaki artışla birlikte döviz kurundaki başlangıçtaki değişikliğin de o kadar büyük olacağını bulmuştur (Dornbusch, 1980). MF modelde katı olarak varsayılan fiyatlar, Dornbusch modelinde yapışkan olarak varsayıldığından, döviz kurundaki ayarlanma zaman almaktadır. Ayrıca, döviz kurunun gelecekte değişeceği beklentisi, nominal kurun uzun dönem değerinin üzerine çıkmasına yol açmaktadır (Wickens, 2008).

Obstfeld ve Rogoff (1995) Dornbusch'un hedef aşma modelinin bazı eksikleri olduğunu belirterek eleştirmektedir. En önemli eksiklik olarak modelin açık bir teorik yapısının bulunmaması, özellikle toplam arzın firma ve birey davranışlarıyla ilgili mikro temellerinin bulunmaması belirtilmektedir. Bu nedenle, fiyatların önceden belirlendiği ve piyasaları dengeleyemediği durumda, toplam talep ile toplam arz arasındaki boşluğun nasıl doldurulacağını modelde tahmin edilememesi eleştirilmektedir.

### **1.1.2. Tasarruf-Yatırım Dengesi**

Bütçe açığı ile cari açık arasındaki ilişki, tasarruflar ile yatırımlar arasında dinamik bir ilişkinin zımni olarak kabul edilmesine dayanmaktadır. Bu iki açık arasında görünür bir ilişkinin olmadığını savunan karşıt görüşler, tasarruflar ile yatırımlar arasındaki dinamik ilişkinin varlığını sorgulamaktadırlar. Bu da, cari dangedeki açığın, ekonominin rekabet gücündeki düşüş, ulusal tasarruf-yatırım dengesinin tutturulamaması ve yurtiçi tasarruflardaki yetersizlik gibi argümanlarla açıklanmasına gitmektedir (Khalid, 2007).



Bütçe açığı ile cari açık arasındaki ilişkiyi açık bir ekonomide analiz etmek için geleneksel ulusal gelir hesabındaki özdeşlikler kullanılabilir. Ulusal gelir özdeşlikleri kullanılarak, benzer sonuca farklı şekillerde ulaşan çalışmalar bulunmakla birlikte bu kısımda, Salvatore (2006) esas alınacaktır.

$$C + I + G + (X-M) - R = C + SD + T \quad (1)$$

Yukarıda özdeşlik (1)'de C, özel tüketim harcamalarını; I yurtiçi özel yatırımları; G hükümet harcamalarını; X ve M, sırasıyla ihracat ve ithalatı; R yurtdışına net transferleri; SD yurtiçi özel tasarrufları; T ise hükümetin vergi gelirlerini göstermektedir.

Bütçe açığı ile cari açık arasındaki ilişkiyi açığa çıkarmak için özdeşlik (1)'i yeniden düzenlediğimizde aşağıdaki özdeşlik (2)'yi elde etmekteyiz:

$$(G - T) = (SD - I) + (M + R - X) \quad (2)$$

Özdeşlik (2), hükümetin bütçe açığının (G - T), yurtiçi tasarruflar ile yurtiçi yatırımlar arasındaki fark (SD - I) ve cari açık (M + R - X) toplamına eşit olması gerektiğini göstermektedir. Cari açık ülkenin yabancı mal ve hizmetlere yönelik harcamaları (M) ile net transferlerin (R) toplamından, ülkenin mal ve hizmet ihracatının (X) çıkarılması ile bulunmaktadır. Cari açık eşit miktarda net yabancı sermaye girişi veya net yabancı tasarrufları (SF) ile finanse edilmek zorundadır. Bu nedenle özdeşlik (2)'yi aşağıdaki şekilde yazabiliriz:

$$(G - T) = (SD - I) + SF \quad (3)$$

Özdeşlik (3)'i incelediğimizde, bütçe açığındaki (G - T) dışsal bir artışın ancak net yurtiçi tasarruflardaki (SD - I) bir artış ve/veya net yurtdışı tasarruflardaki (SF) bir artış ile finanse edilebileceğini görmekteyiz. Özdeşlik (3)'i aşağıdaki şekilde de yazabiliriz:

$$(G - T) + I = SD + SF \quad (4)$$

Özdeşlik (4), denge noktasında, bütçe açığı ile yurtiçi yatırımların toplamı, ki bunlar tasarruf taleplerini oluşturmakta, yurtiçi tasarruflar ile net yabancı tasarrufların, yani ekonomi için tasarruf kaynaklarının toplamına eşit olmalıdır. Açık bir ekonomide, bütçe açığından cari açığa giden ilişkiyi anlamak için, özdeşlik (3)'te net yabancı tasarruflar

yerine cari açık veya net ithalat dengesini (NM) yerleştirdiğimizde aşağıdaki özdeşlik (5)'i elde ederiz:

$$(G - T) = SD(r) - I(r) + NM(e), \quad SD(r) > 0, I(r) < 0 \text{ ve } NM(e) > 0 \quad (5)$$

Reel yurtiçi tasarruflar reel faiz oranıyla (r) doğrudan ilişkili, reel yurtiçi yatırımlar reel faiz oranıyla ters orantılı ilişkili, net ithalat reel döviz kuruyla (e) [bir birim yerli paranın yabancı para cinsinden değeri olarak ifade edilmekte ve reel döviz kurundaki bir artış, yerli paranın değerlenmesi anlamına gelmektedir. ] ters orantılı olarak ilişkilidir. Böylece, bütçe açığındaki bir artış, yurtiçi yatırımlardaki düşüş ve/veya ülkenin net ticaret açığında bir artış ya da net yabancı tasarrufu girişi ile finanse edilebilmektedir.<sup>1</sup>

Salvatore (2006) kısa vadede bütçe açığındaki artışın esnek döviz kuru rejimi altında faiz oranları, döviz kuru ve cari açık üzerindeki dinamik etkilerini fon akışı ve Mundell-Fleming modeli de kullanarak ekonominin toplam arz ve talep dengesi yardımıyla analiz etmiştir.

Şekil 4'te, D eğrisi toplam talebi veya toplam fonların (tasarrufların) kullanıcılarını, S eğrisi kısa vadeli arzı veya fon kaynaklarını temsil etmektedir. Dolayısıyla, S belli bir cari açık için toplam brüt yurtiçi tasarruflar ile ekonomiye akan yabancı net tasarrufları göstermektedir. Ekonomi başlangıçta, E noktasında dengede olup, bu noktada reel faiz oranı r, fon arz ve talep miktarı ise F'e eşittir.

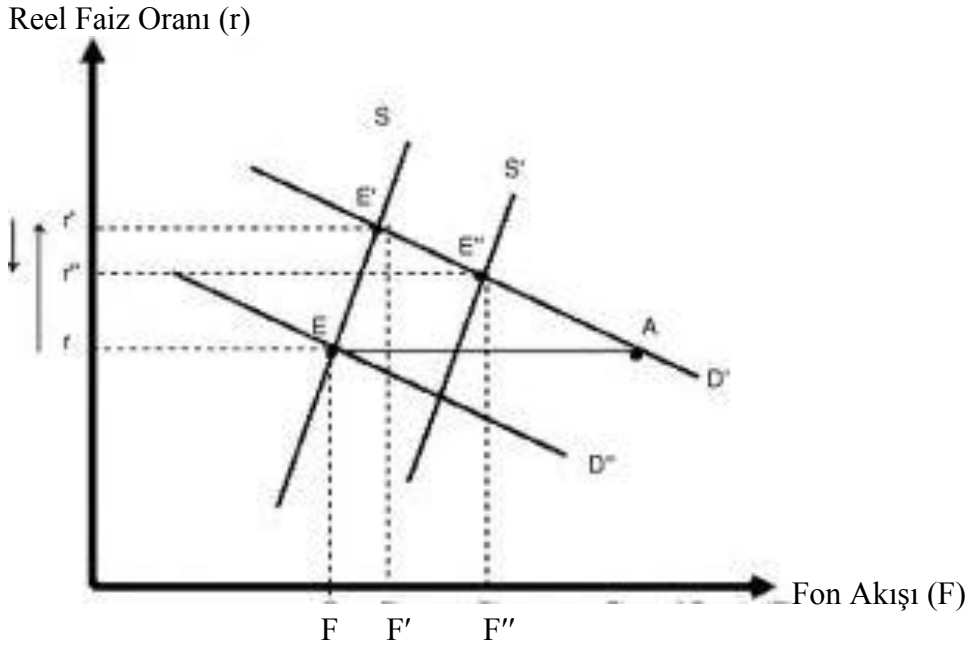
Bütçe açığındaki bir artış, Şekil 4'te D eğrisini D'ye kaydırmaktadır. Bu durumda, faiz oranının ilk noktası olan r'da aşırı fon talebi ortaya çıktığından, faiz oranı r' noktasına çıkmakta ve böylece fon talebi ile arzı daha yüksek olan F' noktasında dengeye (E') gelmektedir. Faiz oranları üzerindeki baskı, ekonominin tam istihdama daha uzak

---

<sup>1</sup> Ball ve Mankiw (1995) aynı sonuca daha basit özdeşlikler yardımıyla ulaşmaktadır. Y yurtiçi üretimi, C tüketimi ve G hükümet harcamalarını gösterdiğinde özel tasarruflar  $Y - T - C$  ve kamu tasarrufları  $T - G$  olacaktır. Bu ikisini topladığımızda ulusal tasarruflar  $S = Y - C - G$  özdeşliği (1) ile gösterilecektir. İkinci özdeşlik olarak GSYH özdeşliği olan  $Y = C + I + G + NX$  özdeşliğinde Y'nin yerine özdeşlik (1)'den elde ettiğimiz  $Y = S + C + G$  özdeşliğini koyduğumuzda;  $S = I + NX$  eşitliği ortaya çıkmaktadır. Böylece, bütçe açığı ulusal tasarrufları azalttığında, yatırımlar veya net ihracatın ya da her ikisinin birden ulusal tasarruflardaki düşüşe eşit miktarda düşmesi gerektiği sonucuna ulaşılmaktadır.

olması veya mali genişlemeden kaynaklanan GSYH büyümesi arttıkça daha az olmaktadır. Ancak, ekonomi tam istihdama yaklaştıkça faiz oranları üzerindeki baskı artmaktadır. Bu durum, yurtiçi tasarrufları artırırken, yurtiçi yatırımları caydırmakta ve net yabancı sermaye girişini teşvik etmektedir.

**Şekil 4.** Bütçe ve Cari Açık Arasındaki İlişki



Kaynak: Salvatore (2006, s.704)

Yatırımcılar yüksek faiz oranları nedeniyle, yabancı varlıklardan yerli varlıklara yöneldikçe yerli para talebi artmakta ve böylece reel döviz kuru yükselmektedir (yerli para değerlenmektedir). Reel döviz kurundaki artış, cari açığın artmasına ya da bir başka deyişle net ithalatın yükselmesine yol açmaktadır. Bu mekanizma, bütçe açığı ve yurtiçi yatırımların finansmanı için yabancı tasarrufların yerli tasarruflara destek olmasına imkan sağlamaktadır. Şekil 4'te toplam arz eğrisi yavaşça S'ten S''ye kaymakta ve yeni faiz oranı  $r''$ , denge fon miktarı ise  $F''$  noktasında oluşmaktadır. Yabancı fonların yüksek faiz oranı nedeniyle ülkeye akışı, başlangıçta  $r''$ 'ye çıkan faiz oranını daha düşük bir seviyeye çekerken, başlangıçta yerli parada yaşanan değerlenme ve cari açığı kötüleşmede bir miktar iyileşerek, uzun dönem seviyesine yaklaşmaktadır.

Dolayısıyla bütçe açığındaki artış ile cari dengedeki artış arasındaki ilişkiyi aşağıdaki şekilde ifade edebiliriz:

Bütçe açığı  $\uparrow \rightarrow$  reel faiz oranı  $\uparrow \rightarrow$  yabancı sermaye girişi  $\uparrow \rightarrow$  reel döviz kuru  $\uparrow \rightarrow$  net ithalat  $\uparrow \rightarrow$  cari açık  $\uparrow$

### 1.1.3. Dönemlerarası Yaklaşımlar (Dinamik Stokastik Genel Denge Modelleri)

İkiz açık teorisiyle ilgili geleneksel tartışma iki farklı geçiş mekanizması üzerinde yoğunlaşmaktadır. Birincisi nispi fiyat hareketleri, ikincisi ise, dönemlerarası yaklaşımlardır. Birinci geçiş mekanizması MF modelinin de esas aldığı mekanizmadır. Buna göre, genişleyici maliye politikası, harcanabilir geliri ve iç talebi artırmaktadır. Daha yüksek talebin bir kısmı ise ithalat şeklinde dışarıya sızarak, ticaret dengesini kötüleştirmektedir. Bu doğrudan etkinin yanısıra, esnek döviz kuru sistemine sahip bir ekonomide, güçlü iç talep yerli paranın değerlenmesine yol açarak, ihracatın azalmasına ve ithalatın artmasına neden olmaktadır. Yurtiçi talepteki artış, yurtiçi faiz oranlarının artmasına ve yatırımların azalmasına neden olduğu ölçüde, dış açığa dönüşmektedir. Buradaki geçiş mekanizması, bütçe açıklarının aşırı talep ve nispi fiyat hareketleri yoluyla dış açığa dönüştüğüne vurgu yapan statik bir mekanizmadır (Corsetti ve Müller, 2006).

Diğer taraftan, dönemlerarası yaklaşımlar hükümet harcamalarının dış açığa dönüşmesinde harcamaların kalış süresine vurgu yapmaktadır. Küçük ve dışa açık bir ekonomide, faiz oranları ve istihdam arzı sabit varsayılmaktadır. Aşırı uç örnekte hükümet harcamalarının sürekli olarak artması durumunda, hanehalklarının tüketimlerini aynı miktarda azaltacakları varsayılmaktadır. Buradaki temel prensip, bugünkü hükümet harcamalarındaki artışın yükünün gelecekte hanehalkları tarafından üstlenileceği beklentisidir. Hükümet harcamalarındaki artış borçlanma yoluyla gerçekleştirildiğinde, özel tasarruflar bütçe açığındaki artışı bastırarak şekilde artacaktır. Böylece, cari denge üzerinde herhangi bir etki olmayacaktır. Diğer aşırı örnekte ise, hükümet harcamalarındaki artış geçici olduğunda, hanehalklarının gelir ve tüketim planları hemen hemen hiç etkilenmeyecektir. Harcamalardaki artış borç ile finanse edildiğinde, yurtiçi özel tasarruflar artmayacak ve cari denge hükümet

harcamasındaki artış kadar düşecektir. Dolayısıyla, hükümet harcamasındaki geçici artışlar, ikiz açığa yol açacaktır (Corsetti ve Müller, 2006).

Geçtiğimiz yıllarda yapılan hem teorik hem de ampirik çalışmalar (örn. Kim ve Roubini, 2008; Corsetti ve Müller, 2006) Mundell-Fleming-Dornbusch (MFD) modelinin varsayımları ile örtüşmeyen ampirik sonuçlar olduğunu ortaya koymaktadır. Bu sonuçların ise, ülkelerin dış ticarete açıklığı, büyüklüğü, döviz kuru rejimi gibi özelliklerinin yanısıra kullanılan modelin varsayımlarından kaynaklandığını ortaya koyan ampirik çalışmalar yapılmıştır. Bundan sonraki bölümde ampirik çalışmalar detaylı olarak anlatılacağından burada sadece, MFD modelinin modern açık ekonomi teorisinin temelini oluşturmakla birlikte, halen üzerinde tartışılan ve ampirik çalışmalarla her zaman desteklenmeyen bir model olduğunu vurgulamakta yarar görülmektedir.

Hebous (2011), ihtiyari maliye politikalarının makroekonomik büyüklükler üzerindeki etkisini teorik ve ampirik bazda inceleyen literatüre ilişkin bir tarama yapmıştır. Teorik bazdaki çalışmaları mikro bazlı ileri görüşlü davranışları içeren ve içermeyen (Keynesyen model) çalışmalar olarak iki grupta toplamıştır. Mikro bazlı ileri görüşlü davranışları içermeyen teori, Keynesyen modele dayanmaktadır. Bu modelde, fiyatlar katı, cari tüketim gelecekte beklenen gelirden bağımsız olarak cari gelire bağlıdır. Buna göre, genişleyici bir maliye politikası çarpan etkisiyle ekonomiyi canlandırabilir. Bu etki, ekonominin açıklık derecesine ve döviz kuru rejimine bağlıdır. Esnek kur rejimi uygulayan bir ülkede, genişleyici maliye politikasının faiz oranları üzerindeki yukarı yönlü baskısı sonucunda, ülkeye sermaye girişi artarken, nominal döviz kuru ve fiyatlar sabit olduğundan, reel döviz kuru değerlenir. Bu durum net ihracatın azalmasına ve dış ticaret üzerindeki bu olumsuz etkinin, genişleyici maliye politikasının etkinliğini azaltmasına veya yok etmesine yol açar. Bu görüş, Mundell-Fleming modelinin de esas aldığı görüştür.

1980'lerde bir kısım ekonomist, cari açığa tasarruflar ve yatırımlar konusunda ileri görüşlü davranışları (kararları) dahil eden dönemlerarası yaklaşımları geliştirmiştir. Obstfeld (2001), dönemlerarası yaklaşımların Keynesyen veya parasalcı yaklaşımların aksine dış denge, dış sürdürülebilirlik ve reel denge döviz kurları gibi önemli ve birbiriyle ilişkili uluslararası politika konularında kavramsal çerçeveyi ortaya

koyduğunu iddia etmektedir. Ayrıca Obstfeld'e göre dönemlerarası yaklaşımın önemli avantajlarından birisi, dönemlerarası vergi sorunların da olduğu açık ekonomilerde refah analizine imkan sağlamasıdır.

Bu grupta yer alan, ileri görüşlü kişi ve firmalar ile rasyonel beklentileri içeren modeller Dinamik Stokastik Genel Denge (Dynamic Stochastic General Equilibrium-DSGE) modeli olarak adlandırılmaktadır. DSGE modelleri iki önemli varsayım altında iki gruba ayrılmaktadır. Birincisi, fiyatların esnek ve tüm piyasalarda tam rekabetin varsayıldığı Reel İş Döngüsü (Real Business Cycle-RBC) modelidir. İkincisi, fiyatların katı ve kısmi rekabetin olduğu varsayımına dayalı Yeni Keynesyen (New Keynesian-NK) modelidir. Yeni Keynesyen modeli Yeni Açık Ekonomi Modeli (New Open Economy Model-NOEM) olarak da adlandırılmaktadır (Bkz. Kim, 2012).

RBC modeli, Keynesyen tahminin aksine, genişleyici maliye politikasının tüketim üzerinde negatif etki ederken, toplam çıktı üzerinde olumlu etki yapacağını tahmin etmektedir. Barro (1974) tarafından geliştirilen ve Buchanan (1976) tarafından Rikardocu denklik hipotezi olarak adlandırılan hipoteze göre, kamu harcamalarının artması, ileri görüşlü hanehalklarının vergi yükümlülüklerinin bugünkü değerini artırarak, hanehalklarının servetinin azalmasına yol açmaktadır. Bu nedenle, Rikardocu denklik teorisine göre kamu harcamalarının artması nedeniyle bütçe açığındaki bir artışın (kamu tasarruflarındaki düşüşün) aynı anda ve eşit miktarda özel tasarrufları artıracığı tahmin edilmektedir (Salvatore, 2006). RBC modelinde özel tasarrufların artması ile toplam tüketim azalırken, faiz oranı, tasarruflar ve istihdam arzının artması beklenmektedir. Ayrıca, istihdam arzındaki artış, reel ücretlerin düşmesine ve yatırımlar ile üretimin artmasına yol açacaktır (Hebous, 2011).

Dönemlerarası yaklaşımlar, Rikardocu denklik hipotezinin varsayımları arasında yer alan ileri görüşlü hanehalkları ile sürekli gelir hipotezi üzerine kurulmuştur. Bu yönüyle, net ihracatın büyük ölçüde nispi gelir seviyeleri ile belirlendiğini kabul eden ve net yabancı faiz oranı ödemelerini göz ardı eden Keynesyen görüş ile ters düşmektedir. Bu yeni modellerde daha önceki açık ekonomi büyüme modellerinin aksine, geçici ve kalıcı ticaret haddi şoklarının dinamik etkileri gibi kısa dönemli dinamik sorunlara odaklanılmakta ve sadece uzun dönemde dengeli büyümeye geçiş üzerinde durulmamaktadır (Obstfeld, 2001).

Dönemlerarası yaklaşımlar arasında Obstfeld ve Rogoff'un geliştirdiği Yeni Keynesyen modeli, Mundell-Fleming modelin mikro temelli eksikliklerini gidermesi açısından literatürde önemli bir yere sahip olduğundan aşağıda kısaca ele alınacaktır.

### 1.1.3.1. Yeni Keynesyen Modeli

Yeni Keynesyen modelinde, RBC modelinden farklı olarak tekeli rekabet ve nominal fiyat katılıkları varsayılmaktadır. Bu modelde de, genişleyici maliye politikasının sonucunda, negatif servet etkisiyle tüketim azalmakta, tasarruflar artmaktadır (Hebous, 2011).

1970'lerden itibaren yapılan çalışmalar fiyatların katılığını bir tarafa bırakarak, özel sektörün dinamik optimizasyonunun sonuçlarına dayanarak gelişmiştir. Obstfeld ve Rogoff (1995) bu çalışmaların makroekonomik politikaların üretim ve döviz kuru üzerindeki etkilerini açıklamakta yetersiz kaldığı için, politikacıların ve araştırmacıların klasik Keynesyen modelleri bırakma konusunda yeterince ikna edilemediklerini iddia etmektedirler.

Obstfeld ve Rogoff (1995)'un "Döviz Kuru Dinamikleri Redux<sup>2</sup>" çalışması, dönemlerarası yaklaşım ile klasik katkılar arasında bir köprü niteliğindedir. Döviz kurundaki davranışı açıklamak için gerekli olan fiyat katılıkları ile cari açığa yönelik dönemlerarası yaklaşımı tek modelde birleştirmiştir. Model, dönemlerarası yaklaşımın esas unsurları ile birlikte kısa dönemli nominal fiyat katılıkları ve toplam arzın mikro temellerini içinde barındırmaktadır. Mundell-Fleming-Dornbusch (MFD) modeliyle ilgili kısımda bahsedildiği üzere, Obstfeld ve Rogoff'un MFD modele önemli eleştirilerinden birisi modelin mikro temellerinin eksikliğidir. Ayrıca, bu modelleri para politikalarının üretim kararlarını nasıl etkilediği konusunda açık bir tanımlama ortaya koymadıkları için eleştirmektedirler.

---

<sup>2</sup> Redux, olumlu anlamda geri götürme veya geri getirme anlamına gelmektedir.

Obstfeld ve Rogoff (1995) tarafından yapılan iki ölkeli modelde, standart negatif servet etkisinin olacağı, ancak kamu harcamalarındaki artıştan dolayı, yerli paraya nisbi talebin azalarak, yurtiçi fiyatların artacağı tahmin edilmektedir. Bunun da nominal döviz kurunda değer kaybına yol açması beklenmektedir. Modelde, reel döviz kuru sabit varsayılmaktadır. Cari dengenin ise, tüketicinin artan kamu harcamaları nedeniyle daha az yerli kaynaklara ulaşabilmesi ve bu nedenle dışarıdan daha fazla borç alınması nedeniyle olumsuz etkileneceği tahmin edilmektedir (Hebous, 2011).

#### **1.1.4. Rikardocu Denklik Hipotezi**

Rikardocu denklik hipotezi, herhangi bir hükümet politikasının önemli hiçbir etkisi olmayacağını iddia etmektedir. Geleneksel görüşte, hükümet vergileri indirdiğinde tüketimin artacağı, ulusal tasarrufların ve sermaye birikiminin azalacağı ve uzun vadede ekonomik büyümenin düşeceği tahmin edilmektedir. Oysa ki Rikardocu denklik teorisi, vergilerdeki düşüşün, tüketimi, sermaye birikimini ve büyümeyi etkilemeyeceğini belirtmektedir. Vergilerdeki indirim ve bütçe açığındaki artış ile vergi indiriminin hiç yapılmaması sonuç itibarıyla birbirine “denk”tir (Elmendorf ve Mankiw, 1999).

Ricardocu denklik modeline göre, cari dönemde hükümetin harcamaları arttığında ya da vergiler düştüğünde ileri görüşlü bireyler ileride vergilerin artacağını ve maliyetin kendileri tarafından üstlenileceğini görebilmektedirler. Eğer tüketiciler yeterince ileri görüşlü ise, bugünkü düşük vergilerin ve borçlanmanın gelecekte yüksek vergiler anlamına geleceğini bilmektedirler. Böylece, toplam vergi yükünün bugünkü değerinin değişmediğini gören bireyler, vergi indirimi karşısında tüketimlerini artırmayacaklardır. Bunun yerine, mevcut dönemde tasarruflarını artırarak, gelecekte artacak vergi sorumluluğuna karşı bugünden tedbir alacaklardır. Bu durumda, bütçe açığındaki artış veya kamu tasarruflarındaki düşüşe eşit miktarda özel tasarruflar artacağı için ulusal tasarruflar ve ekonominin diğer değişkenlerinde herhangi bir değişim olmayacaktır.

Eğer kamu açıklarını gören bireyler tasarruflarını artırırlarsa, bütçe açığı özdeşliği bize dış ticaret dengesinin ve özel yatırımların etkilenmeyeceğini göstermektedir (Bkz. 1.1.2. Tasarruf-Yatırım Dengesi, Özdeşlik 5). Böylece, hükümet harcamalarının artması ya da cari vergilerin düşürülmesi yoluyla hükümetin cari dönemdeki mali genişlemesinin,



ekonomik büyüme ve toplam talep üzerindeki etkisi beklenenin altında olacak ya da uç noktada Rikardocu denklik hipotezinin iddia ettiği gibi hiç olmayacaktır.

Rikardocu denklik hipotezi hükümetin bütçe kısıtı ve sürekli gelir hipotezi olmak üzere iki temel argümanı biraraya getirmektedir. Bütçe kısıtı altında, gelecekte hükümet harcamalarında bir değişim olmadığı sürece, bugünkü düşük vergiler gelecekte yüksek vergiler anlamına gelmektedir.<sup>3</sup> Bu durumda, vergi sorumluluğunun doğduğu dönemden bağımsız olarak vergi yükünün bugünkü değeri değişmemektedir. Diğer taraftan, sürekli gelir hipotezine göre, hanehalkları tüketim kararlarını vergi sonrası kazançlarının bugünkü değerinden oluşan sürekli gelirlerine göre vermektedirler. Borçla finanse edilen vergi indirimi, vergi yükünün bugünkü değerini değiştirmeyip, sadece vergi yükü dönemlerini değiştirdiği için, sürekli gelirden ve tüketimde bir değişiklik olmayacaktır (Elmendorf ve Mankiw, 1999).

Rikardocu denklik hipotezi konusundaki modern literatür Barro'nun 1974 tarihli makalesi ile başlamaktadır. Barro makalesinde, hem Rikardocu argümanı net bir şekilde ortaya koymuş, hem de Rikardocu denkliğin hangi durumlarda gerçekleşmeyebileceğini de detaylı bir şekilde tartışmıştır. Ancak, bu fikrin ilk sahibinin Rikardo olduğunu belirtmemiştir. Buchanan (1976) bunun Barro'dan çok daha önce Ricardo tarafından temelinin atıldığını belirterek, bu hipotezi Rikardocu denklik hipotezi olarak adlandırmıştır. Bazı çalışmalarda (Örn. Salvatore, 2006) Barro-Ricardo denklik hipotezi olarak da adlandırılmaktadır.

Rikardocu denkliğin gerçekleşmesi tüketicinin gelecekle ilgili planlarının ne kadar uzun vadeli olduğuna bağlıdır. Eğer maliye politikası vergi artışını bugünkü vergi mükellefinin hayatının sona ermesinden sonraya ertelerse, reel ekonomik kararlar değişebilecektir. Rikardocu denklik, her bir aileyi sonsuz yaşam perspektifine sahip bir birim (hanedanlık) olarak görmektedir (Bernheim, 1989). Bu nedenle Rikardocu

---

<sup>3</sup> Bugün verilerde yapılan indirimin, gelecekte hükümetin harcamaları düşürerek telafi etmesinin beklenmesi durumunda, hanehalklarının sürekli geliri artacağı için tüketim artacak ve ulusal tasarruflar düşecektir. Ancak, bu durumda tüketimi teşvik eden düşen vergiler değil, gelecekte hükümetin harcamalarını düşüreceği beklentisidir.

denkliğin gerçekleşmesi güçlü bazı varsayımlara bağlıdır. Bunlar arasında; 1) Gelecek nesillere bencil olmayan güdülerle miras bırakılması, 2) sermaye piyasalarının mükemmel olması ya da belli şekillerde işlememesi, 3) tüketicilerin rasyonel olması, 4) vergilerin ertelenmesinin sistematik olarak farklı marjinal tüketim eğilimine sahip aileler arasında kaynakların yeniden dağılımına yol açmaması, 5) vergilerin saptırıcı olmaması, 6) bir maliye politikası aracı olarak açık finansmanın varlığının politik süreci değiştirmemesi bulunmaktadır. Bernheim (1989)'a göre, bu varsayımların birarada bulunması çok farklı sonuçlara yol açabilecektir ki bunlar arasında en zararsızı Rikardocu denklidir.

Ancak, Rikardocu denliğin yukarıda bahsedilen varsayımlarının gerçekçi olmadığı konusunda ekonomistler arasında ciddi şüpheler ve çok sayıda karşıt teorik iddialar bulunmaktadır. Bilgi eksikliği, sermaye piyasalarının mükemmel olmaması, kişilerin zorunlu olarak sonraki nesillere miras bırakmaması gibi durumlarda Rikardocu denklik hipotezinin geçerliliğini yitireceği iddialarının yanısıra, hipotezin aşırı varsayımlarının az sayıda ampirik destek bulduğu da belirtilmektedir.

Geleneksel görüşe göre, borçla finanse edilen vergi indiriminin tüketimi artırmasının nedenlerini ortaya koyarsak, Rikardocu denliğin gerçekleşmeme nedenlerini de tartışmış oluruz. Hangi durumlarda Rikardocu denliğin gerçekleşmeyeceği aşağıda kısaca başlıklar halinde Elmendorf ve Mankiw (1999) esas alınarak ele alınmaktadır.

**1) Nesillerarası yeniden dağıtım:** Hükümet borçları farklı nesillerde yer alan vergi mükellefleri arasında kaynakların yeniden dağıtımına anlamına gelmektedir. Hükümet bugün vergileri indirdiğinde, gelecekteki vergi artışı bugün yaşamayan vergi mükellefleri tarafından üstlenilebilecektir. Dolayısıyla, bugünkü vergi indirimi gelecek nesillerden bugünkü nesillere kaynak aktarımına anlamına gelmektedir. Bugünkü nesillerin gelirlerindeki artışa tepkileri daha fazla tüketim şeklinde olabilecektir. Barro (1974) gelecek nesillerin bugünkü nesillerin çocukları veya torunları olduğunu ve bu nedenle bugünkü nesillerin bencil olmayan bir davranış (intergenerational altruism) göstereceğini önermektedir. Ancak, Barro'nun varsayımı kişilerin sonlu veya sonsuz bir yaşam ufkuna sahip olup olmadıklarına bağlı olduğu iddiasıyla eleştirilmektedir. Ayrıca, bir kısım kişilerin gelecek nesillere miras bırakmama güdüsüne sahip olması durumunda da Barro'nun varsayımının gerçekleşmeyeceği iddia edilmektedir.

**2) Eksik semaye piyasalarının varlığı:** Rikardocu denliğin başarısızlığı konusundaki en basit fakat en zorlayıcı durum sermaye piyasalarının eksikliğidir. Bugünkü faydayı gelecekteki faydaya tercih eden veya gelecekte gelirin hızla artmasını bekleyen hanehalkları bugün daha fazla tüketmek için gençken, finansal piyasalardan borç almayı tercih edebilir. Ancak, hanehalklarının finansal piyasalardan borç almalarında kısıtlar bulunması halinde, tüm gelirini harcaması ve sıfır varlık tutması sözkonusu olabilecektir. Böyle bir durumda, hükümetin vergileri düşürmesi finansal piyasalardan alamadığı krediyi sağlayacağı için hanehalkları gelecekte vergilerin artmasını beklese de bugün tüketimlerini artıracaklardır.

**3) Vergi yükünün sonsuz bir şekilde ertelenmesi:** Rikardocu denklik teorisinin gerçekleşmesi için bugünkü bütçe açığı sonucunda gelecekte vergilerin artması gerekmektedir. Oysa ki, hükümetler borçlarını ödemek zorunda değillerdir. Hükümet vergileri indirip, bunu da bütçe açığıyla gerçekleştirdiğinde, vergi yükünü sonsuza kadar erteleyebilir. Ancak, hükümetin vergileri artırması borçlarını sıfırlama ihtiyacının dışında, borçlanmanın faizini ödemek için de gerekli olacaktır. Eğer tüketiciler ileri görüşlü ise, hükümetin aldığı ilave borçları hiç ödemesi dahi borcun faizini ödemek için de vergileri ileride artırması gerektiğini görebilecektir (Hükümet  $dD$  kadar vergileri indirmiş ve borçlanmış ise,  $r$  faiz oranı olduğunda,  $r*dD$  kadar yeni vergilere ihtiyaç olacaktır). Ancak, hükümet borcun faizini ödemek için de vergileri artırmayıp, “Ponzi finansmanı” olarak adlandırılan faizleri de aldığı yeni borçlarla ödeme yoluna gidebilir. Bu durumda hükümetin borçları  $r$  oranında artacaktır. Hükümet Ponzi finansmanını sonsuza kadar sürdürebilir mi sorusunun cevabı ise, borçların faiz oranı olan  $r$  ile ekonominin büyüme oranı  $g$  arasındaki ilişkiye bağlıdır. Eğer  $r > g$  ise, hükümet borçları ekonomideki büyümeden daha hızlı artacak ve bu durumda hükümet ya borçlarını ödeyemeyecek duruma düşecek ya da vergileri artıracaktır. Eğer  $r < g$  ise, hükümet borçları ekonomideki büyümeden daha yavaş artacak, hükümeti sonsuza kadar borçlanmadan alıkoyacak bir neden olmayacaktır.

**4) Götürü vergilerin olmaması:** Rikardocu denklik vergilerin götürü usulü olduğu varsayımına dayanmaktadır. Bunun yerine saptırıcı vergilerin olması durumunda, vergi yükünün ertelenmesi motivasyonları ve davranışları etkileyecektir. Bu durumda, Rikardocu denklik gerçek hayatı yansıtmamaktadır. Ramsey büyüme modeline göre,

yüksek borçlar yüksek borç ödeme servisini, bu da daha yüksek vergi oranını ve faiz oranını gerektirecek, böylece sermaye stoğu azalacaktır. Bu durumda, hükümet borçları sermaye üzerinde dışlama etkisi gösterecektir.

**5) Belirsizlik:** Rikardocu denkliğin gerçekleşmemesinin bir nedeni de hükümet borçlarının tüketicinin karşılaştığı risk algısını değiştirmesidir. Vergilerin gelirin bir fonksiyonu olarak alınması nedeniyle, gelecekteki gelir belirsiz hale gelmektedir. Hükümet bugün vergileri düşürüp, borçlandığında ve gelecekte borçları ödemek için gelir vergisini artırdığında, tüketicilerin hayat boyu geliri değişmemekle beraber karşılaştığı belirsizlik azalmaktadır. Eğer tüketiciler tebir amaçlı tasarruf motivasyonuna sahip ise, azalan belirsizlik mevcut tüketimi artırmayı teşvik edecektir.

**6) Miyopi:** Ekonomistler insanın, rasyonel, ileri görüşlü, *homo economicus* bir varlık olarak davrandığını düşünmekte ve Rikardocu denklik hipotezi de bu varsayıma dayanmaktadır. Ancak, ekonomist olmayanlar insanın böyle davrandığına şüpheyle yaklaştığından, Rikardocu denkliğin hükümet borçlanması sonucunda bireylerin gelecekte vergilerin artacağı öngörüsünden de emin değillerdir. Bireylerin kısa öngörülü (miyopi) davranışlarının ekonomik teoriye dahil edilmesi zor olmakla beraber bu konuda bazı çalışmalar yapılmıştır. Bireylerin ileri görüşlü davranmaması Rikardocu denkliğin en önemli varsayımının ortadan kalması anlamına gelmektedir.

Rikardocu denklik teorisi Blanchard'ın sonlu yaşam süresi ve çarpıtıcı vergiler kullanılarak analiz edildiğinde, borçların sermayeyi bire bir dışlayarak ekonomiyi etkilediği görülmüştür. Ayrıca, borçların ekonomiyi etkilediği birçok önemli kanalların mevcut olduğu da teorik analizlerde tartışılmıştır (Elmendorf ve Mankiw, 1999). Mevcut makro ekonomik bulgular da, zayıf olmakla birlikte, bütçe açığının reel etkileri olduğunu destekler niteliktedir (Bernheim, 1989).

Bugün birçok ekonomist Rikardocu denklik hipotezinin gerçek tüketici davranışını tanımlamadığını düşünse de Rikardocu denklik hipotezi hükümet borçlarıyla ilgili akademik tartışmada son derece önemli bir yere sahiptir (Elmendorf ve Mankiw, 1999). Bunun birinci nedeni, Barro dahil küçük fakat etkili bir ekonomist grubu tarafından Rikardocu denklik hipotezinin dünyayı en azından birinci derecede yakınsamayla tanımladığı düşünülmektedir. Politikacıların geleneksel görüşü dikkate almaları tavsiye

edilse de, farklı görüşlerin de dikkate alınması önemlidir. İkinci olarak ise, Rikardocu denklik, üzerinde daha fazla ampirik çalışma yapılabilmesi için teorik bir eşik ortaya koyduğu için önemlidir.

Bernheim (1989)'a göre, açıkların geçici ve kalıcı olmak üzere iki bölüme ayrılması gerekmektedir. Neoklasik görüş, açıkların kalıcı kısmıyla ilgili iyi bir teorik çerçeve ortaya koyarken, Keynesyen görüş ise, geçici kısmının etkilerinin çerçevesini çizmektedir. Esas olan ise hükümetlerin maliye politikalarını belirlerken geçici açıklara göre mi yoksa kalıcı açıklara göre mi politika tespitlerini yapacaklarıdır.

### **1.1.5. Ekonominin Özelliklerinin Teorik Varsayımlara Etkisi**

Kim (2012), ekonominin büyüklüğü, ticarete açıklığı, döviz kuru rejimi, uluslararası sermayenin hareket serbestisi ve şokların kalma süresi olarak belirlediği 5 ülkesel özelliği dikkate alarak, bu özelliklerin MFD modeli ve Yeni Açık Ekonomi (NOEM) modellerinde kamu harcamalarındaki artışı nasıl etkilediğine ilişkin varsayımları teorik bazda incelemiş ve bu varsayımların ampirik sonuçlar ile ne derece örtüştüğünü ortaya koymuştur. Bundan sonraki bölümde bu çalışmanın ampirik sonuçları değerlendirilecek olup, aşağıda çalışmanın teorik kısımlarına yer verilmektedir.

**1) Ülkenin Büyüklüğü:** Geleneksel MFD modelinde, kamu harcamalarındaki artış, yurtiçi faiz oranlarının artmasına ve hem nominal hem de reel kurun değerlenerek, cari dengenin kötüleşmesine yol açacaktır. Büyük açık ekonomi durumunda, uluslararası faiz oranı yükseleceğinden, hem reel döviz kurundaki değerlenme hem de cari dengedeki kötüleşme daha az olacaktır. Küçük ekonomide ise, dünya faiz oranı veri olarak alınacağından, döviz kuru değerlenmesi ve cari dengedeki kötüleşme daha şiddetli olacaktır. NOEM modelinde, küçük ekonomide kamu tüketiminin artması, tüketiciler için yerli kaynakları azaltacağından, dünyadan daha fazla borçlanmalarına yol açacaktır. Büyük ekonomi durumunda ise, uluslararası faiz oranı artacağından tüketici daha az yabancı kaynaklara başvuracak ve cari dengedeki kötüleşme daha az olacaktır.

**2) Ticarete Açıklık:** Kamu harcamalarındaki artışın reel döviz kuru üzerindeki etkisinde, yerli ve yabancı fiyatların nispi değişimi de önemli bir unsurdur. Bu unsur

geçtiğimiz yıllarda yapılan DSGD modellerinde de ampirik olarak desteklenmiştir. Bu özellik, tüketimde yerli lehine bir sapma ile birleştiğinde, yerli fiyat seviyesi, yabancı fiyat seviyesine göre yükselmektedir. Ancak, ülkede yerli lehine bir sapma olmadığında yerli ve yabancı fiyat seviyeleri aynı düzeyde artacağından nispi oran değişmemektedir. Bu nedenle, ülkenin ticarete daha az açık olması, bir başka deyişle tüketimde yerli lehine bir kayma olduğunda, kamu harcamalarında bir artış reel döviz kurunun daha fazla değerlenmesine yol açmaktadır.

**3) Döviz Kuru Rejimi:** Döviz kuru rejiminin rolü fiyatların katı olduğu modellerde uzun zamandır tartışılmaktadır. Fiyatların katı olması durumunda, esnek kur rejiminde nominal döviz kuru değişiklikleri reel döviz kuru değişikliğine dönüşür. Ancak, sabit kur rejiminde nominal kur değişikliğine izin verilmediğinden, bu mekanizma çalışmayacak ve kısa dönemde reel döviz kuru değişmeyecektir. Bu nedenle, kısa vadede reel döviz kuru, esnek kur sistemi altında daha çok değerlendirilir. Ancak, Obstfeld ve Rogoff (1995) örneğinde olduğu gibi, NOEM tahmininde kamu harcamalarındaki artışın esnek kur rejimi altında, nominal döviz kurunda değer kaybına yol açması beklenmektedir. Bu modelde, esnek döviz kuru rejiminde reel döviz kurunun daha fazla değer kaybedeceği tahmin edilmektedir. Dolayısıyla, döviz kuru rejiminin şeklinin kamu harcamaları şokunun cari denge üzerindeki etkisinde önemli bir rolü olmakla beraber, tam sonuçlar teorik modelin tipi ve spesifikasyonlarına bağlıdır. MFD modelinde, sabit ve esnek kur rejiminde cari dengedeki kötüleşmenin oranı ithalatın gelir esnekliği ve ticaret dengesinin reel döviz kuru esnekliğine bağlı olarak değişmektedir. İthalatın gelir esnekliği küçük ve ticaret dengesinin reel döviz kuru esnekliği büyük olduğunda, esnek kur rejimi altında cari dengedeki kötüleşme, sabit kur rejimine göre daha fazladır.

**4) Uluslararası Sermayenin Hareket Serbestisi:** Uluslararası sermayenin hareket serbestisinin düşük olması durumunda, ülkeler arasında daha yüksek faiz oranları farklılığı söz konusu olacaktır. Bu nedenle, uluslararası sermayenin ülkeler arasında hareketliliğinin düşük olması durumunda, kamu harcamaları şokunun reel faiz oranı üzerindeki etkisinin daha az olması beklenmektedir. MFD ve NOEM modellerinin ikisinde de böyle bir durumda faiz oranları üzerindeki baskı daha az olacağından,

nominal ve reel faiz oranındaki değerlenmenin daha düşük olması beklenmektedir. Ayrıca, cari denge üzerindeki etkinin de daha az olacağı tahmin edilmektedir.

**5) Şokların Süresi:** Cari denge üzerindeki etkisi nedeniyle kamu harcamaları şoklarının süresi önemlidir. Tek mallı basit açık ekonomi modelinde (DSGE), kamu harcamaları geçici bir süreliğine arttığında, dünyadan borç alma artacağından cari denge kötüleşecektir. Ancak, kamu harcamalarında sürekli bir artış durumunda ise, tüketiciler için kaynaklar kalıcı olarak azalacağından, tüketiciler yurt dışından borç almayacak ve cari denge üzerinde olumsuz bir etki de olmayacaktır. Bu varsayımlar esnek fiyatlı açık ekonomi DSGE modeli (örn. Corsetti ve Müller, 2006) ve bazı NOEM modelleri (örn. Obstfeld ve Rogoff, 1995) için geçerlidir.

#### **1.1.6. Teorik Tartışmaların Ampirik Bulgularla Değerlendirilmesi**

Bundan önceki kısımlarda görüldüğü üzere, literatürde ikiz açıklar teorisi iki temel teori üzerine kurulan modeller ile açıklanmaya çalışılmıştır. Bu teorilerden en önemlisi olarak adlandırabileceğimiz Mundell-Fleming modeli bütçe açığı ile cari açık arasında tek yönlü, yani bütçe açığından cari açığa doğru ve pozitif bir nedensellik ilişkisini ortaya koymaktadır. Baharumshah ve Lau (2005), bu görüşü destekleyen çok sayıda çalışma bulunduğunu belirtmektedir.

İkinci temel teori olarak ise dönemlerarası yaklaşımlar veya dinamik stokastik denge modellerini kabul etmek gerekmektedir. Her ne kadar Baharumshah ve Lau (2005), Rikardocu denklik hipotezini ikinci temel teori olarak belirtse de, bizce Rikardocu denklik hipotezi, sadece mikro bazlı firma ve kişilerin davranışlarının makro teoriye dahil edilmesi açısından dönemlerarası yaklaşımlar içerisinde bir öneme sahiptir. Rikardocu denklik hipotezinin vergilerde ya da kamu harcamalarında bir değişikliğin kişilerin varlıkları üzerindeki negatif etkisi sonucunda tüketim ve toplam gelir üzerinde herhangi bir etkiye sahip olmayacağı, dolayısıyla cari dengeyi de etkilemeyeceği iddiasının çok aşırı bir uç olduğunu söyleyebiliriz. Rikardocu denklik hipotezinde, cari denge tüketimin zaman içerisinde optimal bir şekilde dağılmasını amaçlayan dinamik bir optimizasyon problemi olarak görülmektedir. Dolayısıyla, Rikardocu denklik hipotezinde bütçe dengesi ile cari açık arasında herhangi bir nedensellik ilişkisi

bulunmamaktadır. Bu iki açık arasında herhangi bir ilişki olmadığını kanıtlayan ampirik çalışmalar da bulunmaktadır (Baharumshah ve Lau, 2005).<sup>4</sup>

Bütçe açığı ile cari açık arasındaki üçüncü ilişki ise cari açıktan bütçe açığına doğru ters yönlü bir nedensellik ilişkisi şeklinde olabilmektedir. Bu sonuç ise, cari açıktaki kötüleşmenin büyüme hızını yavaşlatması ve bu nedenle bütçe açığının artması ile açıklanabilir. Bir başka deyişle, borçlardaki artış nedeniyle büyük miktardaki sermaye girişleri sonuçta bütçe açığına da yol açacaktır (Baharumshah ve Lau, 2005). Sözkonusu ters yönlü ilişki Summers (1988) tarafından “cari açık hedeflemesi” olarak adlandırılmakta ve böyle bir durumda dış dengelemenin maliye politikası kanalıyla gerçekleştirilebileceği tartışılmaktadır. Summers (1988), bu durumun, büyük miktarda yabancı borç stoğuna sahip gelişmekte olan ülkelerde yaşanabileceğini belirtmektedir. Örneğin, 1994 Meksika krizinde yerli para birimi Peso'nun değerlenmesi ve yurtiçi tasarruflardaki düşüş nedeniyle cari açığın GSYH'ye oranı % 6,8-8'e kadar ulaşmıştır. Benzer şekilde 1997-1998 yıllarında Güney Doğu Asya ülkelerinde yaşanan krizde yerli paraların büyük miktarda değer kazanmasıyla, ihracatın düşmesi ve ticaret açığındaki artış krizde önemli bir rol oynamıştır (Baharumshah ve Lau, 2005).

İleriki bölümlerde Türkiye için yapılan model çalışmasının sonuçlarında da görüleceği üzere, özellikle son yıllarda Türkiye'de de büyük miktarda cari açık ve buna bağlı yabancı sermaye girişlerinin bulunması Türkiye'nin de böyle bir durumu yaşadığını göstermektedir. Alkswani (2000), Suudi Arabistan için ters yönlü nedensellik ilişkisini ampirik olarak ortaya koymuştur. Anoruo ve Ramchander (1998) tarafından yapılan çalışmada ise, bazı Asya ülkelerinde dış ticaret açığının bütçe açığına yol açtığı bulunmuştur. Bu çalışmada, gelişmekte olan ülkelerin, büyük ticaret dengesizliklerinin yaratacağı olumsuz ekonomik ve finansal sonuçlardan kaçınmak için mali canlandırma politikalarına başvurmaları önerilmiştir.

---

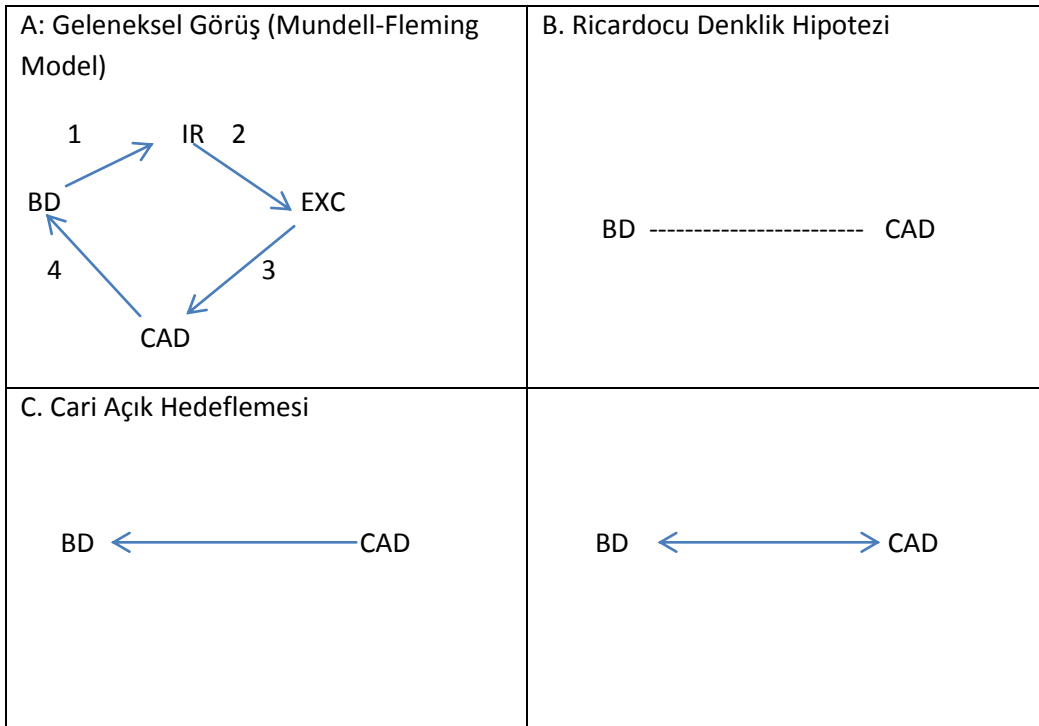
<sup>4</sup> Bu çalışmalar arasında Miller ve Russek (1989), Enders ve Lee (1990), Rahman ve Mishra (1992), Evans ve Hasan (1994) ve Kaufmann, Sharler ve Winckler (2002) bu bulunmaktadır.



Son olarak, bütçe açığı ile cari açık arasında iki yönlü bir ilişkiden söz edilebilir. Bir başka deyişle, bütçe açığından cari açığa veya tam tersi olarak cari açıktan bütçe açığına doğru bir nedensellik ilişkisi sözkonusu olabilmektedir.<sup>5</sup> Böyle bir durumda, bütçe kısıtlamaları tek başına cari açık sorununu çözmede etkili olmayacak, faiz, döviz kuru ve ticaret politikası gibi politikalarla daraltıcı bütçe politikasının desteklenmesi daha etkili bir politika yaklaşımı olacaktır (Baharumshah ve Lau 2005).

Yukarıda ele alınan bütçe açığı ile cari açık arasında olabilecek dört farklı nedensellik ilişkisi aşağıda Şekil 5'te yer almaktadır.

**Şekil 5.** Bütçe Açığı-Cari Açık Arasında Olabilecek 4 Farklı Nedensellik İlişkisi



**Kaynak:** Baharumshah ve Lau, 2005 s. 8

Notlar: BD  $\rightarrow$  CAD nedensellik ilişkisinin bütçe açığından cari açığa, BD  $\leftarrow$  CAD nedensellik ilişkisinin cari açıktan bütçe açığına, BD  $\leftrightarrow$  CAD nedenselliğinin çift yönlü olduğunu göstermekte, kesik çizgi ( ---- ) iki açık arasında bir ilişki olmadığı anlamına gelmektedir. BD, bütçe açığı; IR, reel faiz oranı; EXC, nominal döviz kuru; CAD, cari açık anlamında kullanılmıştır.

<sup>5</sup> Bkz. Darrat, 1988; Biswas, Tribedy ve Saunders, 1992; Normandin, 1999.

## 1.2. MALİYE POLİTİKALARININ ETKİNLİĞİ KONUSUNDA TEORİK TARTIŞMALAR

### 1.2.1. Maliye Politikaları

2008 krizine kadar olan son otuz yıllık dönemde para politikasının maliye politikasına üstünlüğü iktisatta genel kabul gören görüştür (Caldentey ve Vernengo, 2010). Hakim görüşe göre, ekonomide istikrar, enflasyonu kontrol etmeye odaklanan para politikası yoluyla sağlanmalıdır; maliye politikaları ekonomide istikrarı ve büyümeyi sağlayamadığı gibi ekonomiye fayda yerine zarar verebilmektedir. Ayrıca, maliye politikalarının otomatik düzenleyiciler kanalıyla çalışması gerektiği, ihtiyari maliye politikalarının gecikme problemleri nedeniyle sadece özel durumlarla sınırlı olarak kullanılması gerektiği görüşü de genel olarak kabul görmektedir (Bkz. Auerbach, 2002; Blinder, 2006).

2008 krizinde dünyanın maliye politikalarına aktif olarak geri dönüşü, 1930'ların Şikago Okulu görüşü olan maliye politikalarının başta daralma dönemleri olmak üzere iktisadi dalgalanmalarda önemli bir rol üstlenebileceği inancını yansıtmaktadır. Bu görüşe göre, iktisadi dalgalanma dönemlerinde parasal politikalar amacını ve faydasını kaybedeceğinden, istikrarı sağlamak üzere kısa süreli maliye politikaları kullanılabilir. Keynesyen görüş ise maliye politikalarını orta ve uzun vadede tam istihdamı sağlamak üzere sürekli olarak gerekli görmektedir (Caldentey ve Vernengo, 2010).

2008 krizinin başından itibaren siyasetçiler ve iktisatçılar reel ekonomideki çöküşü önlemek ve yeniden istikrarı sağlamak için neler yapılması gerektiği sorusunun cevabı üzerinde tartışmışlardır. Lehman Brothers'ın çöküşüyle birlikte başlayan süreçte, faiz oranlarının sıfıra yaklaşmış olması nedeniyle para politikaları etkisiz olacağından, talebi artırmak için maliye politikalarının kullanımının gerektiği genel bir çözüm olarak gözükmiştir. Kısa vadede maliye politikalarının üretim ve istihdam üzerinde önemli ölçüde etkili olacağı birçok ekonomist tarafından savunulmuştur (Örn, Krugman, 2013; C. Romer, 2011, 2012; Andersen, 2009). Ayrıca, IMF de 2008 krizinde mali büyümenin güçlü savunucularından biri olmuştur (Spilimbergo, Symansky, Blanchard ve Cottarelli, 2010). Ekonomik birimlerin likiditelerinin kısıtlı olması halinde, talebi artırmaya

yönelik politikalar sonucunda elde ettikleri ilave geliri harcayacakları varsayıldığından, makroekonomik modeller de, maliye politikalarının kullanılmasını söylemektedir.

Blanchard (2009), 2008 krizinin başında politikacıları belirsizliğin azaltılması konusuna yoğunlaşmaları için uyarmıştır. Blanchard, bu krizde Chicago ekonomisti Frank Knight'ın 20. yüzyılın başında gündeme getirdiği subjektif belirsizlik (Knightian uncertainty) olarak adlandırdığı bir belirsizlik durumuyla karşı karşıya olduğumuzu belirtmiştir.<sup>6</sup> Bu durum, yatırımcıların, tüketicilerin ve firmaların kararları üzerinde önemli ve makroekonomi açısından olumsuz etkiler yaratmıştır. Yatırımcılar dramatik bir şekilde riskli varlıklardan risksiz varlıklara yatırımlarını kaydırmıştır. Bu nedenle, belirsizliğin ortadan kaldırılması için mali paketlerin gecikmeksizin uygulamaya konulması uyarısında bulunan Blanchard, firmalar ve tüketicileri “bekle ve gör davranışı”ndan vazgeçirmeye yönelik tüketicilere geçici sübvansiyonlar (Fransa’da olduğu gibi) ve ABD’de olduğu gibi altyapı yatırımlarına yönelik kamu harcamalarının arttırılmasını önermiştir.

Ancak, bir kısım ekonomist maliye politikalarından beklenenler konusunda daha temkinli olmak gerektiğini vurgulamaktadır (Örn, Belke, 2009; Barro, 2009) Sözkonusu ekonomistlerce, maliye politikalarının kendisinin şok kaynağı olduğu, istikrardan çok istikrarsızlığın devamına yol açtığı durumlar bulunduğu belirtilmektedir. Örneğin, 2008 krizinin devamında yaşanan AB borç krizinde olduğu gibi AB’de uygulanan maliye politikasının temel aldığı ekonomik göstergelerin yanlış olduğu durumlar olabilmektedir. Ayrıca, maliye politikasının başarılı olabilmesi için alınan tedbirin özel sektör tarafından uzun dönemli değil, kısa vadeli bir tedbir olduğuna inanılması gerekmektedir ki bu da her zaman kolay olmamaktadır. 2008 krizinin başlangıcında İngiltere ve Türkiye dahil bazı ülkeler belli sektörlerde kısa dönemli KDV indirimlerine

---

<sup>6</sup> Blanchard (2009), objektif belirsizliği “bilinen bilinmeyenler (known unknowns)”, subjektif belirsizliği ise “bilinmeyen bilinmeyenler (unknown unknowns)” olarak açıklamaktadır.

başvurmuştur. Belli bir süreliğine uygulamaya konulan bu tedbirin, iç talebin canlandırılması ve stokların düşürülmesinde etkili olduğunu söyleyebiliriz.<sup>7</sup>

Diğer taraftan, küreselleşme hem krizin yayılmasına ve şiddetlenmesine katkıda bulunurken, hem de maliye politikalarının gücünü zayıflatmaktadır. İthalat sızıntısı nedeniyle mali çarpan zayıflarken, aynı zamanda istihdamdaki uzmanlaşma yapısal ayarlamaları daha zor ve maliyetli hale getirmektedir (Andersen, 2009).

Ülkeler, farklı maliye politikası alternatifleri ile karşı karşıya bulunmaktadırlar. Bunlar; bütçe açığıyla finanse edilecek harcama artışları; daha yüksek vergiler ile finanse edilecek (denk bütçe politikası) harcama artışları ve bütçe açıkları ile finanse edilecek vergi indirimleri şeklindeki alternatiflerdir. 2008 krizinde ülkelerin aldığı maliye politikası uygulamaları ile ilgili bölümde görüleceği üzere gelişmiş ülkelerin aldığı tedbirler ağırlıklı olarak kamu harcamaları ve transferler şeklinde gerçekleşmiştir (Bkz. Bölüm III Kısım 3.2.5.).

2008 krizinde üzerinde en çok tartışılan konulardan biri olan hükümetlerin Keynesyen politikalara geri dönüşü ve maliye politikalarının özellikle kriz dönemlerindeki etkinliği konusu üzerinde tartışılmaya değer bir konudur. Bu nedenle, tezde önemli bir yer teşkil edecek bu konu, ampirik çalışmalar bölümünde yapılan model ve ampirik çalışmalardan örnekler verilerek incelenecektir.

### **1.2.2. Otomatik Mali Stabilizatörlerin Rolü**

Politika yapıcıların kasti hareketi olmadan, maliye politikasının ekonomi küçülürken otomatik olarak genişleyici ve ekonomi büyürken otomatik olarak daraltıcı olmasına sebep olan devlet harcama ve vergilendirme kuralları otomatik dengeleyiciler (stabilizatörler) olarak adlandırılmaktadır. Örneğin, ekonominin daralma dönemlerinde

---

<sup>7</sup> Özellikle, uzun dönem talep esnekliği düşük, ama kısa dönem talep esnekliği yüksek olan mallarda uygulanan vergi indirimleri tüketicilerin taleplerini öne çekmelerine yol açmaktadır. Türkiye’de 2009 yılında uygulanan geçici KDV ve ÖTV indirimleri bunun tipik bir örneği olarak görülebilir. İngiltere’de de 2009 yılında 2 yıllığına KDV indirimine gidilmiştir.

daha az verginin toplanması, hanehalklarının gelirini destekleyerek, toplam talepteki düşüşü yavaşlatmaktadır. Genişleme dönemlerinde ise aksine, daha fazla vergi toplanarak, toplam talepteki büyümenin tersi yönde bir etki yaratılmaktadır. Diğer bir otomatik stabilizatör de talepteki büyüme dönemlerinde düşen, talebin düştüğü dönemlerde ise artan işsizlik sigortası veya devletin transfer harcamalarıdır.

1960 ve 1970'lerde yaşanan ihtiyari maliye politikası tedbirlerinin faiz oranları, enflasyon ve işsizliği artırdığı, özel sektör yatırımlarını olumsuz etkilediği düşünüldüğünden, Keynesyen makroekonomik görüşün baskın olduğu dönem sonrasında yapılan çalışmalarda "ihtiyari maliye politikaları istenmeyen ve politik olarak etkin olmayan" tedbirler olarak görülmüştür" (Eichenbaum, 1997; Taylor 2011).

Daha eskiye gittiğimizde Milton Friedman (1948)'ın, ekonomik döğülerin istikrara kavuşturulmasında ihtiyari maliye politikalarının kullanılmasına karşı çıktığını, bunların yerine otomatik stabilizatörlerin kullanılmasının tercih edilmesini savunduğunu görüyoruz. Daha yakın geçmişte, Solow (2005), maliye politikalarının ekonomik döngülere karşı kullanımında, politikacı ve araştırmacılara otomatik stabilizatörler üzerinde yoğunlaşmalarını tavsiye etmiştir. Solow'a göre, otomatik stabilizatörlerin avantajı tam olarak otomatik olmaları, ihtiyari maliye paketlerinde olduğu gibi geri çevrilmesine karşı bir tepkinin olmamasıdır.

Ekonomik döngülerde ekonomik stabilizatörlerin kullanımı tavsiyesinin kabul görmesi, sözkonusu dengeleyici mekanizmaların ekonomiyi istikrara kavuşturmada ne derece etkili olduğuna bağlıdır. Otomatik stabilizatörlerin büyüklüğünü etkileyen çeşitli unsurlar bulunmakta olup, bunlar arasında en önemlisi hükümet sektörünün ekonomideki genel büyüklüğüdür. Yurtiçi üretimde hükümet harcamalarının büyüklüğü arttıkça, stabilizatörlerin ekonomik faaliyetlerdeki değişikliklere hassasiyeti de artmaktadır. Vergi yapısı, vergilerin artan oranlı olması, transfer harcamalarının büyüklüğü, ülkenin açıklığı, işsizlik ve vergi tabanının iş döngüsüne hassasiyeti, otomatik stabilizatörlerin büyüklüğünü olumlu etkileyen diğer unsurlardır (Van den Noord, 2000).

Otomatik stabilizatörler genel olarak takdir edilmekte ve normal dönemlerde maliye politikasının otomatik stabilizatörlere bırakılması gerektiği görüşü genel kabul görmektedir (Andersen, 2009). Bilgi, karar ve uygulamadaki gecikme gibi eksiklikleri olmayan otomatik stabilizatörlerin istikrara katkısı konusunda çok sayıda ampirik çalışma bulunmaktadır.<sup>8</sup> Ancak, özellikle kriz dönemlerinde otomatik stabilizatörlerin ihtiyari maliye politikaları olmadan tek başına yeterli olmayacağı yönünde bir endişe bulunmaktadır. Bu nedenle, ekonominin durgunluk dönemlerinde ihtiyari maliye politikaları ile otomatik stabilizatörlerin etkisinin güçlendirilmesi gerektiği savunulmaktadır.<sup>9</sup>

Otomatik stabilizatörlerin ekonomik döngülerdeki etkisi farklı derecelerde olabildiği gibi bu etki başka mekanizmalarla daha güçlü hale gelebilir. Örneğin, ithalat toplam talepteki kısa vadeli değişikliklere duyarlı olduğundan, ekonomik faaliyetlerdeki değişimlere istikrar kazandırmaya yardımcı olur. Benzer şekilde, tüketim davranışı konusundaki “sürekli gelir” teorileri, tüketicilerin gelir değişimlerine yavaş bir şekilde cevap verdiklerini önermektedirler. Bu durum, özel tasarrufların da istikrar kazandırıcı olduğunu göstermektedir. Diğer taraftan, yavaşlayan bir ekonomide geleceğe yönelik azalan gelir ve iş güvenliği kaygısıyla tedbir amacıyla tasarrufları artırmaya yönelik davranışlar (Keynesyen olmayan davranışlar) ekonomide istikrarı azaltabilir. Aynı zamanda, para politikası da esnek kur rejimi altında faiz oranlarındaki ayarlamalar ve uluslararası ticaret aracılığıyla ekonomiye istikrar kazandırmada önemli bir role sahiptir (van den Noord, 2000).

Auerbach (2002), Blinder (2006) ve Belke (2009), klasik Keynesyen harcama programlarının sürdürülebilir olmayacağını ve bu nedenle, ekonomideki yavaşlama karşısında ihtiyari maliye politikaları yerine otomatik stabilizatörlerin gerekli ayarlamayı yapmasına izin vererek, bu mekanizmayı güçlendirmek gerektiğine

---

<sup>8</sup> Bu alandaki ampirik ve model çalışmaları bundan sonraki bölümde ele alınmaktadır.

<sup>9</sup> 2008 krizinde başta ABD ve AB ülkeleri olmak üzere gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin ihtiyari maliye politikalarına başvurduğunu görmekteyiz. ABD Başkanı Obama tarafından 2009 yılının başında imzalanan 787 milyar dolarlık paket, ABD tarihinin en büyük mali teşvik paketlerinden birisidir.

inanmaktadır. Belke (2009), özellikle Almanya gibi Avro alanı üyesi bir ülkede, otomatik stabilizatörlerin etkin bir rol oynayacağını düşünmektedir.

Otomatik stabilizatörlerin ekonomiyi istikrara kavuşturmada ne derece etkin mekanizmalar olduğu ve özellikle ekonominin kriz döneminde tek başına ekonomik stabilizatörlerin yeterli olup olmadığı hususu tezin ampirik çalışmalar bölümünde yeniden ele alınacaktır.

## BÖLÜM II

### İKİZ AÇIK TEORİSİ KONUSUNDA AMPİRİK LİTERATÜR

#### 2.1. İKİZ AÇIK TEORİSİYLE İLGİLİ AMPİRİK ÇALIŞMALAR

İkiz açık teorisine göre, mali şoklar bir yandan hükümet bütçesini kötüleştirirken, diğer yandan ülkenin cari işlemler dengesini de olumsuz yönde etkilemektedir. Bu teori, zaman içerisinde Reagan döneminde yapılan vergi indirimleri ve aynı dönemdeki cari işlemler dengesindeki kötüleşmeyi ortaya koyan ampirik analizlerle de destek bulmuştur. Günümüzde de politika merkezleri ve kurumları, ABD'nin cari işlemler dengesini düzeltmek ve küresel dengesizlikleri idare edebilmek için gerekli bir tedbir olarak, mali konsolidasyonu önermektedirler. Bu bölümde ikiz açık teorisinin ampirik bulgularla ne ölçüde desteklendiği hususu dünyada ve Türkiye'de yapılan çalışmalardan örneklerle tartışılacaktır.

##### 2.1.1. Vektör Otoregresyon Analizlerini (VAR) Kullanan İkiz Açık Ampirik Çalışmaları

Geçtiğimiz yıllarda açık ekonomilerde maliye politikasının etkileri konusunda çok sayıda ampirik çalışma yapılmıştır. Bu çalışmalarda özellikle son yıllarda zaman serileri kullanılarak vektör otoregresyon analizleri (VAR) yapılmıştır. Aşağıda Tablo 1'de son 10-15 yıllık dönemde araştırmacıların VAR analizini kullanarak yaptıkları çalışmalar reel döviz kuru ve net ihracat veya cari denge üzerindeki etkileri dikkate alınarak özetlenmiştir.

Bu analizler kapsamında, panel birim kök, eşbütünleşme (cointegration) ve Granger nedensellik testleri gibi çeşitli testler uygulanarak, genellikle Keynesyen modellerin ikiz açık varsayımları ampirik olarak incelenmiştir. Ayrıca, son yıllarda yapılan çalışmalar arasında Rikardocu denklik hipotezinin varsayımlarına dayanan stokastik genel denge modellerinin (DSGE) kullanıldığı çalışmalara da sıkça rastlanmaktadır.



**Tablo 1.** VAR Analizini Kullanan Ampirik Çalışmalar

Çalışma	Ülke	Şokun Niteliği	Reel Döviz Kuru Etkisi	Net İhracat veya Cari Denge Etkisi
Lane ve Perotti (1998)	16 OECD ülkesi Panel	Hükümet harcaması		-
Clarida ve Prendergast (1999)	Almanya, Japonya ve ABD	Hükümet harcaması	Kurun önce değerleneceğini, sonra değer kaybederek ilk seviyesine döneceğini bulmuşlardır.	
Blanchard ve Perotti (2002)	ABD	Hükümet harcaması		-
Kim ve Roubini (2003)	ABD	Hükümet harcaması	-	+
Canzoneri vd. (2003)	ABD	Hükümet harcaması	+	-
Giuliodori ve Beetsma (2004)	Almanya, İtalya ve Fransa	Hükümet harcaması-vergi indirimi		-
Beetsma vd. (2005)	AB ülkeleri	Hükümet harcaması-vergi indirimi		-
Baharumshah ve Lau(2005)	9 Güney Doğu Asya Merkez Bankaları (SEACEN) ülkesi	Hükümet harcaması	+	-
Corsetti ve Müller (2006)	Avustralya	Denk bütçe		+
	Kanada	Denk bütçe		-
	İngiltere	Denk bütçe		-
	ABD	Denk bütçe		+
Ravn vd. (2007)	Avustralya, Kanada, İngiltere ve ABD için panel veri	Hükümet harcaması	-	- (Eğer hükümet harcaması beklenmiyor ise, cari açığı olumsuz etkileyecektir.)
Beetsma vd. (2008)	AB ülkeleri	Hükümet harcaması	+	- (Daha açık ülkelerde ticaret dengesindeki kötüleşmenin daha fazla olduğu tespit edilmiştir.)
Kim ve Roubini (2008)	ABD	Denk bütçe	-	+

Monacelli ve Perotti (2008)	ABD	Hükümet harcaması	Belli bir değişim görülmemiştir.	Belli bir değişim görülmemiştir.
Müller (2008)	ABD	Hükümet harcaması	- (Esnekliklere bağlı olarak)	+ (Esnekliklere bağlı olarak)
Monacelli ve Perotti (2010)	Avustralya	Hükümet harcaması	-	-
	Kanada	Hükümet harcaması	-	-
	İngiltere	Hükümet harcaması	-	-
	ABD	Hükümet harcaması	-	= (Etkisiz)
Bouakez vd. (2011)	ABD	Vergi indirimi ve hükümet harcaması	Hükümet harcaması:	+
	Kanada		Kanada dışında	+
	Avustralya		hepsinde değer	=
	İngiltere		kaybetmektedir.	-
Kim (2012)	19 OECD ülkesi	Hükümet harcaması	-(Bu en fazla görülen etki ancak ülkeden ülkeye değişmektedir.)	-(Bu en fazla görülen etki ancak ülkeden ülkeye değişmektedir.)

Notlar: (+) pozitif etki anlamına, (-) negatif etki anlamına gelmektedir. Reel döviz kuru için (+) döviz kurunun değerlenmesini, (-) döviz kurunun değer kaybetmesini göstermektedir. (=) reel döviz kuru veya cari açığın değişmediği anlamına gelmektedir.

Lane ve Perotti (1998), genişleyici maliye politikasının esnek kur rejimi altında ticaret dengesini kötüleştirdiği sonucuna ulaşmışlardır. Çalışmada, maliye politikasının farklı bileşenlerindeki değişimin kısa vadede ticaret dengesi, ihracat ve ithalat üzerindeki etkisi incelenmiştir. 1960-1995 dönemi arasında 16 OECD ülkesi paneli üzerinde yaptıkları analizde, maliye politikasının ticaret dengesi üzerinde kısa vadeli etkilerinin önemli olduğunu bulmuşlardır. Lane ve Perotti, sabit döviz kuru sisteminde, hükümet harcamalarındaki artışın ürünün gerçek maliyetini artırarak, ülkenin diğer ülkeler karşısındaki rekabet gücünü zayıflatmak suretiyle kendi ticaretini olumsuz, diğer ülkelerin ticaretini ise olumlu etkileyeceği sonucuna ulaşmışlardır.

Son 20 yıllık dönemde VAR modeli kullanılarak çok sayıda çalışmada mali şokların dış ticaret üzerindeki etkileri statik olarak analiz edilmiştir. Ancak az sayıda ampirik çalışmada mali şokların dinamik etkileri de araştırılmıştır (Müller, 2008). Bu az sayıdaki dinamik çalışmadan biri olarak Clarida ve Prendergast (1999), Almanya, Japonya ve ABD (G3 ülkeleri) için (1976-1996 dönemini kapsayan) VAR analizinde,

mali genişlemenin reel döviz kurunun önce değerlenmesine sonra değer kaybına yol açarak kurun eski seviyesine döneceğini tespit etmişlerdir.

Blanchard ve Perotti (2002), harcamalardaki bir artışın ABD üretimi üzerinde önemli pozitif etkisini tespit ederken, net ihracat ve cari açık üzerindeki etkiyi ise negatif olarak bulmuşlardır. Dolayısıyla, ikiz açık teorisinin geçerli olduğunu tespit etmişlerdir. Ayrıca, hükümet harcamalarının tüketimi artırdığını, vergilerdeki bir birimlik artışın ise ABD’de yaklaşık 0,7 oranında negatif çarpan etkisine sahip olduğunu bulmuşlardır.

Kim ve Roubini (2003), ABD için Bretton Woods sonrası yaptıkları VAR analizinde, genişleyici yönde mali şokun reel döviz kurunun değer kaybetmesine yol açarak, cari işlemler dengesini iyileştireceğini bulmuşlardır. Kim ve Roubini’nin çalışması, ikiz açık konusunu açıkça VAR analizi çerçevesinde ele alan ilk çalışmadır (Corsetti ve Müller, 2006; s.21). Bu çalışma ilk defa “ikiz açık” yerine “ikiz ayrışma (twin divergence)”nın bulunması açısından da önemlidir.

Canzoneri vd. (2003) tarafından yapılan bir çalışmada, ABD maliye politikasındaki değişikliklerin Fransa, İtalya ve İngiltere’de üretim üzerindeki etkileri VAR modeli ile ölçülmeye çalışılmış ve ABD hükümet harcamalarındaki artışın bu üç ülke üzerindeki etkisinin oldukça büyük olduğu bulunmuştur. Ayrıca, ABD hükümet harcamasındaki artışın doların reel olarak değerlendirilmesine yol açacağı ve ticaret dengesini kötüleştireceği tespit edilmiştir.

Mali şokların etkileri konusunda yapılan çalışmaların bir kısmında, sadece mali şokların ilgili ülkenin dış ticareti üzerindeki etkisi değil, ticari ilişkide bulunulan diğer ülkelerin ihracatı ve ihracat kanalıyla büyümesi üzerindeki etkilerinin ölçülmesi de amaçlanmıştır. Bu çalışmaların büyük kısmında ise, bu etkinin dikkate değer ölçüde büyük olduğu tespit edilerek, maliye politikalarının koordinasyonunun önemli olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Özellikle AB gibi Birlik ekonomisi içinde, Birliğin bir üyesinin uyguladığı mali şokların Birliğin diğer üyeleri üzerinde önemli bir etkisi olacağı, bu nedenle maliye politikalarında koordinasyonun önemi vurgulanmaktadır.

Bu çalışmalar arasında yer alan Giuliodori ve Beetsma (2004) tarafından, ortak para politikasına sahip Avro alanında maliye politikalarının üye ülkelerin kendi ve diğer üye ülkeler üzerindeki etkisi konusunda yapılan çalışmada, AB ülkelerindeki maliye

tedbirlerinin önemli ticari yan etkileri olduğu bulunmuştur. Bu çalışmada Avro alanının üç büyük ekonomisi (Almanya, İtalya ve Fransa)'nin mali büyümesinin diğer AB ülkelerinin ihracatı üzerindeki etkisi doğrudan ölçülmüştür. Avro alanında nominal döviz kuru sabit ve faiz oranı AB seviyesinde belirlendiği için kısa vadeli faiz oranı üzerindeki etki az olduğundan, mali şokların ithalatı artırıcı yöndeki etkisinin biraz daha güçlü olduğu tespit edilmiştir.

Beetsma vd. (2005, s.16), mali şokların yayılma etkisi ne kadar fazla ise, mali canlandırmanın o kadar çok ithalat yoluyla dışarıya sızacağını ve bunun da tek taraflı mali canlandırma verme eğilimini azaltacağını belirtmektedirler. Beetsma vd. (2005), Avrupa'daki mali şokların ticaret yoluyla diğer AB ülkelerinin büyümesi ve ihracatı üzerindeki etkilerini panel VAR ve panel ticaret modellerini birleştirerek analiz etmişlerdir. Mali büyüme, yurtiçi talebin artmasına, bu da ticari ortakların ihracatının ve üretiminin artmasına yol açmaktadır. Modelde, kamu harcamalarında ortalama %1'lik bir artışın, ilk 2 yıl için diğer AB ülkelerinin ihracatlarının % 2,3 artmasına yol açtığı tespit edilmiştir. Vergilerdeki aynı oranda net düşüşün etkisi ise, % 0,6'dır. Çalışmanın sonucunda, ülkelerin aynı anda ve koordineli bir şekilde bu politikaları kullanmasının önemine dikkat çekilmektedir.

Baharumshah ve Lau (2005), 7 Güney Doğu Asya Merkez Bankaları (SEACEN) ülkesi için, kamu harcamalarının cari açık üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Çalışma sonucunda, ilk olarak faiz oranı, döviz kuru ve bütçe açığının cari açığı açıklamada önemli bir role sahip olduğunu bulmuşlardır. İkincisi, bütçe açığı ile cari açık arasında iki yönlü bir ilişkinin olduğunu ve bütçe açığının cari açığı iki kanaldan etkilediğini tespit etmişlerdir. Birincisi bütçe açığı doğrudan cari açığa yol açmakta (BD→CA), ikinci olarak ise bütçe açığı faiz oranı ve döviz kuru yoluyla cari açığı etkilemektedir (BD→IR→EX→CA). Baharumshah ve Lau (2005), bütçe açığının doğrudan ve dolaylı olarak cari açığa yol açtığını destekleyen yeterli ampirik kanıt olduğunu belirtmektedirler.

Corsetti ve Müller (2006), Kanada, İngiltere gibi daha açık ekonomiler için ikiz açık teorisinin desteklenebileceğini, ancak ABD, Avustralya gibi nispeten kapalı ekonomiler için desteklenemediğini belirtmektedir. Bu çalışmada, kamu harcamalarında kısa dönemli bir artıştan kaynaklanan bütçe açığının; 1) ekonominin yeterince kapalı olması,

2) kamu harcamalarındaki artışın sürekli olmaması durumunda, dış ticaret dengesini kötüleştirmeyeceği tespit edilmiştir. Ancak, ekonomi dünya piyasaları ile entegre olmuş açık bir ekonomi ise ve kamu harcamalarının uzun bir süreç için devam edeceği beklentisi varsa ikiz açıktan söz edilebilecektir. Çalışmada, ABD’de mali büyümenin ülkenin cari açığı üzerinde dikkate değer bir etkisi olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Bu çalışma Dinamik Stokastik Genel Denge Modeli (DSGE) kullanılarak gerçekleştirilmiştir.

Ravn vd. (2007), Avustralya, Kanada, İngiltere ve ABD için panel veri analizini kullanarak gerçekleştirdikleri çalışma sonucunda, beklenen bir hükümet harcaması şokunun, tüketimi azaltarak, reel döviz kurunun değer kazanmasına yol açacağını; beklenmeyen bir hükümet harcaması şokunun ise, tüketimi artırarak, reel döviz kurunun değer kaybetmesine ve ticaret açığının kötüleşmesine yol açacağını tespit etmişlerdir.

Beetsma vd. (2008) tarafından yapılan çalışmada, AB ülkeleri nispeten daha kapalı ve daha açık olmak üzere iki gruba ayrılarak, mali şokların bu ülkelerin üretimi ve dış ticareti üzerindeki etkileri incelenmiştir. Çalışmada, kamu harcamasında GSYH’nin %1’i oranında bir artışın üretimde % 1,2 (en fazla % 1,6) oranında bir artışa yol açtığı; artan ithalat ve azalan ihracat nedeniyle ticaret açığındaki artışın GSYH’nin % 0,5’ine (en fazla % 0,8) denk geldiği bulunmuştur. Bütçe dengesinin GSYH’nin % 0,7’si oranında kötüleştiği tespit edilmiştir. Çalışma sonucunda, kamu harcamalarının çarpan etkisinin büyük olduğu ve ikiz açık hipotezinin de desteklendiği bulunmuştur. Ayrıca, çalışmadaki daha kapalı ekonomiler için maliye politikasının üretim üzerindeki etkisi daha büyük iken, daha açık ekonomilerde ticaret dengesindeki kötüleşmenin daha fazla olduğu tespit edilmiştir.

Kim ve Roubini (2008), 2003 çalışmasına benzer bir şekilde ABD verilerini kullanarak VAR modeliyle gerçekleştirdikleri çalışmada, mali şokların kısa vadede reel döviz kurunda değer kaybına ve cari işlemler dengesinde iyileşmeye yol açacağını tespit etmişlerdir. Bu sonuçlar, hem geleneksel Mundell-Fleming-Dornbusch modelinin, hem de modern genel denge modellerinin reel döviz kuru ve cari denge tahminleriyle örtüşmemekle birlikte, literatürde önemli bir yere sahiptir.

Monacelli ve Perotti (2008), ABD verilerini esas alarak yaptıkları çalışmada, hükümet harcamalarındaki bir artışın, ticaret haddinde değerlendirilmeye (ithalatta nisbi ucuzlamaya), ticari malların ticari olmayan (hizmetler) mallara göre fiyatlarında düşüşe ve imalat ve hizmet sektörleri üretim ve tüketiminde eş anlı bir artışa yol açacağını bulmuşlardır. Bu çalışmada, hükümet harcamalarının daha fazla hizmetler alanında yoğunlaştığı varsayılmıştır.

Müller (2008), kamu harcamalarındaki artışın nominal döviz kuru, ticaret haddi ve ticaret dengesi üzerindeki dinamik etkilerini VAR analiziyle ABD verilerini kullanarak incelemiştir. Çalışma sonucunda, döviz kurunun değer kaybedeceğini, ticaret dengesinin iyileşeceğini bulmuştur. Bu bulgular, Kim ve Roubini (2003; 2008) çalışmasının sonuçlarıyla aynı doğrultudadır. Müller (2008), ampirik bulguların arkasındaki teorik açıklamayı özel tüketimin yerli malı lehine olmasıyla ilişkilendirmektedir. Buna göre, para politikasındaki duruştan bağımsız bir şekilde, özel tüketimin yerli lehine olduğu bir ekonomide, özel tüketimin dönemlerarası ikame esnekliği, yerli ve yabancı mallar arasındaki dönem içi ikame esnekliğinden büyük ise, kamu harcamalarındaki artış, ticaret dengesini iyileştirecektir. Müller (2008)'in çalışması açık ekonomilerde fiyatların katı olduğu varsayımıyla gerçekleştirilen bir DSGE modeline dayanmaktadır.

Monacelli ve Perotti (2010) tarafından yapılan çalışmada, DSGE modelinin tüketimle ilgili tahmininin aksine ampirik sonuçlara göre hükümet harcamalarındaki artışın özel tüketimi artırdığı bulunmuştur. Monacelli ve Perotti, çalışmada Avustralya, Kanada, İngiltere ve ABD'den oluşan 4 ülkede hükümet harcamalarındaki artış sonucunda, tüm ülkelerde reel döviz kurunun değer kaybettiğini, ABD üzerindeki ticaret etkisinin daha az olmakla birlikte diğer tüm ülkelerde ticaret dengesinin kötüleştiğini tespit etmişlerdir.<sup>10</sup>

---

<sup>10</sup> Kim ve Roubini (2003; 2008), Corsetti ve Müller (2006) bütçe açıklarının ABD'de reel döviz kurunun değer kaybetmesine ve cari açığın iyileşmesine yol açtığını bulmuşlardır. Müller (2008) de ABD için zaman serilerini kullanarak ikiz ayrışmayı tespit etmiştir. Monacelli ve Perotti (2010), kendi bulgularının ikiz ayrışmayı desteklemediğini, bu farklılığın kendi çalışmaları ile sözkonusu çalışmalar arasındaki

Bouakez vd. (2011), ABD, Kanada, Avustralya ve İngiltere için yapısal vektör otoregresyon (Structural Vector Autoregression-SVAR) analizini kullanarak yaptıkları çalışmada hem hükümet harcamaları hem de vergi değişiklikleri olmak üzere mali şokların cari açık üzerindeki etkilerini incelemiştirlerdir. Çalışma sonucunda, verilerin ikiz açık hipotezini çok az desteklediği, beklenmeyen vergi indirimlerinin ABD dışında geleneksel teorinin tahminleri ile örtüşmediği ve hükümet harcaması şoklarının cari açık üzerindeki etkileri konusunda net bir sonuç bulunmadığı belirtilmiştir. Analiz sonuçlarına göre, kamu harcamasında beklenmeyen bir artış, İngiltere’de cari dengeyi kötüleştirirken, Kanada ve ABD’de gecikmeli olarak iyileştirmekte, Avustralya’da ise etkilememektedir.

Görüldüğü gibi, geçtiğimiz yıllarda maliye politikasının açık ekonomiler etkisi üzerine yapılan ampirik çalışmalar, geleneksel teorinin tahminleriyle her zaman örtüşmemekte ve tartışmalı sonuçlar ile karşılaşmaktadır. Kim (2012), teorik modellerin tahminlerinin önemli ölçüde ampirik çalışmalar ile desteklendiğini, ancak ülkesel özelliklerden kaynaklanan farklılıkların yeterince test edilmediğini belirtmektedir. Bu amaçla Kim, 19 sanayileşmiş OECD ülke verisiyle, maliye politikalarının reel döviz kuru ve cari işlemler üzerindeki etkisini ve hangi ülkesel farklılıkların kamu harcamalarının cari işlemler üzerinde farklı etkilere yol açtığını incelemiştir. Kim, teorik bölümde de belirtildiği üzere, ülkelerin büyüklüğü, ticarete açıklığı, döviz kuru rejimi, uluslararası sermaye hareketliliği ve şokların kalma süresi olarak belirlediği 5 ülkesel özelliğin, maliye politikalarının açık ekonomiler üzerindeki etkisini incelemede dikkate almıştır.

Kim (2012)’in çalışmasında hem ülkesel özelliklerin etkilerinin dikkate alınmış olması, hem de MFD ve Yeni Açık Ekonomi (NOEM) modelleri varsayımları ile ampirik bulguların ne derece uyumlu olduğuna yer verilmesi nedeniyle, bu çalışmanın sonuçları

---

spesifikasyon ve tanımlama farklılığından kaynaklandığını belirtmektedirler. Ayrıca, DSGE modellerinin tahminin aksine tüketimdeki artışı ayırlamayan tüketim tercihleriyle açıklamaktadırlar.

bizim için önemlidir. Kim, ampirik sonuçların, kamu harcamalarındaki artışın, genel olarak reel döviz kurunda değer kaybına (MFD modeli varsayımının aksine) ve cari dengede kötüleşmeye neden olduğunu teyit ettiğini ancak, bu etkilerin ülkeler arasında hem büyüklük hem de etkinin yönü itibariyle değiştiğini belirtmektedir. Kim'in güçlü ampirik bulguları arasında; kamu harcamalarında artışın, ülkenin esnek kur rejimine sahip olması durumunda reel döviz kurunda daha fazla değer kaybına yol açtığı; ülkenin küçük olması ve şokların kalış süresinin artmasının ise cari dengeyi daha fazla kötüleştirdiği bulunmaktadır. Daha az güçlü bulgular ise, daha fazla ticarete açık, daha yüksek sermaye hareketliliğine sahip ve küçük ülke olması durumunda şokların reel döviz kurunda daha fazla değer kaybına yol açtığıdır.

Kim (2012), NOEM modelinin, kamu harcama şoklarına cari açık ve reel döviz kuru tepkilerini birçok durumda ampirik sonuçlar ile aynı açıkladığını belirtmektedir. MFD modelinin varsayımları ise, başta reel döviz kuru tepkisinin yönü olmak üzere, birçok durumda ampirik sonuçlar ile örtüşmemektedir.

#### **Feldstein-Horioka Bilmecesi:**

Feldstein ve Horioka (1980), OECD ülkelerinde yurtiçi yatırımların yurtiçi tasarruflara çok hassas olduğunu tespit etmişler ve bu durum, gelişmiş ülkelerin finansal entegrasyonu ve finansal piyasalarının açıklığı konusunda bir tartışma başlatmıştır. Feldstein-Horioka, 21 OECD ülkesinin sermaye hareketliliğini ölçen ve 1'e yaklaştıkça yatırımlar ile tasarruflar arasındaki ilişkinin güçlü olduğunu gösteren, tasarruf katsayısının 0,87 ile 0,91 arasında olduğunu, dolayısıyla bu ülkelerde sermaye hareketliliğinin düşük olduğunu tespit etmişlerdir (Khan ve Saeed, 2012). Bu sonuçlar, OECD üyesi ülkelerin yurtiçi yatırımlarının yaklaşık % 90'ının yurtiçi tasarruflar ile finanse edildiğini göstermektedir. Böylece, yurtiçi tasarruf oranında sürekli bir artışın, yurtiçi yatırım oranında yaklaşık olarak eşit bir artışa yol açacağı sonucuna ulaşılmıştır.

Sermaye piyasalarının mükemmel bir şekilde birbirleriyle entegre olduğu bir dünyada tasarrufların en yüksek getiriyi öneren ülkeye gitmesi beklenmektedir. Bu da ülkeler arasında sermaye akımlarının doğuracağı bazı ülkeler için büyük cari denge açıkları ve diğerleri için cari denge fazlaları anlamına gelecektir. Ancak, gerçek hayatta böyle olmadığı görülmektedir. Örneğin, ABD'de 1992-1998 yılları arasında ortalama



GSYH'nin % 1,7'si oranında bir cari açık verilirken bu açık sadece yatırımların % 10'unu finanse etmiş, geri kalan yatırımlar yurtiçi tasarruflar ile finanse edilmiştir (Obstfeld ve Rogoff, 2000). Bu nedenle, Feldstein ve Horioka'nın iddia ettiği gibi, en azından OECD ülkeleri için cari dengelerin yatırımlara kıyasla çok büyük açık vermemesi, tasarrufların ve yatırımların birlikte hareket ettiğini göstermektedir.

Feldstein ve Horioka (1980)'nin bu bulguları geleneksel teoriyle çeliştiği için “bütün bilmecelerin anası (the mother of all puzzles)” olarak adlandırılmıştır (Obstfeld ve Rogoff, 2000, s.175). Dooley vd. (1987) ve Summers (1988), Feldstein ve Horioka sonuçlarının OECD ülkeleriyle birlikte gelişmekte olan ülkeler de hesaplamaya dahil edildiğinde değiştiğini (tasarruf katsayısının düştüğünü) bulmuşlardır. Ancak, Obstfeld ve Rogoff (2000), orta gelir grubundaki (kişi başına geliri 2000 \$'dan büyük) ülkeler dahil edildiğinde değişmediğini, sadece en fakir ülkeler de ilave edildiğinde katsayının düştüğünü tespit etmişlerdir. Bu nedenle, Obstfeld ve Rogoff (2000) ülkeler arasında 25 yıllık sermaye piyasaları entegrasyonuna rağmen, Feldstein Horioka bilmecesinin biraz yumuşamakla birlikte, halen geçerli olduğunu belirtmektedirler.

Feldstein ve Hoiroka bilmecesinin, uluslararası sermayenin hareketliliğinin düşük olduğu iddiası, bizim açıımızdan önemli sonuçlar doğurmaktadır. Nitekim, MFD modeli uluslararası sermayenin tam hareketliliği varsayma dayanmaktadır. Uluslararası sermayenin ülkeler arasında serbestçe hareket etmemesi halinde bütçe açığının, faiz oranı üzerindeki etkisi nedeniyle ülkeye büyük miktarda sermaye girişleri olmayacak, dolayısıyla döviz kuru ve cari açık üzerindeki olumsuz etkisi de sınırlı olacaktır.

### **2.1.2. Dinamik Stokastik Genel Denge Modellerini (Rikardocu Denklik Hipotezini) Kullanan Çalışmalar**

İkiz açık konusunda yapılan çalışmaların büyük bir kısmında geleneksel Mundell Fleming (MF) modellerinin varsayımları test edilmiştir. Özellikle son yıllarda yapılan çalışmalarda ise MF modelleri yerine dinamik stokastik genel denge modellerinin (DSGE) tahminleri ampirik olarak test edilmiştir. Yukarıda ele alınan (Bkz. 2.1.1) Corsetti ve Müller (2006) ve Müller (2008)'in yanısıra Benigno ve Benigno (2003), Chari vd. (2002), Gali ve Monacelli (2005) DSGE modellerinin kullanıldığı önemli

çalışmalar arasında yer almaktadır. Bu çalışmalarda Rikardocu denklik hipotezinin varsayımları kullanılarak hükümet harcamalarındaki bir artışın özel tüketimde azalmaya yol açarak, DGSE modelinin tahminleri doğrultusunda dış ticaret ve cari açık üzerinde etkisiz olup olmayacağı ampirik olarak incelenmiştir.

Diğer taraftan, yine Rikardocu denklik hipotezine dayanan ancak, fiyatların esnek ve tüm piyasalarda tam rekabetin varsayıldığı reel iş döngüsü (RBC) modellerinin kullanıldığı çalışmalar da bulunmaktadır. Fatas ve Mihov (2001), Burnside vd. (2004), ve Gali vd. (2005) tarafından yapılan çalışmalar bunlar arasında yer almaktadır. Fatas ve Mihov (2001) tarafından yapılan çalışmada teorik varsayımın aksine hükümet harcamalarındaki artış karşısında tüketimin ve istihdamın arttığı tespit edilmiştir. Gali vd. (2005), hükümet harcamalarındaki artışın RBC modellerindeki Rikardocu denklik tahmininin aksine tüketimde artışa yola açtığına ilişkin çok sayıda ampirik bulgu nedeniyle, modele mevcut gelirin tamamını harcayan (borç almayan/vermeyen) tüketici davranışı tahminini ilave etmişlerdir.<sup>11</sup> Böylece RBC modelinin tahminlerinin aksine tüketimdeki artışı, gelecekte vergilerde beklenen artışın negatif servet etkisine rağmen mevcut gelirin tamamını tüketen tüketici davranışıyla açıklamaktadırlar (Gali vd., 2005).

Yeni Keynesyen modeli ya da Yeni Açık Ekonomi (NOEM) modellerinin katı fiyatlar, kısmi rekabet ve finansal piyasaların tam olduğu varsayımlarını kullanarak yapılan çalışmalar arasında ise, öncelikle Obstfeld ve Rogoff (1995) çalışması literatürde önemli bir yer tutmaktadır.<sup>12</sup> Bunun yanısıra, Monacelli ve Perotti (2007; 2010) çalışmaları da NOEM modelini esas alan önemli çalışmalar arasında bulunmaktadır. Monacelli ve Perotti (2007) çalışmasında belirtildiği üzere, teorinin özel tüketimin düşeceği varsayımına karşın ampirik veriler tüketimin arttığını göstermektedir. Bu nedenle, ampirik sonuçlar ile teorik varsayımlar birbiri ile örtüşmemektedir.

---

<sup>11</sup> Sözkonusu tüketici davranışlarını kurala aykırı (rule of thumb) tüketici davranışı olarak tanımlamaktadırlar. Sözkonusu tüketicilerin Rikardocu denklik hipotezindeki sürekli gelir bakış açısına sahip tüketicilerle birlikte yaşadığı varsayılmaktadır. Campbell ve Mankiw (1989) de kurala aykırı tüketici varsayımını kullanmıştır.

<sup>12</sup> Ayrıntılı bilgi için Bkz. Bölüm I Kısım 1.1.3.1.

Gerek MF modeli gerekse DSGE modelinin varsayımları ile gerçekleştirilen çalışmalarda, VAR, panel VAR veya SVAR analizleri kullanılmıştır. SVAR analizini kullanan çalışmalarda, ekonominin normal olmayan (sıcak ve soğuk savaş dönemleri gibi) dönemlerinin etkisi de dikkate alınarak, kamu harcamalarındaki artışın tüketim ve cari açık üzerindeki etkileri ölçülmeye çalışılmıştır. Perotti (2008) SVAR analizini kullanarak gerçekleştirdiği DSGE modeline dayanan çalışmasında, askeri harcamaların arttığı normal olmayan dönemlerde de ABD’de tüketimin ve reel ücretin kamu harcamalarındaki artışa Neoklasik teorinin varsayımlarının tersine pozitif tepki verdiğini tespit etmiştir.<sup>13</sup> Ayrıca, Perotti (2008), resesyon veya ekonominin düşük kapasite ile çalıştığı dönemlerde, tüketicilerin kredilere daha zor ulaştığı dikkate alındığında, hükümet harcamalarındaki artışın daha fazla GSYH ve özel tüketim artışına yol açacağını tahmin etmektedir.

### 2.1.3. İkiz Açık Ampirik Çalışmalarının Sonuçlarının Değerlendirilmesi

“İkiz açık” terimi 1980’lerin başında ABD’de bütçe açığı ve cari açık arasındaki ilişkiyi tanımlamak için kullanılmıştır (Salvatore, 2006).<sup>14</sup> Bu konu 2000’li yılların başından itibaren ABD’deki yüksek bütçe ve cari açıklar nedeniyle yeniden gündeme gelmiştir. Böylece, ABD ekonomisinin 2000’li yıllarda izlediği makro ekonomik politikalar, kamu harcamalarının dış ticaret üzerindeki etkisinin çalışmalara konu edilerek,

---

<sup>13</sup> Perotti (2008), maliye politikasının beklenmeyen ve dışsal olan kısmını politikadaki normal akıştan ayırt etmek için yaygın olarak 2 yaklaşım kullanıldığını belirtmektedir. Bu yaklaşımlar, kukla değişken ve SVAR yaklaşımlarıdır. Maliye politikasının beklenmeyen ve dışsal kısmı askeri harcamalardır. Ramey ve Shapiro (1998), Kore Savaşı, Vietnam Savaşı ve Carter-Reagan silahlanma dönemlerini beklenmeyen genişleyici savunma harcama dönemleri olarak belirlemiştir. Perotti (2008) ise, bu dönemlere ilave olarak 2001 yılının (11 Eylül sonrası) sonunda başlayan Bush dönemini ilave etmektedir. Kukla değişken yaklaşımında bu dönemler için kukla değişkenler modele dahil edilmektedir. SVAR yaklaşımında ise,  $X_t = A(L)X_{t-1} + U_t$  indirgenmiş denklemden başlanmaktadır.  $X_t$ ;  $y_t$  (üretim),  $g_t$  (hükümet harcamaları) ve  $t_t$  (vergiler)’den oluşan içsel değişkenlerin vektörüdür.  $U_t$  ise,  $g_t$  ve  $t_t$  denklemlerinin kalanlarından oluşan linear bir kombinasyon olarak düşünülebilir. Denklem yapısal mali şoklar ilave edilmiştir ve bunlar diğer yapısal şoklarla ilişkilendirilmemektedir. Böylece savunma harcamalarının etkisinden arındırılmış bir şekilde hükümet harcamalarındaki artışın, toplam üretim ve tüketim üzerindeki etkisi ölçülmeye çalışılmıştır.

<sup>14</sup> Bkz. Abell, 1990; Gordon, 1986; Laney, 1984; McKinnon (1990); Miller ve Russek, 1989.

araştırılmasında önemli bir motivasyon kaynağı olmuştur. Başta IMF olmak üzere uluslararası kuruluşlar tarafından (Bkz. IMF, 2004; 2005), ABD'nin izlediği gevşek maliye politikaları eleştirilerek, bu politikalar küresel dengesizliklere yol açan bir şekilde ABD'nin dış ticaret dengesinde devam eden kötüleşmenin esas sebeplerinden biri olarak tartışılmıştır. Diğer taraftan, ABD'de aynı anda kullanılan genişleyici parasal politikaların yurtiçinde üretilen mallara yönelik “tüketimi kaydırıcı (expenditure switching)” etkisi sözkonusudur (Müller, 2008). Bu nedenle, 2000’li yılların başında ABD'nin benimsediği mali-parasal duruş, birbirine ters etki ederek, dış ticaret üzerindeki nihai etkiyi belirsiz kılmaktadır. Dolayısıyla, mali konsolidasyon dış dengeler üzerindeki etkilerinden bağımsız olarak ABD için arzu edilen bir husus olsa da, maliye politikasının dış ticaret ve dolayısıyla cari işlemler dengesi üzerindeki sayısal etkilerinin büyük olmadığı konusundaki şüpheleri doğrulayan çalışmalar bulunmaktadır. (Örn. Corsetti ve Müller, 2006; Bouakez vd. 2011). Perotti (2005), de ABD ekonomisi üzerinde mali şokların etkisinin son 20 yıllık dönemde azaldığını vurgulamıştır. Nitekim, ABD’de 2008 krizine kadar olan dönemde maliye politikaları yerine daha fazla para politikaları yoluyla ekonomide istikrar sağlanmaya çalışılmıştır.

Diğer taraftan, ABD için ikiz açık konusunda yapılan çalışmaların dikkate değer bir bölümünde “ikiz açık” yerine “ikiz ayrışma” sonucu tespit edilmiştir. Bu çalışmalarda, kamu harcamalarındaki artışın cari dengeyi olumsuz değil, tersine olumlu etkilediği iddia edilmektedir (Örn, Kim ve Roubini 2003; 2008, Müller 2008).

Çeşitli VAR çalışmaları sonucunda kamu harcamaları yoluyla mali genişlemenin büyüme üzerindeki etkisi, kullanılan dönem ve spesifikasyonlara bağlı olarak değişmekle birlikte pozitif olarak hesaplanmıştır. Ancak, VAR çalışmaları sonucunda kamu harcamalarının dış ticaret üzerindeki etkisi konusunda, hem Keynesyen varsayımlara dayanan hem de Ridardocu denklik varsayımını kullanan çalışmalardan kesin bir sonuç çıkarılamamaktadır.

İkiz açık konusunda yapılan çalışmalardan ülkelerin dışa açıklığı, büyüklüğü, sermaye hareketliliği gibi özelliklerinin ve kullanılan modelin hem ikiz açığın tespitinde hem de sayısal büyüklüğünde önemli olduğunu söyleyebiliriz.

Dolayısıyla, geçtiğimiz yıllarda yapılan çalışmalar sonucunda, genişleyici maliye politikasının ikiz açığa yol açtığına ilişkin net bir tespit yapmak mümkün

bulunmamaktadır. Ancak, bütçe açığının cari açık üzerindeki etkilerinden bağımsız olarak sürekli hale gelmesi durumunda ülkenin borç yükünü artırarak uzun vadede sürdürülebilir olmaktan çıkacağı açıktır. Bu nedenle hernekadar ekonominin normal dönemlerinde bütçe açığının tercih edilmemesi gereken bir durum olduğunu söylemek gerekirse de, 2008 krizi gibi önemli krizler karşısında ülkelerin resesyona mücadelede bütçe açığını geri plana ittiğini ve bunun da kanımızca doğru bir yaklaşım olduğunu söyleyebiliriz.

#### 2.1.4. Türkiye İle İlgili İkiz Açık Ampirik Çalışmaları

Türkiye için ikiz açık hipotezinin geçerli olup olmadığı konusunda son yıllarda çok sayıda çalışma yapılmıştır. Tablo 2’de Türkiye’de bütçe açığı ile cari açık arasındaki ilişkiyi çeşitli testler ve analiz yöntemleri kullanarak inceleyen çalışmalara yer verilmektedir.

**Tablo 2.** Türkiye’de İkiz Açık Konusunda Yapılan Ampirik Çalışmalar

Çalışma	Veriler	Yöntem	Sonuç
Zengin (2000)	1987-1998 Çeyrek veri	VAR; itki-tepki analizi ve varyans Ayırıştırması Testleri	İkiz açık teorisi geçerlidir. Bütçe açığından cari açığa doğru bir nedensellik ilişkisi bulunmaktadır.
Kuştepelı (2001)	1975-1995	Eşbütünleşme testi ve nedensellik testi	Bütçe açığından cari açığa doğru bir nedensellik ilişkisi bulunmamaktadır. Feldstein zinciri için de yeterli delil bulunmadığı sonucuna varılmaktadır.
Akbostancı ve Tunç (2002)	1987-2001	Eşbütünleşme analizi; hata düzeltme modeli-ECM	İkiz açık teorisi geçerlidir. Özellikle kısa vadede bütçe açığı ile cari açık arasında önemli bir ilişki bulunmaktadır.
Utkulu (2003)	1950-2000 Yıllık veri	Eşbütünleşme analizi, hata düzeltme modeli ve nedensellik analizi	İkiz açık hipotezi geçerlidir. Bütçe açıkları ve dış ticaret açıkları uzun dönemde birlikte hareket etmekte ve iki açık arasında çift yönlü bir ilişki bulunmaktadır.
Ay vd. (2004)	1992-2003 Aylık veri	Granger nedensellik testi ve regresyon analizi	Geleneksel Keynesyen görüşe paralel olarak bütçe açığından cari açığa doğru bir nedensellik ilişkisi bulunmaktadır.

Sever ve Demir (2007)	1987-2006	VAR analizi, Granger nedensellik testi	Geleneksel teoriye uygun bir şekilde, Türkiye’de bütçe açıkları cari açıkları artırmaktadır.
Erdinç (2008)	1950-2005 Yıllık veri	Eşbütünleşme analizi ve Granger nedensellik testi	Bütçe açığı ile cari açık uzun dönemde birlikte hareket etmekte, geleneksel Keynesyen ikiz açık hipotezi desteklenmektedir.
Aksu ve Başar (2009)	1994:09-2008:09	Sınır testi	Bütçe açıklarının dış ticaret açıkları üzerinde kısa ve uzun dönemde kayda değer bir rolü bulunmamaktadır.
Çetinkaya ve Erdoğan (2010)	2002:1-2010:3 Aylık veri	VAR analizi; birim kök, itki-tepki ve varyans ayrıştırması analizleri; Granger nedensellik testi	İhracat↔ithalat; GSYH→İhracat; ithalat→GSYH
Bolat vd. (2011)	1998:1-2010:4 Çeyrek veri	Sınır testi yöntemi; birim kök testi	Uzun dönemde bütçe açığı ile cari açık arasında bir ilişkinin olmadığı; kısa dönemde bütçe açığının cari işlemler açığına yol açtığı tespit edilmektedir.
Varol İyidoğan (2011)	1987-2005 Çeyrek veri	Yumuşak geçişli otoregresif model (STAR)	Cari işlemler dengesinden bütçe açığına doğru ters yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunmaktadır.
Gürsoy ve Ceylan (2011)	1989-2008 Çeyrek veri	Eşbütünleşme testi ve vektör hata düzeltme modeli	Bütçe açığından cari işlemler açığına doğru bir nedensellik ilişkisinin bulunduğu, ikiz açık teorisinin desteklendiği tespit edilmektedir.
Azgün (2012)	1980-2009 Yıllık veri	VAR; Granger nedensellik testi ve regresyon	İkiz açık teorisi geçerlidir. Yüksek faiz-düşük kura dayanarak dış açıklar sıcak para ile finanse edilmektedir.
Bayrak ve Esen (2012)	1975-2010 Yıllık veri	Eşbütünleşme analizi ve hata düzeltme modeli	Bütçe açıkları ile cari açık arasında kısa ve uzun dönemli bir ilişki bulunmaktadır. İkiz açık teorisi geçerlidir.

Zengin (2000), 1987-1998 yılı çeyrek dönem verilerini kullanarak Türkiye’de ikiz açık teorisinin geçerli olup olmadığı konusunda VAR analiziyle ampirik bir çalışma yapmıştır. Çalışma sonucunda, geleneksel teorisinin varsayımlarına paralel bir şekilde Türkiye’de bütçe açıklarından cari açığa doğru bir nedensellik ilişkisinin geçerli olduğu; hükümetin Hazine bonolarıyla bütçe açığını finansman yönteminin faiz oranını önemli

bir değişken haline getirdiği; döviz kuru ile dış ticaret dengesi arasında doğrudan bir ilişki olmadığı, sadece bütçe açığı yoluyla döviz kurunun dış ticaret dengesini etkilediği tespit edilmiştir.

Kuştepelı (2001) tarafından 1975-1995 dönemi arası verileri ile eşbütünleşme ve nedensellik testi kullanılarak gerçekleştirilen çalışma sonucunda, Türkiye’de ikiz açık teorisinin geçerliliğine ilişkin bir kanıt bulunamamıştır. Ayrıca, kısa vadede cari açığın reel döviz kurunu ve faiz oranını etkilediği sonucuna ulaşılmış olup, böylece hükümet açıklarının faiz oranı ve reel döviz kuru yoluyla cari açığı arttıracacağı şeklindeki “Feldstein zinciri”nin Türkiye için geçerli olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Akbostancı ve Tunç (2002) alışmasında, 1987-2001 döneminde Türkiye’de bütçe açığı ile cari açık arasındaki ilişki eşbütünleşme analizi ve hata düzeltme modeli kullanılarak incelenmiştir. Çalışmanın sonucunda, uzun vadede bütçe açığı ile cari açığın birbiriyle ilişkili olduğu, ancak ilişkinin yönünün net olmadığı tespit edilmiştir. Kısa vade için ise, bütçe açığının cari açık üzerinde önemli bir etkisi olduğu, bir başka ifadeyle Türkiye için bu dönemde ikiz açık teorisinin geçerli olduğu ve Rikardocu denklik hipotezinin geçerli olmadığı bulunmuştur.

Utkulu (2003), geniş bir zaman aralığını kapsayan (1950-2000) dönem için yıllık verileri kullanarak yaptığı çalışmada, eşbütünleşme analizi, hata düzeltme modeli ve nedensellik analizinden yararlanmıştır. Çalışma sonucunda, uzun dönemde bütçe açıkları ile cari açık arasında çift yönlü bir ilişkinin bulunduğu, dolayısıyla Keyseyen görüşün desteklendiği ve Türkiye için maliye politikasının dış açık sorununu gidermede anlamlı bir politika aracı olduğu tespit edilmiştir.

Ay vd. (2004) tarafından yapılan çalışmada, 1992-2003 dönemi aylık verileri ile Granger nedensellik testi ve regresyon analizi kullanılarak yapılan çalışma sonucunda, geleneksel Keynesyen görüşe uygun olarak Türkiye’de bütçe açığından cari açığa doğru bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.

Sever ve Demir (2007), 1987-2006 yılları verileri ile VAR analizi ve Granger nedensellik testini kullanarak yaptıkları çalışma sonucunda, Türkiye’de bütçe açıklarının faiz oranlarını artırdığı, bunun da yerli paranın değerini yükselterek, cari açıkların artmasına yol açtığı sonucuna ulaşmışlardır.

Erdiñ (2008) tarafından uzun dönem verileri (1950-2005) esas alınarak yapılan çalışmada, Johansen eşbütünleşme analizi ve Granger nedensellik testi kullanılmıştır. Çalışmanın sonuçlarına göre, bütçe açığı ve cari açık uzun dönemde birlikte hareket etmekte olup, ilişkinin yönü bütçe açığından cari açığa doğrudur. Dolayısıyla, geleneksel Keynesyen görüşün teorik tahminleri çalışmanın ampirik bulgularıyla desteklenmiştir.

Aksu ve Başar (2009) tarafından gerçekleştirilen, 1994-2008 verileri ile yapılan çalışmada, sınır testi<sup>15</sup> uygulanmıştır. Çalışma sonucunda, Türkiye’de bütçe açıklarının dış ticaret açıklarının artmasında gerek uzun gerekse kısa dönemde kayda değer bir rolünün bulunmadığı tespit edilmiştir.<sup>16</sup>

Çetinkaya ve Erdoğan (2010), 2002-2010 yılları arasında aylık veriler ile VAR analizi ve Granger nedensellik testini kullanarak yaptıkları çalışma sonucunda, ithalattan GSYH’ye doğru ve GSYH’den ihracata doğru bir nedensellik tespit etmiş, ayrıca ithalat ve ihracat arasında çift yönlü bir nedenselliğin olduğunu bulmuşlardır. İthalat, ihracat ve GSYH’deki artış veya düşüşlerin aynı dönemde gerçekleştiği ve bu üç değişken arasında önemli bir ilişkinin bulunduğu test edilmiştir. Ayrıca, ihracatın ve büyümenin kaynağının ithalat olduğu vurgulanmaktadır. Bu husus, Türkiye’de üretimin ve ihracatın ithalata dayalı yapısına işaret etmesi açısından kanımızca önemlidir.

Bolat vd. (2011) tarafından yapılan çalışmada, 1998-2010 dönemi arasında çeyrek dönemlik veriler kullanılarak ve sınır testi yöntemi ile yapılan çalışma neticesinde, uzun dönemde bütçe açığının cari açık üzerinde bir etkisi olmadığı, kısa dönemde ise bütçe açığı ile cari işlemler açığı arasında yakın bir ilişkinin bulunduğu, bir başka deyişle bütçe açığının cari işlemler açığına yol açtığı bulunmuştur. Kısa dönemde bütçe açığındaki % 1’lik bir artışın, cari açığı % 0,18 oranında artırdığı tespit edilmiştir.

---

<sup>15</sup> Bkz. M. Pesaran, H. Shin ve Y. Smith (2001).

<sup>16</sup> Bu sonuç Kuştepe (2001) çalışmasından elde edilen sonuç ile uyumludur.



Varol İyidoğan (2011), 1987-2005 eyrek dönem verilerini kullanarak yumuşak geçişli otoregresif modeli (Smooth Transition Autoregressive-STAR) uygulayarak gerçekleştirdiği çalışma sonucunda, Türkiye’de söz konusu dönemde cari işlemler açığından bütçe açığına doğru bir nedenselliğin daha baskın olduğunu tespit etmiş, ancak bu nedenselliğin işareti konusunda STAR modelden kesin bir bulguya ulaşılamadığını vurgulamıştır. Bu sonuç, tezde Türkiye konusunda yapılan VAR analizi (Bkz. Bölüm V) alışmasından elde ettiğimiz sonuç ile benzerlik göstermesi açısından bizim için önemlidir.

Gürsoy ve Ceylan (2011) tarafından, 1989-2008 çeyrek dönem verileri kullanılarak eşbütünleşme testi ve hata düzeltme modeli ile yapılan analiz sonucunda, Türkiye’de belirtilen dönemde bütçe açığından cari işlemler açığına doğru bir nedenselliğin bulunduğu tespit edilmiştir. Dolayısıyla, ikiz açık teorisinin geçerli olduğu ve Rikardocu denklik hipotezinin Türkiye için geçerli olmadığı belirtilmiştir.

Azgn (2012) tarafından yapılan çalışmada, 1980 sonrası Türkiye ekonomisindeki ve ihracattaki yapısal değişiklikler de dikkate alınmak suretiyle geliştirilen büyüme modelinde, bütçe açıkları ile cari açık arasındaki ilişki 1980-2009 arası dönem için incelenmiştir. Çalışmada, söz konusu dönemde Türkiye’de ikiz açık hipotezinin geçerli olduğu, dış açıkların yüksek faiz-düşük kura dayanarak sıcak para ile finanse edildiği, bunun da büyümenin ithalata dayalı hale gelmesi nedeniyle uzun vadede ekonomi için sorun oluşturma potansiyeline sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Bayrak ve Esen (2012) tarafından gerçekleştirilen çalışmada, 1975-2010 dönemi arası yıllık veriler kullanılmış ve Johansen eşbütünleşme ve hata düzeltme modeli uygulanmıştır. Çalışmanın sonuçlarına göre, inceleme döneminde bütçe açıkları ile cari açık arasında kısa ve uzun dönemli bir ilişkinin olduğu; bütçe açıklarında meydana gelen bir birimlik değişim karşısında cari işlemler dengesinin % 3,32 oranında açık verdiği, dolayısıyla bu sonuçların bütçe açıklarının cari açığa yol açtığına ilişkin geleneksel Keynesyen yaklaşımı desteklediği belirtilmiştir.

Sonuç olarak, 2000 yılının başından itibaren Türkiye ile ilgili yapılan çalışmaları değerlendirdiğimizde, büyük bir kısımda ikiz açık teorisinin geçerli olduğu, bütçe açığı ile cari açık arasında önemli bir ilişkinin tespit edildiği ve geleneksel Keynesyen

yaklaşımına uygun olarak bütçe açığının cari açığa yol açtığının tespit edildiğini görüyoruz. Söz konusu durumu, Türkiye’de 1990’ların ortasından itibaren yaşanan sıcak para politikasının sonucu olan yüksek faiz-düşük kur politikası ile birlikte ele aldığımızda, bütçe açığının cari açığa yol açtığı sonucu bizi şaşırtmamaktadır. Ancak, Türkiye için 1998-2012 verilerini kullanarak gerçekleştirdiğimiz ampirik çalışma sonucunda, daha önceki çalışmaların tersine bütçe açığından cari açığa ve aynı zamanda cari açıktan bütçe açığına doğru ters ve iki yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Bunu da artan cari açıkla birlikte ithalatta alınan vergilerin bütçedeki vergi gelirlerini artırarak, bütçe açığını olumlu etkilemesiyle açıklamak mümkündür. Bir önceki kısımda da belirtildiği üzere, ABD için son yıllarda yapılan bazı çalışmalarda da ikiz açık yerine ikiz ayrışma olarak adlandırılan bütçe açığındaki artışın cari dengeyi olumlu etkilediği yönündeki sonuçlara ulaşılmıştır.

## **2.2. MALİYE POLİTİKALARININ ETKİNLİĞİ İLE İLGİLİ AMPİRİK ÇALIŞMALAR**

2008 krizinde ABD gibi gelişmiş ülkeler başta olmak üzere ülkelerin faiz oranlarının çok düşük seviyelerde olmasının para politikasının alanını çok daraltmış olması ve talepteki ani ve keskin düşüşün kısa vadede sonuç alacak politikaları gerektirmesi nedeniyle krizde maliye politikaları, üzerinde en fazla tartışılan politika araçları olmuştur. Tezin konusu kriz ortamlarında maliye politikası ile dış ticaret politikası arasındaki ilişkinin değerlendirilmesi olmakla birlikte bu ilişkiyi değerlendirirken kriz ortamlarında genişleyici maliye politikalarından ne derece etkin sonuçlar alabileceğimizi de tartışmamız gerektiği düşünülmektedir. Aksi takdirde, ikiz açık hipotezinin geçerli olduğunu varsaydığımızda, krizde resesyondan kurtulmak için bütçe açığı ve aynı zamanda cari açıkla sonuçlanacak genişleyici maliye politikaları savunulabilir politikalar olmaktan uzaklaşacaktır.

C. Romer (2012), kriz dönemlerinde maliye politikalarının etkinliği ile ilgili çalışmasında, kısa vadede maliye politikalarının üretim ve istihdam üzerinde önemli ve miktar olarak da büyük bir etkisinin olacağını belirtmektedir. Bu etkinin de mali genişleme de büyüme, mali daralma da ise küçülme şeklinde beklenen yönde olacağını ifade etmektedir. D. Romer ve C. Romer (2010; 2011) birlikte yaptıkları çalışmalarda,

GSYH'nin % 1'i kadar vergilerde yapılan dışsal<sup>17</sup> bir kesintinin üretimi 10 çeyrek dönem sonra % 3 oranında artıracığını bulmuşlardır. Bu da vergi indirimleri için oldukça yüksek bir çarpan etkisi anlamına gelmektedir.

C. Romer (2011; 2012)'in çalışmalarında vurguladığı bir husus, vergi indirimi veya hükümet harcamalarında artış şeklinde bir maliye politikası aracının etkinliğini ölçerken ekonominin içinde bulunduğu durumun ve maliye politikası aracına neden gereksinim duyulduğunun dikkate alınması gerektiğidir. Örneğin, 1980'lerde yapılan vergi indiriminde Reagan, bunun uzun vadede büyüme için önemli olduğuna inanmıştır. Bill Clinton ise 1993'te vergileri artırırken, mali açıyla mücadelenin uzun vadede sağlıklı bir ekonomi için gerekli olduğunu düşünmüştür. Dolayısıyla, Romer, sözkonusu dönemlerde uzun vadeli ve felsefi amaçlarla yapılan maliye politikası değişikliklerinin, ekonominin kriz döneminde veya resesyona mücadelede yapılan değişikliklere göre daha etkin sonuçlar vereceğini, kriz döneminde maliye politikasının etkinliğini zayıflatan başka değişkenlerin de bulunduğunu ve bu değişkenlerin de dikkate alınarak etkinin ölçülmesinin gerektiğini belirtmektedir. Örneğin, Obama hükümeti tarafından 2008 yılı Şubat ayında Kongre'den geçirilen Ekonomik Canlandırma Paketi kapsamında kişilere gönderilen vergi indirimleri Taylor (2011) gibi bazı ekonomistlerce etkisinin olmadığı şeklinde eleştirilmiştir. Romer ise, vergi indiriminin etkisinin krizden dolayı düşen gayrimenkul fiyatlarının kişilerin serveti üzerindeki olumsuz etki de dikkate alınarak değerlendirilmesi gerektiğini, vergi indirimi sayesinde en azından krizin başlangıcında düşen servete rağmen tüketimin aynı düzeyde kaldığını vurgulamaktadır.

Mountford ve Uhlig (2008), açıkla finanse edilen harcama artışı, denk bütçe harcama artışı (daha yüksek vergiler ile finanse edilen) ve açıkla finanse edilen vergi indirimi olmak üzere üç çeşit politika senaryosunu analiz etmişlerdir. Çalışmada, açıkla finanse edilen harcamaların ekonomiyi ilk dört çeyrekte canlandırdığı, ancak vergi indirimlerine göre daha az bir canlanmanın olduğu; ayrıca her iki senaryoda da özel yatırımların

---

<sup>17</sup> C. Romer (2011), dışsal ile bütçe açığını azaltmak ya da gelir dağılımını düzeltmek gibi felsefi nedenlerle yapılan bir vergi değişikliğini kastetmektedir. Böyle bir değişikliğin, ekonomik döngünün karşı yönünde (countercyclical) bir vergi değişikliğine göre daha etkin sonuçları olacağını belirtmektedir.

olumsuz etkilendiği sonucuna varmışlardır. Önceden beklenmeyen ve açıkla finanse edilen vergi indirimlerinin, kısa dönemde ekonomiyi canlandırmada en iyi senaryo olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

IMF ise genel vergi indirimleri ya da transferler yerine doğrudan kamu harcamaları yoluyla talebin canlandırılmasının daha etkili olacağını belirtmektedir (Bkz. Spilimbergo, Symansky, Blanchard ve Cottarelli, 2010). Krizin yarattığı belirsizlik ortamı nedeniyle tüketicilerin gelirlerindeki bir artışın tamamının harcamalara dönüşüp dönüşmeyeceği belirsizdir. IMF, krizde likidite sıkıntısı çeken bu nedenle marjinal tüketim eğilimi daha yüksek olan tüketicilere yönelik vergi indirimlerinin daha etkili olacağını belirtmiştir.<sup>18</sup> IMF'in önemli bir tavsiyesi de farklı maliye politikası araçlarının etkinliği ile ilgili daha önce yapılan çalışmaların güvenli ölçüler olmaması nedeniyle, bu krizde etkin ve kısa vadede sonuçlar alabilmek için farklı maliye politikası araçlarının birarada kullanılması tavsiyesidir.

C. Romer (2011), maliye politikası araçlarından hangisinin daha etkin olduğu konusunda halen net bir cevap bulunmadığını belirtmektedir. Ancak, vergi indirimlerinin bir kısmının tasarruflara gitme ihtimaline karşılık, harcamaların tamamı sistem içine gireceğinden, geleneksel görüş harcamaların daha etkin olacağı şeklindedir. Bu görüşü destekleyen veya çürüten güçlü bir ampirik bulgu olmamasına rağmen, C. Romer (2012), ABD'nin 2009 paketinin de geleneksel görüşü destekleyen nitelikte sonuçları olduğunu ifade etmektedir.<sup>19</sup>

---

<sup>18</sup> Tüketiciler krediye ulaşmada sıkıntı çekiyorlarsa vergi indirimleri ya da transferler yoluyla artan gelirlerini harcama eğiliminde olacaklardır. Ancak, krizin tüketicilerin serveti üzerinde yarattığı negatif etkinin yanı sıra, krizin yarattığı geleceğe yönelik belirsizlikten dolayı artan tasarruf eğilimi nedeniyle tüketicilerin marjinal tüketim eğilimi azalacaktır. Dolayısıyla, Spilimbergo vd., (2010) kredilere ulaşmada sıkıntı çeken yani marjinal tüketim eğilimi yüksek olan tüketicilerin vergi indirimleri yoluyla daha fazla desteklenmesini tavsiye etmektedir.

<sup>19</sup> ABD'nin 2009 Paketi kapsamındaki gelir vergisi indirimlerinin etkisi konusunda Sham, Matthew, Shapiro ve Slemrod (2011) tarafından yapılan çalışmada, 2009 ve 2010 yıllarında aile başına yaklaşık 800 \$'lık vergi indirimiyle ilgili bir anket yapılmış ve ankete katılanların çoğunluğunun vergideki indirimden haberi olmadığı veya vergilerde bir değişikliğin olmadığını düşündükleri şeklinde cevap verirken, sadece % 13'ü vergi indiriminden sağladıkları geliri harcayacaklarını belirtmiştir. Ankete katılanların büyük bir

Taylor (2011), ABD Kongresi'nde 2009 Kriz paketi<sup>20</sup> (İyileştirme ve Yeniden Yatırım Kanunu 2009)'yle ilgili yaptığı sunumunda, 2 yıllık ampirik çalışmalarının, kriz paketinin ekonomiyi canlandırmada önemli bir etkisi olmadığını gösterdiğini belirtmiştir (Taylor, 2011). Taylor paketin ilk unsuru olan hükümet mal ve hizmet alımlarının GSYH üzerinde doğrudan etkisi olacağını ancak bu etkinin de çarpanın ne olduğuna bağlı olduğunu, kendisinin de yer aldığı bazı ekonomistlerin çarpanı küçük hesaplarırken, etkinin yüksek olduğunu iddia eden ekonomistlerin büyük bir çarpan varsaydıklarını belirtmektedir.<sup>21</sup> Ayrıca, hükümet harcamaları çarpanının 1'in altında olmasının, hükümet harcamalarındaki artışın GSYH'nin diğer unsurları olan yatırımlar, tüketim ve net ihracat üzerinde olumsuz etkisi olacağı anlamına geldiğini ifade etmektedir (Taylor, 2011, s.3, dipnot 6). Bu husus, genişleyici maliye politikası ile net ihracat arasındaki ilişki açısından bizim için önemlidir.

2009 Paketiyle ilgili C. Romer (2011), "Kanunun en büyük eksikliği yaşanan sorunla karşılaştırıldığında çok küçük olmasıydı" demektedir. Ancak, Kanunun sorunu tamamen çözmek için yeterince büyük olmamakla birlikte, yine de önemli olduğunu ekleyerek, bu paket sayesinde 3 milyon insanın işsiz kalmaktan kurtulduğunu veya iş bulduğunu vurgulamaktadır. Taylor (2011) da, 2009 Paketindeki özellikle hükümet harcamaları ve altyapı yatırımlarının paketin diğer unsurlarına göre çok küçük kalmasını eleştirerek, bu harcamaların ekonomiyi canlandırmak ya da çarpan etkisi yaratmak için yeterli olmadığını belirtmektedir. Ayrıca, paketin diğer unsurları olan eyalet ve yerel hükümetlere yönelik transferlerin mal ve hizmet harcamaları ya da altyapı yatırımlarına dönüşmesi halinde GSYH'ye katkıda bulunacağını, ancak eyalet ve yerel hükümetlerin

---

kısmı ise, elde ettikleri geliri tasarruf edeceklerini ya da borçlarını ödemede kullanacaklarını ifade etmişlerdir.

<sup>20</sup> ABD'nin İyileştirme ve Yeniden Yatırım Kanunu 2009 üç unsurdan oluşmuştur: 1) Merkezi hükümet mal ve hizmet alımları, 2) eyalet ve yerel hükümetlere merkezi hükümet yardımları, 3) kişilere ve ailelere geçici transferler ve krediler.

<sup>21</sup> Örneğin, Romer ve Bernstein (2009), hükümet alımları çarpanını çok daha büyük varsaydıkları için Cogan, Cwik, Taylor ve Wieland (2010)'a göre 2009 Paketinin etkisini 6 kat daha büyük tahmin etmişlerdir.

böyle yapmayı, esas olarak bu fonları borçlarını azaltmada kullandıklarını belirtmektedir. Benzer şekilde, kişilere ve ailelere yönelik geçici vergi indirimlerinin de tüketimi artırmayı, esas olarak net borçluluğun azaltılması amacıyla kişisel tasarruflar için kullanıldığını ifade etmektedir.

Belke (2009), bir yıllık bir süreyi kapsayan ve GSYH'nin % 1'ine mal olan vergi indirimlerinin etkisinin 2-3 yıldan önce görülmeyeceğini ve sadece % 0,5 oranında bir GSYH artışına yol açabileceğini belirtmektedir. Belke (2009, s.29), bunun Almanya örneğinde 2009 yılında alınacak vergi indirimine yönelik bir tedbirin etkisinin 2011 yılında görülebileceği anlamına geldiğini ifade etmektedir. Krizin yeterince uzun sürmesi durumunda bunun bir etkisi olabileceğini, ancak vergilerin ileride artırılması durumunda harcamaların düşeceğini de dikkate almak gerektiğini vurgulamaktadır. Ancak, 2008 krizinin etkisinin halen sürdüğü dikkate alındığında, 2011 yılında ve hatta sonrasında AB ve Almanya'daki gelişmeler krizin başlangıcında beklendiği gibi olmamıştır.

Diğer taraftan, maliye politikasının çarpan etkisi ülkelerin likidite durumuna göre değişmektedir. Örneğin, İngiltere ve İspanya gibi tasarruf oranı düşük, borç oranı yüksek AB ülkelerinde maliye politikasının daha etkin olması, ancak Almanya gibi tasarruf oranı yüksek (kişiler vergi sonrası gelirlerindeki bir artışın yaklaşık % 10'unu borç verme eğilimindedir) ülkelerde ise, vergi indirimi gibi maliye politikalarının etkili olmaması beklenmektedir (Gros, 2009).

Bazı ekonomistlere göre maliye politikasının istikrar kazandırıcı etkisi abartılabilmektedir. Örneğin Almanya için, ilave kamu harcamaları veya geçici vergi indirimlerinin genellikle tahmin edilen çarpan etkisi 1'den çok az büyüktür (Belke, 2009). Barro (2009)'ya göre bazı çalışmalar çarpan etkisini 1'den de aşağı tahmin etmekte iken, mevcut talep yanlı görüşler ise, kamu harcamalarının toplam büyüme üzerindeki etkisinin 1'den büyük olacağını iddia etmektedir. Obama Ekibi'nin çarpanı yaklaşık 1,5 gibi yüksek bir rakam olarak kullandığını belirten Barro, II. Dünya Savaşı

da dahil olmak üzere çarpanı savaş dönemlerinde dahi 0,8 olarak hesaplamakta ve bu rakamın barış dönemleri için 0'a yaklaştığını tahmin etmektedir.<sup>22</sup> Dolayısıyla, Barro "1980'lerdeki aşırı arz yanlısı görüş ile yapılan vergi indirimleri gibi bugün yapılan ilave hükümet harcamalarının da bedava olduğunu düşünmenin yanlısı" olduğunu vurgulamaktadır (Barro, 2009). Zira, örneğin savaş döneminde askeri harcamalar açısından hükümet harcamaları artarken, askeri olmayan harcamalar, özel yatırımlar ve net ihracatta bir düşüş görülmektedir ki, bu da bir alandaki hükümet harcamalarındaki artışın başka alanlarda düşüş anlamına geldiğini göstermektedir.

Diğer taraftan, Krugman (2008) krizde maliye politikalarının yoğun bir şekilde kullanılmasını tavsiye etmekte ve bu politikaların etkili olabilmesi için "mali canlandırma paketinin en az GSYH'nin % 4'ü kadar kadar olması gerektiği sonucuna ulaştığını" belirtmektedir.

Andersen (2009), 2008 krizi gibi küresel finansal krizlerde tek başına para politikalarının ve otomatik düzenleyicilerin krizden çıkışta yetersiz kalacağını, toplam talepteki keskin düşüş nedeniyle maliye politikalarının kullanılmasına ihtiyaç bulunduğunu belirtmektedir. Bu çalışmada krizin ortaya çıkışında ve şiddetinin büyümesinde etkisi olan küreselleşmenin maliye politikalarının etkinliğinin zayıflamasında da olumsuz rolü olduğu vurgulanmaktadır. Ülkelerin toplam talebi artırmaya yönelik uyguladığı maliye tedbirleri, özellikle ithalat talebi yüksek özel sektörde talebin bir kısmının ithalata kaymasına yol açmakta ve üretimde istihdamın uzmanlaşmasından kaynaklanan istihdam piyasasındaki katılıklardan dolayı etkinliği azalmaktadır. Ayrıca, ülkeler arasında ilk durumlarında farklılıklar olmakla birlikte, birçok ülkede artan kamu borçları maliye politikalarının sürdürülebilirliğini tartışmalı hale getirmektedir.

---

<sup>22</sup> Barro (2009), hükümet harcamaları ile ekonomik dalgalanmaları birbirinden ayırt etmek her zaman kolay olmadığı için, hükümet harcaması çarpanı konusundaki en iyi kanıtın savaş veya barış dönemi gibi olağanüstü dönemlerdeki askeri harcamalar olduğunu belirtmektedir. Bu açıdan en iyi örneği, II. Dünya Savaşı sırasındaki ABD askeri harcamalarının oluşturduğunu görüyoruz. Geleneksel Keynesyen görüşe göre, II. Dünya Savaşındaki mali büyüme sonunda dünya Büyük Buhrandan kurtulmuştur. Bu durum, pekçok makro ekonomist tarafından, büyük bir çarpanın olabileceği konusunda haklı bir kanıt olarak görülebilmektedir.

Caldentey ve Vernengo (2010)'nun çalışmasında, hakim iktisadi görüşte, maliye politikalarının sadece olağanüstü durumlarda kullanılması gerektiği; Şikago Okulu'nun ise özellikle daralma dönemleri olmak üzere iktisadi dalgalanma dönemlerinde maliye politikalarının kısa dönemde kullanılabileceği görüşünün, orta ve uzun vadede maliye politikalarının etkili olacağı şeklindeki Keynesyen görüş ile uyuşmadığı belirtilmektedir. Ayrıca, 2008 krizinde gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin uyguladığı maliye politika paketlerinin küçük olduğu ve üretim ile istihdam üzerindeki çarpan etkilerinin de küçük olmasının beklendiği vurgulanmaktadır. Ekonomide kısa vadeli daralma dönemlerinden sonra genişleme dönemlerinin geldiği şeklindeki yaygın iktisadi görüşün, 2008 krizi sonrasında 2009 yılında düşen üretimin, 2010 ve 2011 yıllarında büyüme trendine girmesi ile desteklendiği ifade edilmektedir. Dolayısıyla, tam istihdamın sağlanmasının, kısa vadeli maliye politikaları ile değil, ulusal ve uluslararası seviyede toplam talebi idare edebilecek kurumların oluşturulması ve iyi çalışması ile mümkün olabileceği belirtilmektedir.

### **2.2.1. Otomatik Stabilizatörlerin Rolü ve Etkinliği Konusunda Ampirik Çalışmalar**

Ekonomistler arasında ihtiyari mali politikalarının resesyona mücadelede etkinliği konusunda fikir ayrılığı mevcut iken, otomatik stabilizatörlerin önemi konusunda güçlü bir fikir birliği bulunmaktadır.<sup>23</sup> Otomatik stabilizatörlerin önemi özellikle ekonomik döngülerde ön plana çıkmaktadır. IMF (Baunsgaard ve Symansky, 2009; Spilimbergo vd., 2010) ülkelere makroekonomik dalgalanmaları azaltmada ekonomik stabilizatörleri güçlendirmeyi tavsiye ederken, Blanchard vd. (2010), daha iyi makroekonomik politikalar geliştirmek için en iyi yolun daha iyi otomatik stabilizatörler tasarlamak olduğunu belirtmektedir.

---

<sup>23</sup> Bkz. 2008 krizi kapsamındaki çalışmalar için Taylor (2011), Auerbach (2009) ve Feldstein (2009) ve ihtiyari maliye politikası karşıtı ve otomatik stabilizatörlerin önemine vurgu yapan çalışmalar için Auerbach (2002) ve Blinder (2006).



Otomatik stabilizatörlerin etkisi konusunda eski bir literatür (Örn., Musgrave ve Miller,1948) bulunmakla beraber, modern dönemlerarası modelleri kullanan daha az sayıda yeni çalışma bulunmaktadır (McKay ve Reis, 2012).<sup>24</sup> Ayrıca, bu çalışmalarda sadece bir otomatik stabilizatörün, gelir vergisinin, etkileri incelenmiştir. Bu çalışmaların bir kısmında ise artan oranlı vergilerin etkisi ölçülmüştür.<sup>25</sup>

Son dönemde yapılan çalışmalarda birden fazla otomatik stabilizatörün etkisinin analiz edildiği çalışmaların arttığı gözlenmektedir.<sup>26</sup> Veld vd. (2012), Avro alanındaki bir şokta ekonomik stabilizatörlerin etkisini DSGE modelini kullanarak incelemişlerdir.

Aurbach ve Feenberg (2000), Aurbach (2009) ve Dolls vd. (2012), vergi sisteminin mikro simülasyonlarını kullanarak, toplam gelirdeki %1'lik bir artışın vergi üzerindeki etkisini tahmin etmeye çalışmışlardır. OECD (örn. Girourd ve Andre, 2005) ve IMF (örn. Fedelino, Ivanova ve Horton, 2005) makro verileri kullanarak otomatik stabilizatörlerin etkisini ölçmek yerine, gelir ve harcamanın hangi unsurlarının iş döngüleri ile daha güçlü bir şekilde ilişkili olduğu konusunda tahminler yapan önemli kurumlar arasında yer almaktadır. Blanchard ve Perotti (2002), Perotti (2005) ve diğer pek çok çalışma bu tahminleri kullanarak, vektör otoregresyon modelleriyle maliye politikasının etkilerini ölçmeye çalışmışlardır.

McKay ve Reis (2012), otomatik stabilizatörlerin ABD ekonomisindeki dalgalanmaları azaltmada ne derece etkili olduğunu ölçmeye yönelik bir model çalışması yapmışlardır. Çalışma sonucunda, satış vergisi, mülk vergisi ve kurumlar vergisi gibi nisbi vergilerin ekonomik istikrarara katkılarının göz ardı edilebilecek kadar küçük olduğunu bümüşlardır. İkinci önemli tespitleri, gelir vergisi gibi artan oranlı vergiler ile işsizlere yönelik transfer ödemelerinin etkili stabilizatörler olduğu ve her birinin üretimdeki değişimleri azaltmaya % 7 oranında katkıda bulunduğu olmuştur. Ancak, gelir

---

<sup>24</sup> Modern modelleri kullanan çalışmalar arasında Chistiano (1984), Gali (1994) Andres ve Domenech (2006) bulunmaktadır.

<sup>25</sup> Bkz. Christano ve G.Harrison (1999), Guo ve Lansing (1998), Dromel ve Pintus (2008).

<sup>26</sup> Bu çalışmalar arasında, Barrel ve Pina (2004), van den Noord (2000), Kaplan ve Violante (2012) ve McKay ve Reis (2012) bulunmaktadır.

vergisinin artan oranlılığı aynı zamanda ortalama üretimin düşmesine yol açmaktadır. Transfer ödemelerinin, ortalama üretim üzerinde önemli bir etkisi bulunmazken, ihtiyati tasarrufları azalttığı için tüketimdeki dalgalanları artırmaktadır. Dolayısıyla, çalışmada ekonomik döngülerde stabilizatörlerin toplam rolünün oldukça küçük olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

AB ülkelerinde maliye politikasının ve otomatik stabilizatörlerin rolüne ilişkin Calciago vd. (2006) tarafından yapılan çalışmada ise, tek başına para politikasının Birlik düzeyinde istikrarı sağlamak için yeterli olduğu şeklindeki Avrupa Merkez Bankası görüşüne karşın, maliye politikalarının para politikasını destekleyerek, istikrarı sağlamaya olumlu katkıları olduğu tartışılmaktadır. Söz konusu çalışmada, Ricardocu Denklik teoreminin savunduğu ileri görüşlü tüketicilerin çoğunlukta olmadığı, tüketicilerin finansal piyasalara kısıtlı olarak giriş imkanına sahip olmasının onları artan hükümet harcamaları karşısında tüketime sevk ettiği ileri sürülmektedir. Ayrıca, ülkelerin artan tüketimde yurtiçi mallara öncelik verme ağırlığına bağlı olarak, üye ülke hükümetlerinin maliye politikalarının etkinliğinin artacağı ifade edilmektedir. Calciago vd., yaptıkları iki ülkeli model çalışmasıyla da, ülkelere göre artan hükümet harcaması veya vergi politikası şeklinde tasarlanacak ülkelerin kendi şartlarına özel maliye politikalarının, otomatik stabilizatörler ile birlikte Birlik genelinde makro ekonomik istikrara katkıda bulunacağını belirtmektedirler (Colciago vd., 2006).

Diğer taraftan, Dolls, Fuest ve Peichl (2010) tarafından yapılan çalışmada, AB’de yüksek sosyal güvenlik transferleri ve işsizlik sigortaları nedeniyle otomatik stabilizatörlerin vergi sonrası gelire istikrar kazandırmada önemli bir rol oynadığı tespit edilerek, ABD’ye göre daha yüksek otomatik stabilizatör değerleri tespit edilmiştir. Ancak, AB ülkeleri arasında stabilizatörlerin değerinin çok farklılaştığı ve Danimarka, İsveç ve Almanya gibi devletin ekonomide daha fazla rol oynadığı AB ülkeleri için daha büyük otomatik stabilizatör değerleri tespit edilirken, Estonya, İspanya, İtalya ve Yunanistan için daha düşük değerler bulunmuştur.

Sonuç itibariyle, yapılan çalışmaları değerlendirdiğimizde, özellikle 2008 krizi gibi büyük kriz dönemleri için otomatik stabilizatörlerin tek başına yeterli olduğunu söylemek mümkün değildir. 2008 krizi Büyük Buhran gibi sadece otomatik

stabilizatörlerin çalışması ile aşılamayacak kadar büyük ve dünyayı derinden etkileyen bir krizdir. Andersen (2009) da 2008 krizinin parasal politikalar ile beraber otomatik stabilizatörler ile aşılamayacak kadar şiddetli olduğunu vurgulamaktadır. Bu nedenle de yaygın görüş maliye politikasının sadece ekonominin normal zamanlarında otomatik stabilizatörlere bırakılmasıdır (Andersen, 2009; s.8).

## BÖLÜM III

### TÜRKİYE EKONOMİSİNDE İKİZ AÇIK İLE İLGİLİ YAPISAL ÖZELLİKLER

#### 3.1. TÜRKİYE EKONOMİSİNDE BÜTÇE AÇIĞI İLE CARİ AÇIK İLİŞKİSİ

Türkiye'nin II. Dünya Savaşı'ndan 2000'li yılların başına kadar gösterdiği ekonomik performansına baktığımızda, savaşın hemen sonrasında Birleşmiş Milletler, OECD, IMF ve GATT gibi önemli uluslararası kuruluşlara üye olarak attığı önemli adımlara karşın, ekonomik büyüme ve gelişme anlamında gelişmiş ülkeler ile arasındaki farkı kapatmada önemli bir mesafe kaydedemediği görülmektedir. Oysaki, 1950-1973 arasındaki dönem, modern Avrupa ekonomik tarihinde yüksek büyüme oranı, nispeten hafif dönemsel dalgalanmalar ve düşük enflasyon oranları ile “Altın Çağ” olarak nitelendirilmektedir (Macovei, 2009).<sup>27</sup>

1973'ten başlayan 20-25 yıllık dönemde, büyük ölçüde 1974 ve 1979 yıllarında yaşanan iki petrol şokunun etkisiyle, gelişmiş ülkelerin ekonomik büyüme oranlarında genel bir düşüş görülmüştür. Türkiye ekonomisinin bu dönemdeki reel büyüme oranı, Yunanistan, Portekiz, İspanya gibi ülkelerin üzerinde gerçekleşse de gelişmiş ülkeler ile kişi başına GSYH açısından aradaki farkı kapatmada yetersiz kalmıştır. 1950-1960 döneminde ekonomide nispeten olumlu bir performans görülürken, planlı kalkınma dönemi olan 1963-1979 döneminde makro ekonomik performans giderek zayıflamıştır. Türkiye'nin bu düşük ekonomik performansını iç ve dış ekonomik unsurlar ile

---

<sup>27</sup> Macovei tarafından Avrupa Komisyonu adına yapılan çalışmada, 1950-1998 yılları arasında AB üyesi ülkeler, ABD ve Türkiye'nin yıllık büyüme oranları incelenmiştir. Bu çalışmada, 1950-73 yılları arasında AB üyesi ülkelerde kişi başına reel GSYH, ABD'nin GSYH'nin %45'inden %62'sine yükselirken, Türkiye ve İrlanda'nın ABD'ye reel anlamda yaklaşımda çok sınırlı bir ilerleme kaydettiği vurgulanmaktadır. Türkiye'nin bu dönem boyunca ABD'nin GSYH'nin %20'si oranında bir GSYH büyüklüğünde sabit kaldığı belirtilmektedir.

açıklamak mümkündür. Türkiye'nin başlangıçta yetersiz özel sermaye birikimi nedeniyle devlet önderliğinde büyümeyi benimsemiş olması kaynakların optimal olmayan dağılımına yol açmış ve yeterli düzeyde verimlilik artışı sağlanamamıştır. Ayrıca, savaş sonrası dönemde ithal ikameci politikalar ile kapalı bir ekonomik büyüme modelinin benimsenmiş olması ve işgücüne yetersiz katılım, büyümenin ve verimlilik artışının sınırlı kalmasına yol açmıştır (Macovei, 2009). 1970'ler boyunca artan ve bu dönemin sonunda % 100'ler oranına ulaşan enflasyon ve kapalı ekonominin sonucu yaşanan döviz sıkıntısı da önemli sorunlar arasında yer almıştır. Türkiye'nin makro ekonomik performansı 1974-75 yıllarından itibaren güçlü bir şekilde bozulmuş ve özellikle 1980'li yıllardan itibaren istikrarsızlık süreklilik göstermeye başlamıştır (Güran, Tosun, 2005).<sup>28</sup>

Türkiye'de toplam faktör verimlilik artışı düşük kalmış ve büyüme esas olarak sermaye birikimine dayanmıştır. Ancak, tasarruf oranı ve sermaye birikimi, dolayısıyla yatırımlardaki artış Doğu Asya ülkeleri gibi diğer gelişmekte olan ülkeler ile kıyaslandığında düşük düzeylerde kalmıştır. Türkiye'de yatırımlarda düşük performansa yol açan faktörler arasında, makroekonomik istikrarsızlık, yolsuzluklar, kayıtdışı ekonomi, vergi ve düzenleyici politikalarındaki eksiklikleri saymak mümkündür (Altuğ and Zenginobuz, 2009).<sup>29</sup>

---

<sup>28</sup> Güran ve Tosun (2005), tarafından Türkiye'nin 1951-2003 döneminde makro ekonomik performansını ölçmek amacıyla yapılan çalışmada, Veri Zarflama Analizi yöntemi kullanılmıştır. Çalışmada incelenen 1951-60, 1961-79 ve 1980-03 üç alt dönemi içerisinde, makro ekonomik performansın en yüksek olduğu dönemin 1951-60 dönemi olduğu, daha sonra 1961-79 dönemi ve en son 1980 sonrası dönemin geldiği tespit edilmiştir. Ayrıca, ülkenin makro ekonomik performansının 1975 öncesinde oldukça istikrarlı iken, 1975 ve özellikle 1980'den sonrasında istikrarsız bir yapının ortaya çıktığı belirtilmiştir.

<sup>29</sup> Altuğ ve Zenginobuz (2009), 1950-2007 yılları arasında Türkiye'nin yatırım performansını incelemiş, bu performansı diğer gelişmekte olan ülke performansları ile karşılaştırarak, Türkiye'de yatırımların düşük düzeyde kalmasının nedenleri ile büyümede önemli rolü olan yatırımların, gelecekte istenilen düzeylere ulaşması için yapılması gerekenleri ele almışlardır. Çalışmanın önemli tespitleri arasında, 1980 sonrasında yatırımların üretimden konut ve diğer verimsiz alanlara kaymış olması ve 1980 sonrası kamu yatırımlarındaki düşüş nedeniyle, kamu-özel sektör yatırımları arasındaki bütünleyici unsur ile kamunun öncülüğünün kaybedilmiş olması ve bunun büyüme üzerinde olumsuz yansımalarının ortaya çıkması bulunmaktadır.

Diğer taraftan, 1970'lerde yaşanan iki petrol şoku ve bu şoklarla mücadele etmek için kullanılan para ve maliye politikalarının uyumsuzluğu, Türkiye'de ödemeler dengesi, üretim, enflasyon ve dış borç açısından önemli problemler yaratmıştır (Bağdadioğlu ve Halışçelik, 2012). 1980'li yıllara gelindiğinde Türkiye ekonomisi yüksek enflasyon, ithal lisanslarına bağlanmış kısıtlı ithalat, aşırı değerlenmiş nominal döviz kuru ve yüksek faiz oranı ile karşı karşıya kalmıştır. Ayrıca, uygulanan maliye ve para politikalarının sonucunda büyük bir bütçe açığı ve para arzında hızlı bir artış ortaya çıkmıştır (Krueger, 1995).

24 Ocak 1980'de kabul edilen İstikrar Programı ile Türkiye ekonomisinde bir dizi serbestleşme kararı alınarak, ithal ikameci politikalar yerine ihracata dayalı büyümeyi öngören politikalar benimsenmiştir. Başlangıçta IMF desteği alınmadan açıklanan programa, sonrasında IMF ve Dünya Bankası (DB)'ndan da destek gelmiştir.

Bu dönemde, serbestleşme yönünde politikaların kabul edilmesinde IMF ve DB gibi uluslararası kuruluşların benimsediği ve gelişmekte olan ülkelerin dış açık sorununa piyasa ekonomisine dayalı çözümler üretmeyi amaçlayan Washington Konsensus'unun da önemli bir rolü bulunmaktadır. Nitekim, başlangıçta hükümet tarafından açıklanan İstikrar Programı daha sonra Washington Konsensus'un prensipleri çerçevesinde gözden geçirilmiştir.

Washington Konsensus'un yaratıcısı olan Williamson (1990), Latin Amerika ülkelerinde yaşanan borç krizleriyle mücadele etmek için bu ülkelerin alması gereken, Washington<sup>30</sup> tarafından kabul görece ve bir kısmının üzerinde uzlaşıldığını düşündüğü ekonomik reformları 10 başlık altında toplamıştır. Bütçe açığı, kamu harcama öncelikleri, vergi reformu, faiz oranları, döviz kuru, doğrudan yabancı yatırımı, özelleştirme, derüglasyon ve mülkiyet hakları, ABD'nin diğer ülkelere tavsiye ettiği,

---

<sup>30</sup> Washington ifadesiyle, ABD Kongresi, hükümetin üst düzey temsilcileri, uluslararası finansal kuruluşlar, hükümetin ekonomik kuruluşları, ABD Merkez Bankası ve düşünce kuruluşları kastedilmektedir.

kısaca dışa açık ve serbest piyasa kapitalizmi olarak özetlenebilecek sağduyulu makroekonomik politikalarıdır.

24 Ocak Kararlarıyla dış ticaret rejiminde tam bir gözden geçirme olmasa da ithalata yönelik miktar kısıtlamalarının azalması ve döviz tahsisinin artması ithalat rejiminde serbestleşme yönünde önemli adımları oluşturmuştur. Daha sonraki yıllarda ithalata yönelik miktar kısıtlamalarının tamamen kaldırılması, dış ticaretin ve ithalatın arz-talep dengesi ve döviz kuru mekanizmalarına bağlanması, 1984'ten başlayarak tarifelerin düşürülmesiyle, 1980'lerin ortasına gelindiğinde Türkiye'de dış ticarete yönelik korumacılık önceki dönemlere kıyasla önemli ölçüde azalmıştır (Krueger, 1995).

### **3.1.1. Bütçe Dengesi Kavramı ve Bütçe Dengesindeki Gelişmeler**

#### **3.1.1.1. Bütçe Dengesi Kavramı**

Türkiye'de bütçe dengesiyle ilgili gelişmeleri değerlendirmeden önce kısaca bütçe dengesi ve bütçe kavramlarından bahsetmekte fayda görülmektedir.

Bütçe dengesi, bütçe gelirleri ile giderleri arasındaki farkı ifade etmektedir. Bütçe açığı ise, basitçe bütçe giderlerinin bütçe gelirlerini aşan kısmı olarak ifade edilebilir. Bütçe gelirleri 1) vergi gelirleri (dolaylı ve dolaysız vergiler) ve 2) vergi dışı gelirler olmak üzere başlıca iki grupta toplanabilir. Vergi dışı gelirler, devletin sahip olduğu mülklerin kira gelirleri, KİT'lerin karlarından devralınan paylar, trafik cezaları ve para cezaları gibi gelirlerdir. Bütçe giderleri 1) faiz dışı giderler ve 2) faiz giderleri olmak üzere başlıca iki grupta toplanabilir. Faiz dışı giderler a) personel giderleri b) diğer cari giderler c) yatırım giderleri ve d) transfer giderleri olarak dörde ayrılabilir. Faiz giderleri ise devletin borçlanmaları karşılığında ödediği faizlerden oluşur.

Kamu bütçesi olarak değerlendirilen merkezi yönetim bütçesi 1) genel bütçeye dahil idareler 2) özel bütçeli idareler ve 3) düzenleyici ve denetleyici kurumların bütçelerinden oluşmaktadır.

2003 yılında yayımlanan 5018 sayılı Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu gereğince, konsolide bütçeden merkezi yönetim bütçesi uygulmasına geçilmiştir. Genel ve katma bütçeli idarelerin ödenekleri toplamından, genel bütçeden katma bütçeli

idarelere yapılan hazine yardımlarının çıkarılmasıyla tanımlanan konsolide bütçe, 2006 yılından itibaren merkezi yönetim bütçesi olarak adlandırılmıştır. Bu çalışmada bütçe dengesi ile merkezi yönetim bütçe dengesi kastedilmektedir.<sup>31</sup>

### 3.1.1.2. Bütçe Dengesindeki Gelişmeler

Öncelikle 1980'den 2001 krizine kadar olan dönemi bütçe dengesi açısından değerlendirmekte fayda görülmektedir. Şekil 6'da 1980-2012 yılları arasında bütçe dengesinin/GSYH'ye oranı verilmektedir. 1980-1993 arası dönemi konsolide bütçe dengesinin/GSYH'ye oranı açısından incelediğimizde, 1980 yılında % 2,4 düzeyinde olan bütçe açığının, 1993 yılına kadar % 2-3 gibi nispeten makul düzeylerde gerçekleştiği görülmektedir. 1994 yılında yaşanan döviz krizi öncesinde ise artarak, 1993 yılında % 5 düzeyine çıkan bütçe açığı, 1997-1998 yıllarında yaşanan Güney Doğu Asya ve Rusya Krizlerinin de olumsuz yansımaları ile 1996 yılından itibaren yeniden artarak, 1999 yılında % 8,9 düzeyine ulaşmıştır.

2000-2001 kriz yıllarında ise, bütçe açığının GSYH'ye oranı 2001'de % 12,4'e çıkarak son otuz yıllık dönemdeki en yüksek noktaya ulaşmıştır. Şekil 8'de görüldüğü gibi, bütçe dengesinin 2008 yılında yaşanan krizle birlikte yeniden kötüleşmesiyle, 2009 yılında GSYH'nin % 5,5'ine ulaşan bir açık verilmiştir. Dolayısıyla, Türkiye'de kriz öncesi dönemlerde bütçe dengesinin kötüleştiğini ve özellikle 1994 ve 2000-2001 krizlerinde bütçe açığının önemli bir rolü olduğunu söyleyebiliriz.

Son on yıllık dönem içerisinde bütçe dengesinin en iyi performans gösterdiği dönem 2005-2008 yılları olmuştur. Bu dönemde yıllık ortalama % 1,3 gibi düşük düzeyde bir bütçe açığı verilmiştir. Bu dönem Türkiye'ye yönelik yabancı sermaye yatırımlarının arttığı ve özelleştirmelerin hız kazandığı bir dönemdir. Nitekim, 1985-2002 döneminde Türkiye'nin özelleştirme uygulamalarından elde ettiği toplam gelir 8 milyar dolar iken, 2004-2009 döneminde özelleştirme geliri toplamı 36,4 milyar dolara ulaşmıştır. 2003

---

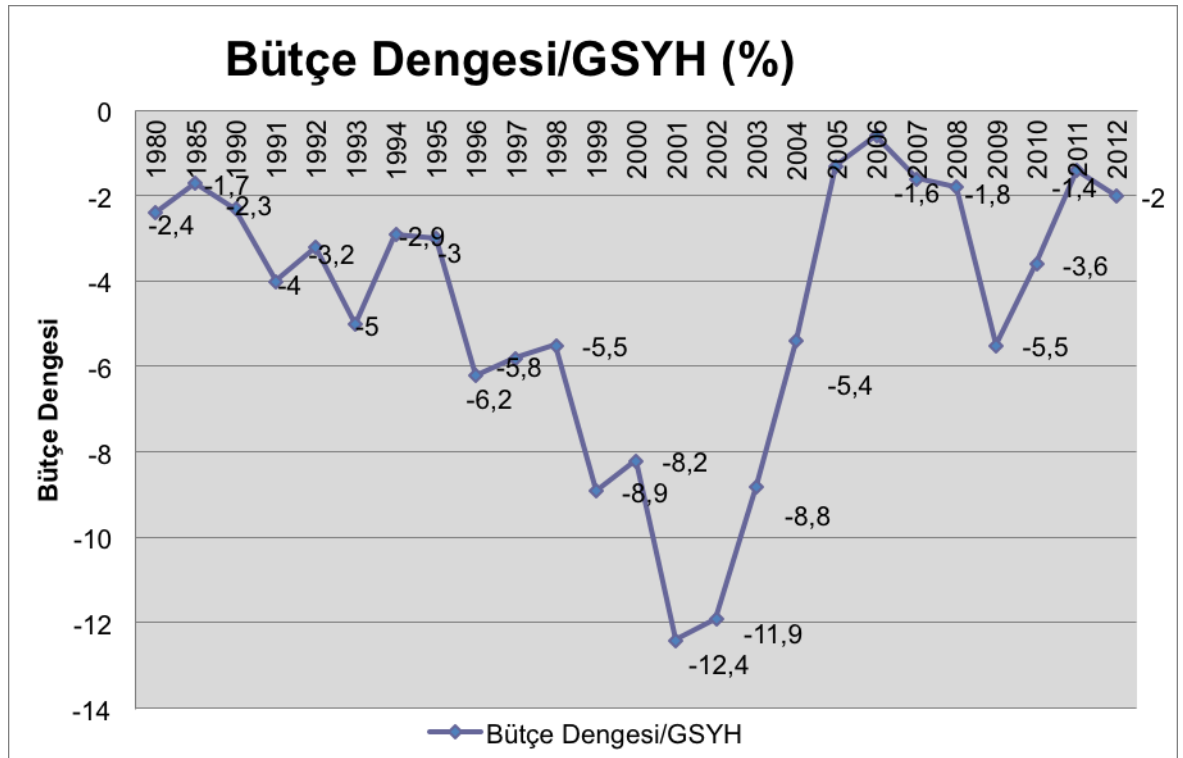
<sup>31</sup> Tezde 2006 yılına kadar olan bütçe dengesi istatistikleri için, Maliye Bakanlığı (Bütçe ve Mali Kontrol Genel Müdürlüğü) tarafından Konsolide bütçe hesaplarında yapılan gerekli ayarlamalar dikkate alınmıştır.



öncesinde yılda ortalama 380 milyon dolar olan özelleştirme gelirleri, 2003 sonrasında önemli ölçüde artarak yılda ortalama 6 milyar dolara yükselmiştir (Güran, 2011).

Türkiye ile ilgili ikiz açık konusunda yapılan çalışmaların önemli bir kısmında, özellikle 2008 öncesi dönemi kapsayan çalışmalarda bütçe açığına vurgu yapılmakta ve bütçe dengesinin dış dengeyi de olumsuz etkilediği tespit edilmektedir (Bkz. Bölüm 2, Başlık 2.1.4.). Türkiye’de uzun yıllar üretim ve istihdamın devlet teşebbüsleri tarafından ve çoğu zaman verimsiz bir şekilde gerçekleştirilmesi ve büyük devlet anlayışının egemen olması kamu harcamalarının artmasına yol açmıştır. Kamu harcamalarındaki artışa paralel olarak, başta vergi gelirleri olmak üzere kamu gelirlerinin aynı düzeyde artmaması bütçenin sürekli açık vermesine yol açmıştır.

**Şekil 6.** 1980-2012 Arasında Bütçe Dengesi/GSYH (%)



Kaynak: DPT Ekonomik ve Sosyal Göstergeleri ile Maliye Bakanlığı Genel Faaliyet Raporları'ndan derlenmiştir.

Not: 2006 yılından sonra Konsolide Bütçe yerine Merkezi Yönetim Bütçesi tanımına geçildiğinden 2006 yılına kadar olan veriler Konsolide Bütçe Dengesi/GSYH oranını, 2006 yılından sonraki veriler ise, bu tanıma uygun olarak Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi/GSYH oranını ifade etmektedir.

### 3.1.2. Cari İşlemler Dengesi Kavramı ve Cari İşlemler Dengesindeki Gelişmeler

#### 3.1.2.1. Cari İşlemler Açığı Kavramı

Ödemeler dengesi, Merkez Bankası tarafından “geniş anlamıyla, bir ekonomide yerleşik kişilerin (Genel Hükümet, Parasal Otorite, Bankalar, Diğer Sektörler), diğer ekonomilerde yerleşik kişiler (yurtdışında yerleşikler) ile belli bir dönem içinde yapmış oldukları ekonomik işlemlerin sistematik kayıtlarını elde etmek üzere hazırlanan istatistiki bir rapordur.” şeklinde tanımlanmaktadır.<sup>32</sup> Ödemeler dengesi, cari işlemler dengesi, sermaye ve finans hesabı ile net hata ve noksan ana kalemlerinden oluşmaktadır.

Cari işlemler dengesi ise, ödemeler dengesi bilançosunun dış ticaret (ihracat-ithalat), hizmetler (hizmet gelirleri-hizmet giderleri), 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. Cari işlemler dengesinin en önemli kalemini, dış ticaret dengesi oluşturmaktadır. Türkiye'nin cari açık sorununun temelinde de dış ticaret dengesindeki açık bulunmaktadır. Cari işlemler hesabının her zaman sermaye ve finans hesapları kalemine mutlak değer olarak eşit olması gerekmektedir. Ancak, verilerin değişik kaynaklardan elde edilmesi, ölçme ve kayıt zamanı farklılıkları yaratmakta; sonuç itibarıyla oluşan farklar net hata ve noksan kalemine yansımaktadır.

Ülkenin cari işlemlerden elde ettiği gelirler, cari işlemlere yapılan giderlerden daha küçükse, aradaki fark cari işlemler açığı olarak tanımlanmaktadır.

#### 3.1.2.2. Cari İşlemler Dengesindeki Gelişmeler

Şekil 7’de 1980-2012 yılları arasında Türkiye’de cari işlemler açığının GSYH’ye oranı verilmektedir. 1980’den 1993 yılına kadar olan dönemde ödemeler dengesinin cari

---

<sup>32</sup> Bkz. <http://www.tcmb.gov.tr/odemedenge/odemet.pdf>

işlemler hesabını incelediğimizde, 1980 yılında GSYH'nin % 3,8'i oranında olan cari işlemler açığının, 1993 yılına kadar nispeten dengeli bir seyir izlediği göze çarpmaktadır. Ancak, 1994 krizinin hemen öncesinde 1993 yılında, cari işlemler açığı/GSYH oranının % 2,7 düzeyine çıkmasının hem krizi haber verdiğini, hem de Türkiye'yi krize götüren nedenlerden birini oluşturduğunu söyleyebiliriz. 1993 yılından 2000 yılına kadar yeniden dengeye oturan cari işlemler açığı, ikiz krizin yaşandığı 2000 yılında % 3,7 düzeyine çıkmıştır. 2001 yılında ise kriz sonrasında yaşanan TL'deki değer kaybının sonucunda ihracat artmış ve talepteki düşüşe bağlı olarak ithalat aniden düşmüştür. Böylece, dış ticaret dengesinde önemli bir iyileşme yaşanmış ve sonuçta cari işlemler dengesi, 2001 yılında GSYH'nin % 1,9'u oranında bir fazla vermiştir.<sup>33</sup> 2001 krizi öncesinde izlenen para politikası nedeniyle döviz kurunun sabit tutulmaya çalışılması sonucunda reel döviz kurunun aşırı değerlenmesi, cari açığın artmasına yol açmıştır.

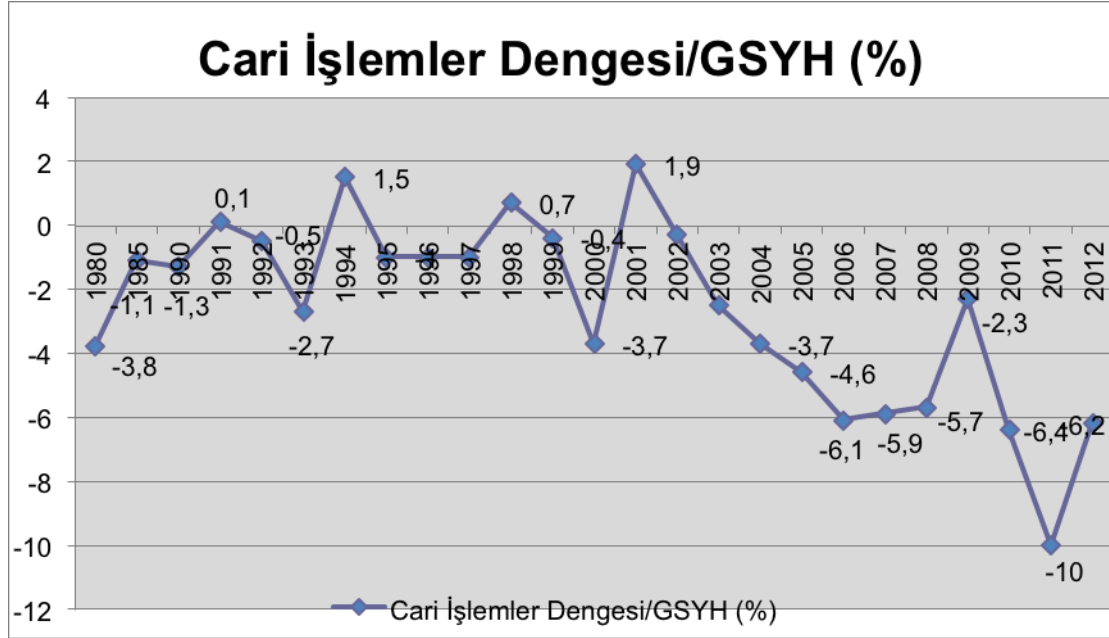
2003 yılından itibaren yeniden artmaya başlayan cari işlemler açığı, finansal krizin başladığı 2008 yılında GSYH'nin % 5,7'si olarak gerçekleşmiştir. Babaoğlu (2005), gerek yurtiçinde gerekse yurtdışında cari açık ile ilgili yapılan çalışmalarda, geçmiş yıllara bakılarak, %3,5-4,5 arası gerçekleşecek cari açıkların ekonomi açısından risk oluşturmasının beklendiğini, ancak yapılan akademik çalışmalar sonucunda cari denge sürdürülebilirliği için belli bir eşik oran tespit edebilmenin mümkün olmadığını belirtmektedir. Cari açığın sürdürülebilir olduğu oran, ülkelere ve ülkelerin cari açık dışındaki diğer ekonomik göstergelerine bağlıdır. Örneğin, ABD 2000'li yılların başından 2008 yılına kadar % 4-5 civarındaki cari açığa rağmen 2008 krizine kadar istikrarlı bir şekilde büyümeyi sürdürmüştür. Obstfeld ve Rogoff (2000), 22. yüzyıl boyunca dünyadaki reel faiz oranı ABD'nin reel büyümesinin % 5 üstünde bile olsa, ABD'nin yıllık üretiminin % 4,5'ünü borçlarının ödemesinde kullanarak, borç/GSYH oranını sabit tutabileceğini iddia etmektedir. Dolayısıyla, cari açığın sürdürülebilirliği

---

<sup>33</sup> Türkiye'de krizlerin nedenleri ve sonuçları ilgili olarak bir değerlendirme için bkz. Rodrik (2009).

için sadece mevcut borçluluk oranı değil, borç/GSYH oranının uzun vadede sabit tutulabilmesi önemlidir.

**Şekil 7.** 1980-2012 Arasında Cari İşlemler Dengesi/GSYH (%)



Kaynak: Kalkınma Bakanlığı, TCMB, TÜİK, Hazine Müsteşarlığı verileri

Cari açığın sürdürülebilirliği reel döviz kuru ile doğrudan ilişkilidir. Reel döviz kuru, ekonomik birimlerin üretim ve tüketim kararlarının yurtiçinde ve yurtdışında üretilen mallar arasında dağılımını etkileyerek, cari işlemler dengesi üzerinde belirleyici bir rol oynamaktadır.

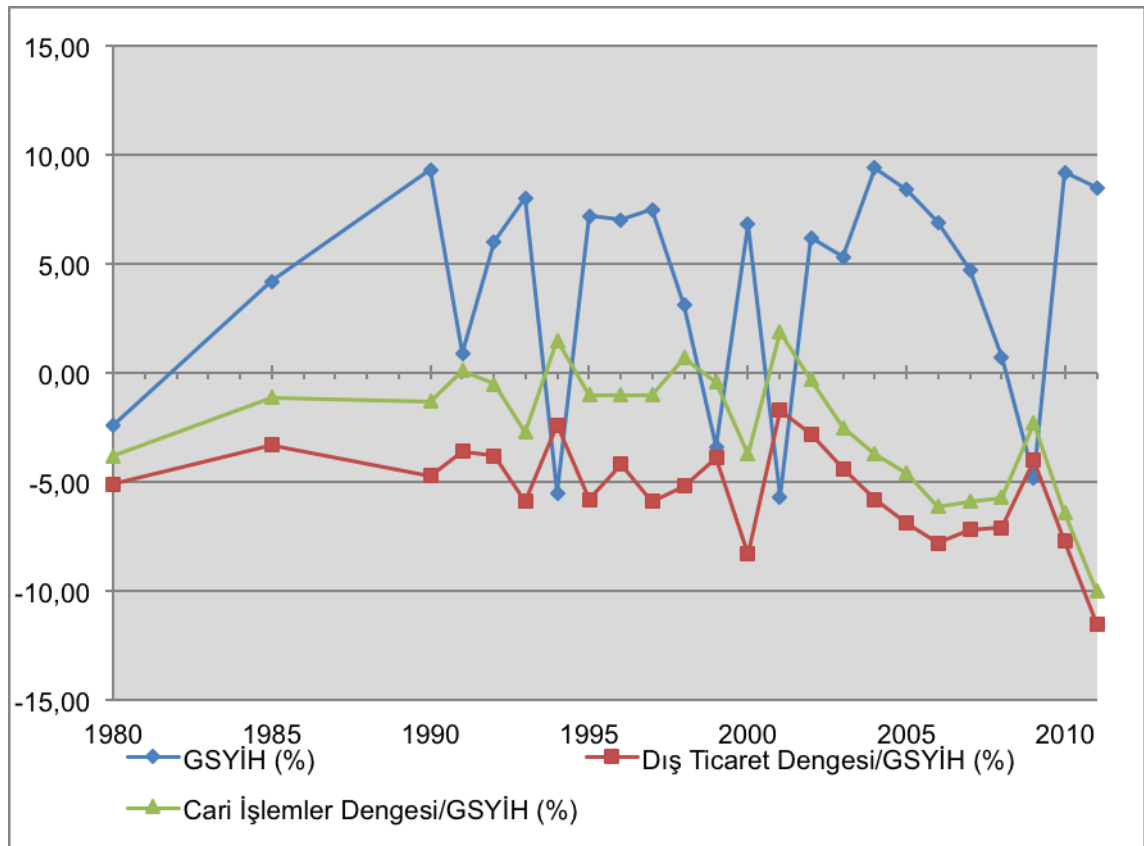
1980 sonrasında yaşanan serbestleşmenin bir boyutunu ticaretin serbestleştirilmesine yönelik alınan kararlar oluştururken, diğer boyutunu 1989 yılında 32 sayılı Kanun Hükmünde Kararname ile kambiyo rejiminin serbestleştirilmesine yönelik alınan önemli kararlar oluşturmuştur. 1989 yılında kambiyo rejimindeki tüm engellerin kaldırılmasından sonra yüksek sermaye girişlerinin etkisiyle, Türk lirası genel olarak değerlenmiştir.

Babaoğlu (2005), 2001 yılında nominal döviz kurunda % 50'lere varan artışa rağmen TÜFE endeksiyle oluşturulmuş reel efektif döviz kuru endeksine göre Türk Lirası'nın görece olarak halen değerli olduğunu ifade etmektedir. Söz konusu çalışmada, 2001 krizinden sonraki dönem için cari dengenin reel kurdan bağımsız hareket ettiği, iki

gösterge arasındaki korelasyonun beklendiği gibi negatif yönlü olmasına rağmen, oldukça zayıf olduğu belirtilmektedir. 1984-2004 döneminde cari işlemler dengesi, ekonomik büyüme ve reel döviz kuru arasındaki uzun dönemli ilişkiyi inceleyen Kasman vd. (2005), cari açık, reel döviz kuru ve ekonomik büyüme arasında sabit bir ilişki bulunduğunu, aşırı değerli Türk Lirasının cari açık üzerindeki etkisinin ekonomik büyümeye oranla daha şiddetli olduğunu belirlemişlerdir.

Bu nedenle, aşırı değerli reel efektif döviz kurunun tek başına dış ticaret açığına ve cari açığa yol açtığını söylemek iddialı olsa da, krizlerle birlikte reel döviz kurundaki ani değer kaybının, cari dengeyi hızla iyileştirmesi iki gösterge arasındaki negatif yönlü ilişkiyi ortaya koymaktadır. Nitekim, 1994 ve 2001 krizlerinde reel döviz kuru sırasıyla % 30 ve % 40 oranında değer kaybetmiş ve cari dengede ani bir iyileşme gözlenmiştir (Rodrik, 2009).

**Şekil 8.** GSYİH, Dış Ticaret Dengesi ve Cari İşlemler Dengesi İlişkisi (1980-2010)



Kaynak: Kalkınma Bakanlığı, TCMB, TÜİK, Hazine Müsteşarlığı verileri

Reel döviz kuru dışında, cari açığı yapısal bir sorun haline getiren en önemli neden dış ticaret açığıdır. 1980'lerden itibaren Türkiye, iç talebin ihtiyacı doğrultusunda imalat sanayinde ve üretimde gerekli dönüşümü gerçekleştirememiştir. Devlet desteklerinin tekstil-konfeksiyon ve tarım gibi emek yoğun sektörlerde yoğunlaşması, sermaye yoğun sektörlerde yeterli veya hiç üretim yapılamaması nedeniyle, ihracata dayalı büyüme yurt dışından yapılan ara ve sermaye malı ithalatına bağımlı olarak gelişmiştir. 1990'lardan başlayarak artan büyümeyle birlikte dış ticaret açığı ve cari açık da giderek artmıştır.

Şekil 8'i incelediğimizde, büyüme ile dış ticaret ve cari işlemler dengesi arasındaki ters orantılı ilişki açık bir şekilde görülmektedir. Büyümenin arttığı dönemlerde, dış ticaret açığı ve cari açık artarken, büyümenin yavaşladığı yıllarda dış ticaret dengesinin ve cari işlemler dengesinin iyileştiği görülmektedir. Kriz yılları olan 1994, 2001 ve 2009 yıllarında GSYH'da önemli düşüşler yaşanırken, cari işlemler dengesinin 1994 ve 2001 yıllarında fazla verdiği, 2009 yılında ise fazla vermese de bir önceki yıla göre önemli düzeyde iyileştiği görülmektedir.

Türkiye başta olmak üzere birçok gelişmekte olan ülkede ekonomik büyüme ile cari işlemler dengesi arasında ters yönlü ve kuvvetli bir nedensellik ilişkisi olduğunu iddia eden çalışmalar bulunmaktadır. (Bkz. Bagnai, 1998; Kandil ve Greene, 2002). Babaoğlu (2005; s.31), 1998-2003 arası dönemde cari denge ile milli gelir arasındaki korelasyon katsayısının -0,65 olmasının iki gösterge arasındaki zıt yönlü ilişkiyi kanıtladığını belirtmektedir. Telatar ve Terzi (2009) de, 1991-2005 dönemi için Türkiye'de büyüme ile cari işlemler dengesi arasında ters yönlü bir ilişki tespit etmişlerdir.

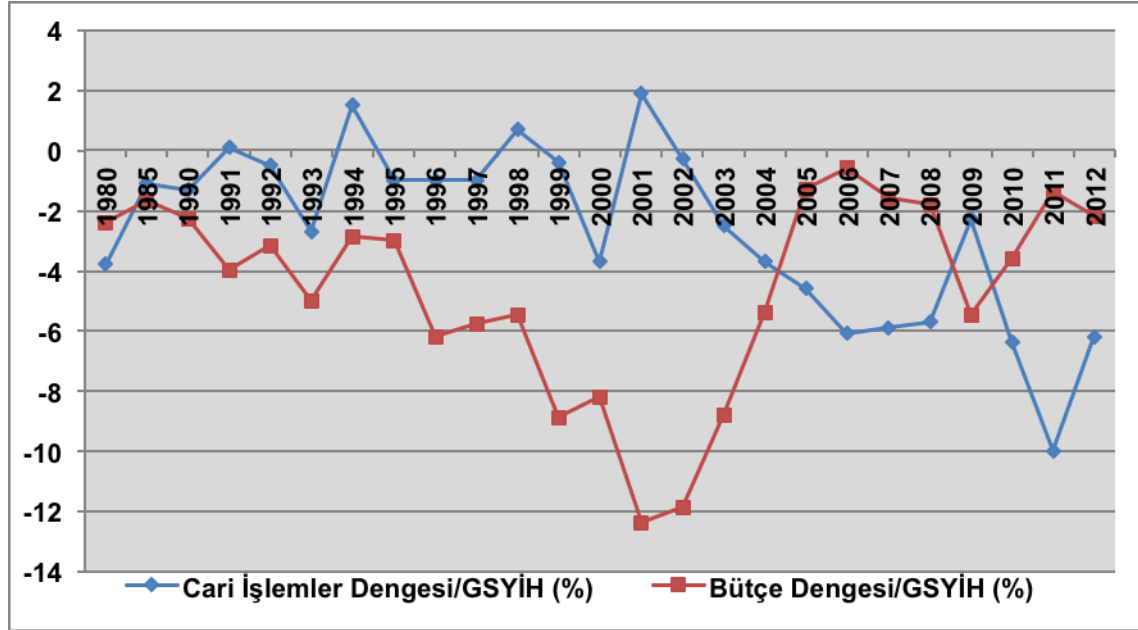
### **3.1.3. Bütçe Dengesi ve Cari İşlemler Dengesi Arasındaki İlişki**

Bundan önceki iki başlık altında 1980-2008 döneminde Türkiye'de bütçe dengesi ve cari işlemler dengesinde yaşanan gelişmeler ayrı ayrı incelenmiştir. Bu bölümde ise, bu çalışmanın asıl konusunu oluşturan bütçe dengesi ile cari işlemler dengesi arasındaki ilişki birarada ele alınacak, bir başka deyişle bu iki ekonomik gösterge arasındaki etkileşimin yönü ve büyüklüğü değerlendirilecektir.

Şekil 9'da 1980-2012 yılları arasında cari işlemler dengesi ve bütçe dengesinin, GSYH'ya oranları görülmektedir. Grafikte dikkati çeken önemli bir nokta, 2000 yılına

kadar cari işlemler dengesi ve bütçe dengesinin aynı yönde hareket ederken, 2001 yılından itibaren iki göstergenin giderek ters yönlere hareket ettiği ve aralarındaki farkın da önemli bir şekilde açıldığıdır.

**Şekil 9.** Cari İşlemler Dengesi/GSYH ve Bütçe Dengesi/GSYH İlişkisi (1980-2012)



Kaynak: Kalkınma Bakanlığı, TCMB, TÜİK, Hazine Müsteşarlığı verileri

Bütçe dengesi ile cari denge arasındaki ters yönlü hareket, ithalatın artmasıyla birlikte, ithalde alınan vergilerin bütçe dengesini olumlu etkilerken, cari dengeyi olumsuz etkilemesiyle açıklanabilir. Nitekim, 2012 yılı itibariyle ithalatta alınan KDV'nin toplam vergi gelirlerine oranı yaklaşık % 18 olup, ithalatta alınan KDV, özel tüketim vergisi ve gelir vergisinden sonra en büyük üçüncü vergi kalemini oluşturmaktadır.<sup>34</sup>

Bu noktada cari işlemler dengesi ve bütçe dengesinin 1994 krizi ile 2000-2001 krizlerinde nasıl hareket ettiğini ve iki gösterge arasındaki ilişkiyi incelemekte fayda görülmektedir.

<sup>34</sup> Bkz. Maliye Bakanlığı Bütçe ve Mali Kontrol Genel Müdürlüğü internet sitesi <http://www.bumko.gov.tr/TR,166/merkezi-yonetim-butce-gelirleri-2006-2012.html>

1994 krizinin nedenleri ile ilgili yapılan çalışmaları incelediğimizde bu çalışmaların ortak özelliğinin, 1994 krizinin temel nedeni olarak bütçe açıkları ve dış açıkların sürdürülemez olduğunun vurgulanması olduğu görülmektedir (Işık vd., 2004). Özatay (1996), 1994 krizi öncesinde bütçe açıkları ile cari açıkların sürdürülemez boyutlara ulaşması sonucunda hükümetin borçları ödeyebilme gücü konusunda ortaya çıkan güven eksikliğinin krizin temel nedeni olduğunu belirtmektedir. Celasun (1998) da Özatay gibi kamu borcunun yanlış yönetimine vurgu yaparken, kriz öncesinde maliye politikasındaki dengesizliğin sonucu olarak piyasadaki aşırı likiditenin de krizde etkili olduğunu ileri sürmektedir. TCMB 1994 yılı raporunda ise, 1980'lerin ikinci yarısından itibaren bozulan makro dengeler sonucunda sürekli olarak artan kamu açıklarının faiz oranları üzerinde yarattığı baskıya vurgu yapılmaktadır. Bozulan kamu maliyesi hükümeti para basmaya veya Merkez Bankası kaynaklarına başvurmaya mecbur bırakmış, artan faiz oranları ise ülkeye sıcak para girişini özendirmiştir. Yüksek faiz-düşük kur politikası, ülkeye kısa vadeli sermaye girişini hızlandırmıştır. Diğer yandan, piyasa aktörlerinin uygulanan politikaların güvenilirliği üzerinde artan kuşku ları finansal krizi tetiklemiştir.

Şekil 9'u incelediğimizde, 1990 yılından itibaren bütçe dengesinin kötüleşerek, 1993 yılında bütçe açığının GSYH'ye oranının % 5 düzeyine ulaştığı görülmektedir. Cari işlemler dengesini incelediğimizde ise, 1990 yılından 1993 yılına kadar cari işlemler açığının sürdürülebilir düzeyde gerçekleştiği, hatta 1991 yılında fazla verdiği göze çarpmaktadır. Ancak, 1993 yılına gelindiğinde cari işlemler açığı da artarak, GSYH'nin % 2,7'sine çıkmıştır. 1994 yılında krizle birlikte bütçe dengesinin nispeten iyileştiği ve cari işlemler dengesinin fazla verdiği ve devam eden 1990'lı yılların ikinci yarısında da (2000 yılına kadar) cari işlemler açığının bütçe açığına kıyasla çok daha makul düzeylerde gerçekleştiği görülmektedir. 1994 kriziyle ilgili yapılan çalışmalardaki artan kamu borçları ve bütçe açığına yapılan vurgular ile istatistikler birlikte değerlendirildiğinde, Türkiye'de 1994 yılında yaşanan krizde bütçe açığından cari işlemler açığına doğru bir nedenselliğin olduğu, bir başka deyişle ikiz açıklar teorisinin desteklendiği görülmektedir.

1994 krizi ve 2000-2001 krizinin nedenlerine baktığımızda her ikisini de döviz krizi olarak nitelendirebiliriz. Ancak, 2000-2001 krizinde 1994 krizinden farklı olarak, döviz



krizine bankacılık krizi eşlik etmiştir. Nitekim 2000-2001 krizinde bankacılık sisteminin kırılganlığına vurgu yapan çok sayıda çalışma bulunmaktadır. Özatay ve Sak (2002)'a göre, 1994 krizine göre çok daha şiddetli olan Şubat 2001 krizinin temel nedeni, yüksek kamu borçlanma gereği ve bunun finansmanında Hazine bonolarının kullanılması gibi yapılan yanlışlıklardan kaynaklanan bankacılık sektörünün kırılganlığıdır. Karabulut (2002), Türkiye'deki krizlerle ilgili çalışmasında, resmi reel döviz kuru ile cari döviz kuru arasındaki farkın en yüksek olduğu iki noktada (Mart-1994 ve Şubat-2001) krizlerin çıktığını vurgulamıştır. Karabulut ayrıca, Krugman'ın döviz krizi olasılığının bütçe açıklarındaki artışlar ile yükseleceği kuramının Türkiye ekonomisindeki krizler ile doğrulandığını iddia etmektedir. Dolayısıyla, 2000-2001 krizinde de bütçe açığından cari işlemler açığına doğru bir nedenselliğin olduğunu ve Mundell-Fleming modelinin varsayımlarının geçerli olduğu söylenebilir.

Şekil 9'da, 1996 yılından itibaren bütçe dengesinin giderek kötüleştiği ve 1999 ve 2000 yıllarında bütçe açığının/GSYH'ya oranının % 8'in üzerinde gerçekleştiğinden sonra 2001 yılında % 12,4 ile son otuz yıllık dönemdeki en kötü düzeyine ulaştığı görülmektedir. 2002 yılında da yaklaşık % 12 düzeyinde gerçekleşen bütçe açığı, 2003-2005 yılları arasında düşerek, 2006 yılında % 0,6 düzeyine kadar gerilemiştir. 2007-2008 yıllarında da makul düzeylerde gerçekleşen bütçe açığı, 2009 yılında krizin etkisiyle % 5,5 düzeyine yükselmiştir. 2010 ve 2011 yıllarında yeniden düşüşe geçen bütçe açığı oranı, 2012 yılında ise GSYH'nin % 2,2'si oranında gerçekleşmiştir.

Cari işlemler dengesini incelediğimizde ise, 1999 yılına kadar nispeten düşük düzeylerde gerçekleşen cari işlemler açığının, 2000 yılında % 3,7 düzeyine sızdıktan sonra, 2001 yılında yaklaşık % 2 fazla verdiği görülmektedir. 2002-2005 yılları arasında sürekli artan cari işlemler açığı, 2006 yılında GSYH'nin % 6,1'i düzeyine ulaşmıştır. 2007 yılından itibaren küresel krizin etkisiyle yeniden düşmeye başlayan cari işlemler açığı, krizin en şiddetli şekilde hissedildiği 2009 yılında % 2,3'e kadar gerilemiştir. Ancak, dış ticaret açığındaki düşüşten kaynaklanan cari işlemler dengesindeki bu iyileşme çok kısa sürmüştü ve 2010 yılında yeniden % 6'lar düzeyine çıkmıştır. 2011 yılında ise, son 20 yılın dip noktası olan GSYH'nin % 10'u düzeyinde bir cari işlemler açığı verilmiştir. 2012 yılında bir önceki yıla göre nispeten cari işlemler dengesinde bir iyileşme yaşansa da halen GSYH'nin % 6,2'si düzeyinde bir açık sözkonusudur.

2003 yılından itibaren, cari işlemler dengesinin bütçe dengesinin tersine kötüleştiği dikkati çekmektedir. Özellikle 2004-2008 yılları arasında bütçe dengesinde önemli bir iyileşme göze çarparken, cari işlemler dengesinin artan dış ticaret açığı ile birlikte giderek kötüleştiği görülmektedir. Uygur (2010)'a göre, 2002-2007 döneminde Türkiye ekonomisindeki büyümeyle birlikte, önemli bir kırılma giderek artan yüksek cari işlemler açığıdır. Büyümeye paralel artan ithalat talebi ve değerli kurun sonucunda artan cari işlemler açığı, 2006 yılı ortasından itibaren büyümeyi de sürdürülebilir olmaktan çıkarmıştır. 2006-2008 yılları arasında cari işlemler açığı/GSYH oranı ortalama yaklaşık % 6 düzeyinde gerçekleşmiştir. Küresel krizin 2008 yılının ortalarından başlayarak Türkiye ekonomisini etkilemesinde dış ticaret kanalı en önemli unsuru oluşturmuştur. Dolayısıyla, 1994 ve 2000-2001 krizlerinin aksine 2008 krizinde kamu borçları ve bütçe açığı değil, dış ticaret ve cari açığın Türkiye'yi krize sürükleyen ana nedeni oluşturduğunu söyleyebiliriz.

### **3.2. 1990-2012 DÖNEMİNDE TÜRKİYE EKONOMİSİNİN GENEL DENGELERİ VE EKONOMİ POLİTİKALARI**

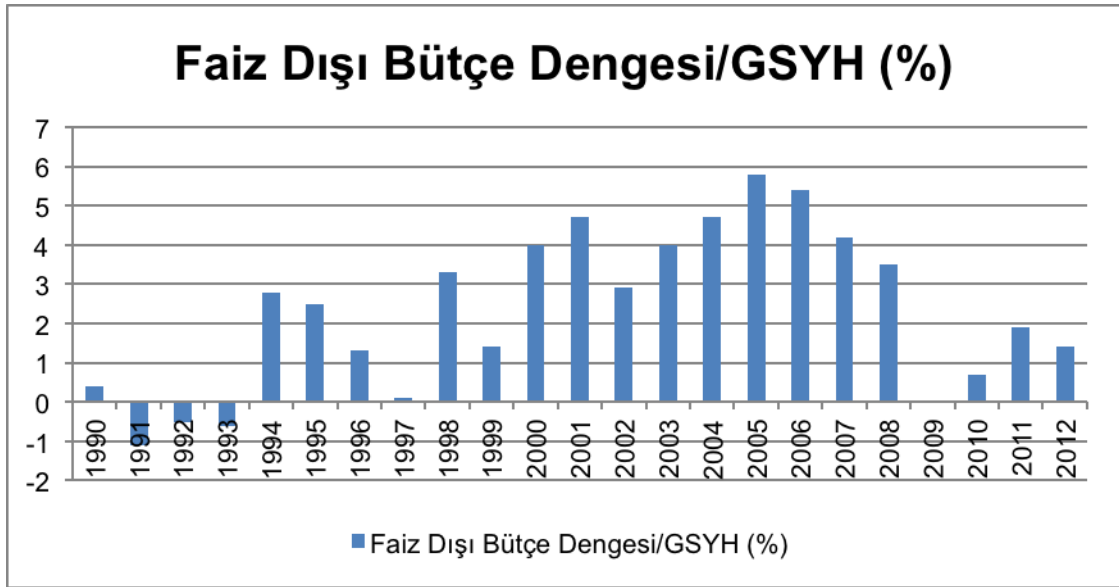
Türkiye ekonomisinin temel göstergelerinde 1990'lı yıllardan itibaren yaşanan gelişmelere değinmeden önce dünya ekonomisinde yaşanan gelişmeleri kısaca değerlendirmekte fayda görülmektedir.

1990'lı yılların ilk yarısı dünya genelinde piyasa ekonomisine yönelik reform politikaları ve uygulamalarının ağırlık kazandığı bir dönem olmuştur. Bu dönemde soğuk savaşın sona ermesiyle birlikte, eski Doğu Avrupa ülkeleri merkezi planlamadan piyasa ekonomisine geçiş çabalarını artırmışlardır. İki Almanya'nın birleşmesi, Avrupa Topluluğu'nun ekonomik bir alandan ekonomik ve siyasi bir Birliğe dönüştürülmesi yönünde atılan adımlar, 1995 yılında GATT Uruguay Turu'nun tamamlanması ve Dünya Ticaret Örgütü'nün kurulması gibi dünyada ticari ve siyasi anlamda önemli gelişmeler yaşanmıştır.

Ticaretin serbestleşmesi sonucunda dünya ticaretinin hızla gelişmesi ve gelişmekte olan ülkelere özel sermaye girişinin artması ile 1990'lı yıllarda dünyada ekonomik büyüme olumlu etkilenmiştir. 1990 sonrasında yaşanan finansal serbestleşme ile kısa ve uzun

vadeli sermayenin serbest dolaşımı Türkiye'nin istikrarsızlığını artırmıştır (Kazgan, 2005). Bu dönemde Türkiye'de bütçenin kamu harcamaları kısmı sürekli olarak kötüleşmiş ve bunu düzeltmeye yönelik de herhangi bir tedbir alınmamıştır. Şekil 12'de görüldüğü gibi, 1991-1993 yılları arasında faiz dışı bütçe dengesinde açık verilirken, genel bütçe dengesinde ise 1990'lar boyunca sürekli olarak açık verilmiştir. Faiz dışı bütçe dengesindeki açık, hükümetin artan harcamalarından, harcamalardaki artış ise, hükümetin personel harcamalarından, tarımsal destekleme politikalarından, güneydoğu bölgesindeki askeri operasyonların artan maliyetinden, vergi sistemindeki sorunlardan ve artan faiz ödemelerinden kaynaklanmıştır (Feridun, 2008). 1992 yılında faiz ödemelerinin konsolide bütçe gelirlerine oranı % 23,1 iken, 1994 yılında bu oran % 40'a yükselmiştir.<sup>35</sup>

**Şekil 10.** 1990-2012 Arasında Faiz Dışı Bütçe Dengesi/GSYH (%)



Kaynak: Kalkınma Bakanlığı (DPT) Ekonomik ve Sosyal Göstergeler

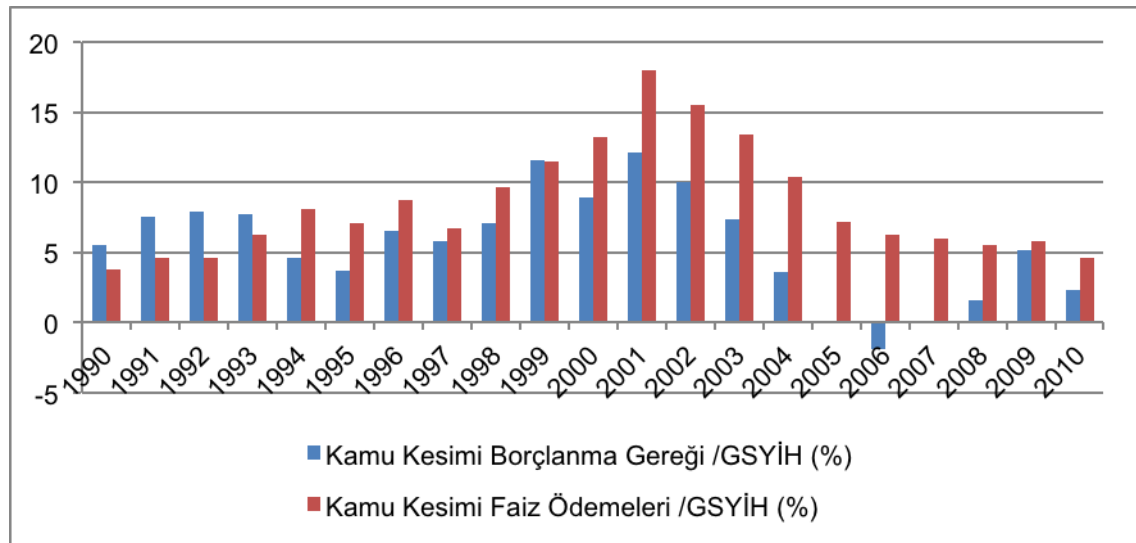
Faiz dışı bütçe dengesindeki açık nedeniyle, 1989 yılında % 6,8 olan iç borç stokunun Gayri Safi Milli Hasıla (GSMH)'ye oranı 1993 yılında % 12,8'e yükselmiştir. Hükümet

<sup>35</sup> Kalkınma Bakanlığı (DPT), Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-2010).

borçlarını ödeyebilmek için Ponzi finansmanı (mevcut borçların faizini ödemek için yeni borç almak) yoluna gitmiş, böylece yeni borçların mevcut borç stokuna oranı % 50'ler olarak gerçekleşmiştir (Voyvoda ve Yeldan, 2002). 1994 sonrasında yurtiçi borçların sürdürülebilirliğinin sağlanması amacıyla faiz dışı bütçe dengesinde fazla verilmesi maliye politikasının esaslı unsurlarından birini teşkil etmiştir. Şekil 10'da 1990-2012 yılları arasında faiz dışı bütçe dengesinin GSYH'ye oranı verilmektedir. Şekil'de görüldüğü üzere, 1994 yılından itibaren faiz dışı bütçe dengesinde sürekli olarak fazla verilmiş, bu fazla özellikle 2000-2008 yılları arasında yıllık programlara da uygun bir şekilde, GSYH'nin yaklaşık % 4-5'leri civarında gerçekleşmiştir.

1994 krizi öncesi dönemde kamu kesimi borçlanma gereği çok yüksek oranlarda gerçekleşmiştir. Bunun nedeni ise, daha önce belirtildiği üzere mevcut borçların faizlerinin yeni borçlanmayla karşılanmasından kaynaklanmaktaydı. Şekil 11'de görüldüğü gibi, 1989 yılında GSYH'nin % 4'ü oranında olan kamu kesimi borçlanma gereği oranı, 1993 yılında % 7,7'ye yükselmiş, 1994 yılında % 4,6'ya düştükten sonra 2001 yılında % 12,1 ile en yüksek düzeyine ulaşmıştır. Kamu kesimi faiz ödemelerinin GSYH'ye oranı ise kamu kesiminin borçlanma gereğine paralel ancak daha hızlı bir şekilde artmış, 1994 yılında kamu kesimi borçlanma gereğinin üzerine çıkarak, 2001 yılı itibariyle GSYH'nin % 18'i oranına ulaşmıştır.

**Şekil 11.** Kamu Kesimi Borçlanma Gereği ile Kamu Kesimi Faiz Ödemeleri/GSYH



Kaynak: Kalkınma Bakanlığı (DPT) Ekonomik ve Sosyal Göstergeler

5 Nisan 1994 tarihinde açıklanan “Ekonomik Önlemler Uygulama Planı” ile bütçe açığını ve kamu kesimi borçlanma gereğini hızla düşürmeyi hedef alan önemli kararlar yürürlüğe konulmuştur. Söz konusu kararlar ile bir yandan yeni vergiler ihdas edilirken, diğer yandan mevcut vergi oranlarında ve cezalarında önemli artışlara gidilmiştir. KİT’lerin ürettiği mal ve hizmetlerin fiyatları artırılmış ve fiyat artışlarından KİT’lerin elde ettiği gelirin bir kısmı bütçeye aktarılmıştır. Ayrıca, kamu harcamalarında kesinti ve tasarruf sağlayacak tedbirler yürürlüğe konulmuştur (Yükseler, 2009).

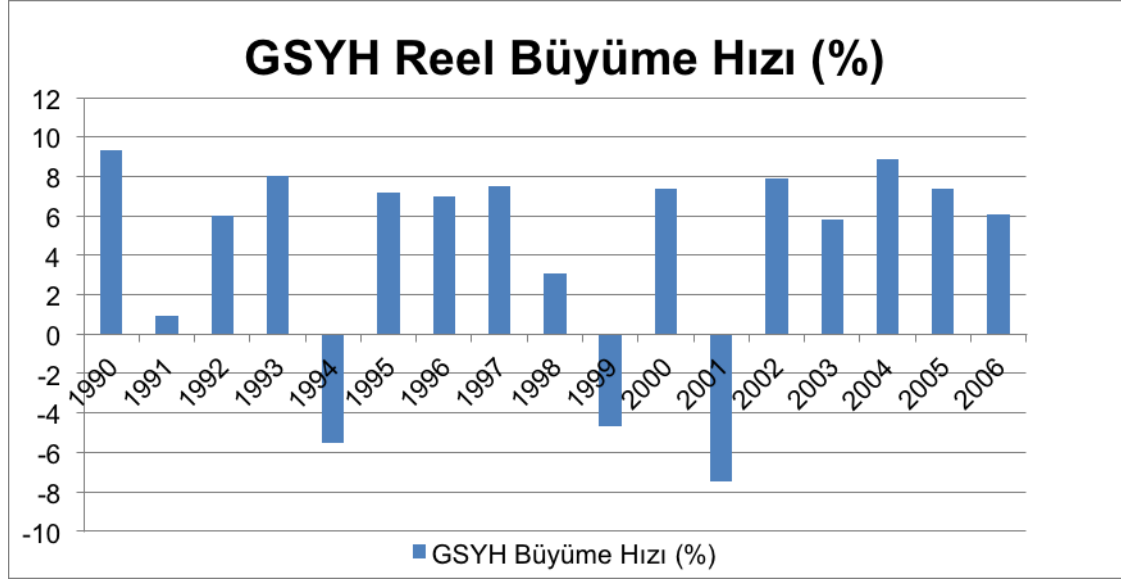
Kamu maliyesine ilişkin alınan bu önlemler sonucunda, toplam bütçe açığı azalmaya başlamıştır. Ancak, kamu kesimi faiz ödemeleri 2001 yılına kadar artarak devam etmiştir. 1994 sonrasında mevcut borçların daha uzun vadeli bir yapıda olmasına rağmen, bu dönemde artan kamu kesimi borçlanma ihtiyacı daha fazla borç faiz ödemelerinden kaynaklanmıştır. 1998 Rusya Krizi nedeniyle, bölgedeki risklerin artması reel faizlerin önemli ölçüde artmasına yol açmıştır (Kazgan, 2005).

Kamu bütçesindeki açık kadar hükümetin bütçe açığını nasıl finanse ettiği de önemlidir. Hükümet, bu dönemde, Hazine’nin Merkez Bankası’ndan nakit avans şeklinde aldığı finansman ile yurtiçinde halka arz yoluyla aşırı kredi yaratarak açığı kapatmaya çalışmıştır. Özellikle 1993 yılında hükümet yurtiçi borçların maliyetini azaltmak amacıyla hazine ihalelerini iptal ederek, tamamen Merkez Bankası kaynaklarına yüklenmiştir (Feridun, 2008). 5 Nisan Kararları çerçevesinde, Hazine’nin Merkez Bankası’ndan kısa vadeli avans kullanımı, bütçe ödeneklerindeki artışa bağlanarak, yeni bir yasal çerçeveye kavuşmuştur.

Ekonominin genel performansına baktığımızda, 1993 yılında % 8’lik büyümeden sonra GSYH’nın 1994 yılında % 5,5 oranında küçüldüğü görülmektedir (Bkz. Şekil 12). 1997-1998 yıllarında yaşanan Rusya krizi ve 1999 yılında yaşanan depremin etkisiyle, 1999 yılında ekonomi % 4,7 oranında küçülmüştür. Ekonomide yaşanan sıkıntılar nedeniyle, kamu finansmanının sürdürülebilirliği sorunu gündeme gelmiştir. Aralık 1999’da IMF destekli istikrar programı yürürlüğe konmuş ve bu kapsamda, muhtelif vergilerde bir artışa gidilerek, kamu maliyesine yönelik bazı düzenlemeler yürürlüğe konulmuştur. 1999 yılında alınan bu kararlar sayesinde bütçe ve kamu kesimi dengesinde 2000 yılında önemli bir iyileşme sağlanmıştır. Bu dönemde, kamu kesimi borçlanma gereksinimi düşmüş, faiz dışı bütçe fazlası artmış ve 2000 yılında ekonomi

önemli ölçüde büyümüştür.<sup>36</sup> Ancak, 1994 krizinin aksine bu defa kriz ekonominin resesyona girdiği 1999 yılında değil, ekonominin yeniden büyüdüğü 2000 yılında yaşanmıştır.

**Şekil 12.** 1990-2006 Arasında GSYH Reel Büyüme Hızı (1987 Sabit Fiyatlarla)



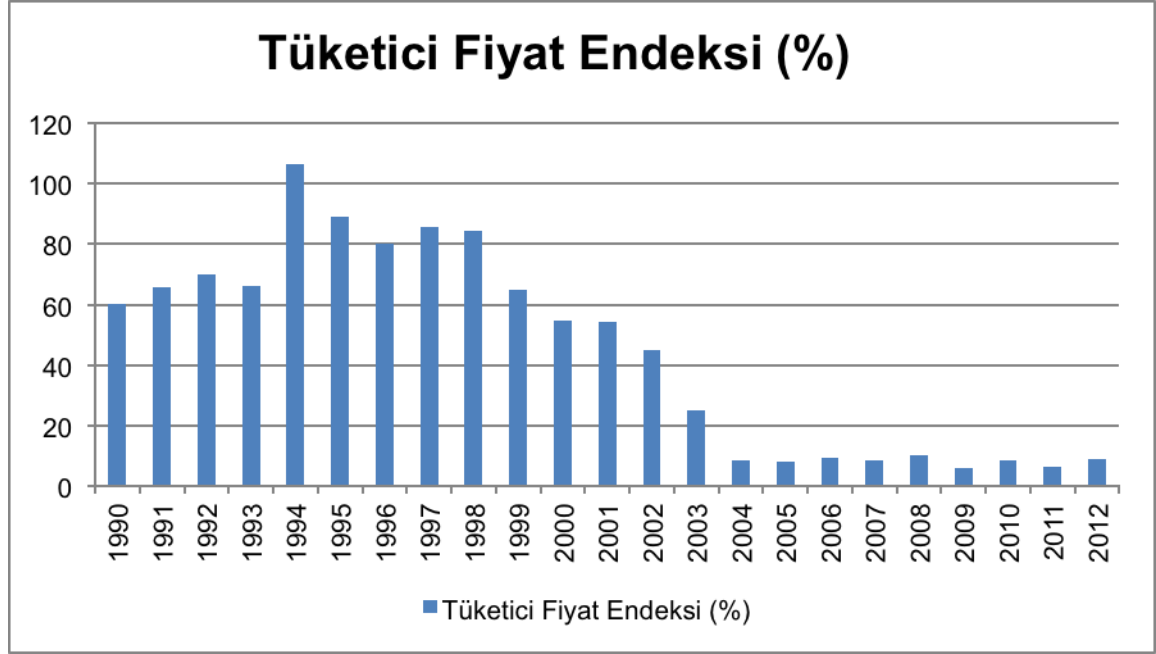
**Kaynak:** Kalkınma Bakanlığı (DPT) Ekonomik ve Sosyal Göstergeler

Diğer önemli bir makro ekonomik gösterge de enflasyon rakamlarıdır. Enflasyon 1993 yılında 1992 yılına göre daha düşük olmakla birlikte, cari ve reel faiz oranlarındaki istikrarsızlık, kamu finansmanını sürdürülemez bir noktaya sürüklemiştir (Bkz. Şekil 13). 1994 yılında uzun yılların en yüksek noktasına (% 106,3) ulaşan enflasyon 1990'lı yılların ikinci yarısında da yüksek düzeylerde seyretmiştir. Bunun nedeni, 5 Nisan 1994 tarihinde yürürlüğe konulan Plan ile döviz kurlarındaki artışlar ve piyasa koşulları dikkate alınarak kamu kesiminin ürettiği mal ve hizmetlerin fiyatlarının ortalama % 70 civarında artırılmış olmasıdır. Bu dönemde, rekabet gücünün korunması kaygısıyla, geçmiş enflasyona göre günlük kur ayarlama politikasının uygulanması, döviz kuru-enflasyon ilişkisini güçlendirmiş ve enflasyonun kriz sonrasında da yüksek seviyesini korumasına neden olmuştur (Yükseler, 2009).

<sup>36</sup> Bkz. DPT (Kalkınma Bakanlığı) 2001 Yılı Programı, <http://ekutup.dpt.gov.tr/program/2001/2001.pdf>.

1999 yılında uygulamaya konulan istikrar programının etkisiyle, Merkez Bankası tarafından hedeflenenin üzerinde gerçekleşse de, enflasyon bir önceki yıla göre önemli ölçüde gerilemiştir. 2000-2001 kriz yıllarında % 50'lerin üzerinde gerçekleşen enflasyon oranı, 2000'li yıllarda Merkez Bankası'nın esas hedefi haline gelmiş ve 2004 yılında tek haneli rakamlara düşmüştür.

**Şekil 13.** 1990-2012 Arasında Tüketici Fiyat Endeksi (Yıllık Ortalama % Değişim)



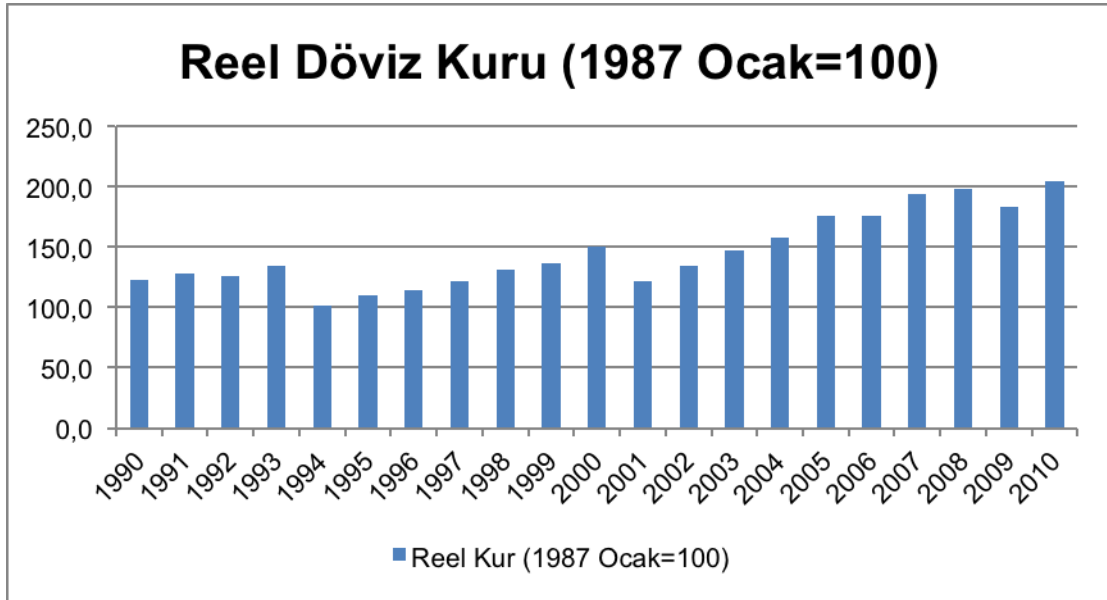
Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK).

Not: Aralık Ayı itibariyle yıllık ortalama değişimi göstermektedir.

Türkiye'de sermaye hareketinin serbestleştiği 1990 sonrası dönemde, uluslararası sermaye girişinde inişli çıkışlı dönemler yaşanmıştır. Uluslararası sermaye girişinin (sıcak paranın) arttığı dönemde yerli paranın değerlenmesiyle, ithalat karşısında ve ihraç pazarlarında yerli sanayinin rekabet gücü zayıflamış, böylece artan ithalat nedeniyle cari denge de kötüleşmiştir. Şekil 14'da görüldüğü gibi, 1989-1994 yılları arasında reel döviz kurunda değer kaybı yönünde yaşanan eğilim, 1994 sonrasında tersine dönmüş ve hükümetin sıcak para politikasına paralel olarak, reel döviz kurunda sürekli bir değerlenme yaşanmıştır. Ancak, 1994 ve 2001 yıllarında kriz nedeniyle, reel döviz kurunda yaklaşık % 30'lar oranında bir değer kaybı görülmüştür (Bkz. Şekil 14).

Türkiye’de 2000-2001 krizi öncesinde bankacılık sektöründe önemli zayıflıklar bulunmaktaydı. Bankalar 1994 sonrası dönemde uzun yıllar devam eden sıcak para girişi ve sabit kur politikası nedeniyle, riskli bir şekilde açık döviz pozisyonu almışlardır. Örneğin, toplam bankacılık sektörü net kredilerinin/GSYH’ye oranı 1994 yılında % 15,1 iken bu oran 1997 yılında % 20,4’e yükselmiş ve 2000 yılında % 17,2 olarak gerçekleşmiştir.<sup>37</sup> Bankalar genellikle borçluların ödeme gücü hakkında tam bilgiye sahip olmadıklarından kredilerdeki aşırı büyüme bankacılık sektörünün zayıflığına işaret etmektedir.

**Şekil 14.** 1990-2010 Arasında Reel Döviz Kurları



Kaynak: Kalkınma Bakanlığı (DPT), Ekonomik ve Sosyal Göstergeler

1994 sonrası dönemde kredilerdeki artışta, hükümet tarafından mevduatlara getirilen sınırsız sigorta sisteminin rolü büyüktür. Bu dönemde sektör, regüle edilmemiş ve etkili bir denetime tabi olmaksızın mevduat sigortası garantisi verilmiştir (Akyüz ve Boratav, 2003). Bu durum, 1998 ve 1999 yıllarında bankaların vadesi geçmiş kredi alacaklarında artışa yol açmış ve bankacılık sektöründe geciken reformlarla birlikte sektördeki

<sup>37</sup> Bkz. Kalkınma Bakanlığı, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler.



kırılganlığı artırmıştır. Bankacılık sektörünün kırılganlığının bir başka göstergesi de bankaların bilançolarında artan yabancı döviz borçlarıdır. Özellikle 1994 sonrası dönemde bankaların yabancı dövizle borçlanıp, yerli para ile borç vermeleri nedeniyle bilançolarında bir döviz dengesizliği bulunmaktaydı (Feridun, 2008). Bankalar bu dönemde ticari kredi vermek yerine, yurtdışından borç alarak, daha karlı olan kısa vadeli hazine bonosu almak suretiyle devlete borç vermeyi tercih etmişlerdir. Ayrıca, hükümetin kuru belli düzeyde sabit tutma (currency peg) politikası, kur riskine karşı bankaları önlem almamaya teşvik etmiştir.

Bankacılık sektöründeki esas sorun bankaların yeterli denetime tabi tutulmamasından kaynaklanmaktaydı. Bankaların ve Merkez Bankası'nın düzenlenmesi ve denetiminden sorumlu kurum olan Hazine, aynı zamanda kamunun açığını finanse etmek zorunda olduğundan birbiriyle çatışan çıkarlardan söz edebiliriz. Bu da ellerinde önemli miktarda devlet tahvili/Hazine bonosu bulunduran bankaları Hazine'nin sıkı bir düzenlemeye tabi tutmak istememesi ile açıklanabilir. Böylece, güçsüz bankacılık sektörü spekülâtorlerde, döviz kurunu savunmak için hükümetin faiz oranlarını yükseltmekten çekinmeyeceği düşüncesini yaratarak, yeterli bir saldırı nedeni oluşturmuştur (Feridun, 2008).

2000 yılı başında, IMF ile yapılan anlaşma çerçevesinde “Kura Dayalı Enflasyonla Mücadele Programı” yürürlüğe konulmuştur. Program, enflasyon ve reel faiz oranlarını hızla aşağı çekmeyi, kamu finansman dengesini sağlıklı bir yapıya kavuşturmayı ve ekonomide sürdürülebilir bir büyüme ortamını tesis etmeyi amaçlamıştır. Para politikası da hedeflenen enflasyonla uyumlu ve önceden açıklanan döviz kuruna bağlanmış ve Merkez Bankası'nın kısa vadeli faiz oranları üzerindeki etkisi sınırlandırılmıştır.<sup>38</sup> 2000 yılı Kasım ayındaki kısa süreli krize rağmen, kura dayalı program ek IMF desteği ile sürdürülmeye çalışılmış, ancak 2001 yılı Şubat ayında yaşanan kriz programın terk edilmesine ve “dalgalı kur sistemine” geçilmesine neden olmuştur. Ancak, faiz oranlarındaki aşırı yükselme ve Türk lirasındaki hızlı değer kaybı, mali sistemin

---

<sup>38</sup> Bkz. DPT (Kalkınma Bakanlığı) “2002 Yılı Programı”, <http://ekutup.dpt.gov.tr/program/2002.pdf>.

çökmesine yol açmıştır. “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” ile döviz kurlarındaki yükselme eğilimi, program uygulamasına ilişkin tartışmalar ve dış etmenlerin de etkisiyle devam etmiştir. 2002 yılı başında IMF ile yeni bir niyet mektubu imzalanması sonucunda sağlanan ek dış finansmanın etkisiyle, döviz kuru artışları 2002 yılı başında yavaşlamıştır (Yükseler, 2009).

Mayıs 2001 tarihinde açıklanan “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” kapsamında kamu maliyesine yönelik bir dizi yeni tedbir alınmıştır. Söz konusu program, IMF ile imzalanan 18. niyet mektubu anlaşması tarafından da desteklenmiştir. Bu kapsamda, gelir ve kurumlar vergilerindeki artışların yanısıra KDV oranları artırılmış ve harcamaları azaltıcı tedbirler alınmıştır.

Alınan bu kararlara rağmen, 2000 yılında % 8,2 olan konsolide bütçe açığı/GSYH oranı, 2001 yılında % 12,4’e yükselmiştir. Toplam bütçe açığındaki bu artış, kriz nedeniyle bankacılık sektörünün yeniden yapılandırma yükünün büyük ölçüde kamu tarafından üstlenilmesinden kaynaklanmıştır.<sup>39</sup> Bankacılık sektöründeki yeniden yapılandırma maliyeti nedeniyle, 2000 yılında % 21,9 olan iç borç stokunun GSYH’ya oranı 2001 yılında % 50,9’a çıkmıştır.

1999-2002 dönemi, “Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK)”nın kurulması, 2000-2001 krizi sonucunda, bankacılık sektöründeki zayıflıkların giderilmesi amacıyla bankacılık sisteminin yeniden yapılandırılması ve bunun kamu maliyesi üzerine getirdiği yük açısından önemli bir dönüm noktası olmuştur. BDDK 2001 yılı Mayıs ayında “Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı”nı hazırlamıştır. Söz konusu program kapsamında, kamu bankalarının yeniden yapılandırılması, özel bankaların güçlendirilmesi ve rehabilitasyonu, bankacılık sisteminde gözetim ve

---

<sup>39</sup> Bu dönemde, kamu bankaları için 21,9 milyar dolar (görev zararları karşılığı ve sermaye olarak), TMSF kapsamına alınan bankalar için ise 17 milyar dolar olmak üzere toplam 38,9 milyar dolar tutarında özel tertip Devlet İç Borçlanma Senedi (DİBS) ve nakit kaynak sağlanmıştır. Bkz. E. Akçakoca, “Krizden İstikrara Doğru: Türk Bankacılık Sektöründe Yeniden Yapılandırma”, 2003 ve “Krizden İstikrara Türkiye Tecrübesi”, Çalışma Tebliği, Eylül 2010, BDDK internet sayfası.

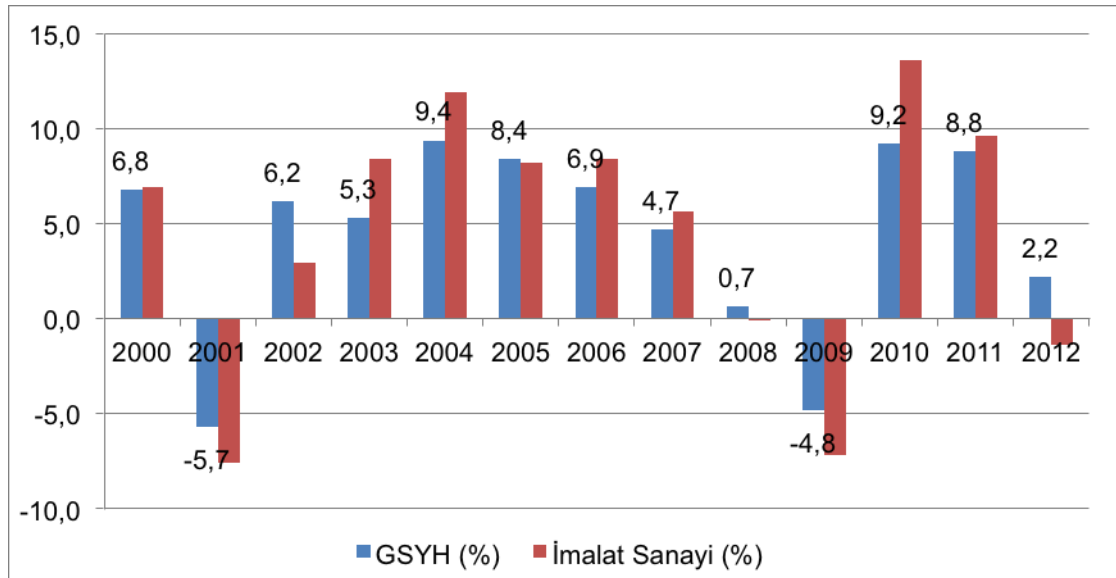
denetimin artırılması ile sektörün rekabet ve etkinliğinin güçlendirilmesine yönelik bir dizi tedbir alınmıştır.<sup>40</sup>

### 3.3. 2008 SONRASINDA TÜRKİYE EKONOMİSİ VE KRİZİN DIŞ TİCARETE ETKİLERİ

Türkiye 2008 yılında yaşanan küresel finans krizinden önce ikisi iç kaynaklı, biri dış kaynaklı (1979 krizi) krizler olmak üzere son otuz yılda üç önemli kriz yaşamıştır.

1990'lı yıllarda ve 2000'li yılların başında yaşanan ekonomik çalkantılardan sonra, Türkiye ekonomisi 2002-2007 döneminde yılda ortalama % 6,8 gibi önemli bir büyüme hızı göstermiştir. Aynı dönemde imalat sanayi ortalama yıllık büyüme hızı da % 7,5 civarında olmuştur (Bkz. Şekil 15).

**Şekil 15.** 2000-2012 Arasında GSYH ve İmalat Sanayi Büyüme Hızları



Kaynak: TÜİK

Not: 1998 Sabit Fiyatlarla

<sup>40</sup> Bkz. Banking Sector Restructuring Progress Report- (V), Banking Regulation and Supervision Agency, November 2002, [http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/english/Reports/Other\\_Reports/2651BSRP\\_Progress\\_112002.pdf](http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/english/Reports/Other_Reports/2651BSRP_Progress_112002.pdf)

Ancak, 2008 yılının özellikle 4. çeyreğinden başlayarak, Türkiye ekonomisi ABD’de başlayan ve bütün dünyaya yayılan küresel finans krizinin etkisini ciddi bir biçimde hissetmeye başlamıştır. 2008 yılının son çeyreğinde % 7 oranında düşen GSYH, 2009 yılının ilk üç çeyreğinde ise sırasıyla % 14,7, % 7,8 ve % 2,8 oranlarında azalmıştır. Şekil 15’de görüldüğü gibi, Türkiye 2008 yılını % 0,7 büyüme ile tamamlayabilirken, 2009 yılında % 4,8 oranında küçülmüştür.

İmalat sanayinde ise 2007 yılının son çeyreğinde yaşanan % 12’lik düşüşü takiben, 2009 yılının ilk üç çeyreğinde sırasıyla % 22,4, % 11,7 ve % 4,4 gibi çok daha ciddi boyutlarda bir düşüş yaşanmış, 2009 yılının tamamında ise imalat sanayi % 7,2 oranında daralmıştır (Bkz. Şekil 15).

Türkiye ekonomisi 2002-2007 döneminde iyi bir büyüme performansı sergilerken, 2008-2009 resesyon döneminde ise dünya ekonomilerine göre daha kötü bir performans göstermiştir. Uygur (2010), Türkiye ekonomisinde 2002-2007 dönemindeki istikrarlı ve yüksek büyümeyi aslında dünyaya paralel bir trend olarak görmektedir. Asya krizinin de yer aldığı 1995-2001 döneminden sonra, gelişmekte olan ülkeler için büyümedeki istikrar açısından 2002-2007 dönemi olumlu bir dönem olmuştur. Bu dönemde Türkiye, Çin ve Hindistan’dan sonra en iyi büyüme performansını gösteren 3. ülke olurken, 2007-2009 döneminde ise ortalama % 0,2’lik büyüme ile Singapur’dan (ortalama % - 0,4) sonra en kötü büyüme performansını sergilemiştir. Uygur’un dikkat çektiği bir başka husus, Türkiye’nin 1980’den başlayarak IMF destekli programların da önerdiği şekilde büyümesinin kısa vadeli yabancı sermaye girişlerine bağlanmış olmasıdır. 2002-2007 döneminde Türkiye’nin kaydettiği büyüme gerçekten de büyük ölçüde düşük kur-yüksek faiz politikasının da teşvik ettiği sıcak para girişleri sayesinde olmuştur. Ancak, sözkonusu sermayenin geri çekilmesiyle 2007-2009 döneminde olduğu gibi küçülme de rekor düzeylerde gerçekleşmiştir.

2000’li yıllarda ekonominin geneli ve ihracattaki hızlı büyümeye karşın, Türkiye ekonomisi istenilen düzeyde istihdam yaratamamıştır. 2000 yılında % 6,5 olan açık işsizlik oranı, 2001 krizi nedeniyle 2002 yılında % 10,3 düzeyine çıkmıştır. (Yeldan, 2010). 2007 yılında % 9,8 düzeyinde olan işsizlik, 2008 yılının ikinci yarısından itibaren hızla artarak, 2009 yılının Şubat ayında % 16,1 düzeyine ulaşmıştır. Bu hızlı artışta bir dereceye kadar mevsimsel faktörlerin de etkili olduğunu belirten Uygur

(2010), daha önce 2003 yılında % 12,3 düzeyine çıkan işsizlik oranı ile karşılaştırıldığında 2009 yılındaki oranın yüksekliğine dikkat çekmektedir. Türkiye’de 2008 krizi nedeniyle artan işsizlik özellikle genç ve eğitilmiş nüfus ile tarım-dışı istihdamı etkilemiştir.

2009 yılının ilk çeyreğinde ABD’de ve AB ülkelerinde de işsizlik oranı hızlı bir şekilde yükselmiştir. Avro alanında işsizlik 2008’in ilk çeyreğinde % 7,3 iken 2009 yılının ilk çeyreğinde % 9’a, aynı yılın son çeyreğinde % 10’a çıkmıştır. ABD’de ise, 2008 yılının ilk çeyreğinde % 5 olan işsizlik oranı, AB’ye göre daha hızlı bir şekilde yükselerek, 2009 yılının ilk çeyreğinde % 8,3’e, son çeyreğinde ise % 9,9’a çıkmıştır.<sup>41</sup> ABD’de işsizlik 2010 yılından itibaren düşmeye başlarken, AB ülkelerinde ise küresel krizin devamında yaşanan Avro krizi nedeniyle 2010 yılı ve sonrasında da artış devam etmiştir.

2003 yılından başlayarak enflasyonda ciddi bir düşüş yaşanırken, ülkeye artan özellikle kısa vadeli yabancı sermaye girişi nedeniyle aynı dönemde Türk lirası reel olarak değerlenmiştir. 2004, 2005 ve 2007 yıllarında reel döviz kurundaki artışın enflasyon oranının üzerinde olması TL’nin bu yıllarda nominal olarak da değer kazandığını göstermektedir (Uygur, 2010). 2007 yılına kadar ekonominin büyümesi ve önemli verimlilik artışlarına rağmen, reel ücretler hemen hemen aynı kalmıştır. Bu durumu, değerli TL nedeniyle ihracatçı firmaların uluslararası piyasalarda rekabet edebilmek için istihdam ve reel ücretleri sınırlandırmak suretiyle maliyetleri azaltma yoluna gitmeleri ile açıklamak mümkündür. Bu durum, aynı zamanda enflasyonun düşmesine de katkıda bulunmuştur.

Faiz oranlarına baktığımızda ise, diğer yükselen ekonomiler ile karşılaştırıldığında Türkiye’de 2002 sonrası dönemde faiz oranlarının oldukça yüksek olduğu görülmektedir. Özellikle kredi faiz oranları, enflasyondaki düşüşe rağmen 2008 küresel kriz dönemine kadar % 16 oranında sabit kalmıştır (Yeldan, 2010). Faiz oranlarında 2009 yılından itibaren yaşanan düşüş, 2013 yılına kadar devam etmiştir.

---

<sup>41</sup> Bkz. US Bureau of Labor Statistics, [http://www.bls.gov/fls/intl\\_unemployment\\_rates\\_monthly.pdf](http://www.bls.gov/fls/intl_unemployment_rates_monthly.pdf)

2002 sonrası dönemde Merkez Bankası para politikasını sadece enflasyonu kontrol ile sınırlandırmış ve yerli kurun değerinin belirlenmesini piyasa kararlarına bırakmıştır. 2008 öncesinde yüksek faiz oranları nedeniyle özellikle sıcak para girişinin sürekli artması TL'nin değerinin artması yönünde önemli bir baskı yaratmıştır. 2002 yılından 2008 Ekim ayına kadar olan dönemde TL reel olarak dolar karşısında % 60, avro karşısında ise % 25 oranında değer kazanmıştır (Yeldan, 2010). 2008 Ekim ayından itibaren yaşanan küresel kriz ile birlikte reel döviz kurlarında 2009 yılında % 20 civarında bir düşüş yaşanmış, ancak bu düşüş daha önceki krizlerin aksine çok kısa sürmüş ve 2009 yılının 2. yarısından itibaren reel döviz kuru yeniden değer kazanmaya başlamıştır.

**Tablo 3.** İhracat, İthalat, Dış Ticaret Açığı ve Cari Açık (2002-2012)

Yıllar	İhracat Bin \$	İthalat Bin \$	Dış Ticaret Dengesi Bin \$	Dış Ticaret Açığı/GSYH (%)	Cari Açık/GSYH (%)
2002	36 059 089	51 55 797	-15 494 708	-2,8	-0,3
2003	47 252 836	69 339 692	-22 086 856	-4,4	-2,5
2004	63 167 153	97 539 766	-34 372 613	-5,8	-3,7
2005	73 476 408	116 774 151	-43 297 743	-6,9	-4,6
2006	85 534 676	139 576 174	-54 041 498	-7,8	-6,1
2007	107 271 750	170 062 715	-62 790 965	-7,2	-5,9
2008	132 027 196	201 963 574	-69 936 378	-7,1	-5,7
2009	102 142 613	140 928 421	-38 785 809	-4,0	-2,3
2010	113 883 219	185 544 332	-71 661 113	-7,7	-6,4
2011	134 906 869	240 841 676	- 105 934 807	-11,5	-10,0
2012	152 488 652	236 545 042	- 84 056 390	-10,6	-6,2

Kaynak: TÜİK ve Kalkınma Bakanlığı (DPT)

Reel kurun sürekli olarak değer kazanmasının sonucunda Türkiye 2003 yılından itibaren artan dış ticaret açığı ve cari açık ile karşı karşıya kalmıştır. 2006 yılında GSYH'nin %

6,1'i düzeyinde gerçekleşen cari işlemler açığı, 2007 ve 2008 yıllarında da % 5'in üzerinde gerçekleşmiştir (Bkz. Tablo 3).

2008 kriziyle birlikte cari işlemler açığında hızlı bir düşüş yaşanmıştır. 2008 yılının son çeyreğinden itibaren düşmeye başlayan cari işlemler açığı, 2009 yılının özellikle 2. yarısında daha hızla azalarak, 2009 yılının tamamında GSYH'nin % 2,3'üne gerilemiştir.

Ancak, Tablo 3'te görüldüğü gibi, 2010 yılından itibaren cari işlemler dengesi yeniden kötüleşmiştir. Cari işlemler açığı 2011 yılında rekor bir seviye olan GSYH'nin % 10'una ulaşmış ve cari açığın sürdürülebilirliği ekonominin en önemli sorunu olarak yeniden karşımıza çıkmıştır. 2012 yılında büyümedeki düşüş ve iç talepteki daralmaya bağlı olarak ithalatın azalması ve ihracatta nisbi artış sonucunda dış ticaret açığının düşmesi ile beraber, cari açık da azalarak GSYH'nin % 6,2'si oranında gerçekleşmiştir.

2009 yılında ihracat hem fiyatlardaki ani düşüş, hem de ihracat miktarının düşmesi sonucunda değer bazında bir önceki yıla göre % 22,6 oranında düşerken, ithalatın % 30 oranında düşmesi dış ticaret açığının önemli miktarda azalmasına yol açmıştır. Nitekim, 2008 yılında % 7,1 olan dış ticaret açığı/GSYH oranı 2009 yılında % 4'e gerilemiştir. İhracat fiyatları ve miktarında yaşanan düşüş, krizde uluslararası talebin düşmesi nedeniyle tüm dünyada yaşanan gelişmeler ile uyumludur. Birim ihracat/ithalat fiyat endeksleri açısından değerlendirdiğimizde, Türkiye'nin birim ithalat fiyat endeksinin (2003=100) 2009 yılında bir önceki yıla göre % 20 oranında düşerken, birim ihracat fiyat endeksinin % 16,5 oranında düştüğü tespit edilmektedir.<sup>42</sup> 2009 yılında ithalat miktar endeksi bir önceki yıla kıyasla % 12,7 düşerken, ihracat miktar endeksi ise % 7,1 oranında düşmüştür. Bu nedenle, sözkonusu dönemde Türkiye'nin birim ihracat ve ithalat fiyatları ve miktarları açısından düşüş ithalat yönünde daha fazla olmuş ve bu durum dış ticaret açığının azalmasına olumlu katkıda bulunmuştur.

---

<sup>42</sup> Bkz. TÜİK internet sitesi, [http://www.tuik.gov.tr/VeriBilgi.do?alt\\_id=13](http://www.tuik.gov.tr/VeriBilgi.do?alt_id=13) .

Ancak, bu noktada vurgulanması gereken önemli bir husus, Türkiye'nin ihracatında 2009 yılında yaşanan düşüşün dünya ihracatında görülen değer bazındaki % 22,6 oranındaki düşüş ile aynı olmakla birlikte, Brezilya, Çin, G. Kore, Singapur gibi diğer yükselen ekonomilerde yaşanan ihracat düşüşü ile kıyaslandığında daha yüksek olduğudur (WTO, 2010).

2008 krizi nedeniyle Türkiye'nin sanayi sektörü üretimi ve ihracatındaki düşüş, sektörel bazda farklılıklar göstermiştir. Türkiye'nin sanayi üretimi ve ihracatında önemli bir paya sahip olan binek araçlar ile diğer taşımada kullanılan araçlar, kimya ve makine sektörleri ihracatı en fazla düşen sektörler olmuştur. Diğer taraftan, tekstil-konfeksiyon ve demir çelik sektörleri ihracatı daha az etkilenmiştir. Örneğin, 2008 Aralık ayında binek araç ihracatı, bir önceki yılın aynı ayı ile kıyaslandığında değer bazında yaklaşık % 54 oranında azalmış, sözkonusu düşüş trendi 2009 yılının ikinci yarısına kadar azalarak da olsa devam etmiştir.<sup>43</sup>

Türkiye ekonomisi 2008 küresel krizinden önce yaşadığı 1994 ve 2000-2001 krizlerine de cari işlemler açığı ile birlikte girmesine rağmen, 2008 krizine % 6'ya yakın bir cari açık oranıyla girmiştir ki, bu oran diğer iki kriz öncesindeki oranlarla kıyaslandığında çok daha yüksektir. Rodrik (2009), her üç krizde de 5-6 çeyrek boyunca cari işlemler hesabında bir ayarlanma olduğunu ve dengenin 1,5 yıl gibi bir süre içinde artıya döndüğünü belirtmektedir. Ayrıca, bu ayarlamaların geçici olduğunu ve krizden üç yıl sonra Türkiye'nin yeniden önemli ölçüde cari işlemler açığı vermeye başladığını vurgulamaktadır. Rodrik'in bu tespitinin 1994 ve 2000-2001 krizleri için geçerli olduğunu, ancak 2008 krizi sonrası için geçerli olmadığını söyleyebiliriz. 2008 krizi sonrasında cari işlemler dengesinde yaşanan ayarlanma, daha önceki krizler sonrası yaşanan negatiften pozitive dönüş ve 3-4 yıl süren olumlu bir ayarlanma şeklinde olmamış, sadece açığın bir yıl gibi kısa bir süre için azalması şeklinde olmuştur. Bunun temel nedeni, reel kurdaki düşüşün kısa süreli olması nedeniyle ihracat rekabet gücünde

---

<sup>43</sup> Bkz. TÜİK internet sitesi.



uzun süreli bir artış sağlanamamasıdır. Daha önceki krizlerde krizden çıkış için önemli bir itici güç olan ihracat, bu defa krizi derinleştiren bir rol oynamıştır.

Son yıllarda giderek artan cari açığın yapısal bir dengesizlik haline gelmesinde başta ham petrol olmak üzere uluslararası piyasalarda temel mal fiyatlarındaki artışın ithalatı hızla artırması etkili olmuştur. 2007 yılında enerji dışı mal fiyatları %14,1, ham petrol fiyatları ise %10,6 oranında artmıştır. 2008 yılının ilk dokuz aylık döneminde mal fiyatlarındaki artış devam ederek, enerji dışı fiyatlar % 10,8, ham petrol fiyatları ise % 31,8 oranında yükselmiştir. 2008 yılı Ekim ayında küresel finansal krizin derinleşmesi, dünya genelinde üretim ve mal ticaretini hızla daraltırken, temel mal fiyatlarında da hızlı bir düşüşe yol açmıştır. 2008 yılı üçüncü çeyreği ile 2009 yılı Mart ayı arasında enerji dışı mal fiyatları % 30,5, ham petrol fiyatları ise % 59,3 gerilemiştir.<sup>44</sup>

Diğer taraftan, Türkiye’de cari açığın giderek yapısal bir sorun haline gelmesinde 1990’lı yılların ortalarından başlayarak üretim ve ihracatın ithalata bağımlı bir şekilde gelişmesi de önemli ölçüde etkili olmuştur. 1980’lerden itibaren dış ticaretin serbestleştirilmesine yönelik politikaların devamında, 1995 yılında Türkiye’nin DTÖ üyeliği ve 1996 yılında AB ile oluşturulan Gümrük Birliği nedeniyle özellikle sanayi malları açısından gümrük vergilerinde önemli bir indirime gidilerek, dış ticaret rejimi büyük ölçüde serbestleşmiştir. AB ülkelerine karşı Gümrük Birliği kapsamındaki sanayi malları ile işlenmiş tarım ürünlerinde gümrük vergileri sıfırlanırken, bu ürünlerde üçüncü ülkelere karşı da AB’nin mevcut durumda ortalama % 4 olan Ortak Gümrük Tarifesi (OGT) uygulanmaya başlanmıştır.<sup>45</sup> Ayrıca, ihracata yönelik nakdi teşvikler kaldırılarak, DTÖ ve AB yükümlülüklerine uygun teşvikler ile ihracatın desteklenmesi yoluna gidilmiştir. Üretimin ve ihracatın ithalata bağımlı hale gelmesinde, 1980’lerin ortasından itibaren uygulamaya konulan bugünkü adıyla Dahilde İşleme Rejimi de büyük ölçüde etkili olmuştur. Nihai ürünün ihraç edilmesi kaydıyla gümrük vergisi, KDV ve diğer vergilerden muaf olarak hammadde ve ara malı ithalatına imkan sağlayan

<sup>44</sup> Bkz. DPT, “Temel Ekonomik Göstergeler”, Ocak-Şubat 2009.

<sup>45</sup> AB ve Türkiye gümrük vergileri için bkz. WTO internet sitesi, [http://www.wto.org/english/res\\_e/booksp\\_e/tariff\\_profiles12\\_e.pdf](http://www.wto.org/english/res_e/booksp_e/tariff_profiles12_e.pdf)

bu sistem, yurtiçinde üretim yerine ithalata dayalı hammadde ve ara malıyla üretimi teşvik etmiştir.

2008 finansal krizinin dünya üzerindeki esas yayılma kaynağını ticaret kanalı oluşturduğundan, ticari olarak dünya ile entegre olan Türkiye'yi de krizin ticaret üzerinden etkilemesi normal gözükmemektedir. Ancak, Türkiye'nin 2009 sonrasında giderek artan cari işlemler açığı nedeniyle, bugüne kadar kamu harcamaları ve bütçe açığından cari işlemler açığına doğru gerçekleşen nedensellik ilişkisinin tersine dönerek, cari işlemler açığından bütçe açığına doğru bir nedenselliğe dönüştüğünü iddia edebiliriz. Bundan sonraki bölümde gerçekleştireceğimiz ampirik çalışmada bu iddialarımızı model üzerinde test ederek, teyit etme imkanını elde edeceğiz.

2008 krizi nedeniyle Türkiye ihracatında yaşanan düşüş, büyük ölçüde uluslararası piyasalarda krizden kaynaklanan talep düşüşünün bir sonucudur. Kriz nedeniyle bankacılık sektörünün reel sektöre kredi açmakta isteksiz davranmasının ihracat üzerindeki olumsuz etkisinin sınırlı olduğunu söyleyebiliriz. DTÖ Sekreteri Marc Auboin (2009, s.1),

“Dünya Bankası'nın 2008 yılının 2. yarısından itibaren dünya ticaretinde yaşanan düşüşün % 85-90 oranında azalan uluslararası talepten kaynaklandığını ve % 10-15 oranında ise ticaretin finansmanına yönelik kredilerdeki düşüşten kaynaklandığını tahmin ettiğini”

belirtmektedir.

Türkiye'de büyüme hızındaki düşüş 2008 krizinden önce 2007 yılının 2. yarısından itibaren özel yatırım ve tüketim harcamalarındaki düşüş nedeniyle başlamıştır. 2005 yılından itibaren Türkiye'ye yönelik doğrudan yabancı yatırımlarında önemli bir artış olmuştur. Bu artış, 2002 sonrasında Türkiye ekonomisinde sağlanan istikrarın yanısıra, 2005 yılında AB ile üyelik müzakerelerine başlanması ve dünyada gelişmekte olan ülkelere yönelen likidite bolluğu ile Türk bankaları ve perakende zincirlerinin cazip yatırım araçları olarak değerlendirilmesinden kaynaklanmıştır. Ancak, 2006-2008 yıllarında artan yabancı sermaye girişinde krizle birlikte 2008 yılında başlayan düşüş, 2009 yılında artarak devam etmiş ve 2011 yılında yeniden artmaya başlamıştır. (Bkz.Tablo 4)

Doğrudan yabancı sermaye (FDI) girişindeki artış, diğer sermaye girişleri gibi özel tüketimi artırma eğiliminde olmadığı gibi, reel döviz kurunun değerlendirilmesi sorununa da yol açmaması beklenmektedir (Baharumshah ve Lau, 2005). Frankel ve Rose (1996), 1977-1991 döneminde 100 gelişmekte olan ülke ile ilgili yaptıkları panel analizi sonucunda, yüksek FDI/ borç oranına sahip ülkelerde döviz krizi ihtimalinin daha düşük olduğunu tespit etmişlerdir. FDI, uzun vadeli kar güdüsüyle hareket ettiğinden, sıcak para gibi aniden çıkma eğiliminde değildir. Ayrıca, finansal piyasaya ve döviz kuruna yönelik müdahaleler olmadıkça, FDI'nın ülkenin tasarruf ve büyüme artışına olumlu katkıda bulunması beklenmektedir (Baharumshah ve Lau, 2005).

**Tablo 4.** Cari Denge, Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Portföy Yatırımları ve Rezerv Değişimi (Milyon \$)

Yıllar	Cari Denge	Net Doğrudan Yabancı Yatırımlar	Net Portföy Yatırımları	Net Krediler*	Net Sermaye Girişi	Rezervlerdeki Değişim**
	1	2	3	4	5=2+3+4	6
2002	-626	939	-593	5 040	5 386	-6 153
2003	-7 515	1 222	2 465	754	4 441	-4 047
2004	-14 431	2 005	8 023	6 133	16 161	-824
2005	-22 309	8 967	13 437	11 605	34 009	-17 847
2006	-32 249	19 261	7 415	19 403	46 079	-6 114
2007	-38 434	19 941	833	28 320	49 094	-8 032
2008	-41 524	16 955	-5 014	30 117	42 058	1 057
2009	-13 370	6 858	227	-13 598	-6 513	-111
2010	-46 643	7 574	16 093	9 697	33 364	-12 809
2011	-76 986	13 618	21 986	18 925	54 529	1 813

Kaynak: TCMB

\* IMF kredileri dahildir.

\*\* (-) artışı ifade etmektedir.

Nitekim, Tablo 4’de görüldüğü gibi, krizin portföy yatırımlarına olan etkisi, beklenildiği gibi doğrudan yabancı yatırımlarına kıyasla çok daha hızlı ve etkili olmuştur. 2007 yılının 3. çeyreğinde başlayan portföy yatırımlarındaki çıkış, hızlanarak devam etmiş ve 2008 yılında toplam 5 milyar \$’lık bir sıcak para çıkışı yaşanmıştır (Bkz. Tablo 5). 2009 yılında kredilerde de bir geri çıkış gözlenmiş ve bu çıkış, yabancı sermaye girişindeki azalmanın yanısıra, bankalar ile özel sektörün kredi geri ödemelerinden kaynaklanmıştır. Bankaların dış kaynak sağlamada karşılaştığı sıkıntı, bankaların yurtiçi kredilerini de olumsuz etkilemiştir.

Diğer bir önemli husus da, finansal serbestleşme ve artan sıcak para girişiyle birlikte Türkiye’nin tasarruf oranında yaşanan düşüştür. 1980-2000 yılları arasında uygulanan politikalar ertelenmiş tüketimin gerçekleştirilmesinin yolunu açarken, 2001 krizi sonrası izlenen konut ve otomobil harcamalarını teşvik eden politikalar da, tasarruf yerine tüketimi cazip hale getirmiştir (Çolak ve Öztürkler, 2012). Küresel likidite bolluğu nedeniyle bankacılık sektörünün düşük maliyetli yurtdışı kaynaklara yönelmesi bu eğilimi teşvik etmiştir. 1987 yılında % 28’ler civarında olan toplam tasarrufların GSYH’ye oranı 2010 yılında % 12,7’ye gerilemiştir (Kalkınma Bakanlığı ve Dünya Bankası, 2012). 1988-2001 arasında toplam tasarruflardaki düşüş, kamu bütçe açığındaki artışa bağlı olarak kamu tasarruflarındaki düşüşten kaynaklanırken, 2001-2010 döneminde tasarruflardaki düşüşün ana faktörü özel tasarruflardaki azalma olmuştur. 2001 sonrasında kamu borç oranının düşürülmesi ve kamu bütçesinin iyileştirilmesine yönelik maliye politikaları kamu tasarruf oranını artırırken, düşük faiz ve enflasyon ile küresel likidite bolluğu özel kredilerde ve tüketimde artışı teşvik ederek, özel tasarruf oranını düşürmüştür. 1991-2001 döneminde ortalama % 24 olan özel tasarrufların oranı, 2005-2010 döneminde % 13,4’e düşmüştür. Türkiye’nin tasarruf oranı, OECD üyesi yüksek büyüme grubundaki ülkelerin 2000’lerde ortalama % 23,5 olan tasarruf oranının oldukça gerisindedir (Kalkınma Bakanlığı ve Dünya Bankası, 2012).

Tasarruf oranının düşük olması yatırımların dış kaynaklarla finanse edilmesi anlamına geldiğinden, tezin teorik bölümünde tartışıldığı üzere, tasarruf-yatırım açığındaki artış cari açığın artmasına yol açmaktadır. Düşük tasarruf oranları cari açığın artmasına neden olduğu gibi büyümenin sürdürülebilirliğini de tehlikeye sokmaktadır. Ülkeyi dış

finansmana bağımlı hale getiren düşük yurtiçi tasarruflar, 2008 krizinde olduğu gibi dış finansman kaynaklarının kesilmesiyle krizi derinleştirmekte ve büyümenin aniden düşmesine yol açmaktadır.

### **3.4. 2008 SONRASINDA TÜRKİYE’DE MALİYE VE DIŞ TİCARET POLİTİKALARI**

#### **3.4.1. Maliye Politikası Tedbirleri**

2001 krizi sonrası dönemde Türkiye’de borçların sürdürülebilirliği temel hedeflerden biri haline gelmiştir. Türkiye herhangi bir kriz işareti olmamasına rağmen, Mayıs 2005 tarihinde IMF ile imzalanan 19. Niyet Mektubu ile 3 yıllık kapsamlı bir makroekonomik ve finansal program yapmış ve IMF’den yaklaşık 10 milyar dolarlık bir kredi sağlamıştır (Bağdadioğlu ve Halisçelik, 2011). IMF bu krediye karşılık % 5’lik faiz dışı bütçe fazlasının yanısıra, faiz dışı kamu harcamaları için de üst limitler koymuştur.

IMF’e verilen raporlarla birlikte, Türkiye AB’ne aday ülke olarak üyelik öncesi ekonomik programları hazırlayarak AB Komisyonu’na sunmuş, mali hedefler ve gerçekleştirmeler IMF’in yanısıra AB tarafında da kontrol edilmiştir (Uygur, 2010). Ayrıca, 2006 yılından başlayarak ilk 3 yıllık Orta Vadeli Program (OVP) 2006-2008 dönemi için yürürlüğe konulmuştur.<sup>46</sup> Program döneminde mali disipline titizlikle uyulması, faiz oranlarını ve kamu borç stokunun milli gelire oranını düşürme sürecini devam ettirecek şekilde faiz dışı fazla verme politikasının sürdürülmesi hedeflenmiştir.

Çok yıllık bütçe hazırlama süreci doğrultusunda, 2006 yılında ilki hazırlanan OVP devam eden yıllarda da makro politikaları, hedef ve gösterge niteliğindeki temel ekonomik büyüklükleri de içerecek şekilde Kalkınma Bakanlığı tarafından hazırlanarak Eylül ayının ilk haftasında, Bakanlar Kurulu tarafından kabul edilmektedir. Sonuncusu

---

<sup>46</sup> Bkz. Maliye Bakanlığı, Bütçe ve Mali Kontrol Genel Müdürlüğü’nün web sayfası, <http://www.bumko.gov.tr/TR,42/orta-vadeli-program.html>

Eylül 2012 tarihinde 2013-2015 dönemi için hazırlanan OVP’de maliye politikasının; makroekonomik istikrarın güçlendirilmesine, özel sektör öncülüğünde bir büyüme sürecinin desteklenmesine, cari açıkla ve enflasyonla mücadeleye yardımcı olacak bir yaklaşımla yürütülmesi hedeflenmiştir.

1999 yılından bu yana maliye politikasının ana hedeflerinden biri haline gelen % 5’lik faiz dışı fazla hedefi 2006 yılı ve sonrasında da sürdürülmüştür. 2007 yılına kadar da bu hedefi tutturmayı başaran hükümet, seçim yılı olması nedeniyle artan faiz dışı harcamalara karşılık gelirlerin sabit kalması nedeniyle 2007 yılında GSYH’nin % 4,2’si oranında bir fazla ile hedefi tutturamamıştır. 2008-2009 yıllarında kriz nedeniyle azalan vergi gelirleri sonucunda faiz dışı fazla 2009 yılında sıfıra kadar düşmüştür. 2010 yılında % 0,7 olarak gerçekleşen faiz dışı fazla 2011 yılında da ancak % 1,9 düzeyine çıkmıştır.

2008 yılı Eylül ayında ABD’de başlayan ve tüm dünyaya yayılan kriz nedeniyle, ülkeler önce para politikası tedbirlerine başvurmuş, Türkiye’de de iş dünyasının baskıları sonucunda benzer bir yol izlenmiştir. Hükümet Aralık 2008’de bazı küçük maliye politikası tedbirleri aldıktan sonra ilk kapsamlı paket Mart 2009’da ilan edilmiştir. Haziran başı ve ortalarında ise iki paket daha açıklanmıştır (Uygur, 2010). Ekonomideki talep daralmasını sınırlandırmak amacıyla kısa süreli vergi indirimleri yapılırken, aynı zamanda üretim ve istihdamdaki daralmanın yol açabileceği sorunları hafifletmeye yönelik ek harcamalar yapılması yoluna gidilmiştir. Kamu maliyesi alanında alınan tedbirleri Uygur (2010), amaçları itibariyle 1) Harcamaları Artırmaya Yönelik Tedbirler, 2) İstihdamı Artırmaya Yönelik Önlemler, 3) Sermaye Girişini Teşvik Etmeye Yönelik Önlemler, 4) KOBİ’lerin ve ihracatın desteklenmesine yönelik önlemler 5) Yatırımları Teşvik Etmeye Yönelik Önlemler olmak üzere 5 başlık altında toplamıştır.

Bunlar arasında, iç talebi canlandırmak amacıyla otomobil, elektronik ve beyaz eşya sektörlerine yönelik Mart 2009’dan başlayarak 3 ay süreyle uygulanan daha sonra 3,5 ay süre için uzatılan geçici ÖTV indirimleri önemlidir. Ancak, mevcut veriler ithal mallar üzerindeki harcamaların yerli mallara göre daha fazla arttığını göstermektedir. Özellikle otomobil ve elektronik eşyada ilave talebin % 70’i ithal mallara yönelmiştir (Uygur, 2010).

İstihdamın desteklenmesi amacıyla, kısa çalışma ödeneği miktarı % 50 oranında artırılmış ve yararlanma süresi 3 aydan 6 aya çıkarılmıştır. Ayrıca genç ve kadın istihdam teşvikinin süresi uzatılmış ve işsizlik ödeneği % 11 oranında artırılmıştır. İstihdama yönelik alınan önlemler, kısa süreli olduğundan, yapısal bir özellik gösteren işsizlik sorununu çözmek için yeterli olmamıştır.

Ayrıca, hisse senedi kazançlarında yerli yatırımcılara uygulanan % 10'luk stopajın sıfıra indirilmesi, vergi borçlarının taksitlendirilmesi, tüketici kredileri üzerinden alınan Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu kesintisinin % 15'den % 10'a indirilmesi gibi vergi indirimlerine gidilmiştir.

Yurtdışındaki varlıkları yurtiçine getirmeyi amaçlayan, vergi indirimleri ve muafiyetleri içeren "Varlık Barışı" uygulaması ise, kayıt dışı tüm varlıklar için vergi affı öngörmesi nedeniyle, kayıt dışı ve kanunsuz faaliyetleri teşvik edeceği düşüncesiyle eleştirilmiştir.

### **3.4.2. Dış Ticaret Politikası Tedbirleri**

2008 krizi finansal bir kriz olarak başlamış olmakla birlikte, krizin dünyaya asıl yayılma ve etki alanını dış ticaret oluşturmuştur. Kriz karşısında tüm ülkeler ihracatı artırmaya ve yerli üretimi korumak için ithalatı geçici süreli olsa da azaltmaya yönelik bazı tedbirler almıştır. Türkiye de toplam işletmeler içinde % 99,9, toplam istihdamda % 78, toplam katma değerde ise % 55 oranında bir paya sahip olan KOBİ'lerin ekonomi için önemi nedeniyle, kriz karşısında KOBİ'ler ve ihracat odaklı bazı tedbirler alınmıştır.<sup>47</sup> Bu tedbirler arasında, KOBİ'lere sıfır veya düşük faizli kredi desteği verilmesi, KOSGEB'in bütçesinin 2009 yılında bir önceki yıla göre yaklaşık % 50 oranında artırılması, firmaların Eximbank'tan kullanabileceği kredi kapsam ve limitlerinin genişletilmesi ve Eximbank'ın ödenmiş sermayesinin artırılması önemlidir.

---

<sup>47</sup> Bkz. Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı'nın web sayfası, [http://www.sanayi.gov.tr/Files/Documents/KOSGEB\\_Katalog.pdf](http://www.sanayi.gov.tr/Files/Documents/KOSGEB_Katalog.pdf) .

### 3.4.2.1. Dış Ticareti de Etkileyen Para Politikası Önlemleri

Daha önceki kısımda bahsedildiği gibi, Mayıs 2001’de açıklanan “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” kapsamında Merkez Bankası tarafından uygulanan enflasyon hedeflemesi ve kısa vadeli faiz oranları kritik politika değişkenleri haline gelmiştir. Dalgalı döviz kuru rejiminin benimsenmesi nedeniyle, döviz kuru piyasa şartlarına göre tespit edilir hale gelmiştir. Merkez Bankası dövizdeki aşırı dalgalanmaları önlemek için günlük ihaleler yoluyla döviz piyasasına müdahalede bulunsa da bu alımların döviz üzerindeki etkisi çok kısıtlı olmuş ve 2008 krizine kadar olan dönemde TL sürekli olarak değer kazanmıştır.

Kasım 2008 ve Kasım 2009 tarihleri arasında, Merkez Bankası gecelik faiz oranlarını 13 defa düşürmüş, böylece borçlanma faiz oranı % 16,75’den, % 6,50’ye inmiştir. Merkez Bankası politika faiz oranlarını 1025 baz puan gibi önemli bir düzeyde düşürmüştür.

Bankacılık sisteminin likidite ihtiyacını karşılamak için piyasadaki TL ve döviz likiditesini artırmaya yönelik tedbirler alınmıştır. Bankaların sermaye yapılarını güçlendirmek için kar dağıtımlarına sınırlandırma getirilerek, kar dağıtılabilmesi BDDK onayına bağlanmıştır.

Merkez Bankası 2008’e kadar olan dönemde enflasyona aşırı odaklanması nedeniyle, krize rağmen Kasım 2008’e kadar faiz oranlarını yüksek seviyelerde tutmuş ve indirimler konusunda gecikmiştir. Nitekim ABD Merkez Bankası, 2008 yılı ortalarında indirimlere başlarken, Avrupa Merkez Bankası 2008 yılı Ekim ayında indirimlere başlamıştır. 2008’in son çeyreğinde negatif büyüme oranı ve yüksek işsizlik görülmeye başlanınca, Merkez Bankası mevcut şartlar karşısında enflasyona odaklanmaktan vazgeçmiştir. Faiz oranlarının krizin başında düşürülmemesi, sıcak para girişinin devam etmesine ve TL’nin reel olarak değerli kalmasına yol açmıştır. Krizin ilk aşamalarında ülke içinde bir likidite sıkışıklığını önleyen aşırı değerli Türk Lirası, 2010 yılında Türkiye’nin ihracat sektörlerini zora sokmuş ve ihracatçının şikâyetlerine konu olmuştur. Merkez Bankasının 2010 yılının sonlarında yaptığı yeni faiz indirimleriyle, gecelik borç verme faiz oranları yüzde 1,50 seviyesine kadar düşürülmüştür. Böylelikle,



Türkiye aşırı değerli Türk Lirası sorunundan kurtulmuş ve ihracat nispeten rahatlamıştır.

Kriz karşısında Merkez Bankası'nın uyguladığı ihtiyari para politikası önlemlerinin gecikmeli de olsa, Türkiye için krizin etkilerini önemli ölçüde yumuşattığı söylenebilir. Türkiye 2009 yılının ilk çeyreğinde yıllık bazda % 14,7 oranında küçülme ile krizden en fazla etkilenen ülkelerden birisi olmuştur. Alp ve Elekdağ (2011) tarafından, DSGE modeline dayalı simülasyonlar kullanılarak yapılan çalışmada, ihtiyari faiz indirimleri olmasaydı, Türkiye'nin 2009 yılında % 4,8 yerine % 6,2 oranında küçüleceği tespit edilmiştir. Ayrıca, enflasyon hedeflemesini destekleyen bir politika olarak esnek kur rejimi yerine sabit kur rejimi uygulanıyor olsaydı, 2009'da büyümedeki düşüşün bu defa % -8 olacağı bulunmuştur. Bu da gerçek büyüme düşüşünün % 3,2 gibi daha fazlası bir düşüş anlamına gelmektedir.

### **3.4.3. Alınan Tedbirlerin Makro Ekonomik Etkileri ve Etkinliği**

Yukarıda iki ayrı başlık altında özetlenen kriz nedeniyle ekonomiyi canlandırmak için alınan tedbirlerin bütçeye toplam maliyetinin OVP'de 2008, 2009 ve 2010 yıllarında sırasıyla GSYH'nin % 0,8'i, % 2,1'i ve % 1,6'sına denk geleceği tahmin edilmiştir (Uygur, 2010). Yeldan (2010) ise, uygulamaya konulan bu teşvik paketlerinin toplam mali yükünü GSYH'ye oranla 2008'de % 0,99, 2009'da % 3,41 ve 2010'da % 2,23 olarak hesaplamıştır.

Tablo 5'de 2008 krizi nedeniyle G-20 ülkeleri tarafından alınan ihtiyari önlemlerin bütçe dengesi üzerindeki etkisine ilişkin IMF (2009a) tarafından yapılan tahminler yer almaktadır.

Diğer taraftan, kriz nedeniyle G-20 ülkeleri tarafından alınan ihtiyari maliye tedbirlerinin GSYH'ye oranla büyüklüklerine ilişkin IMF tarafından Kasım 2010'da yapılan çalışma daha yeni olması ve uygulamayı yansıtması açısından dikkate değerdir. Tablo 6'da yer alan çalışma tahminlerini Tablo 5'de yer alan tahminler ile karşılaştırdığımızda, 2010 yılında hem G-20 ülkelerinin ortalama olarak hem de gelişmiş ve yükselen G-20 ülkelerinin aldıkları ihtiyari mali büyümenin bütçesinin daha önce tahmin edilenden daha büyük olduğu görülmektedir.

**Tablo 5.** Bütçe Dengesi ve Krizde Alınan İhtiyari Tedbirlerin Bütçeye Etkisi

	2009			2010		
	Genel Bütçe Dengesi	İhtiyari Tedbirlerin Etkisi *	Diğer Faktörler **	Genel Bütçe Dengesi	İhtiyari Tedbirlerin Etkisi*	Diğer Faktörler **
G-20 Ülkeleri Ağırlıklı Ort.(GSYH)	-5,9	-2,0	-3,9	-5,7	-1,6	-4,0
<b>Gelişmiş G-20</b>	-6,3	-1,9	-4,4	-6,5	-1,6	-4,8
ABD	-6,4	-2,0	-4,4	-6,5	-1,8	-4,7
Japonya	-7,4	-2,4	-5,0	-7,5	-1,8	-5,7
Birleşik Krallık	-8,9	-1,6	-7,4	-10,6	0,0	-10,6
<b>Yükselen G-20</b>	-5,4	-2,2	-3,2	-4,4	-1,6	-2,8
Arjantin	-1,8	-1,5	-0,3	-0,4	0,0	-0,4
Brezilya	-1,0	-0,6	-0,4	1,6	-0,6	2,1
Kore	-6,2	-3,6	-2,6	-6,2	-4,7	-1,5
Çin	-4,8	-3,1	-1,7	-4,8	-2,7	-2,1
Meksika	-3,5	-1,5	-2,0	-2,3	-1,0	-1,3
Türkiye	-4,9	-1,2	-3,7	-3,2	-0,5	-2,7
<b>G-20 Ağır. Ort.</b> Finansal Desteği de Kapsayan	-6,9	-2,0	-4,9	-5,8	-1,6	-4,2

Kaynak: IMF (2009a) Staff Position Note, Kasım 2009, SPN/09/25

\*Bu veriler 2009 ve 2010 yılında kriz nedeniyle alınan ihtiyari önlemlerin 2007 yılı GSYH'ye göre bütçesel maliyetini göstermekte olup, IMF çalışanlarının Ekim 2009 verilerini esas alarak yaptıkları tahminlerdir. a) Varlık alımlarını (finansal sektöre yönelik destekler dahil) veya b) krizden önce planlanan yardımları içermemektedir.

\*\*Otomatik dengeleyicilerin etkisini, krizle ilgili olmayan ihtiyari harcamaları veya gelir önlemlerini içermektedir.

Tablo 6'da görüldüğü gibi, Türkiye'nin aldığı ihtiyari mali tedbirlerin bütçesi 2009 ve 2010 yılı tahminleri değişmezken, ABD başta olmak üzere gelişmiş G-20 ülkelerinin bir kısmı için tedbirlerin bütçesel büyüklüğünün arttığı gözlenmektedir. Bu da 2008 krizinin etkisinin beklendiğinden daha uzun sürdüğü ve 2010 yılında da etkisini devam ettirmesi nedeniyle ülkelerin ihtiyari tedbirleri devam ettirdiğini göstermektedir.

**Tablo 6.** G-20 Ülkelerinin Krizle İlgili Aldıkları İhtiyari Mali Büyümenin GSYH'ye Oranı

Ülkeler	2009	2010	2011
<b>G-20 Ortalaması</b>	2,1	2,1	1,1
• <b>Gelişmiş G-20</b>	1,9	2,1	1,2
ABD	1,8	2,9	1,7
Japonya	2,8	2,2	1,0
Birleşik Krallık	1,6	0,0	0,0
• <b>Yükselen G-20</b>	2,4	2,0	0,9
Arjantin	4,7	1,4	...
Brezilya	0,7	0,6	0,0
Çin	3,1	2,7	...
Kore	3,6	1,1	0,0
Meksika	1,5	1,0	0,0
<b>Türkiye</b>	1,2	0,5	0,0

Kaynak: IMF Fiscal Monitor, Kasım 2010.

Notlar: IMF G-20 Masasının yaptığı anket çalışması, ülkelerin bütçe dokümanları ve orta vadeli mali planları esas alınarak hazırlanmıştır.

Mali genişleme kriz öncesine göre hesaplanmıştır. Mali daralmayı içermemektedir.

“...” verilerin mevcut olmadığını göstermektedir.

IMF (2009b) tarafından yapılan bir başka çalışmada, farklı çarpanlar kullanılarak, G-20 ülkeleri için mali genişlemenin toplam büyüme üzerindeki etkileri tahmin edilmiştir. Tablo 7’de yer alan sözkonusu tahminlerde, sadece kriz karşısında alınan ihtiyari tedbirlerin değil tüm mali genişlemenin etkisi dikkate alınmıştır. Ayrıca, ithalatın krizin önemli bir yayılma alanını oluşturması ve IMF, G-20 gibi uluslararası örgütlerin ülkelerin koordineli hareket etmeleri gerektiği uyarısına yol açması nedeniyle krizin ithalat yoluyla ülkeler üzerindeki etkisi de göz önünde bulundurulmuştur.

Tablo 7’de görüldüğü gibi çalışmada, finansal genişlemenin büyüme üzerinde yapacağı olumlu etkilerin G-20 ülkelerinin toplamı için 2009’da, % 1,2- 4,7 arasında; 2010’da ise % 0,1-1,0 arasında değişmesi beklenmektedir. Yükselen G-20 ülkeleri için ise, mali genişlemenin büyüme üzerindeki olumlu etkisi 2009 için % 1,1- 5,0 arasında; 2010 için ise % 0-0,8 arasında tahmin edilmiştir.

**Tablo 7.** Mali Genişlemenin G-20 Ülkelerinin Büyümesi Üzerindeki Etkisi

	2009	2010	Ortalama
G-20 Toplamı	1,2-4,7	0,1-1,0	0,7-2,8
Gelişmiş G-20 Ülkeleri	1,3-4,4	0,1-1,1	0,7-2,7
Yükselen G-20 Ülkeleri	1,1-5,0	0,0-0,8	0,6-2,9

Kaynak: IMF (2009b) Staff Position Note, Temmuz 2009, SPN/09/21

Notlar: Mali genişleme ve büyüme bir önceki yıla göre hesaplanmıştır. Mali genişleme bir önceki yılın reel GSYH'ye oranla iki yıl arasında toplam mali dengedeki reel değişiklik olarak ölçülmüştür. Farklı büyüme aralıkları farklı mali çarpan (düşük veya yüksek) varsayımlarını göstermektedir.

Diğer taraftan, finansal sektöre yönelik müdahaleleri de dahil ettiğimizde kriz karşısında uygulamaya konulan mali tedbirlerin büyüklükleri ülkelere göre çok değişmektedir. Çin, GSYH'nin % 13'ü büyüklüğünde bir tedbir paketini uygulamaya koyarken, ABD (% 5,6) ve Meksika (% 4,7) OECD ülkeleri arasında rekor düzeyde yardım paketlerini uygulamaya koyan ülkeler olmuştur (ILO, 2009).

Krizin finansal niteliği ile finansal sektörün krizin merkezinde ve risk altında olması nedeniyle, birçok ülkenin tedbir paketlerinde, garanti ve teminat şeklinde finansal kurtarma tedbirleri önemli bir paya sahip olmuştur. Örneğin, İngiltere'de finansal kurtarma paketi GSYH'nin % 28,6'sı bir paya sahip iken, kamu harcamaları sadece % 1,3'lük bir paya sahiptir. Finansal kurtarma paketinin ve kamu harcamalarının GSYH içindeki payları sırasıyla Fransa için % 19'a karşılık % 1,1 iken, Almanya için ise % 19,8'e karşılık % 2,8 olarak gerçekleşmiştir (ILO, 2009).

Kriz karşısında G-20 ülkeleri tarafından uygulamaya konulan mali tedbir paketlerini (finansal sektöre yönelik tedbirler hariç) incelediğimizde, ABD, Japonya, Fransa ve Avustralya gibi gelişmiş ülkelerin uygulamaya koyduğu önlemlerin önemli bir kısmını (%50'den fazlasını) kamu harcamaları ve transferlerin oluşturduğu görülmektedir. Yükselen G-20 ülkeleri arasında ise Rusya ve Meksika, krizde en fazla kamu harcamaları ve transferler yoluyla ekonomiyi canlandırma yoluna giden ülkeler olmuştur. Çin ise daha çok (%75'den fazla) yatırım harcamalarına öncelik vermiştir. Türkiye ise, daha fazla kamu harcamaları (% 40 civarında) olmak üzere yatırım

harcamaları ve vergi indirimlerini de içine alan daha çeşitli ve dengeli bir tedbir paketi uygulamaya koymuştur (IMF, 2009a, sf.10).

Türkiye'nin bankacılık sektörünün 2001 krizi sonrasında halihazırda yeniden yapılandırılmış olması ve 2008 krizinde asıl sorunu oluşturan türev piyasaların Türkiye'de gelişmemiş olması nedeniyle, krizin Türkiye'nin finansal sektörü üzerindeki etkisi sınırlı olmuştur. Bu nedenle, krizde finansal sektöre yönelik devletin varlık alımı veya kaynak transferi şeklinde bir müdahalesi olmamıştır.

### **3.5. DÜNYA EKONOMİSİ VE TİCARETİNİN SON YILLARDAKİ SEYRİ**

Özellikle 1990'ların sonundan itibaren başta Çin olmak üzere yükselen Asya ülkeleri ile petrol ihracatçısı ülkelerin tasarruf fazlası vermesi, ABD gibi tasarruf açığı veren ülkelere sermaye girişine yol açmıştır. Bernanke (2007)'ye göre ABD'de artan cari açıklar ile yükselen ekonomilerde önemli ölçüde artan cari fazlalar ve dünya genelinde azalan reel faiz oranları birbiriyle ilişkili küresel gelişmelerdir. Küresel ekonomide 1996-2004 yılları arasında tasarruf bolluğu (saving glut) yaşanmıştır. Yükselen Uzak Asya ülkelerinde 1997 krizi sonrası artan tasarruflar, bu ülkeleri cari açıktan cari fazla veren bir konuma getirmiştir. Ayrıca, petrol fiyatlarındaki artış, petrol ihraç eden Orta Doğu ve Rusya gibi ülkelerin tasarruf oranlarını yükseltmiştir. Çin'deki büyüme sonrası artan kişi başına GSYH'nin neden olduğu tasarruf fazlası da küresel tasarruf bolluğuna katkıda bulunmuştur. Sözkonusu küresel gelişmeler, ABD'de artan cari açığın uzun yıllar sürdürülebilmesini sağladığı gibi, faiz oranlarının da düşmesine katkıda bulunmuştur (Bernanke, 2007).

Diğer taraftan, merkez bankalarının enflasyon odaklı para politikaları nedeniyle faiz oranları çok düşük oranlarda tutulmuştur. Daha yüksek getiriler isteyen kişiler için düşük faiz oranları aşırı risk almalarından da önemli bir unsur teşkil etmiştir (Taylor, 2010). Özellikle 2003-2005 yılları arasında çok düşük seviyelerdeki faiz oranları emlak balonuna yol açmış ve balonun patlaması krize yol açan en önemli faktörü oluşturmuştur. Emlak piyasasındaki çöküş, emlak fiyatlarındaki düşüşü ve buna bağlı olarak finansal piyasalarda iflasları beraberinde getirmiştir.

Dünyadaki likidite bolluğu da ABD'nin gevşek para politikaları uygulayabilmesini kolaylaştırmıştır. Bu nedenle, ABD finansal sisteminin yeterince düzenlenmemesi ve gevşek para politikalarının yanısıra, dünyadaki likidite bolluğu, 2008 yılı başından itibaren ABD'den başlayarak tüm dünya ekonomilerini krize sürüklemiştir.

Uluslararası ticaret II. Dünya Savaşı'ndan bu yana üç defa büyük düşüş yaşamıştır. Bunlar, 1974-75 yılları arasındaki petrol şokları, 1982-83 yılları arasındaki enflasyonla mücadeleden kaynaklanan resesyon ve en son 2001-02 yılları arasındaki teknoloji (Tech-Wreck) kaynaklı resesyondur (Baldwin, 2009).

Ancak, daha önceki krizlerde dünya ticaretinde yaşanan düşüşleri incelediğimizde, 1982 ve 2001 yıllarında dünya ticaretinin % 5'ler civarında düştüğünü, 1970'lerde ticaretteki düşüşün % 11'lerde olduğunu görmekteyiz. 2008 krizinde ise, dünya ticareti üst üste iki çeyrek % 15'ler düzeyinde azalmıştır. 2008 yılında dünya ticaretinde yaşanan düşüş, 1929 yılında yaşanan düşüş kadar büyük olmamakla beraber, 2008 yılında yaşanan düşüş çok daha hızlı olmuştur. Büyük Buhranda dünya ticaretinin 24 ayda düştüğü düzeye, 2008 yılında 9 ay içerisinde gelinmiştir (Eichengreen and O'Rourke, 2009). Bu nedenle, Baldwin (2009), "2008 krizi büyük ticaret çöküşü" olarak adlandırmıştır. DTÖ rakamlarına göre, 2009 yılının tamamında dünya GSYH'si 2008 yılına göre % 2,5 oranında azalırken, dünya mal ihracatındaki düşüş reel olarak % 12 oranında gerçekleşmiştir.<sup>48</sup> Uluslararası ticaretteki düşüş, küresel GSYH'deki düşüşten yaklaşık 5 kat daha fazla olmuştur. Dolayısıyla, krizin etkisi ve esas yayılma kaynaklarından birini uluslararası ticaret oluşturmuştur. Ticaretteki düşüş, sadece ani ve şiddetli değil, aynı zamanda tüm dünyada eş zamanlı olarak yaşanmıştır.

OECD (2010a), dünya ticaretindeki, üretime kıyasla daha orantısız düşüşü 3 nedene bağlamaktadır. Bunlar: 1) Yurtiçi talepteki çöküş, 2) Üretime kıyasla dünya ticaretinde daha büyük bir oranı oluşturan sermaye malları ticaretindeki orantısız düşüş, 3) Ticaretin kısa vadeli finansman kaynaklarının geçici olarak kesilmesidir. Talepteki düşüş, ticaretteki düşüşe çok önemli bir katkı yapmakla birlikte, ticaretteki düşüşü

<sup>48</sup> Bkz. DTÖ, [http://www.wto.org/english/res\\_e/statis\\_e/its2010\\_e/section1\\_e/its10\\_highlights1\\_e.pdf](http://www.wto.org/english/res_e/statis_e/its2010_e/section1_e/its10_highlights1_e.pdf)

sadece talep düşüşü ile açıklamak mümkün değildir. Ticaretin ve üretimin kompozisyonu birbirinden farklı ve krizde etkilenen sektörlerin başında yer alan makine, otomotiv yedek parça ve imalat sanayi ürünlerinin ticaretteki payı üretime göre çok yüksektir. Ayrıca, ticaretteki çöküşün eş zamanlı olarak yaşanması dünya üretimindeki dikey entegrasyon ve küresel arz zincirleri gibi yapısal faktörler ile açıklanabilmektedir (OECD, 2010a). 2008 krizinde dünya ticaretindeki aşırı düşüş, küresel arz zincirlerinin de etkisiyle ticaret esnekliğinin yüksek olmasına da bağlanmaktadır (Escaith vd., 2010).

Krizin dünya ticaretini üretiminden daha fazla etkilemesinin bir nedeni de ticaretin ve üretimin kompozisyonundan kaynaklanmaktadır. Dünya ticaretinin yaklaşık üçte ikisi dayanıklı mallardan oluşurken, dünya üretiminin büyük kısmının hizmetlerden oluştuğunu belirten Borchert ve Mattoo (2009), bu nedenle mal ticaretinin krizden önemli ölçüde etkilenirken, hizmet ticaretinin krizden fazla etkilenmediğini belirtmektedir. Tüketiciler harcama kararlarını ve firmalar yatırım planlarını ertelediklerinden, yatırım malları ve dayanıklı tüketim mallarına yönelik talep, krizden çok fazla etkilenmiştir. Bu tür talebi ertelenebilir malların ticaretteki payı üretime kıyasla daha fazla olduğundan ticaretteki düşüş, üretimden daha büyük olmuştur.

Ticaretteki düşüşe katkıda bulunan bir başka unsur, ticaretin finansmanının krediye artan bağımlılığıdır. Özellikle küresel arz zincirlerinin daha uzun süreli sermayeye olan ihtiyaçları ticarete finansmanın önemini artırmaktadır. Özellikle yükselen ekonomilerde ve krizin başlangıcında ticaretin finansman imkanlarının azalması ve finansman maliyetlerinin artması ticareti olumsuz etkilemiştir (Gregory vd., 2010).

Krizin en ağır hissedildiği 2009 yılındaki % 2,4'lük önemli düşüşten sonra dünya GSYH'si 2010 yılında % 3,8 oranında artmıştır. (WTO, 2011). AB'de devam eden durgunluk nedeniyle dünya üretimi, 2012 yılında yeniden yavaşlayarak % 2,1 oranında artmıştır. (WTO, 2012). Bu artış, daha çok gelişmekte olan ülkelerin performansından kaynaklanmıştır. 2010 yılında Avrupa'da büyüme % 1,9 oranında gerçekleşmiş ve böylece Avrupa dünyanın en yavaş büyüyen bölgesi olmuştur. (WTO, 2011). 2012 yılında AB'deki durgunluk daha da artmış ve AB-27 % 0,3 oranında küçülmüştür (WTO, 2012).

Diğer taraftan, 2010 yılında dünya mal ticareti yıllık bazda rekor bir artışla miktar olarak % 14 oranında büyümüştür. Genel olarak dünya GSYH'sinin yaklaşık 2 katı kadar artan dünya ticareti, 2010 yılında dünya üretiminin yaklaşık 4 katı oranında artmıştır. 2011 yılında % 5,2 oranında artan dünya mal ticareti, 2012 yılında artış hızı önemli ölçüde düşürek, % 2 oranında artmıştır. Dünya üretimindeki homojen olmayan büyüme dünya ticaretinde de bölgeler ve ülkeler bazında farklılıklar gösteren bir büyümeye yol açmıştır. Gerek ticaret gerekse GSYH açısından gelişmekte olan ülkeler gelişmiş ülkelere göre daha hızlı büyüme kaydetmiştir. Daha önceki yıllarda olduğu gibi 2010-2012 döneminde de Çin, dünya ticaretine en büyük katkıyı sağlayan ülke olmuştur (WTO, 2011;2012).

### **3.5.1. Dünyada Son Yıllarda Artan Korumacılık**

II. Dünya Savaşı'nın sona erdiği 1945'lerden bu yana GATT ve devamında DTÖ ile dünya ticaretinde belirlenen çoktarafli kurallar sistemi aslında dünya ticaretindeki serbestleşmenin devamının garantisi görevini görmüştür. Ancak, uluslararası ticarete baskının arttığı kriz dönemlerinde açıklığın devamı zorlaşmaktadır. Sistemde baskıları bir ölçüde karşılayacak hiç esnekliğin olmaması sistemin çökmesine yol açacaktır. Diğer taraftan, sistemin bütün baskıları karşılayacak kadar gevşek olması ise etkin işleyen kuralların oluşturulamamış olması demektir. Çoktarafli çıkarlar için ulusal devletlerin bağımsızlığını kısıtlamak ile ulusal bağımsızlık ve demokrasiye saygı göstermek arasında bir dengenin kurulması gerekmektedir (Rodrik, 2011).

Ancak, 2008 yılının sonunda başlayan küresel ekonomik krizin devamında 2010 yılından itibaren AB ülkelerinde yaşanan olumsuz ekonomik gelişmelerin tüm dünyayı etkilemesiyle birlikte 2010-2011 yıllarında ülkelerin aldığı korumacı tedbirlerde önemli bir artış gözlenmiştir. Daha da kötüsü bu tedbirlerden bir kısmı büyük ticari ekonomiler ve çok sayıda sektör ile ülkeyi etkileyecek şekilde alınan tedbirlerdir (Evenett, 2011). Ayrıca, 2009 yılında korumacı tedbirlerin % 60'ı G20 ülkeleri tarafından uygulanırken, 2012 yılında bu oran % 79'a yükselmiştir.

Ticarette lider konumdaki ülkeler arasındaki ticari anlaşmazlıklar giderek artmaktadır. Krizin başlangıcı ile 2010 yılında daha çok kur savaşları şeklinde yaşanan



anlaşmazlıkların ise son dönemde krizin başlangıcında alınan sübvansiyon tedbirlerinin yol açtığı anlaşmazlıklara dönüştüğü görülmektedir. Bu duruma örnek olarak, Çin, Hindistan, ABD ve AB ülkeleri arasında yaşanan ihalelerde yerli ürün oranı şartı, teknoloji transferi, güneş enerjisi alanındaki sübvansiyonların yarattığı anlaşmazlıklar verilebilir.

Krizin başlangıcından bu yana alınan tedbirlerin, ticari korunma önlemleri ve tarife artırımından ziyade, ayırıcı yatırım tedbirleri, ihracat sübvansiyonları ve şirket kurtarma tedbirleri olmuştur. Ülkeler daha gevşek ve çoktarafli kurallara aykırı olmayan tedbirleri alma eğilimindedir. Ayrıca, ülkelerin az sayıda ülkeyi hedefleyen anti-damping vergisi gibi tedbirler yerine çok sayıda ülkeyi hedefleyen veya çok sayıda yurtiçi sektörü etkileyen tedbirlere öncelik verdiği gözlenmektedir.

Büyük Buhran'da, hükümetlerin ithal mallarına uygulanan gümrük tarifelerini yükseltmelerinin yanlışlığı bugün halen üzerinde konuşulan bir konudur. Neyse ki, 2008 krizinde başta büyük ülkeler olmak üzere hükümetler aynı yanlışlığı genel olarak yapmamıştır. Tarifelerdeki artışın refah üzerinde yol açtığı zararın, tarife artışının karesiyle orantılı olarak arttığı bilinmektedir.

Bugün çoktarafli ve ikili anlaşmaların etkisiyle ülkelerin uyguladığı ortalama tarife oranları önemli ölçüde düşmüştür. Özellikle ülkeler iç piyasa hassasiyetleri doğrultusunda hassas olarak nitelenen tekstil-konfeksiyon, demir-çelik ve tarım ürünleri gibi bazı sektörlerde DTÖ'deki bağlı hadlerini aşmayacak şekilde gümrük vergilerini artırarak, krizde korumacı bir yaklaşım göstermişlerdir.

2008 krizinde ülkeler hem ihracatı artırmaya hem de iç piyasayı ithalatın rekabetinden korumaya yönelik bazı tedbirlere başvurmuştur. Ancak, krizle birlikte G20, DTÖ, OECD gibi uluslararası örgütlerin ülkelerin korumacı tedbirlere başvurmamaları, ticarete serbestliğin devam ettirilmesi yönündeki telkinleri önemli ölçüde etkili olmuştur.

WTO (2009) raporuna göre, krizde ticarete yönelik olarak alınan yeni tedbirlerden etkilenen ithalatın dünya ithalatındaki payının maksimum %1 olduğu tahmin edilmiştir. OECD (2010a) tarafından ise, % 1 rakamının da abartılı olduğu, krizle ilgili tedbirlerden etkilenen dünya ithalatının % 1'in de altında olduğu belirtilmektedir. Diğer

tarafından, IMF (2010b) tarafından yapılan bir çalışmada, ticarete yönelik olarak ülkeler tarafından alınan tedbirlerin dünya ticaretini yaklaşık % 0,25 oranında çarpıtarak, olumsuz yönde etkilediği tespit edilmiştir.<sup>49</sup>

Ancak, krizde alınan tedbirlerden etkilenen sektörler bazında bir değerlendirme yapıldığında, % 0 -10 arasında değişen oranlarda sektörel etkilerden söz edilmektedir. Tedbirlerin etkilediği toplam ithalatın % 36'sı tarımsal ürünler, % 29'u ise temel metal sektörleri ithalatından oluşmaktadır. Dolayısıyla, krizde ticaret politikası önlemleri, sektör spesifik hedeflere yönelmiştir (OECD, 2010a).

Belli ürünlerde tarife artışına giden ülkeler arasında ABD, Kanada, Brezilya, Hindistan, Endonezya, Rusya Federasyonu, Güney Afrika ve Türkiye<sup>50</sup> yer almaktadır (OECD, 2010b). Bu tedbirler DTÖ'ye uygun olmakla birlikte, piyasayı bozmayacağını söylemek zordur. Eğer tüm ülkeler aynı yolu izleyip, tarifelerini bağlı hadlere kadar yükseltselerdi, küresel ticaretin 809 milyar dolar azalacağı ve küresel GSYH'nin % 0,65 oranında azalacağı tahmin edilmiştir (Bouet ve Laborde, 2009).

Türkiye ise, kriz karşısında ithalat tarifeleri, ticari olmayan kısıtlamalar, anti dumping ve anti sübvansiyon soruşturmaları açılması gibi ticareti etkileyen bazı tedbirlere başvurmuştur. Bu tedbirler arasında, 2011 yılı başında açılan korunma önlemi soruşturması sonucunda, tekstil ve konfeksiyon ürünlerinin ithalatına yönelik % 20-30 (maksimum oran) oranında ilave vergi konulması etkisi itibarıyla en fazla kayda değer olanıdır. Ayrıca, Türkiye'de krizle birlikte daha fazla korunma önlemi soruşturması açıldığı ve süresi sona eren korunma önlemlerinin yeni soruşturmalar ile sürelerinin uzatıldığı gözlenmiştir. Bown (2009), krizin başlangıcında anti-dumping soruşturmalarında gözlenen artışın 2009 yılında azaldığını ve bunun yerine korunma

---

<sup>49</sup> Bu çalışmada, Londra'da yerleşik Ekonomik Politika Araştırma Merkezi (Centre for Economic Policy Research) bağlantılı bir düşünce kuruluşu olan "Küresel Ticaret Uyarısı (Global Trade Alert-GTA)", Ocak 2010 raporunda yer alan ülkelerin Kasım 2008-Kasım 2009 arasında kriz nedeniyle uyguladıkları 342 tedbirden 184'ü esas alınmıştır.

<sup>50</sup>Türkiye 2009 yılında; sıcak haddelenmiş yassı çelik ürünlerine uygulanan tarife oranlarını yüzde 5'ten yüzde 13'e, soğuk haddelenmiş yassı çelik ürünlerine uyguladığı tarife oranlarını ise yüzde 6'dan yüzde 14'e yükseltmiştir. 2011 yılı başında süt ve krema, peynir, buğday, palmiye yağı gibi bazı tarımsal ürünlerde de tarife artışı yapılmıştır.

önlemi soruşturmalarında artış olduğunu belirtmektedir. Dolayısıyla, Türkiye’de son dönemde artan korunma önlemi soruşturmalarının dünyadaki gelişmeler ile paralel bir durum olduğu anlaşılmaktadır.

Yukarıda belirtilen kriz nedeniyle alınan tedbirler doğrudan ticarete yönelik tedbirlerdir. Bu tedbirlerin yanısıra ülkelerin iç piyasada talebin artırılmasına yönelik olarak aldıkları tedbirler, ekonomide arz yanlı önlemler ve krizde risk altındaki finansal ve diğer sektörlerle yönelik tedbirler doğrudan ticarete yönelik tedbirlere göre daha fazla önem arz etmiştir. Kurtarma paketlerini incelediğimizde ülkeler arasında ve bir ülkenin uyguladığı pakette firmalar arasında önemli asimetrierler göze çarpmaktadır. Kurtarma çabaları batması durumunda finansal sisteme ve ekonomiye en fazla zarar vereceği düşünülen “batmak için çok büyük (too big to fail)” olarak nitelendirilen en büyük bankalar üzerinde yoğunlaşmıştır. Bu anlamda, büyük firmalar yardım alırken küçük firmaların kendi başlarına bırakılarak, kısa vadede müdahalelerin rekabet ortamında büyük firmalar lehine bir duruma yol açtığını söyleyebiliriz (OECD, 2010a).

Canlandırma paketlerinin ticaret üzerindeki dolaylı etkisi, tedbirlerin arz yanlı veya talep yanlı politikalardan oluşmasına ve sektör spesifik veya ekonominin geneli için uygulanmasına göre değişmektedir. Talep yanlı tedbirlerin birinci etkisi, ithalat yoluyla olmaktadır. Yurtiçi tüketimin canlandırılmasına yönelik tedbirler, ithalatın artmasına, yurtdışında ise faktör fiyatlarının yükselmesine yol açacaktır. Bu durum, ihracat mallarının fiyatlarının ve reel döviz kurunun değerlendirilmesi yoluyla ihracatın ithalat karşısında rekabet gücünün zayıflamasına neden olacaktır. Dolayısıyla, talep yanlı tedbirler ülkenin ithalatını artırırken, kendi ihracatını olumsuz etkileme eğilimi göstermektedir. Bu tedbirlerin ikinci etkisi, yatırımlar yoluyla olmaktadır. Tedbirleri uygulayan ülkelerde sermayenin getirisi artmakta ve bu durum yabancı sermaye girişini teşvik etmektedir. Yapılan bir simülasyon çalışmasında ABD’de talep yanlı canlandırma tedbirinin, (GSYH’nin % 1’i kadar daha düşük tüketim vergileri yoluyla) ABD’nin GSYH’sini % 3,86 oranında, yatırımlarını % 0,92 oranında artırırken, ABD’nin ihracatını % 0,11 oranında düşüreceği tahmin edilmiştir (OECD, 2010b).

### 3.5.2. Dünyada Yeni Korumacılık ve Ticarete Etkisi

Ekonomistler bugünkü korumacılığın, 1930 krizinden sonra yaşanan korumacılıktan farklı olduğu görüşündedirler. 1930 krizinden sonra yaşanan özellikle dış ticaret alanındaki korumacılık gümrük vergilerinin artırılması gibi ithalatın önlenmesine yönelik doğrudan korumacı politikalarıdır. Oysa ki, 2008 krizi sonrasında doğrudan korumacılık değil, 1970’lerde yaşanan petrol krizleri sonrasında da ortaya çıkan ve “yeni korumacılık” olarak adlandırılan bir korumacılık anlayışının hakim olduğunu görmekteyiz (Erixon ve Sally, 2009). Bu yeni korumacılık, iç talebi artırmaya yönelik mali paketler, belli sektörler için sübvansiyonlar, ihalelerde yerli malı kullanımına yönelik kısıtlamalar, standart ve teknik engeller gibi tarife dışı engeller şeklinde kendini göstermektedir. Dolayısıyla, yeni korumacılık çoğunlukla gümrüklerde değil, gümrüklerin ötesinde bir koruma şeklidir.

Uluslararası ticaret teorisi ve politikası ekonomik düşüncenin en eski dallarından birisidir. Eski Yunanlılardan günümüze kadar bürokratlar, entelektüeller ve ekonomistler ülkeler arasındaki ticaretin nasıl belirlendiğini ve ticaretin ülkelere fayda mı yoksa zarar mı getirdiğini tartışmışlar ve daha da önemlisi belli bir ülke için en iyi ticaret politikasını belirlemeye çalışmışlardır (Irwin, 2001). Bir taraftan, uluslararası ticaretin faydaları kabul edilirken, bir taraftan da yabancı rekabetinin yerli sanayiler ve istihdam üzerindeki zararlarından endişe duyulmuştur. Bu durum, ticaretten elde edilen fayda ile ithalatın zararlarına verilen ağırlığa bağlı olarak politikacıların ve ekonomistlerin serbest ticaret konusunda farklı sonuçlara ulaşmasına yol açmıştır. Adam Smith ve klasik ekonomistler tarafından geliştirilen uluslararası ticaret teorisi, serbest ticaretin uzmanlaşma ve ülkelere daha büyük bir pazar için üretim yapma imkanını vererek, küresel düzeyde verimi ve üretimi artıracığını ve tüm ülkelerin faydasına hizmet edeceğini savunan güçlü bir teoridir. Klasik ekonomistler, uluslararası ticaretin her türlü hükümet müdahalesinden (tarifeler, kotalar, regülasyonlar gibi) arındırılarak, ticaretin serbestleştirilmesi gerektiğini savunmuşlardır (Irwin, 2001). Diğer taraftan, “ekonomistler serbest ticaretten sapmanın nadiren ekonomik verimi artıracığına inanırken, gerçekte neden serbest ticaret bir kural değil sadece istisnadır?” sorusunun cevabını bulmak gerekmektedir.

Serbest ticaret genel olarak kamu refahını artırmaya hizmet ediyorsa, serbest ticaretten sapmalar toplumun büyük bir kısmının aleyhine olacağından ekonomistler eninde sonunda korumacı politikaların kaybedeceğini düşünmekteydiler. Ancak kamu tercihi analizi yaygınlaştıkça bu inanç değişmiş ve kamu tercihinin rant arama modeli çok farklı tahminler getirmiştir. Üretici grupları iyi organize olabildikleri ve tüketici gruplarına göre daha küçük olduklarından birlikte hareket edebilme yeteneğine sahip oldukları için politikacılar ve politik süreç üzerinde baskı oluşturabilmektedirler. Dolayısıyla, ithalatı azaltmaya yönelik tarife, kota ve anti-damping tedbirleri gibi korumacı tedbirler genellikle üreticilerin baskılarının bir sonucudur (Kaempfer vd., 2002). Oysaki, sayıca daha büyük ve birarada hareket edebilmeleri oldukça zor olan tüketici grupları politik süreç içerisinde bir baskı oluşturamadığından, alınan kararlarda tüketici çıkarları kolaylıkla gözardı edilebilmektedir.

Günümüzde korumacılığın 1930'lar ile kıyasladığımızda çok da yaygın ve kabul gören bir anlayış olmadığını görüyoruz. Bunun nedenini, II. Dünya Savaşı'nı müteakip kurulan başta DTÖ, OECD gibi uluslararası örgütlerin rolü, dünyada değişen üretim ve firma yapısı ve korumacılık karşıtı çıkar gruplarının ortaya çıkışı gibi çeşitli sebeplerle açıklamak mümkündür. Özellikle, 1990'lardan itibaren uluslararası ticarete serbestleşme odaklı anlayışın ve uygulamada da genel olarak ülkelerin korumacılık yerine daha çok karşılıklı ve çoktarafli pazar açılımını amaçlayan politikaların hakim olduğunu görmekteyiz. Ayrıca, ticaretin serbestleştirilmesine yönelik politikaların ekonominin büyüme dönemlerinde daha çok uygulandığını söyleyebiliriz. 1930'lara ve en son 2008 krizine baktığımızda dünyanın durgunluk ve kriz dönemlerinde serbest ticaret politikalarından uzaklaşarak, korumacı politikalara yöneldiğini söylemek yanlış olmayacaktır.

Diğer taraftan, günümüzde şok emici unsurlar 1930'larda olduğundan daha gelişmiştir. 1930'larda klasik altın standardının kısıtlarına tabi iken, bugün dünya ekonomileri dalgalı kur sayesinde para politikasının esnekliğine sahip bulunmaktadır. Hükümetler altın standardı nedeniyle, para ve maliye politikasını depresyonla mücadelede konjonktürü değiştirme yönünde kullanma imkanına sahip değillerdi (Irwin ve O'Rourke, 2011). 2008-2009 yıllarında ise, faiz oranları agresif bir şekilde düşürülmüş, merkez bankaları genişletici para politikalarını kullanmış, otomatik stabilizatörlerin

önemli ölçüde çalışmasına izin verilmiş ve rakamlar büyük gibi görünse de GSYH'lar ile kıyaslandığında kısıtlı canlandırıcı maliye politikaları kullanılmıştır. Ekonomik canlanma 1 yıl sonra görülmeye başlanmıştır. Gerçekten de 2010 yılında dünya ekonomisi ve ticareti önemli ölçüde iyileşmiştir. Oysa, Büyük Buhran'da ekonomik faaliyet birkaç yıl düşmeye devam etmiştir.

Bu nedenle, 1930'larda olduğu gibi ülkelerin tamamen korumacılığa döndüğü, bir başka ifadeyle sistemin tam anlamıyla çöktüğü bir durum, 2008 krizinde yaşanmamıştır. Bu durumu, bugünkü sistemin esnekliği ile açıklamak mümkündür. Özellikle dalgalı kur rejiminin global düzeyde ülkelere sağladığı para politikası esnekliği ülkeler için krizde önemli bir rahatlatıcı unsur olmuştur. Nitekim, bu esneklikten yoksun olan AB ülkelerinin bugün yaşadığı sıkıntılar esnek para politikasının önemini teyit etmektedir.

Dünyanın serbestleşme ve küreselleşme sayesinde kazandığı önemli bir şok emici unsur da son yıllarda ülkeler arasında giderek artan bölgesel entegrasyonlar ile ikili ve bölgesel anlaşmalardır. Bölgesel bütünleşmeler ve anlaşmalar ülkelerin kriz karşısında alabilecekleri korumacı tedbirlere sınırlamalar getirerek, bir anlamda liberal politikaların devamını garanti altına almaktadır. 2010 yılı itibariyle dünyada toplam 300 tane tercihli ticaret anlaşması (TTA) yürürlüktedir. Moğolistan dışındaki her DTÖ üyesi ülkenin en az bir adet TTA'sı bulunmaktadır (WTO, 2011).

Krizle birlikte ülkeler bir yandan kendi iç piyasalarını korumaya ve iç talebi canlandırmaya yönelik Keynesçi kamu harcama programlarına ağırlık vermişlerdir. Diğer yandan ise, bölgesel ticaret anlaşmaları veya serbest ticaret anlaşmaları imzalamak suretiyle, kendi ihraç mallarının diğer ülke pazarlarına girişini kolaylaştırmaya ve yeni pazarlar bulmaya yönelik uluslararası ticaret politikalarını yaygın olarak kullanmaktadırlar. Böylece, iç piyasadaki Keynesçi yaklaşımın aksine uluslararası piyasalarda liberal anlayışın devam etmesi istenmektedir. 1970'lerde dünya ekonomisinde yaşanan zayıf ekonomik performans, Jha (1981; s.28) tarafından "İçeride Keynes dışarıda Smith (Keynes at home and Adam Smith abroad)" politikasına bağlanmıştır. Bu politika bir süre başarılı olmuş, ancak sonunda 1960'ların sonu ile 1970'lerde yaşanan yüksek enflasyon ve işsizliğe yol açmıştır (Taylor, 2010).

2008 krizi ile birlikte yaşanan iç piyasadaki korumacı yaklaşım ve dışarıda liberal politikanın devamı beklentisi, bazı iktisatçılar tarafından yeniden 1970'lere dönüş olarak görülmüştür (Erixon ve Sally, 2009; Taylor, 2010). Ülkelerin iç piyasalarında izlediği korumacı yaklaşım diğer ülkeleri de kendi piyasalarını korumaya teşvik edecektir. Dolayısıyla "içeride Keynes'in sonucunun dışarıda da Keynes" olacağı için bu politika ile liberalleşmenin sürdürülemeyeceğini, bu politikaların birbiriyle çeliştiğini ve tutarlı olmadığını söyleyebiliriz. Dolayısıyla, "İçeride Keynes dışarıda da Keynes" sonucunu getirecektir (Taylor, 2010).

### **3.6. TÜRKİYE EKONOMİSİNDE İKİZ AÇIK İLE İLGİLİ NİHAİ DEĞERLENDİRME**

Türkiye'de 1990'lı yıllardan 2000'li yılların ortalarına kadar bütçe dengesi ekonomide istikrarın en önemli belirleyici unsurlarından biri olmuştur. 1990'lı yılların ortalarından itibaren uygulanan faiz dışı bütçe dengesinde fazla politikası ve kamu kesimi borçlanma gereğinin önemli ölçüde azaltılmış olmasının sonucunda 2000-2001 krizini takip eden dönemde kamu bütçe dengesinde önemli bir iyileşme yaşanmıştır. Ancak, bütçe dengesindeki iyileşmede, yüksek faiz-düşük kur politikasının sonucunda sağlanan dış finansmanın da büyük bir etkisi olmuştur. Son yıllarda, dünyadaki likidite bolluğu da Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerin ucuz dış kaynaklara ulaşmasını kolaylaştırmıştır.

Diğer taraftan, 2000'li yılların ortalarından itibaren bütçe dengesindeki iyileşmenin aksine cari denge giderek kötüleşmiş ve 2008 krizi sonrasında cari açığın sürdürülebilirliği dahi tartışmalı hale gelmiştir. Bu durumda 2008 krizinin dış ticaret dengesi üzerinde yarattığı olumsuz etkinin önemli bir payı bulunmakla birlikte, cari dengesindeki kötüleşmeyi sadece krizle açıklamak mümkün değildir. Türkiye'de cari açık sorununun temelinde, 1980'lerden itibaren uygulanan dışa açık büyüme politikası ve sonrasında 1990'lı yılların ortalarından itibaren ithalata dayalı büyüme politikasının yarattığı yapısal dengesizlik bulunmaktadır. Ayrıca, hükümetin uzun yıllar devam ettirdiği yüksek faiz-düşük kur politikası da ithalatı teşvik ederken, ihracatı olumsuz etkilemiştir.

İthalattaki artışın yanısıra, Türkiye’de 2000’li yıllarda özel tasarruflarda yaşanan düşüş nedeniyle toplam tasarrufların önemli ölçüde düşmesi de, tasarruf-yatırım açığının dış kaynaklarla finanse edilmesini ve cari açık artışını teşvik eden önemli unsurlardan biri olmuştur.

Cari açığın azaltılması hedefinin dünyada önemli bir makro politika haline gelmesinde 2008 küresel finansal krizinin dünya ticareti ve dolayısıyla ülkelerin ihracat ve ithalatları üzerinde yarattığı olumsuz etkinin de önemli bir rolü olduğunu söyleyebiliriz. Bundan önce Asya krizi gibi bölgesel krizlerde ya da Türkiye’nin 2000-2001 yılında yaşadığı krizde, krizden çıkışta döviz kurunun aniden değer kaybetmesi önemli bir rol üstlenmiştir. Böylece sağlanan ihracat artışı ve ithalat düşüşü sayesinde cari dengenin iyileşmesi, büyüme ve bütçe dengesi üzerinde de olumlu etki yaratmıştır. 2008 krizinde ise döviz kurundaki değer kaybı, kısa süreli olmuş ve cari dengede devam eden bir iyileşme yaşanmamıştır. Bu durum, dünyada tüm ülkelerde aynı anda yaşanan talep düşüşleri ve korumacı politikalar nedeniyle eş zamanlı azalan ithalatın, Türkiye gibi ülkelerin ihracatına olumsuz etki yapmasıyla açıklanabilir.

Diğer taraftan, döviz kuru değer kayıplarının ülkeleri krizden çıkarmada yeterli bir mekanizma oluşturmaması nedeniyle, faiz oranı ayarlamaları krizden çıkışta önemli bir politika aracı haline gelmiştir. 2008 krizinin başlamasıyla birlikte ABD, AB gibi ülkelerde 2008 yılı ortalarından itibaren faiz indirimleri çok hızlı bir şekilde art arda yapılırken, Türkiye Merkez Bankası 2006 yılından bu yana uyguladığı enflasyon hedeflemesi politikasından kendisini hemen kurtaramamış ve faiz indirimlerine gecikmeli olarak başlamıştır. Merkez Bankası, faiz konusunda politika değişikliğine ancak 2010 yılı sonlarında gitmiştir. Devam eden sıcak para girişinin TL üzerindeki değerlenme baskısını azaltmak ve büyümede ani bir düşüşün önüne geçmek amacıyla bir dizi ciddi faiz indirimiyle birlikte, kısa dönemli sermaye akımlarını dengeleyici ilave mekanizmalar uygulamaya konulmuştur.

Faiz indirimleri ile birlikte alınan diğer para politikaları kur üzerindeki aşağı yönlü baskıyı önemli ölçüde azaltmasına rağmen, 2008 küresel krizi sonrasında Türkiye ekonomisinin en önemli sorunu cari açık haline gelmiştir. Cari açığın artmasında kriz kaynaklı kamu harcamalarındaki artışın önemli bir rol oynamadığı, asıl sorunun üretim ve ihracatta dışa bağlı yapıdan kaynaklanan ithalat artışı olduğu düşünülmektedir.



Bu amaçla, ikiz açık teorisi kapsamında cari açık artışında kamu harcamalarının ve dolayısıyla bütçe açığının mı etkili olduğu yoksa cari açığın mı bütçe dengesini kötüleştirdiği ya da her iki açığın da birbiri üzerinde etkili mi olduğu bir sonraki bölümde Türkiye için yapılacak ampirik çalışmada analiz edilecektir.

## BÖLÜM IV

### İKİZ AÇIK TEORİSİNİN TÜRKİYE UYGULAMASI

#### 4.1.KAMU HARCAMALARI İLE DIŞ TİCARET ARASINDAKİ İLİŞKİNİN MODEL YOLUYLA TEST EDİLMESİ

Tezin bundan önceki kısmında ikiz açık teorisi kapsamında maliye politikası ile dış ticaret politikası arasındaki ilişki, teorik ve ampirik olarak dünyada ve Türkiye’de yapılan çeşitli çalışmalardan örneklerle ele alınmıştır. Bu bölümde ise 1998-2012 döneminde Türkiye’de kamu harcamalarının dış ticaret üzerindeki etkileri model yoluyla test edilerek, ikiz açık teorisinin Türkiye için geçerli olup olmadığı ve bütçe dengesi ile cari denge arasındaki ilişkinin yönü ve büyüklüğü ampirik olarak ortaya konulacaktır.

Tezin ikinci bölümdeki literatür taramasında dünyada çeşitli ekonomiler ve Türkiye için yapılan ve ikiz açıkların araştırıldığı çalışmalarda bütçe açığı ile ticaret açığı veya cari açık verilerinin yanısıra bütçe açığının yerine kamu harcamaları veya vergi indirimleri verilerinin kullanılarak zaman serisi analizleri gerçekleştirildiği görülmüştür. Burada bu araştırmaların sonuçları tekrar açıklanmadan, model ve analiz sonuçları ayrıntılı olarak sunulmaktadır.

Bütçe açığı ile cari açık arasındaki ilişkinin analizi için iki farklı model oluşturmak suretiyle;

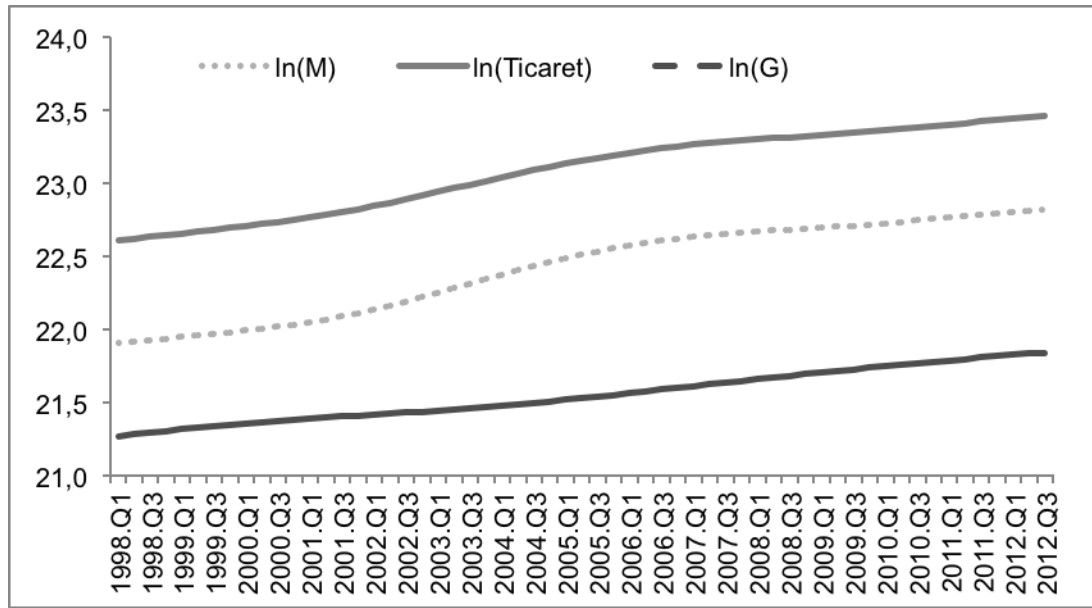
- kamu harcamaları ile toplam ticaret arasındaki ilişki,
- kamu harcamaları ile ithalat arasındaki ilişki

test edilecektir.

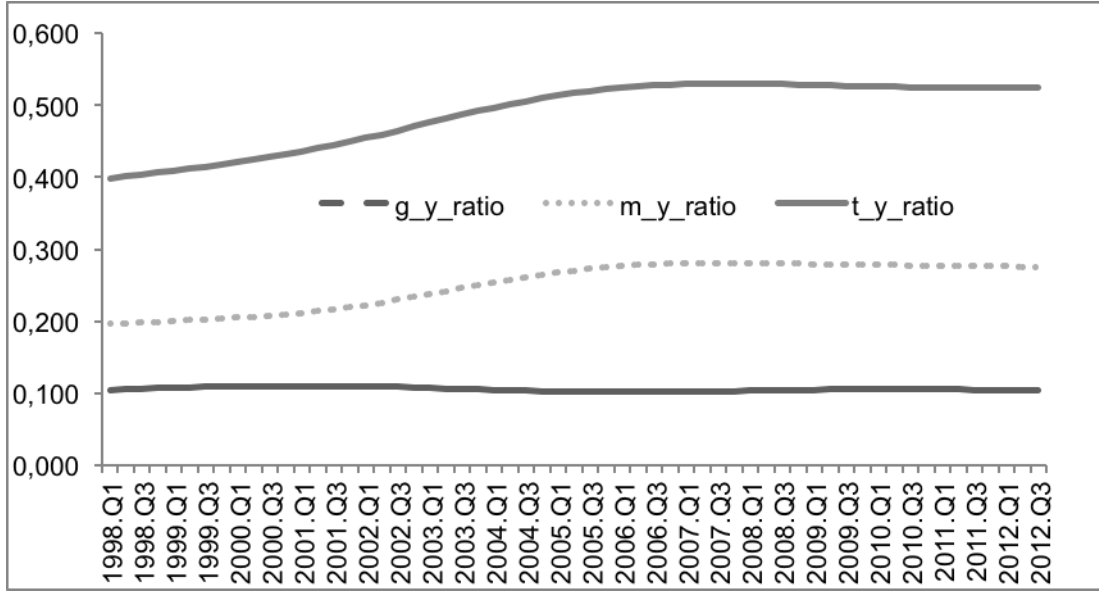
Kamu harcamaları  $G$ , toplam ithalat  $M$  ve toplam ticaret  $T$  ile gösterilecektir. Veriler, Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) web sitesinden elde edilmiştir. Tüm seriler, 1998-2012 dönemi için çeyrekler (2012 yılı III. çeyrek dahil) itibariyle toplanmıştır ve 1998 fiyatlarıyla hesaplanmış reel serilerdir. Ayrıca, Hodrick-Prescott yöntemi kullanılarak

mevsimsellikten arındırılmıştır. Böylece, elimizde her üç değişken ( $G$ ,  $M$  ve  $T$ ) için toplam 59 çeyreği kapsayan gözlem bulunmaktadır. Tüm analizlerde orijinal olarak milyar TL cinsinden ifade edilen değişkenlerin doğal logaritmaları ( $\ln G$ ,  $\ln M$  ve  $\ln T$ ) kullanılmıştır. Şekil 16a bu değişkenlerin doğal logaritmik değerleri kullanılarak çizilmiştir. Şekil 16b ise bu değişkenleri GSYH'ye oranları olarak göstermektedir.

**Şekil 16.** Kamu Harcamaları, Ticaret ve İthalat Zaman Serileri



**Şekil 17.** Kamu Harcamaları, Ticaret ve İthalat Zaman Serileri (GSYH'ye Oran)



Zaman serisi analizlerinde ikiz açıklar teorisini test eden çalışmalar incelendiğinde, serilerin GSYH'ye oran olarak (Örn., Akbostancı ve Tunç, 2002) veya seviye olarak (Örn., Utkulu, 2003) iki farklı şekilde modellerde kullanıldığı görülmüştür. Bu çalışmada ise literatürde daha sık olarak seviyeler kullanıldığından, ikinci yol tercih edilerek, serilerin GSYH'ye oranları kullanılmıştır. Ayrıca, bütçe açığı yerine kamu harcamaları verilerinin kullanılması tercih edilmiştir. Bunun nedeni 2005 yılına kadar Maliye Bakanlığı tarafından konsolide bütçe verileri açıklanırken, 2006 yılından sonra ise merkezi yönetim bütçe verilerinin açıklanmasından dolayı, verilerin kapsamı konusunda analize konu olan dönem için (1998-2012) tutarlılık olmamasıdır. Kamu harcamaları ile 1998 bazlı GSYH deflatörü ile normalleştirilmiş merkezi bütçe açığı arasındaki korelasyon katsayısı tüm analiz dönemi için değerlendirildiğinde 0.86 gibi yüksek bir seviyede hesaplanmıştır. Bu nedenle, kamu harcamalarının kullanılması ile yapılacak bir analizin sonuçlarının yorumunun bütçe açığı için de geçerli olduğu varsayılmaktadır. Nitekim, dünyada çeşitli ülkeler için ikiz açık teorisini test etmek amacıyla yapılan çalışmalarda bütçe açığı yerine kamu harcamaları artışı veya vergi indirimleri verilerinin modellere dahil edildiği görülmüştür (Bkz. II. Bölüm, Kısım 2.1.1.).

#### 4.1.1. Ekonometrik Modelde Takip Edilecek Yöntem

Yukarıda belirtilen analizler için, zaman serileri yeterince uzun bir süre için bulunduğundan dolayı, Vektör Otoregresyon (VAR) ve Hata Düzeltme Modeli (ECM) kullanılacaktır. İkinci olarak Granger nedensellik analizi yapılarak ilgilenilen değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi araştırılacaktır.

VAR, ECM ve Granger nedensellik analizleri öncesinde ilk olarak Augmented Dickey-Fuller testi kullanılarak her iki değişken için birim kök (*unit root*) sınaması yapılarak durağan (*stationary*) olup olmadıkları araştırılacaktır. Birim kök çıkarsa, birinci dereceden bütünleşik (*integrated*) oldukları sonucu çıkmaktadır. Ardından, Johansen-Juselius eş bütünleşme (*cointegration*) analizi yapılarak iki değişkenin trendleri arasındaki ilişki araştırılacaktır.

## 4.2. ANALİZDE KULLANILAN MODELLER

### 4.2.1. Kamu Harcamaları ile Toplam Ticaret Arasındaki İlişki

Bu bölümde kamu harcamaları ( $G$ ) ve toplam ticaret ( $T$ ) arasındaki uzun vade ve kısa vade ilişkileri incelenmektedir. Hata düzeltme modeli (ECM), bu iki ilişkinin bir bileşimidir:

$$\Delta G_t = \alpha + \beta T_{t-1} + \gamma G_{t-1} + \mu \Delta T_t + \varepsilon_t$$

Hata düzeltme modelinde, hata düzeltme terimi ( $\gamma$ ), iki dönem arasında ayarlama hızı olarak yorumlanmaktadır. Kamu harcamaları ile ticaret arasındaki uzun vadedeki ilişki ise ECM modelinden aşağıdaki şekilde türetilmektedir:

$$G_t = \alpha + \beta_1 T_t + \phi_t$$

Burada  $\phi$  ve  $\varepsilon$  hata terimleridir. Ticaretten kamu harcamalarına doğru olan nedensellik için aşağıdaki model kullanılmıştır:

$$T_t = \sum_{i=1}^n \alpha_i T_{t-i} + \sum_{i=1}^n \beta_i G_{t-i} + u_t$$

$u$  hata terimidir. Ters yönde, kamu harcamalarından ticarete doğru olan nedensellik için aşağıdaki model kullanılmıştır:

$$G_t = \sum_{i=1}^n \alpha_i G_{t-i} + \sum_{i=1}^n \beta_i T_{t-i} + u_t$$

#### 4.2.2. Kamu Harcamaları ile İthalat Arasındaki İlişki

Kamu harcamaları ( $G$ ) ile ithalat ( $M$ ) arasındaki kısa ve uzun vade ilişkisi, bir önceki kısımda yer alan kamu harcamaları ve ticaret arasındaki ilişkiye benzer şekilde VAR ve ECM modeli ve hemen ardından Granger nedensellik testi ile incelenecektir. ECM modeli aşağıdaki şekilde yazılabilir:

$$\Delta G_t = \alpha + \beta M_{t-1} + \gamma G_{t-1} + \mu \Delta M_t + \varepsilon_t$$

Kamu harcamaları ile ithalat arasındaki uzun vadedeki ilişki ise ECM modelinden aşağıdaki şekilde bulunur:

$$G_t = \alpha + \beta_1 M_t + \phi$$

İthalattan kamu harcamalarına doğru olan nedensellik için aşağıdaki model kullanılmıştır:

$$M_t = \sum_{i=1}^n \alpha_i M_{t-i} + \sum_{i=1}^n \beta_i G_{t-i} + u_t$$

Ters yönde, kamu harcamalarından ithalata doğru olan nedensellik için aşağıdaki model kullanılmıştır:

$$G_t = \sum_{i=1}^n \alpha_i G_{t-i} + \sum_{i=1}^n \beta_i M_{t-i} + u_t$$

### 4.3. AMPİRİK BULGULAR

#### 4.3.1. Durağanlık (Birim Kök) Test Sonuçları

Zaman serileri analizinin ilk aşamasında, kamu harcamaları ( $G$ ), ticaret ( $T$ ) ve ithalat ( $M$ ) serileri için öncelikle birim kök ve durağanlık testleri yapılması gerekmektedir. Durağanlık testlerinin sonuçları Tablo 8a ve 8b’de sunulmaktadır. Serilerin durağan olup olmadıkları Genişletilmiş Dickey-Fuller (Augmented Dickey-Fuller, ADF) ve Philip-Peron (PP) testleri kullanılarak hem seviyeleri hem birinci farklarıyla kontrol edilmektedir. Durağanlık testlerinde periyot kuklaları da kullanılmıştır. Tablo’da her üç değişken için iki farklı durağanlık testi yapıldığı görülmektedir. Birinci testte sabit terim ile mevsimsel kuklalar kullanılmaktadır. Bu durumda, verili bir  $X$  değişkeni için durağanlık testi aşağıdaki modelin standart en küçük kareler (*ordinary least squares*, OLS) regresyon yöntemiyle tahmin edilmektedir:

$$(1-L)X = \alpha + \beta X_{t-1} + \sum_{i=1}^{n-1} \gamma_i \Delta X_{t-i} + u_t$$

Burada  $L$  değişim operatörüdür ( $L(X) = X_{t-1}$ ).  $n$  ise otoregresyonel (*autoregressive*) gecikme süresidir. Gecikmeli değişkenin katsayısının sıfır olması birim kökün sıfır sınavıdır. Kritik değerler, ADF ve PP testleri için farklıdır. Bu nedenle tablodaki test istatistiklerinin anlamlılık seviyeleri de farklı olmaktadır.

Birim kök testinde kullanılan ikinci modelde hem sabit terim, hem de eğilim (trend) kullanılmaktadır:

$$(1-L)X = \alpha + \theta T + \beta X_{t-1} + \sum_{i=1}^{n-1} \gamma_i \Delta X_{t-i} + u_t$$

Bu modelde T trendi temsil etmektedir. Ayrıca, mevsimsel kukla değişkenleri de regresyonda yer almaktadır.

Öte yandan, makro verilerde Türkiye’de 2000-2001 krizinde yaşandığı gibi ani ve büyük değişimler olduğunda zaman serilerinin birim köklerinin olup olmadığını araştırmada daha etkili olduğu düşünülen Phillips-Perron (PP) testi de uygulanmıştır.

Birim kök testleri her değişken için önce düzey (*level*) daha sonra da birinci fark (*first difference*) seviyelerinde gerçekleştirilmiştir. Böylece değişkenlerin bütünleşme dereceleri araştırılmaktadır. Genellikle, çoğu makroekonomik değişkenin birinci farkları birim köke sahip olmakta ve böylece birinci dereceden bütünleşik oldukları sonucu elde edilmektedir.

**Tablo 8.** Birim Kök Test Sonuçları (ADF test sonuçları)

	-Düzyey	Birinci fark
Kamu harcamaları	-0.669	-5.228***
İthalat	1.326	-10.055***
Ticaret	1.395	-11.709***
İhracat	0.996	-10.528***

Not: \*\*\* en az % 5 seviyede istatistiksel anlamlılık, \*\* % 10 seviyede istatistiksel anlamlılık

**Tablo 9.** Birim Kök Test Sonuçları (Phillips-Perron test sonuçları)

	Düzyey	Birinci fark
Kamu harcamaları	-0.669	-3.744***
İthalat	1.272	-3.075**
Ticaret	1.395	-3.154**
İhracat	0.996	-3.144**

Not: Sonuçlar PP t test istatistikleridir. Rho test istatistikleri için de sonuçlar niteliksel olarak aynıdır. \*\*\* en az % 5 seviyede istatistiksel anlamlılık, \*\* % 10 seviyede istatistiksel anlamlılık



Analizde kullanılan dört serinin de seviye bazında yapılan testlerde durağan olmadığı anlaşılmaktadır. Ancak bu serilerin birinci farkları, her iki farklı durağanlık testinde de durağandır. Dolayısıyla, her dört serinin de birinci dereceden bütünleşik (I(1)) olduğu sonucu çıkmaktadır.

#### **4.3.2.Eşbütünleşme Testlerinin Sonuçları**

Elimizdeki her üç seri için geçerli olduğu gibi, durağan olmayan değişkenlerin bir uzun vadeli bir ilişkiyi yansıtmaları için eşbütünleşik olmaları gerekmektedir. Birinci dereceden bütünleşik iki serinin doğrusal bir kombinasyonu durağan ise, bu seriler eşbütünleşik olabilir. Regresyonda kullanılacak olan durağan olmayan değişkenler arasında eşbütünleşmenin kontrol edilmesine ihtiyaç vardır. Yukarıda, değişkenlerin birinci farklarının durağan olduğu bulunmuştu. Bu durumda, uzun dönemdeki regresyonların hata terimleri birinci farklar için durağandır. Böylece, bu değişkenlerin zaman serilerinin uzun dönemde aynı yönde hareket ettikleri anlaşılmaktadır. Ancak uzun dönemdeki bu ilişkiyi daha iyi anlayabilmek için uygun gecikme sayısını da tespit ederek, vektör otoregresyon (VAR) ve hata düzeltme modeli (ECM) yapılması gerekmektedir. Aşağıda, önce eşbütünleşme ilişkisi araştırılacak ve VAR modeli ile uygun gecikme sayısı tespit edilecek, daha sonra da ECM modeli yardımıyla uzun dönem ilişkisinin şekli araştırılacaktır. Son olarak değişkenler arasındaki nedenselliğin yönü de araştırılacaktır.

##### **4.3.2.1. Kamu Harcamaları ve Ticaret**

Kamu harcamaları ve toplam ticaret serileri arasındaki eşbütünleşme Johansen izleme testi (trace test) ve maksimum eigenvalue testi sonuçları Tablo 9’da sunulmaktadır. Eşbütünleşme testinde kamu harcamaları ve ticaret serileri içsel (endogenous) değişkenler olarak eşbütünleşme denkleminde yer almıştır. Eşbütünleşme testi 8 gecikmeye kadar uygulanmış ve verilerde lineer bir trendin varlığı varsayılmıştır. Şekil 16a’da görüldüğü üzere serilerde bu durum rahatlıkla gözlenebilmektedir. Maksimum gecikme sayısının 10’a kadar çıkarılması da sonuçları değiştirmemektedir, sadece test istatistiklerinin tümü % 1 seviyesinde anlamlı hale gelmektedir.

**Tablo 10.** Ticaret ve Kamu Harcamaları İçin Eşbütünleşme Testi Sonuçları

<i>Varsayılan eşbütünleşme denklemleri sayısı</i>	<i>Eigenvalue</i>	<i>İz istatistiği</i>	<i>P değeri</i>	<i>Lmax test istatistiği</i>	<i>P değeri</i>
0	0.250	19.187	0.012	15.817	0.026
En fazla 1	0.060	3.371	0.066	3.371	0.066

Her iki eşbütünleşme testinin sonuçları da % 5 düzeyinde eşbütünleşik denklemin varlığına işaret etmektedir. Bu durumda ticaret ve kamu harcamaları serileri arasında eşbütünleşme ilişkisi vardır ve dolayısıyla zaman içerisinde aynı yönde hareket ettikleri anlaşılmaktadır.

#### 4.3.2.2. Kamu Harcamaları ve İthalat

Kamu harcamaları ile ithalat arasındaki eşbütünleşme Johansen izleme ve maksimum eigenvalue testlerinin sonuçları Tablo 10'da sunulmaktadır. Kamu harcamaları ve toplam ticaret arasındaki bir önceki eşbütünleşme testinde olduğu gibi, burada da eşbütünleşme testi en fazla 8 gecikmeye kadar uygulanmış ve verilerde lineer bir trendin varlığı varsayılmıştır. Yine, maksimum gecikme sayısının 10'a kadar çıkarılması da sonuçları değiştirmemektedir, sadece test istatistiklerinin tümü % 1 seviyesinde anlamlı hale gelmektedir.

**Tablo 11.** Kamu Harcamaları ve İthalat İçin Eşbütünleşme Testi Sonuçları

<i>Varsayılan eşbütünleşme denklemleri sayısı</i>	<i>Eigenvalue</i>	<i>İz istatistiği</i>	<i>P değeri</i>	<i>Lmax test istatistiği</i>	<i>P değeri</i>
0	0.336	25.978	0.001	22.536	0.001
En fazla 1	0.061	3.442	0.064	3.442	0.064

İz ve maksimum eigenvalue testlerinin sonuçları, eşbütünleşme denkleminin varlığına işaret etmektedir. Bir sonraki aşamada kamu harcamaları ve ithalat arasında var olan uzun dönemdeki bu ilişkinin niteliği ECM modeli yardımıyla araştırılmaktadır.

### 4.3.2.3.Eşbütünleşme Denklemleri ve Bulgular

Yukarıdaki eşbütünleşme analizi sonucunda ortaya çıkan eşbütünleşme denklemleri Tablo 11’de sunulmaktadır. Bu denklemler verilen iki değişken arasındaki uzun dönem ilişkisini ifade etmektedir. Kamu harcamalarının (G) uzun dönemde hem ithalat (M) hem de toplam ticaret (T) ile ters yönlü bir ilişki içinde bulunduğu tablodaki sonuçlardan açıkça görülmektedir.

**Tablo 12.** Eşbütünleşme Denklemleri

Bağımlı değişken	Bağımsız	Sabit terim	t-ist.	Eğim katsayısı	t-ist.	R <sup>2</sup>
lnG	lnT	25.708***	45.23	-0.197***	-7.83	0.997
lnT	lnG	79.017***	10.98	-2.654***	-7.83	0.987
lnG	lnM	24.327***	54.50	-0.140***	-6.88	0.997
lnM	lnG	91.251	9.06	-3.264	-6.88	0.978

### 4.3.3. VAR ve ECM Modelleri

Üç değişken,  $G$ ,  $T$  ve  $M$ , arasındaki eşbütünleşme ilişkilerinin varlığını tespit ettikten sonra, bu değişkenler arasındaki ilişkiler, hata düzeltme modeli (*error correction model*, ECM) yardımıyla tahmin edilmektedir. Hata düzeltme modeli, uzun-dönem dengesi ile kısa dönem dinamikleri arasında bir bağlantı kurar. Uzun dönemde dengeden sapmalar kısa dönemdeki ayarlamalar yoluyla düzeltilir. Buna ek olarak, kontrol değişkenleri olarak (1) üç aylık mevsimsel kukla değişkenler, (2) reel döviz kuru, (3) ekonominin açıklık derecesi (toplam ticaretin GSYH’ye oranı olarak hesaplanmıştır), (4) döviz kurunun esnek olduğu dönemlerde 1 ve diğer dönemlerde 0 değerini alan bir kukla değişken ve (5) 2000-2001 ve 2008-2009 kriz dönemlerini temsil için kukla değişkenler (dummy) de dışsal (egzojen) değişkenler olarak regresyonlarda kullanılmıştır.

Kamu harcamaları ve ithalat için iki farklı ECM modeli tahmin edilmiştir. Birinci modelde sadece içsel değişkenler olan lnG ve lnM kullanılmış, ikinci modelde ise dışsal değişken olarak ihracat serisinin doğal logaritmik değeri de regresyona dahil edilmiştir.

Kamu harcamaları ve toplam ticaret için ise sadece bir ECM modeli tahmin edilmiştir. Her ECM modeli için bağımlı değişkenin yer değiştirdiği (örneğin kamu harcamaları ve ithalat için  $\ln M$  ve  $\ln G$ 'nin ayrı ayrı bağımlı değişken olduğu iki farklı model) bulunmaktadır. Burada her iki modelden en uygun olan birer tane seçilecektir. Model seçiminde öncelikle ekonomi teorisine uygunluk aransa da, buradaki analizin ampirik vurgusundan ve elde uygun bir ekonomik teorinin henüz bulunmayışından dolayı model seçme kriterleri kullanılacaktır. Buna göre, Akaike ve Schwarz kriterleri ve Log Likelihood kriterine dayanarak uygun model seçiminde kullanılmıştır.

ECM modeline geçmeden önce, VAR modeli yardımıyla uygun gecikme değerleri hesaplanarak, bir dönem olarak tespit edilmiştir. Bu tespitte Akaike, Schwarz Bayesçi, Hannan-Quinn bilgi ölçütleri kullanılmıştır. Sonuçlar Tablo 12'de gösterilmektedir. Her kriter gecikme derecesini % 5 anlamlılık derecesinde ölçmektedir.

**Tablo 13.** Kamu Harcamaları ve Toplam Ticaret için VAR Modeline Dayanan Optimum Gecikme Değerleri

Gecikme değeri	LR	LR testinin p değeri	AIC	BIC	HQ
1	559.94		-21.96	-21.11	-21.63
2	772.47	0.0000	-30.47	-29.46	-30.09
3	914.14	0.0000	-36.09	-34.93*	-35.65
4	918.86	0.0512	-36.12	-34.80	-35.62
5	928.08	0.0010	-36.33	-34.86	-35.77
6	932.12	0.0885	-36.33	-34.71	-35.72
7	944.35	0.0001	-36.67	-34.89	-35.99*
8	949.47	0.0366	-36.71	-34.78	-35.98
9	954.70	0.0334	-36.76*	-34.68	-35.97
10	957.63	0.2098	-36.72	-34.48	-35.87

Not: \* seçilen kritere göre optimum olarak belirlenen gecikmeyi göstermektedir. LR: sequential modified LR test, FPE: Final prediction error, AIC: Akaike information criterion, BIC: Schwarz Bayesian information criterion, HQ: Hannan-Quinn information criterion.

**Tablo 14.** Kamu Harcamaları ve İthalat için VAR Modeline Dayanan Optimum Gecikme Değerleri

Gecikme değeri	LR	LR testinin p değeri	AIC	BIC	HQ
1	558.79		-21.91	-21.06	-21.59
2	758.65	0.0000	-29.90	-28.90	-29.52
3	898.92	0.0000	-35.47	-34.31	-35.03
4	908.27	0.0009	-35.68	-34.37	-35.19
5	913.70	0.0283	-35.74	-34.28	-35.19
6	922.75	0.0012	-35.95	-34.33	-35.33
7	933.03	0.0004	-36.21	-34.43*	-35.53*
8	933.71	0.8513	-36.07	-34.14	-35.34
9	940.84	0.0065	-36.20	-34.11	-35.41
10	945.65	0.0470	-36.23*	-33.99	-35.38

Not: \* seçilen kritere göre optimum olarak belirlenen gecikmeyi göstermektedir. LR: sequential modified LR test, FPE: Final prediction error, AIC: Akaike information criterion, SC: Schwarz information criterion, HQ: Hannan-Quinn information criterion.

Tablo 12'deki sonuçlara göre, lnG ve lnT için oluşturulan VAR modelinde kriterlerin biri 3 gecikmeyi biri 7 gecikmeyi, bir diğeri ise 9 gecikmeyi optimum gecikme değeri olarak göstermektedir. Bu durumda, biz uygun değer olarak 7 gecikmeyi almayı tercih ediyoruz. Aynı şekilde, lnG ve lnM için oluşturulan VAR modelinde de, kriterlerin ikisi 7 gecikmeyi biri de 10 gecikmeyi optimum gecikme değeri olarak göstermektedir. Bu durumda, 7 gecikmeyi en uygun gecikme değeri olarak almayı tercih ediyoruz. Her iki durum (lnG ve lnT kullanılarak yapılan ve lnG ile lnM kullanılarak yapılan) VAR modeli sonuçları ekte gösterilmektedir. Böylece, her iki VAR modelinden elde edilen uygun gecikme değeri olan 7 gecikme bundan sonraki modellerde kullanılmıştır.

#### 4.3.3.1.Kamu Harcamaları ve Ticaret: ECM Modeli

Kamu harcamaları ve toplam ticaret için ECM model tahmin sonuçları Tablo 14'de sunulmaktadır. ECM modellerindeki eşbütünleşme denklemlerinde hem sabit hem trend bulunmaktadır. ECM modeli aşağıdaki gibi kısa dönemdeki ilişkiyi göstermektedir:

Burada

terimi hata düzeltme katsayısı olarak yorumlanmaktadır. ECM modeli ters yönlü bir ilişkiyi de ifade edebilir. Bu aşağıda gösterilmektedir:

Tablo 14'deki sonuçlara göre model seçme kriterlerine dayanarak en uygun model Model 1'dir. Hata düzeltme modelinde ima edilen ve eşbütünlüşme denkleminde elde edilen kısa dönem ilişkisi aşağıdaki gibidir:

$$\Delta \ln G = -2,836 \Delta \ln T \quad (\text{Model 1})$$

(0,090)

$$\Delta \ln G = -1,773 \Delta \ln T \quad (\text{Model 2})$$

(0,094)

Parantez içindeki değer standart sapma değeridir. Bu durumda  $\ln T$  değişkeninin katsayısı % 1 seviyesinde istatistiksel olarak anlamlıdır. ECM modelinden çıkan sonuç şöyle özetlenebilir: toplam ticarete ortaya çıkan her % 1 puanlık değişim kamu harcamalarını % 2,836 puan değiştirmektedir ve değişimin yönü ters yöndedir. Öte yandan, kısa dönem ilişkisine bakılırsa, hata düzeltme faktörü düşük bir değer almaktadır. Bu faktör dengesizliğin düzeltilme hızı olarak yorumlanabilir. Diğer bir deyişle, her dönem dengesizliğin ancak çok küçük bir kısmı düzeltilmektedir. Hata düzeltme değeri oldukça düşük bir düzeltme faktörüne işaret etmektedir.

**Tablo 15.** Kamu Harcamaları ve Toplam Ticaret İçin ECM Model Sonuçları

Model 1				Model 2			
$\ln G$				$\ln T$			
	Katsayı	t-ratio		Katsayı	t-ratio		
Sabit	0.030	3.608	***	Sabit	0.027	4.982	***
d_lnt_1	2.108	12.130	***	d_lnt_1	0.077	0.678	
d_lnt_2	0.978	0.377	**	d_lnt_2	0.359	0.336	
d_lnt_3	0.715	0.542		d_lnt_3	0.586	1.937	*
d_lnt_4	0.370	0.754		d_lnt_4	0.764	0.384	**
d_lnt_5	0.485	1.153		d_lnt_5	0.726	2.645	**
d_lnt_6	0.320	0.041	**	d_lnt_6	0.298	0.918	***

d_lng_1	0.134	0.534		d_lng_1	1.932	11.800	***
d_lng_2	0.039	0.072		d_lng_2	0.533	0.348	***
d_lng_3	0.148	0.240		d_lng_3	0.947	2.354	**
d_lng_4	0.074	0.131		d_lng_4	0.421	0.144	
d_lng_5	0.349	0.674		d_lng_5	0.085	0.252	
d_lng_6	0.128	0.538		d_lng_6	0.118	0.765	
Reel döviz kuru	0.000	0.064		Reel döviz kuru	0.000	2.034	*
Esnek döviz kuru	0.000	2.195	**	Esnek döviz kuru	0.000	0.609	
Kriz	0.000	1.602		Kriz	0.000	0.240	
Açıklık derecesi	0.001	0.630	**	Açıklık derecesi	0.000	0.530	
S1	0.000	1.788	*	S1	0.000	0.129	**
S2	0.000	1.018		S2	0.000	2.663	**
S3	0.000	0.171		S3	0.000	0.716	*
EC1	-0.002	3.555	***	EC1	-0.002	5.026	***
R- squared	0.998			R- squared	0.998		
Adjusted R- squared	0.998			Adjusted R- squared	0.998		
Durbin- Watson	2.243			Durbin- Watson	2.255		

Not: \*, \*\* ve \*\*\* sırasıyla % 10, % 5 ve % 1 seviyesinde istatistiksel anlamlılık derecesini göstermektedir.

#### 4.3.3.2.Kamu Harcamaları ve İthalat: ECM Modeli

Kamu harcamaları ve ithalat için ECM model tahmin sonuçları Tablo 15a ve Tablo 15b'de sunulmaktadır. İkinci tablo sadece ihracat (lnX) değişkenini de içermektedir. ECM modellerindeki eşbütünleşme denklemlerinde hem sabit hem trend bulunmaktadır. ECM modeli kamu harcamaları ile ithalat arasında aşağıdaki gibi kısa dönemdeki ilişkiyi göstermektedir:

Burada

terimi hata düzeltme katsayısı olarak yorumlanmaktadır. ECM modeli ters yönlü bir ilişkiyi de ifade edebilir. Bu aşağıda gösterilmektedir:

Tablolarda gösterilen Model 2, Model 1'e ek olarak dışsal değişken olarak ihracatı (lnX) da içermektedir. Hata düzeltme modelinden bulunan ve eşbütünleşme denkleminde elde edilen denklemler aşağıdaki gibidir:

$$\Delta \ln G = -0,502 \Delta \ln M \quad (\text{Model 1})$$

(0,015)

$$\Delta \ln G = -0,506 \Delta \ln M \quad (\text{Model 2})$$

(0,018)

Parantez içindeki değerler standart sapma değerleridir. Bu durumda lnM değişkeninin katsayısının her iki modelde de % 1 seviyesinde istatistiksel olarak anlamlı olduğu anlaşılmaktadır. ECM modelinden çıkan sonuç şöyle özetlenebilir: ithalatta ortaya çıkan her % 1 puanlık değişim kamu harcamalarını ters yönde yaklaşık olarak % 0,5 puan değiştirmektedir. Kısa dönem ilişkisi, hata düzeltme faktörlerinin veya dengesizliğin her dönem düzeltilme hızının her iki model için de düşük olduğunu göstermektedir. Bu bulgu toplam ticaret ve kamu harcamaları arasındaki ilişki hakkındaki bulgudan farklı değildir.

**Tablo 16.** Kamu Harcamaları ve İthalat İçin ECM Model Sonuçları

Model 1			Model 2			
lnM	Katsayı	Standart sapma		lnG	Katsayı	Standart sapma
Sabit	0.041	4.348 ***	Sabit		0.054	3.407 ***
d_lng_1	1.780	10.566 ***	d_lng_1		-0.229	-0.806
d_lng_2	-1.159	-3.264 ***	d_lng_2		0.397	0.664
d_lng_3	0.561	1.377	d_lng_3		-0.459	-0.670
d_lng_4	-0.192	-0.481	d_lng_4		0.208	0.310
d_lng_5	-0.007	-0.019	d_lng_5		0.071	0.113
d_lng_6	-0.117	-0.664	d_lng_6		-0.167	-0.564



d_lnm_1	-0.037	-0.385	d_lnm_1	2.305	14.104	***	
d_lnm_2	0.051	0.212	d_lnm_2	-1.515	-3.763	***	
d_lnm_3	-0.021	-0.080	d_lnm_3	-0.523	-1.201		
d_lnm_4	-0.227	-0.828	d_lnm_4	1.090	2.356	**	
d_lnm_5	0.415	1.676	d_lnm_5	-0.414	-0.995		
d_lnm_6	-0.211	-2.339	**	d_lnm_6	0.002	0.014	
Reel döviz kuru	0.000	1.534		Reel döviz kuru	0.000	-1.170	
Esnek döviz kuru	0.000	-2.567	**	Esnek döviz kuru	0.000	1.632	
Kriz	0.000	0.629		Kriz	0.000	2.360	**
Açıklık derecesi	0.000	1.261		Açıklık derecesi	-0.001	-2.544	**
S1	0.000	-1.293		S1	0.000	0.713	
S2	0.000	2.694	**	S2	0.000	0.548	
S3	0.000	-0.610		S3	0.000	-0.601	
EC1	-0.004	-4.405	***	EC1	-0.005	-3.367	***

Not: \*, \*\* ve \*\*\* sırasıyla % 10, % 5 ve % 1 seviyesinde istatistiksel anlamlılık derecesini göstermektedir.

**Tablo 17.** Kamu Harcamaları ve İthalat İçin ECM Model Sonuçları

Model 1 LnM			Model 2 lnG				
	Katsayı	Standart sapma		Katsayı	Standart sapma		
Sabit	0.042	4.235	***	Sabit	0.054	3.180	***
d_lng_1	1.772	10.271	***	d_lng_1	-0.228	-0.775	
d_lng_2	-1.142	-3.138	***	d_lng_2	0.404	0.651	
d_lng_3	0.527	1.240		d_lng_3	-0.496	-0.684	
d_lng_4	-0.160	-0.382		d_lng_4	0.247	0.345	
d_lng_5	0.000	0.001		d_lng_5	0.070	0.109	
d_lng_6	-0.136	-0.739		d_lng_6	-0.177	-0.564	
d_lnm_1	-0.037	-0.374		d_lnm_1	2.313	13.754	***
d_lnm_2	0.042	0.171		d_lnm_2	-1.541	-3.647	***
d_lnm_3	-0.009	-0.033		d_lnm_3	-0.500	-1.100	
d_lnm_4	-0.228	-0.822		d_lnm_4	1.098	2.319	**
d_lnm_5	0.406	1.598		d_lnm_5	-0.440	-1.015	
d_lnm_6	-0.207	-2.227	**	d_lnm_6	0.014	0.090	
Reel döviz kuru	0.000	1.351		Reel döviz kuru	0.000	-1.159	
Esnek kur	0.000	-2.155	**	Esnek	0.000	1.292	

			döviz kuru		
Kriz	0.000	0.609	Kriz	0.000	2.297 **
Açıklık derecesi	0.000	0.929	Açıklık derecesi	-0.001	-1.236
Ln <sub>x</sub>	0.000	-0.423	Ln <sub>x</sub>	0.000	-0.296
S1	0.000	-1.385	S1	0.000	0.602
S2	0.000	2.657 **	S2	0.000	0.514
S3	0.000	-0.305	S3	0.000	-0.356
EC1	-0.004	-4.426 ***	EC1	-0.005	-3.246 ***
R-squared	0.998		R-squared	0.998	
Adjusted R-squared	0.998		Adjusted R-squared	0.998	
Durbin-Watson	2.236		Durbin-Watson	2.129	

Not: \*, \*\* ve \*\*\* sırasıyla % 10, % 5 ve % 1 seviyesinde istatistiksel anlamlılık derecesini göstermektedir.

#### 4.3.4. Varyans Ayırıştırması

Bu bölümde, sınırsız bir VAR modeli oluşturularak ve istihdamdaki varyansın ayrıştırması yapılmaktadır. VAR modelindeki ciddi çoklu eşdoğrusallıktan (*multicollinearity*) dolayı, değişkenlerin katsayıları önemli değildir. Değişkenler arasındaki ilişkiler Granger nedensellik testleri veya VAR modelinin hata teriminin varyans ayrışımı yoluyla elde edilebilir.

Verilen bir inovasyon ve değişkenler arasındaki eşzamanlı korelasyonu ortadan kaldırmak için Cholesky çarpanlara ayırma yöntemi tercih edilmektedir. VAR modeli oluşturulurken, değişkenlerin Cholesky sıralamasının belirlenmesi çok önemli bir husustur; çünkü daha arkaya yerleştirilen değişkenin ayrışmadan aldığı pay daha küçük olacaktır.

VAR modelini belirlerken, optimum gecikme süreleri Akaike ve Schwarz gibi seçim kriterleri ile yukarıda belirlenmişti. Buna göre, optimum gecikme süresi 7 olarak belirlenmiştir. Varyans ayrıştırması analizi 20 dönemi (çeyrek) kapsayan bir zaman dilimi için yapılmıştır.

VAR modelinin sonuçlarının tutarlılıkları “eigenvalue” istikrarlılık şartı (eigenvalue stability condition) testi ile de test edilmiş ve tüm tahminler birim dairenin (unit circle)

içinde çıktığı için tahminlerin tutarlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu sonuçlar da ekte sunulmaktadır.

#### 4.3.4.1.Kamu Harcamaları ve Toplam Ticaret: Varyans Ayırıştırması

Tablo 16 kamu harcamaları ile toplam ticaret arasındaki varyans ayırıştırmasını göstermektedir. Varyans ayırıştırması 20 periyoda kadar (5 yıl) yapılmıştır. Sonuçlara bakıldığında, kamu harcamalarına verilen bir şokun ardından 20 dönem sonra kamu harcamalarındaki varyansın sadece % 23 kadarı hala kendisi tarafından açıklanmakta, toplam ticaret ise yaklaşık olarak kalan % 77'sini açıklayabilmektedir. Toplam ticaret şoku için bakıldığında, toplam ticarete meydana gelen bir şokun ardından, toplam ticaretteki varyansın yaklaşık % 98,7'si yine kendisi tarafından açıklanmakta, sadece kalan % 1,3'ü kamu harcamaları tarafından açıklanmaktadır.

**Tablo 18.** Varyans Ayırıştırması: Kamu Harcamaları ve Toplam Ticaret

Dönem	Varyans Ayırıştırması Yapılan Değişken					
	Standart sapma	LnG	LnT	Standart sapma	LnG	LnT
1	0.00001	100.00	0.00	0.0000	0.45	99.55
2	0.00004	99.17	0.83	0.0001	0.26	99.74
3	0.00007	98.84	1.16	0.0002	0.11	99.89
4	0.00011	98.72	1.28	0.0003	0.03	99.97
5	0.00015	99.29	0.71	0.0004	0.03	99.97
6	0.00019	99.01	0.99	0.0006	0.06	99.94
7	0.00024	96.76	3.24	0.0008	0.09	99.91
8	0.00029	92.26	7.74	0.0010	0.15	99.85
9	0.00034	85.89	14.11	0.0012	0.22	99.78
10	0.00039	78.07	21.93	0.0013	0.34	99.66
11	0.00044	69.33	30.67	0.0015	0.50	99.50
12	0.00049	60.18	39.82	0.0017	0.73	99.27
13	0.00054	51.21	48.79	0.0019	1.00	99.00
14	0.00059	43.02	56.98	0.0021	1.28	98.72

15	0.00065	36.08	63.92	0.0024	1.53	98.47
16	0.00070	30.66	69.34	0.0026	1.70	98.30
17	0.00076	26.82	73.18	0.0028	1.74	98.26
18	0.00082	24.39	75.61	0.0031	1.66	98.34
19	0.00088	23.13	76.87	0.0034	1.49	98.51
20	0.00094	22.71	77.29	0.0037	1.27	98.73

#### 4.3.4.2. Kamu Harcamaları ve İthalat: Varyans Ayrıştırması

Kamu harcamaları ve ithalat için varyans ayrıştırması Tablo 17’de gösterilmektedir. Kamu harcamalarına verilen şokun ardından 20 dönem sonra kamu harcamalarındaki varyansın % 42 kadarı kendisi tarafından, % 58 kadarı ise ithalat tarafından açıklanmaktadır. İthalata verilen şok durumunda ise, kamu harcamaları ithalattaki varyansın sadece % 20’den küçük bir kısmını açıklayabilmekte, ithalattaki varyansın % 80’inden fazlası kendisi tarafından açıklanmaktadır. VAR modeline dayalı varyans ayrıştırmasından elde edilen en önemli sonuç değişkenlerdeki varyansın oldukça büyük bir kısmının ithalat tarafından açıklandığıdır.

**Tablo 19.** Varyans Ayrıştırması: Kamu Harcamaları ve İthalat

Dönem	Varyans Ayrıştırması Yapılan Değişken					
	Standart sapma	LnG		Standart sapma	lnT	
		lnG	lnM		lnG	lnM
1	0.00001	100.00	0.00	0.0000	0.44	99.56
2	0.00004	99.97	0.03	0.0001	0.11	99.89
3	0.00008	99.93	0.07	0.0002	0.03	99.97
4	0.00013	99.93	0.07	0.0004	0.04	99.96
5	0.00018	99.86	0.14	0.0006	0.21	99.79
6	0.00024	98.91	1.09	0.0008	0.60	99.40
7	0.00030	96.68	3.32	0.0010	1.26	98.74
8	0.00036	93.46	6.54	0.0012	2.26	97.74
9	0.00043	89.63	10.37	0.0015	3.68	96.32
10	0.00049	85.45	14.55	0.0017	5.58	94.42
11	0.00055	81.02	18.98	0.0020	7.95	92.05
12	0.00060	76.32	23.68	0.0023	10.67	89.33
13	0.00065	71.36	28.64	0.0026	13.51	86.49
14	0.00069	66.20	33.80	0.0029	16.18	83.82

15	0.00073	61.00	39.00	0.0032	18.39	81.61
16	0.00076	55.98	44.02	0.0036	19.93	80.07
17	0.00080	51.39	48.61	0.0040	20.69	79.31
18	0.00083	47.43	52.58	0.0045	20.69	79.31
19	0.00086	44.24	55.76	0.0049	20.01	79.99
20	0.00090	41.88	58.12	0.0054	18.80	81.20

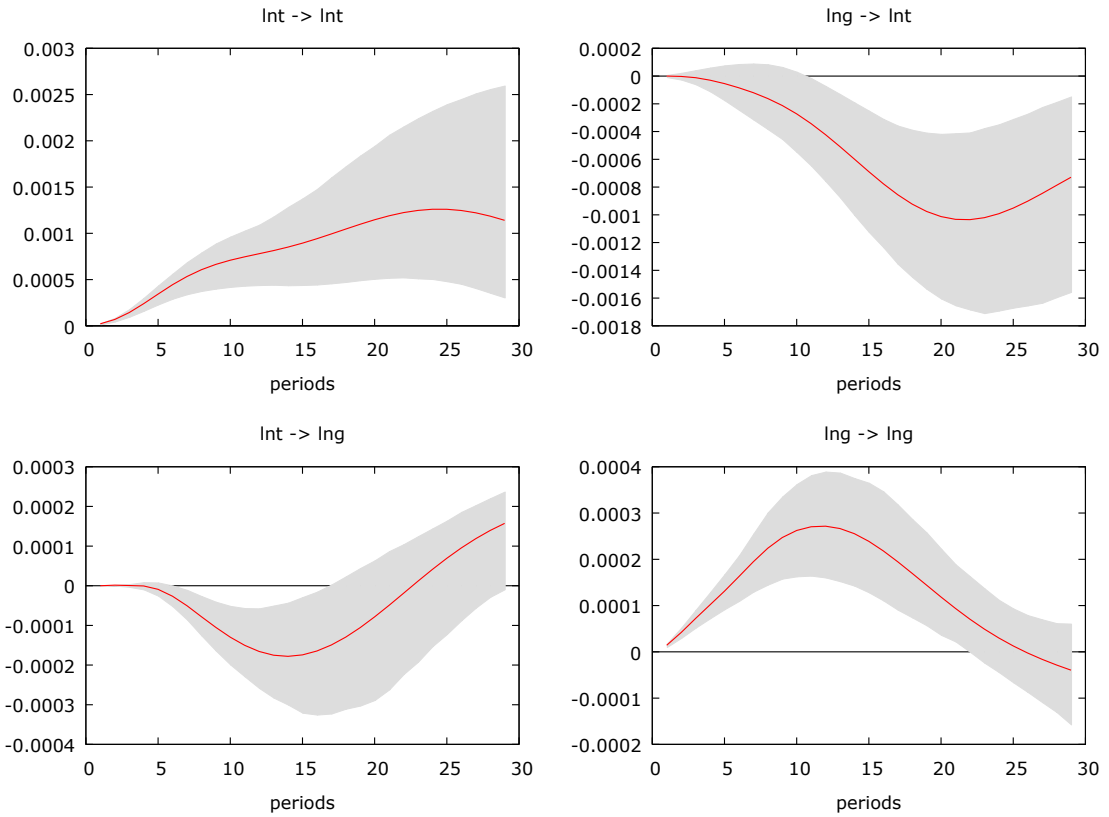
#### 4.3.5. Etki (İtki –Tepki Analizi)

Son olarak, itki-tepki (*impulse response*) fonksiyonları incelenmektedir. İtki-tepki fonksiyonu incelenen bir değişkene verilen bir birimlik bir şokun dinamik etkilerini ölçmektedir. Belirli bir değişkene verilen bir şok sadece kendisi üzerinde değil, aynı zamanda VAR modelindeki gecikme yapısı nedeniyle, içsel (endojen) olarak tanımlanmış olan değişkenlerin tümünün şimdiki ve gelecekteki değerleri üzerinde bir etkiye sahiptir. İtkiye verilen tepkiler inovasyonlardaki bir standart sapma miktarında bir Cholesky faktörü uygulanarak elde edilmektedir. Ekonometrik olarak, dış ticaretin dışsal olarak eklendiği ikinci VAR modeli için tepki fonksiyonları da aynıdır ve bu nedenle ayrıca gösterilmemiştir. Şekillerdeki boyalı alanlar % 95 güven aralığını göstermektedir.

##### 4.3.5.1.Kamu Harcamaları ve Toplam Ticaret: İtki-Tepki Analizi

Şekil 17, kamu harcamaları ve toplam ticaret için tepki fonksiyonlarını göstermektedir. Tepki fonksiyonuna bakıldığında, kamu harcamalarının hem kendisindeki hem toplam ticaretteki bir şoka verdiği tepkinin düzensizliği görülmektedir. Toplam ticaretteki şoka kamu harcamalarının verdiği tepki (şekilde sol altta) altıncı dönemden itibaren negatif seviyede artmaya başlamakta ve negatif seviyede devam etmektedir. On üçüncü dönemden sonra azalarak 23. dönemden sonra ise tekrar pozitif olmakta ve artmaya devam etmektedir. Burada bir durağan olmama durumu gözlemlenmektedir. Benzer bir durum kamu harcamalarındaki şoka toplam ticaretin verdiği tepkide (şekilde sağ üstte) de görülmektedir. Beşinci dönemden sonra negatif olarak giderek büyüyen tepki, 13. dönemden sonra mutlak değer olarak azalmakta ve 23. dönemden sonra pozitif olarak artış eğilimine devam etmektedir.

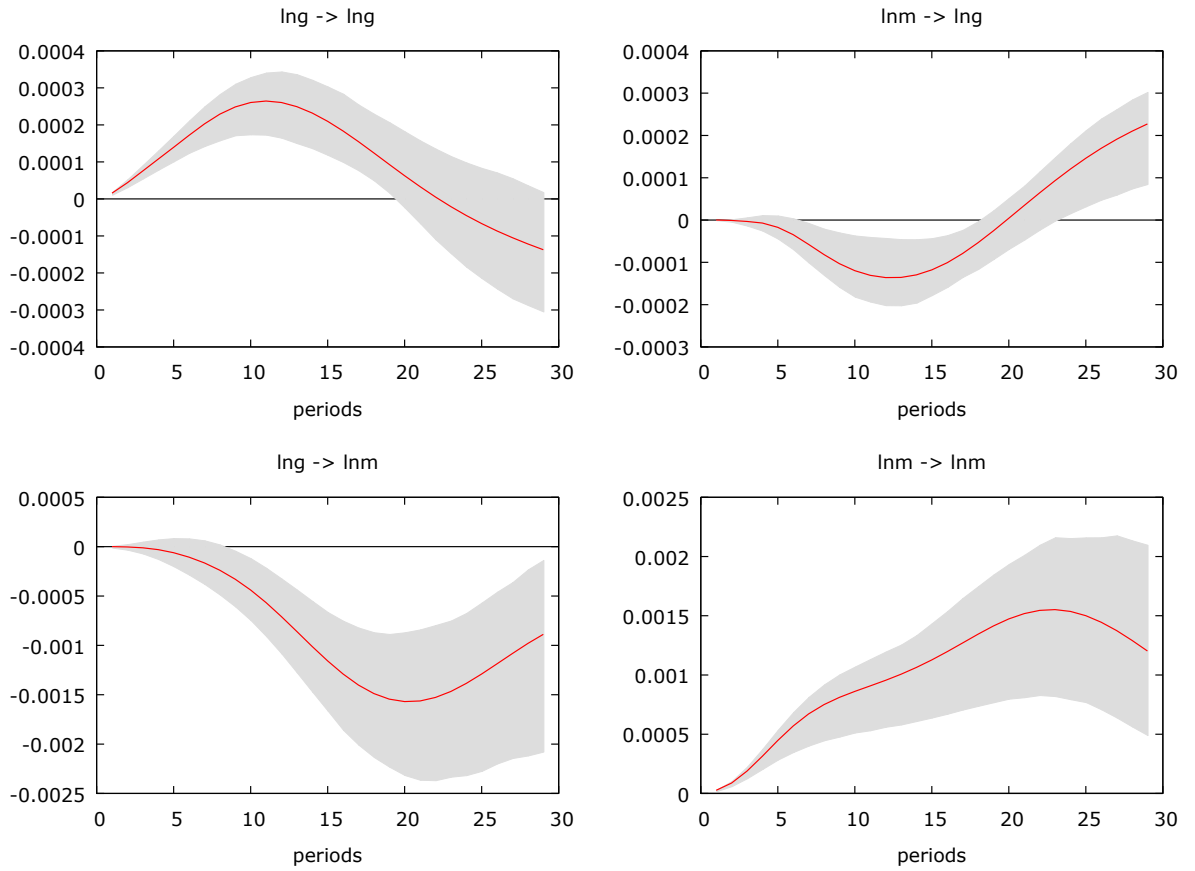
**Şekil 18.** Kamu Harcamaları ve Toplam Ticaret İçin Tepki Fonksiyonu



#### 4.3.5.2. Kamu Harcamaları ve İthalat: İtki-Tepki Analizi

Kamu harcamaları ve ithalat için tepki fonksiyonları Şekil 18’de gösterilmektedir. VAR modeli için tepki fonksiyonuna bakıldığında, sonuçların kamu harcamaları ve toplam ticaret için bulunanlardan önemli derecede farklılık göstermediği anlaşılmaktadır. İthalatın kamu harcamalarına verdiği tepki (şekilde sol alta) beşinci dönemde itibaren negatif olarak artmakta ve 20. dönemde dip noktasına ulaşıldıktan sonra azalmaya başlamakta ve 30. dönem itibariyle yine negatif seviyede devam etmektedir. Bir önceki altbölümde toplam ticaret için olduğu gibi, burada da tepkinin durağan olma eğilimine sahip olmadığı bir durum vardır. Kamu harcamalarının ithalattaki şoka verdiği tepkiye (şekilde sağ üstte) bakıldığında da benzer bir durum gözlemlenmektedir. 5. dönemden sonra negatif olarak giderek büyüyen tepkinin, 12. dönemde en yüksek noktasına çıktığından sonra azalarak 20. dönemde pozitif hale geldiği ve bundan sonra da yükselme eğiliminde olduğu görülmektedir.

**Şekil 19.** Kamu Harcamaları ve İthalat İçin Tepki Fonksiyonu



Sonuç olarak, kamu harcamaları açısından bakıldığında da, ithalat ve ticaret açısından bakıldığında da Türkiye’de bu değişkenlere verilen şoklara verilen tepkilerin düzensiz ve istikrarsız olduğu tespit edilmiştir.

#### 4.3.6. Granger Nedensellik Testi Sonuçları

Son olarak, kamu harcamaları ile toplam ticaret ve ithalat arasında Granger nedensellik testleri yapılmıştır. Granger nedensellik test sonuçları Tablo 18’de sunulmaktadır. Granger nedensellik testi gecikme sayısına duyarlı bir testtir. Bu nedenle, gecikme değerlerinin uygun olarak tespit edilmesi gerekmektedir.

**Tablo 20.** Granger Nedensellik Testi Sonuçları

Sıfır hipotezi	F istatistiği	P değeri
$\ln T, \ln G$ 'nin Granger nedeni değildir	81.77	0.000

lnG, lnT'nin Granger nedeni değildir	29.43	0.000
lnM, lnG'nin Granger nedeni değildir	80.64	0.000
lnG, lnM'nin Granger nedeni değildir	17.39	0.015

Tablo 5.12'deki sonuçlara bakıldığında, hem ticaret hem de ithalatın kamu harcamalarının Granger nedeni olduğu anlaşılmaktadır. Yani, kamu harcamaları ticarete ve ithalata Granger neden olmaktadır. Ticaret ve ithalat da kamu harcamalarına neden olmaktadır, yani tersine nedensellik de bulunmaktadır. Bu nedenle ticaret ve ithalatın kamu harcamalarıyla karşılıklı bir nedensellik ilişkisinde olduğunu iddia edebiliriz.

#### 4.4. MODEL BULGULARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Ampirik analiz sonucunda elde edilen bulgular, ikiz açık teorisinin bütçe açığının cari açığa yol açtığı şeklindeki pozitif ve tek yönlü nedensellik iddiasını desteklememektedir. Analiz sonuçları, ticaretten ve ithalattan kamu harcamalarına doğru ve aynı zamanda kamu harcamalarından ticarete ve ithalata doğru iki yönlü ve negatif bir nedensellik ilişkisinin bulunduğunu göstermektedir. Modelde bütçe açığı yerine kamu harcamaları; cari açık yerine toplam ticaret ve ithalat verileri kullanılmıştır. Dolayısıyla, kamu harcamalarının bütçe açığını, toplam ticaret ve ithalat verilerinin ise cari açık verilerini temsil ettiği varsayılmıştır.

Türkiye ile ilgili yapılan modelde, reel döviz kuru, döviz kurunun esnekliği ve ekonominin açıklık derecesi gibi dışsal değişkenlerin ilave edilerek, ülkenin ekonomik özelliklerinin dikkate alınması, daha gerçeğe yakın bir model oluşturulmasına ve sonuçların daha güvenilir olmasına katkıda bulunmuştur. Ayrıca, 2000-2001 ve 2008-2009 kriz dönemlerini temsil eden kukla değişkenler de dışsal değişkenler olarak regresyonlara ilave edilmiştir.

Tezin birinci bölümünü oluşturan teorik kısımda detaylı olarak tartışıldığı üzere, MF modelinde, bütçe açığının faiz oranları üzerinde baskı oluşturarak, faizlerin artmasına yol açması; bunun ülkeye sermaye girişlerini teşvik etmesi; artan sermaye girişlerinin döviz kurunu değerlendirmesi ve bunun da cari dengeyi kötüleştirilmesi beklenmektedir.



Diğer taraftan, Rikardocu denklik hipotezinin varsayımlarına dayanan DSGE modellerine göre rasyonel beklentilere sahip bireyler kararlarını alırken daha uzun vadeli düşünmektedirler. Kamu harcamalarındaki artışın veya vergilerdeki düşüşün gelecekte vergilerin artacağı anlamına geldiğini düşünen rasyonel bireylerin, kamu harcamalarındaki artışın toplam servetlerinin bugünkü değerini düşürdüğünü öngörerek, tasarruflarını artırırken, bugünkü tüketimlerini değiştirmemeleri beklenmektedir. Dolayısıyla, Rikardocu denklik hipotezinin varsayımlarına göre, kamu harcamalarındaki artışın toplam tüketim, toplam üretim ve dolayısıyla net ihracat ve cari denge üzerinde herhangi bir etkisi olmayacaktır.

Türkiye ile ilgili olarak 1998-2012 dönemi çeyrek verileri kullanılarak gerçekleştirilen ampirik çalışmanın, ECM modeli sonucuna göre toplam ticarete ortaya çıkan her % 1 puanlık değişim kamu harcamalarını ters yönde % 2,836 puan değiştirmektedir. Ayrıca, yine ECM modeli sonuçları, ithalatta ortaya çıkan her % 1 puanlık değişimin, kamu harcamalarını ters yönde yaklaşık olarak % 0,5 puan değiştirdiğini göstermektedir. Tezin 3.bölümünde bütçe açığı ile cari açık arasındaki ilişki grafik üzerinden incelenirken, 2000’li yıllardan itibaren iki göstergenin ters yönlü olarak hareket ettiğine dikkat çekilmişti (Bkz Bölüm III, kısım 3.1.3.). Bu durumu, artan ithalat ile birlikte toplam vergi gelirlerinin yaklaşık % 18’ini oluşturan ithalatta alınan KDV’nin artmasının bütçe dengesini olumlu etkilemesi ile açıklamak mümkündür. Ayrıca, 2008 krizi de cari dengeyi olumsuz etkileyerek cari açıktan bütçe açığına doğru nedensellik ilişkisine katkıda bulunmuştur.

Tezin 2. bölümünde de belirtildiği gibi, Kim ve Roubini (2003; 2008) ve Müller (2008) tarafından ABD için ikiz açık konusunda yapılan çalışmalarda “ikiz açık” yerine “ikiz ayrışma” sonucu tespit edilmiştir. Bu çalışmalarda, kamu harcamalarındaki artışın cari dengeyi olumsuz değil, tersine olumlu etkilediği tespit edilmiştir (Bkz. Bölüm II, kısım 2.1.3).

İtki-tepki analizi sonuçlarına göre, kamu harcamaları ile toplam ticaret ve kamu harcamaları ile toplam ithalat arasındaki ilişkinin uzun dönemde istikrar kazandığı, dolayısıyla hem kamu harcamalarındaki bir şoka toplam ticaretin ve ithalatın gösterdiği tepkinin hem de ithalattaki ve toplam ticaretteki bir değişime kamu harcamalarının gösterdiği tepkinin uzun dönemde hemen hemen nötr hale geldiği görülmektedir. Bu

sonuç, Rikardocu denklik hipotezinin sürekli gelir ve rasyonel bireyler varsayımları altında kamu harcamalarında bir artış şeklinde gerçekleştirilen maliye politikasının, uzun dönemde dış ticaret ve dolayısıyla cari açık üzerinde herhangi bir etkisi olmayacağı iddiasını destekler niteliktedir.

Granger nedensellik testi sonuçları, kamu harcamalarının ticarete ve ithalata Granger neden olduğunu, ticaretin ve ithalatın da kamu harcamalarına neden olduğunu dolayısıyla, iki yönlü bir nedensellik ilişkisinin bulunduğunu ortaya koymaktadır. Darrat (1988), Biswas vd. (1992) ve Normandin (1999), yaptıkları çalışmalarda bütçe açığının, cari açığa Granger neden olduğunu ve aynı zamanda cari açığın bütçe açığına neden olduğunu tespit etmişlerdir. Bu nedenle, sadece bütçe açığını azaltmanın cari açık sorununu çözmek için yeterli olmayacağını belirtmişlerdir. Aynı zamanda, faiz politikası, döviz kuru politikası ve ticaret politikası ile bütçe açığının azaltılmasına yönelik politikaları tamamlayıcı diğer politikaların uygulanmasının daha iyi sonuçlar vereceğini vurgulamışlardır.

Bu sonuçlar, Türkiye’de 2008 kriziyle birlikte gittikçe artan cari açık sorununun Türkiye’nin en önemli makro ekonomik sorunu olduğunu, ancak son yıllarda nispeten bütçe açığı sorununda bir iyileşme görülse de bütçe dengesindeki bu iyileşmede cari dengedeki kötüleşmenin de payı olduğunu teyit etmektedir. Dolayısıyla, Türkiye’de sadece bütçe açığını azaltmaya yönelik politikalar cari açık sorununu çözmek için yeterli olmayıp, bu politikaların faiz ve döviz kuru politikasının yanı sıra özellikle cari açıktaki yapısal sorunu hedefleyen ticaret politikası tedbirleri ile desteklenmesi gerekmektedir.

## SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Bu tezde ikiz açık teorisi kapsamında maliye politikası ile dış ticaret politikası arasındaki ilişki incelenmiştir. Başta kamu harcamaları olmak üzere maliye politikalarının dış ticaret üzerinde yarattığı doğrudan ve dolaylı etkiler, genel ekonomik konjonktür de gözönünde bulundurulmak suretiyle detaylı bir şekilde ele alınmıştır.

Bu çalışmanın çıkış noktasını 1980'lerden bu yana özellikle ABD'de artan bütçe açığı ile birlikte cari açığın da eşzamanlı olarak artması nedeniyle ortaya atılan "ikiz açık" teorisi oluşturmaktadır. Böylece, bu teorinin Türkiye için geçerli olup olmadığının, 2008 krizi gibi dünyanın önemli bir krizden geçtiği dönemi de içine alacak şekilde analiz edilmesi tezin esas amacını oluşturmuştur.

Bu amaçla, tezin ilk bölümünde ikiz açık konusundaki teorik yaklaşımlar 1960'larda Mundell-Fleming daha sonra Dornbusch tarafından geliştirilen Keynesyen dışa açık modelden başlayarak incelenmiştir. İkiz açık teorisinin temelini teşkil eden "Mundell-Fleming" modeli, fiyatların katı ve tüketimin mevcut gelire bağlı olduğu varsayımına dayanan Keynesyen yaklaşım üzerine kurulmuş statik bir dışa açık genel denge modelidir. Dolayısıyla, modelin en önemli eksikliği olarak firma ve birey davranışları konusundaki mikro temellerden yoksun olması görülmektedir. Nitekim, 1990'lı yıllardan itibaren geliştirilen Rikardocu denklik varsayımına dayanan modern modellerin en önemli katkısı tüketim konusundaki ileri görüşlü birey davranışlarının modellere dahil edilmiş olmasıdır. Bu modellerde, genişleyici maliye politikalarının bireylerin serveti üzerindeki negatif etkisinden dolayı Mundell-Fleming modelin tahmininin aksine tüketimin azalacağı, dolayısıyla azalan kamu tasarruflarının artan özel tasarruflar ile telafi edilerek, aşırı noktada maliye politikasının cari denge üzerinde herhangi bir etkisinin olmayacağı iddia edilmektedir.

Tezin ikinci bölümünde dünya ve Türkiye'de bütçe açığı ve cari açık arasındaki ilişkiyi inceleyen ikiz açık teorisi veya modern dinamik stokastik genel denge modellerinin varsayımlarına dayanan ampirik çalışmalar ele alınmıştır. İkiz açık teorisinin geçerliliği

konusunda başta ABD, Kanada, İngiltere gibi gelişmiş ülkeler ve Uzak Doğu ülkeleri dahil gelişmekte olan ülkeler için çok sayıda ampirik çalışmanın gerçekleştirildiği görülmüştür. Bu çalışmaların dikkate değer bir kısmında ikiz açık teorisinin desteklendiği sonucuna ulaşılmıştır. Ancak, son yıllarda ikiz açık yerine “ikiz ayrışma” olarak ifade edilen ve bütçe açığının cari açığı olumlu yönde etkilediği sonucuna ulaşan çalışmalar da bulunmaktadır. Dolayısıyla, yapılan çalışmalardan net ve tüm ülkeler için geçerli bir sonuç çıkarılamayacağı anlaşılmıştır. İkiz açık konusunda yapılan çalışmaların sonuçlarının, incelenen ülkenin büyüklüğü, dışa açıklığı, döviz kuru rejiminin esnekliği, yabancı sermayenin ülkeye girişinin kolaylığı, maliye politikası şokunun süresi gibi bir çok unsura göre değiştiğini söylemek mümkündür. Ayrıca, analiz yöntemi ve modelin parametreleri de elde edilen sonuçları büyük ölçüde etkilemektedir.

Yapılan ampirik çalışmaların çoğunda genişleyici maliye politikasının tüketimi artırdığının tespit edilmiş olması, modern dinamik teorilerin en temel varsayımının sorgulanmasına yol açmaktadır. Bu da modern teorileri, tüketici davranışlarının açıklanması konusunda yeni arayışlara götürmektedir. Dolayısıyla, Keynesyen görüşün mikro temellerindeki eksikliğe karşın modern teorilerin de maliye politikasının tüketim üzerindeki etkisini açıklamadaki yetersizlikleri, bu konunun gelecekte yeni teorik ve ampirik çalışmalara konu olacağını düşündürmektedir.

Türkiye konusunda yapılan ampirik çalışmaların ise, önemli sayılabilecek bölümünde bütçe açığının cari dengeyi de kötüleştirdiği, bir başka deyişle ikiz açık teorisinin geçerli olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ancak, sözkonusu çalışmaların dikkate aldığı dönemin Türkiye’de kamu harcamalarının ve bütçe açığının en önemli sorun olduğu dönemlere rastladığını, bu nedenle ortaya çıkan sonuçların şaşırtıcı olmadığını söylemek gerekmektedir.

Tezin üçüncü bölümünde 1980’li yıllardan itibaren Türkiye ekonomisinde başta bütçe dengesi ve cari denge olmak üzere ekonominin genel dengelerinin gelişimi ve yaşanan iç krizlerde bu iki dengenin rolü incelenmiştir. Bunun sonucunda, 1990’lardan 2000’li yılların başına kadar olan dönemde, Türkiye’nin en önemli sorununun kamu harcamaları ve artan bütçe açığı olduğu görülmüştür. Ancak, 2000’li yılların ortalarından 2008 krizine kadar olan dönemde Türkiye’de bütçe dengesinde önemli bir

iyileşme yaşanırken, uygulanan para politikalarının da etkisiyle, dış ticaret dengesi ve cari denge giderek kötüleşmiştir. Dünyada krizden çıkış için ülkelerin aldıkları tedbirler ise büyük ölçüde iç talebi artırmaya yönelik kamu harcamaları ve vergi indirimleri şeklindeki maliye tedbirlerinden oluştuğundan, canlandırma paketleri sonucunda artan iç talebin bir kısmı ithalata yönelmiştir. Diğer taraftan, Türkiye dahil krizde ülkeler hem ihracatı artırmaya yönelik kredi ve desteklere yönelmiş, hem de ithalatı kısımaya yönelik ticaret politikası tedbirleri uygulamışlardır. Dolayısıyla, krizde alınan maliye politikası tedbirleri dolaylı olarak ticaret açığını olumsuz yönde etkilerken, dış ticarete yönelik uygulanan tedbirlerle ise doğrudan ticaret açığının ve cari açığın azaltılması amaçlanmıştır.

Çalışmanın dördüncü bölümünde, VAR analizi, ECM hata düzeltme modeli ve Granger nedensellik analizi kullanılarak, 1998-2012 yıllarına ait çeyrek verileri ile kamu harcamaları ile dış ticaret ve ithalat arasındaki ilişki Türkiye için test edilmiştir. Model, reel döviz kurunun yanısıra kriz ve ekonominin açıklık derecesi gibi dışsal değişkenler ilave edilerek, ülkenin ekonomik özelliklerinin de dikkate alınması, daha gerçekçi bir model oluşturulmasını sağlamıştır. Türkiye ile ilgili yapılan ampirik analiz sonuçları, ikiz açık teorisinin bütçe açığının cari açığa yol açtığı şeklindeki pozitif ve tek yönlü nedensellik iddiasını desteklememektedir. Analiz sonuçları, ticaretten ve ithalattan kamu harcamalarına doğru ve aynı zamanda kamu harcamalarından ticarete ve ithalata doğru iki yönlü ve negatif bir nedensellik ilişkisinin bulunduğunu ortaya koymuştur. 2008 krizinin de cari dengeyi olumsuz etkileyerek cari açıktan bütçe açığına doğru nedensellik ilişkisine katkıda bulunduğu değerlendirilmiştir. Dünyada yapılan bazı çalışmalarda da bütçe açığı ile cari açık arasında iki yönlü nedenselliğin olduğu yönünde tespitler yapıldığı görülmüştür. Ayrıca, son yıllarda özellikle ABD için yapılan bazı çalışmalarda, bütçe açığındaki artışın cari açığı olumlu etkilediği şeklinde sonuçlara ulaşılmıştır.

2010 yılından itibaren, 2008 krizinin küresel talep üzerinde yarattığı olumsuz etkiyle birlikte, Türkiye ekonomisinin en öncelikli sorununun cari açık olduğu açıkça anlaşılmıştır. 1980'li yıllarda başlayan ve 1990'lı yılların ortalarından itibaren dünyadaki trendlere paralel olarak hızlanan dış ticaretin serbestleşmesi ile birlikte artan ithalat, hem üretimde hem de ihracatta hammadde ve ara malı ithalatına bağımlı bir

yapıyı ortaya çıkarmıştır. Ayrıca, yüksek faiz-düşük kur politikası ile uzun yıllar sıcak para girişinin özendirilmesi, hem ithalatı teşvik etmiş hem de ihracatı olumsuz etkileyerek, dış dengenin ihracat aleyhine gelişmesine yol açmıştır.

Son yıllarda, özel tasarruflardaki düşüş sonucunda ulusal tasarrufların azalması da yatırım için ihtiyaç duyulan kaynakların dışarıdan sağlanmasına yol açmıştır. Dünyadaki likidite bolluğu, tasarruf-yatırım açığının ucuz dış kaynaklar ile finanse edilmesine imkan sağlasa da dünyadaki kriz dış kaynağın sürekli olmadığını ortaya koymuştur.

Türkiye'nin cari açık sorunu sadece krizlerin öncesinde veya krizlerle birlikte ortaya çıkan geçici bir sorun olmaktan ziyade, yapısal bir makro ekonomik dengesizliktir. Dolayısıyla, cari açık sorununu kısa vadede çözmek mümkün gözükmemektedir. Bir taraftan, hammadde ve ara malı ithalatına bağımlı bir üretim ve ihracat yapısı ihracattaki artışla beraber ithalat artışını zorunlu kılmaktadır. Diğer taraftan, halen düşük ve orta düzeyde teknoloji yoğun malların üretilmesi, ihracatta elde edilen katma değer düşük düzeylerde kalmasına yol açmaktadır. Türkiye'nin mevcut üretim yapısında ciddi bir değişikliğe gidilerek, emek yoğun üretim yapısından, ar-ge ve ileri teknoloji yoğun bir sanayi ve ihracat yapısına ulaşılmadığı sürece, daha uzun yıllar cari açık sorunundan sözlemeye devam edebiliriz.

Bu nedenle, uzun vadede ciddi bir politika değişikliğine gidilmesi ve teşvik politikalarında sektörel destekler yerine, ileri teknolojili, katma değeri yüksek ve verimli üretim modellerinin desteklenmesine yönelik politikaların benimsenmesi gerekmektedir. İhracattan elde edilen gelirin arttırılması için, kamunun ve özel sektörün ar-ge'ye yönelik harcamalarının arttırılarak, üretimin ve ihracatın ileri teknolojili ve katma değeri yüksek bir yapıya kavuşturulması gereklidir. İhracatta ara malı ithaline bağımlı yapıyı özendirecek para, kur ve ticaret politikalarından vazgeçilmesi gerekli görülmektedir. Ayrıca, ulusal tasarrufları kalıcı olarak arttıracak tedbirler alınması suretiyle, tasarruf-yatırım açığının dış kaynaklarla finanse edilmesine yönelik politikalarından uzaklaşılması gerekmektedir. Ancak, bu şekilde Türkiye'nin cari açık sorununa kalıcı bir çözüm getirilmesi mümkün olabilecektir.

Sonuç itibariyle, Türkiye’de ikiz açık teorisinin öğördüğü gibi sadece bütçe açığını azaltmaya yönelik politikalar yeterli olmayıp, maliye politikaları ile birlikte cari dengeyi iyileştirmeye yönelik para, kur ve ticaret politikası tedbirlerinin de uygulanması gerekmektedir.

## EK: VAR Modellerinin Sonuçları

### lnG ve lnT için VAR Modeli

#### Equation 1: lnG

	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-ratio</i>	<i>p-value</i>	
Const	15.6656	3.38195	4.6321	0.00003	***
lnG_1	0.260116	0.158543	1.6407	0.10754	
lnM_1	0.0193148	0.0713394	0.2707	0.78777	
Crisis	-0.00479988	0.0179231	-0.2678	0.79002	
RER	-8.41952e-06	0.00100572	-0.0084	0.99336	
Openness	-0.334113	0.348584	-0.9585	0.34272	
ER_flexible	0.021079	0.0219516	0.9603	0.34184	
S1	-0.453983	0.0408777	-11.1059	<0.00001	***
S2	-0.221029	0.0261055	-8.4668	<0.00001	***
S3	-0.250222	0.0186688	-13.4032	<0.00001	***
Time	0.00796003	0.00199456	3.9909	0.00023	***
Mean dependent var	21.54767	S.D. dependent var		0.219028	
Sum squared resid	0.081320	S.E. of regression		0.041596	
R-squared	0.970261	Adjusted R-squared		0.963934	
F(10, 47)	153.3420	P-value(F)		2.24e-32	
Rho	-0.016657	Durbin-Watson		2.018106	

#### Equation 2: lnM

	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-ratio</i>	<i>p-value</i>	
Const	4.9867	3.94323	1.2646	0.21224	
lnG_1	0.371862	0.184855	2.0116	0.05001	*
lnM_1	0.359841	0.083179	4.3261	0.00008	***
Crisis	-0.0530043	0.0208976	-2.5364	0.01458	**
RER	0.00472758	0.00117263	4.0316	0.00020	***
Openness	1.7862	0.406436	4.3948	0.00006	***
ER_flexible	-0.0404175	0.0255947	-1.5791	0.12101	
S1	-0.178355	0.0476618	-3.7421	0.00050	***
S2	0.0718147	0.030438	2.3594	0.02251	**
S3	0.0591694	0.0217671	2.7183	0.00916	***
Time	0.000427045	0.00232558	0.1836	0.85509	
Mean dependent var	22.41402	S.D. dependent var		0.337084	
Sum squared resid	0.110552	S.E. of regression		0.048499	
R-squared	0.982931	Adjusted R-squared		0.979299	
F(10, 47)	270.6470	P-value(F)		5.09e-38	
Rho	0.230563	Durbin-Watson		1.524139	



**lnG ve lnM için VAR Modeli**

Equation 1: lnG

	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-ratio</i>	<i>p-value</i>	
Const	15.8278	3.42934	4.6154	0.00003	***
lnG_1	0.269014	0.164443	1.6359	0.10854	
lnT_1	0.00226866	0.0962618	0.0236	0.98130	
Crisis	-0.00734914	0.016361	-0.4492	0.65536	
RER	5.13248e-05	0.000983813	0.0522	0.95861	
Openness	-0.297921	0.371436	-0.8021	0.42655	
ER_flexible	0.0223507	0.0214558	1.0417	0.30288	
S1	-0.455958	0.0432087	-10.5525	<0.00001	***
S2	-0.221699	0.0279027	-7.9454	<0.00001	***
S3	-0.249201	0.0183363	-13.5906	<0.00001	***
Time	0.00806993	0.0019963	4.0424	0.00019	***
Mean dependent var	21.54767	S.D. dependent var		0.219028	
Sum squared resid	0.081446	S.E. of regression		0.041628	
R-squared	0.970215	Adjusted R-squared		0.963878	
F(10, 47)	153.0978	P-value(F)		2.33e-32	
Rho	-0.012884	Durbin-Watson		2.009348	

Equation 2: lnT

	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-ratio</i>	<i>p-value</i>	
Const	9.70425	2.73808	3.5442	0.00090	***
lnG_1	0.231253	0.131296	1.7613	0.08469	*
lnT_1	0.312977	0.0768583	4.0721	0.00018	***
Crisis	-0.0280777	0.0130631	-2.1494	0.03678	**
RER	0.00111459	0.000785505	1.4189	0.16251	
Openness	1.99501	0.296566	6.7271	<0.00001	***
ER_flexible	-0.00999957	0.017131	-0.5837	0.56220	
S1	-0.167601	0.0344991	-4.8581	0.00001	***
S2	0.0421135	0.0222783	1.8903	0.06489	*
S3	0.118532	0.0146403	8.0963	<0.00001	***
Time	0.00308349	0.00159391	1.9346	0.05908	*
Mean dependent var	23.08603	S.D. dependent var		0.294090	
Sum squared resid	0.051921	S.E. of regression		0.033237	
R-squared	0.989468	Adjusted R-squared		0.987227	
F(10, 47)	441.5605	P-value(F)		6.16e-43	
Rho	0.211540	Durbin-Watson		1.541759	

### lnG ve lnT İçin Eşbütünleşme Test Sonuçları (4 Gecikme İçin)

Log-likelihood = 1175.94 (including constant term: 1019.86)

Cointegration tests, ignoring exogenous variables

Rank	Eigenvalue	Trace test	p-value	Lmax test	p-value
0	0.24992	19.187	[0.0119]	15.817	[0.0261]
1	0.059447	3.3708	[0.0664]	3.3708	[0.0664]

Corrected for sample size (df = 38)

Rank Trace test p-value

0	19.187	[0.0150]
1	3.3708	[0.0763]

Note: in general, the test statistics above are valid only in the absence of additional regressors.

eigenvalue 0.24992 0.059447

beta (cointegrating vectors)

lnT	71.378	42.138
lnG	-135.94	-24.070

alpha (adjustment vectors)

lnT	1.1802e-005	-3.8678e-006
lnG	7.7211e-006	3.8411e-006

renormalized beta

lnT	1.0000	-1.7506
lnG	-1.9045	1.0000

renormalized alpha

lnT	0.00084241	9.3098e-005
lnG	0.00055112	-9.2455e-005

long-run matrix (alpha \* beta')

	lnT	lnG
lnT	0.00067943	-0.0015113
lnG	0.00071297	-0.0011421

### lnG ve lnT İçin Eşbütünleşme Test Sonuçları (10 Gecikme İçin)

Log-likelihood = 1084.11 (including constant term: 945.053)

Cointegration tests, ignoring exogenous variables

Rank	Eigenvalue	Trace test	p-value	Lmax test	p-value
0	0.53239	48.842	[0.0000]	37.246	[0.0000]
1	0.21073	11.595	[0.0007]	11.595	[0.0007]

Corrected for sample size (df = 23)

Rank Trace test p-value

0	48.842	[0.0000]
1	11.595	[0.0013]

Note: in general, the test statistics above are valid only in the absence of additional regressors.

eigenvalue 0.53239 0.21073

beta (cointegrating vectors)

lnT	346.09	-70.220
lnG	-603.37	258.53

alpha (adjustment vectors)

lnT	3.4121e-007	-1.0088e-005
lnG	1.3503e-005	-1.3273e-006

renormalized beta

lnT	1.0000	-0.27162
lnG	-1.7434	1.0000

renormalized alpha

lnT	0.00011809	-0.0026080
lnG	0.0046733	-0.00034313

long-run matrix (alpha \* beta')

	lnT	lnG
lnT	0.00082645	-0.0028138
lnG	0.0047665	-0.0084907

### lnG ve lnM İçin Eşbütünleşme Test Sonuçları (4 Gecikme İçin)

Log-likelihood = 1162.27 (including constant term: 1006.19)

Cointegration tests, ignoring exogenous variables

Rank	Eigenvalue	Trace test	p-value	Lmax test	p-value
0	0.33618	25.978	[0.0007]	22.536	[0.0014]
1	0.060663	3.4420	[0.0636]	3.4420	[0.0636]

Corrected for sample size (df = 38)

Rank Trace test p-value

0	25.978	[0.0010]
1	3.4420	[0.0733]

Note: in general, the test statistics above are valid only in the absence of additional regressors.

eigenvalue 0.33618 0.060663

beta (cointegrating vectors)

lng	-172.95	-0.46811
lnm	87.908	24.851

alpha (adjustment vectors)

lng	9.8591e-006	3.6955e-006
lnm	1.8894e-005	-5.1043e-006

renormalized beta

lng	1.0000	-0.018836
lnm	-0.50830	1.0000

renormalized alpha

lng	-0.0017051	9.1837e-005
lnm	-0.0032677	-0.00012685

long-run matrix (alpha \* beta')

	lng	lnm
lng	-0.0017068	0.00095853
lnm	-0.0032653	0.0015341

### lnG ve lnM İçin Eşbütünleşme Test Sonuçları (10 Gecikme İçin)

Log-likelihood = 1084.71 (including constant term: 945.655)

Cointegration tests, ignoring exogenous variables

Rank	Eigenvalue	Trace test	p-value	Lmax test	p-value
0	0.53890	56.227	[0.0000]	37.933	[0.0000]
1	0.31157	18.294	[0.0000]	18.294	[0.0000]

Corrected for sample size (df = 20)

Rank Trace test p-value

0	56.227	[0.0000]
1	18.294	[0.0001]

Note: in general, the test statistics above are valid only in the absence of additional regressors.

eigenvalue 0.53890 0.31157

beta (cointegrating vectors)

lng	-646.83	571.31
lnm	348.01	-234.17

alpha (adjustment vectors)

lng	1.1993e-005	9.7267e-008
lnm	2.3585e-006	-1.4732e-005

renormalized beta

lng	1.0000	-2.4398
lnm	-0.53803	1.0000

renormalized alpha

lng	-0.0077572	-2.2777e-005
lnm	-0.0015256	0.0034498

long-run matrix (alpha \* beta')

	lng	lnm
lng	-0.0077016	0.0041508
lnm	-0.0099422	0.0042706

### VAR Modelinin Tutarlılık Test Sonuçları

In G and InT		
Eigenvalue		Modulus
0.994725		0.994725
0.975193	+ .1064597i	0.980987
0.975193	- .1064597i	0.980987
0.915041	+ .3511641i	0.98011
0.915041	- .3511641i	0.98011
-0.97775	0.977753	
0.953827	+ .2056818i	0.975751
0.953827	- .2056818i	0.975751
0.014234	+ .9755814i	0.975685
0.014234	- .9755814i	0.975685
0.722937	+ .5002381i	0.879133
0.722937	- .5002381i	0.879133
-0.64171	+ .3758672i	0.743689
-0.64171	- .3758672i	0.743689
In G and InM		
Eigenvalue		Modulus
0.922346	+ .3774529i	0.99659
0.922346	- .3774529i	0.99659
0.994461	0.994461	
0.974009	+ .1081853i	0.979999
0.974009	- .1081853i	0.979999
-0.97849	0.978486	
0.013225	+ .9758757i	0.975965
0.013225	- .9758757i	0.975965
0.947728	+ .2160772i	0.972048
0.947728	- .2160772i	0.972048
0.739823	+ .5222702i	0.905596
0.739823	- .5222702i	0.905596
-0.63692	+ .3697787i	0.736483
-0.63692	- .3697787i	0.736483

## KAYNAKÇA

- Abell, J. D. (1990), “Twin Deficits During the 1980s: An Empirical Investigation”, *Journal of Macroeconomics*, 12 (1), 81–96.
- Akbostancı, E. ve G. I. Tunç (2002), “Turkish twin defcits: An error correction model of trade balance”, *ERC Working Papers in Economics*, No: 01/06.
- Aksu, H. ve S. Başar (2009), “Türkiye İçin İkiz Açıklar Hipotezi'nin Tahmini: Bir Sınır Testi Yaklaşım”, *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 64 (4), 1-14.
- Akyüz, Y., ve K. Boratav (2003), “The Making of the Turkish Financial Crisis”, *World Development*, 31 (9), 1549–66.
- Alkswani, M. A. (2000), “The Twin Deficits Phenomenon in Petroleum Economy: Evidence from Saudi Arabia”, Presented at the Seventh Annual Conference, Economic Research Forum (ERF), 26-29 October, Amman, Jordan.
- Alp, H. ve S. Elekdağ (2011), “The Role of Monetary Policy in Turkey During the Gloabl Financial Crisis”, IMF Working Paper, Asia and Pacific Department, WP/11/150.
- Altuğ, S. ve U. Zenginobuz (2009), “What has been the Role of Investment in Turkey’s Growth Performance?”, Working Papers, 2009/02, Boğaziçi University.
- Andersen, T. M. (2009), “Fiscal Policy and the Global Financial Crisis”, Available at <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1414243>.
- Andres, J. ve R. Domenech (2006), “Automatic Stabilizers, Fiscal Rules and Macroeconomic Stability”, *European Economic Review*, 50 (6), 1487-1506.
- Anoruo, E. ve S.Ramchander (1998), “Current Account and Fiscal Deficits: Evidence from Five Developing Economies of Asia”, *Journal of Asian Economics*, 9, 487-501.
- Auboin, M. (2009), “Boosting the Availability of Trade Finance in the Current Crisis: Background Analysis for A Substantial G20 Package”, CEPR Policy Insight Paper, No.35, June.

- Auerbach, A. (2002), “Is there a Role for Discretionary Fiscal Policy?”, *NBER Working Paper*, No. 9306.
- Auerbach, A. J. (2009), “Implementing the New Fiscal Policy Activism”, *American Economic Review*, 99 (2), 43-549.
- Auerbach, A. J. ve D. Feenberg (2000), “The significance of Federal Taxes as Automatic Stabilizers”, *Journal of Economic Perspectives*, 14 (3), 37-56.
- Ay, A., Z. Karaçör, M. Mucuk ve S. Erdoğan (2004), “Bütçe Açığı – Cari İşlemler Açığı Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği (1992-2003)”, *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 12, 75-82.
- Azgün, S. (2012), “The Twin-Deficits Hypothesis: Evidence from the Turkish Economy”, *Doğuş University Journal*, 13 (2), 189-96.
- Babaoğlu, B. (2005), *Türkiye’de Cari İşlemler Dengesi Sürdürülebilirliği*, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara: TCMB İstatistik Genel Müdürlüğü.
- Bagnai, A. (1998), “Current Account Reversals in Developing Countries: The Role of Fundamentals”, *Open Economic Review*, 10, 143-163.
- Bağdadioğlu, N. ve E. Halisçelik (2011), “Transformation of the Turkish Economy: An Overview”, T. Çetin ve F. Oğuz (der.), *Regulation and Competition in the Turkish Banking and Financial Markets* içinde, New York: Nova.
- Baharumshah, A. Z. ve E. Lau (2005), “Budget and Current Account Deficits in SEACEN Countries: Evidence Based on the Panel Approach”, *Intenational Finance* 0504002, EconWPA, 1-34.
- Baharumshah, A. Z. ve E. Lau (2009), “Structural Breaks and the Twin Deficits Hypothesis: Evidence From East Asian Countries”, *Economics Bulletin*, 29 (4), 2517-2524.
- Baldwin, R. (2009), “The Great Trade Collapse: What Caused it and What Does it Mean?”, Baldwin (2009a) içinde, 1-16.
- Baldwin, R. (der.) (2009a), *The Great Trade Collapse: Causes, Consequences and Prospect*, London: Centre for Economic Policy Research.



- Ball, L. ve G. N. Mankiw (1995), “What Do Budget Deficits Do?”, *Budget Deficits and Debt: Issues and Options*, Federal Reserve Bank of Kansas City, 95-119.
- Barrell, R. ve A. Pina (2004), “How Important are Automatic Stabilisers in Europe? a Stochastic Simulation Assessment”, *Economic Modelling*, 21 (1), 1-35.
- Barro, R. J. (1974), “Are Government Bonds Net Wealth?”, *Journal of Political Economy*, 82 (6), 1095-1117.
- Barro, R. J. (2009), “Government Spending Is No Free Lunch”, *Wall Street Journal* (Eastern edition), Jan 22, 2009, A.17.
- Baungsgaard, T. ve S. A. Symansky (2009), “Automatic Fiscal Stabilizers”, IMF Staff Position Note, 9.
- Bayrak, M. ve Ö. Esen (2012), “Bütçe Açıklarının Cari İşlemler Dengesi Üzerine Etkileri: İkiz Açıklar Hipotezinin Türkiye Açısından Değerlendirilmesi”, *Ekonomik Yaklaşım*, 23 (82), 23-49.
- Beetsma, R., M. Giuliadori ve F. Klaassen (2005), “Trade Spillovers of Fiscal Policy in the European Union: A Panel Analysis”, De Nederlandsche Bank, August 2005.
- Beetsma, R., M. Giuliadori ve F. Klaassen (2008), “The Effect of Public Spending Shocks on Trade Balances and Budget Deficits in the European Union”, *Journal of European Economic Association*, 6 (2-3), 414-423.
- Belke, A., (2009), “Fiscal Stimulus Packages and Uncertainty in Times of Crisis: Economic Policy for Open Economies”, *Economic Analysis and Policy*, 39 (1), 25-46.
- Benigno, G., P. Benigno (2003), “Price Stability in Open Economies”, *Review of Economic Studies*, 70 (4), 743-764.
- Bernanke, B. (2007), “Global Imbalances-Recent Developments and Prospects”, Chairman of the Board of Governors of the US Federal Reserve System at the Bundesbank Lecture, Berlin, 11 Eylül 2007.
- Bernheim, B. D. (1989), “A Neoclassical Perspective on Budget Deficits”, *Journal of Economic Perspectives*, 3 (2), 55-72.

- Biswas, B., G. Tribedy ve P. Saunders (1992), "Further Analysis of Twin Deficits", *Contemporary Economic Policy*, 10 (1), 104-107.
- Blanchard, O. J. (2009), "(Nearly) Nothing to Fear but Fear Itself", *The Economist*, 29 January 2009.
- Blanchard, O. J. ve R. Perotti (2002), "An Empirical Characterization of the Dynamic Effects of Changes in Government Spending and Taxes on Output", *Quarterly Journal of Economics*, 117 (4), 1329-1368.
- Blanchard, O. J., ve S. Fischer (1992), *Lectures on Macroeconomics*, Boston, MA: MIT Press.
- Blinder, A. S. (2006), "The Case Against the Discretionary Fiscal Policy", In Richard Kopcke, G. T. and Triest, R., (der.), *The Macroeconomics of Fiscal Policy* içinde, Boston, MA: MIT Press, 25-61.
- Bolat, S., M. Belke ve O. Aras (2011), "Türkiye'de İkiz Açık Hipotezinin Geçerliliği: Sınır Testi Yaklaşımı", *Maliye Dergisi*, 26 (1), 247-364.
- Borchert, I. ve Mattoo, A. (2009), "The Crisis-Resilience of Services Trade", Policy Research Working Paper Series 4917, The World Bank.
- Bouakez, H., F. Chihi ve M. Normandin (2011), "Fiscal Policy and External Adjustment: New Evidence", HEC Montreal and CIRPEE.
- Bouet, A. ve D. Laborde Debucquet (2009), "The Potential Cost of Failed Doha Round" IFPRI Discussion Paper 00886, Washington, DC.
- Bown C. P. (2009), "Protectionism Continues Its Climb", [http://people.brandeis.edu/~cbown/global\\_ad/monitoring/2009-07-23-Bown-GAD-Monitoring.pdf](http://people.brandeis.edu/~cbown/global_ad/monitoring/2009-07-23-Bown-GAD-Monitoring.pdf), Mayıs 2011.
- Buchanan, J. M. (1976), "Barro on the Ricardian Equivalence Theorem", *Journal of Political Economy*, 84 (2), 337-342.
- Burnside, C., M. Eichenbaum ve J. Fisher (2004), "Fiscal Shocks and Their Consequences", *Journal of Economic Theory*, 115 (1), 89-117.

- Calciago, A., V. A. Muscatelli, T. Ropele ve P. Tirelli (2006), "The Role of Fiscal Policy in a Monetary Union: Are National Automatic Stabilizers Effective?" *Cesifo Working Paper*, No.1682, March 2006.
- Caldentey, E. P. ve M. Vernengo (2010), "How Stimulative has Fiscal Policy been Around the World", *Challenge*, 53 (3), 6-31.
- Campbell, J. Y. ve N. G. Mankiw (1989), "Consumption, Income and Interest Rates: Reinterpreting the time series evidence", in NBER Macroeconomics Annual.
- Canzoneri, M. B., R. E. Cumby ve B. Diba (2003), "New Views on the Transatlantic Transmission of Fiscal Policy Coordination", Buti, M. (der.), *Monetary and Fiscal Policies in EMU-Interaction and Coordination* içinde, Cambridge University Press, Cambridge, U.K.
- Celasun, O. (1998), "The 1994 Currency Crisis in Turkey", *Policy Research Working Paper*, 1913, April.
- Chari, V. V., P. J. Kehoe ve E. R. McGrattan (2002), "Can Sticky Price Models Generate Volatile and Persistent Real Exchange Rates?", *Review of Economic Studies*, 69 (3), 533-563.
- Christiano, L. J. (1984), "A Reexamination of the Theory of Automatic Stabilizers", *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 20 (1), 147-206.
- Christiano, L. J. ve G.Harrison (1999), "Chaos, Sunspots and Automatic Stabilizers", *Journal of Monetary Economics*, 44 (1), 3-31.
- Clarida, R. ve J. Prendergast (1999), "Fiscal Stance and the Real Exchange Rate: Some Empirical Estimates", *NBER Working Paper*, No.7077.
- Cogan, J.F, T. Cwik, J.B. Taylor ve V. Wieland (2010), "New Keynesian versus Old Keynesian Government Spending Multipliers", NBER Working Paper No.14782.
- Corsetti, G. ve G. J. Müller (2006), "Twin Deficits: Squaring Theory, Evidence and Common Sense", *Economic Policy*, 21 (48), 597-638.
- Çetinkaya, M. ve S. Erdoğan (2010), "Var Analysis of the Relation between GDP, Import and Export: Turkey Case", *European Journal of Social Sciences*, 55 (135).

- Çolak Ö. F ve H. Öztürkler (2012), “Tasarrufun Belirleyicileri: Küresel Tasarruf Eğiliminde Değişim ve Türkiye’de Hanehalkı Tasarruf Eğiliminin Analizi”, *Bankacılar*, Türkiye Bankalar Birliği, 23(82), 3-44.
- Darrat, A. F. (1988), “Have Large Budget Deficits Caused Rising Trade Deficits?”, *Southern Economic Journal*, 54 (4), 879-889.
- Dolls, M., C. Fuest ve A. Peichl (2012), “Automatic Stabilisers and the Economic Crisis US vs. Europe”, *Journal of Public Economics*, 96 (3-4), 279-294.
- Dooley, M., J. Frankel, ve D. Mathieson (1987), “International Capital Mobility: What Do Savings-Investment Correlations Tell Us?”, *International Monetary Fund Staff Papers* 34, 503-529.
- Dornbusch, R. (1980), *Open Economy Macroeconomics*, New York, Basic Books.
- Dromel, N. L. ve P.A. Pintus (2008), “Are Progressive Income Taxes Stabilizing?”, *Journal of Public Economic Theory*, 10 (3), 329-349.
- Eichenbaum, M. (1997), “Some Thoughts on Practical Stabilization Policy”, *American Economic Review*, 87 (2), 236-239.
- Eichengreen, B. ve K. H. O’Rourke (2009), “A Tale of Two Depressions”, VoxEU.org
- Elmendorf, D. W. ve N. G. Mankiw (1999), “Govenment Debt”, J.B. Taylor ve M. Woodford (der.), *Handbook of Macroeconomics* içinde, Volume 1, Elsevier Science B.V.
- Enders, W. ve B. Lee (1990), “Current Account and Budget Deficits: Twins or Distant Cousins?”, *Review of Economics and Statistics*, 72 (3), 373-81.
- Ercan, H., E. Taymaz ve E. Yeldan (2010), *Kriz ve Türkiye: Kriz Tedbirlerinin Etki Değerlendirmesi*, Uluslararası Çalışma Örgütü (ILO), Ankara.
- Erdinç, Z. (2008) “İkiz Açıklar Hipotezinin Türkiye’de 1950-2005 Yılları Arasında Eşbütünleşme Analizi ve Granger Nedensellik Testi ile İncelenmesi”, *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 8 (1), 209-222.
- Erixon, F. ve R. Sally (2009), ‘Keynes at Home, Smith Abroad Domestic stimulus spillover to protectionism, *Wall Street Journal*, 7 Eylül 2009.

- Escaith H., N. Lindenberg ve S. Miroudot (2010), “International Supply Chains and Trade Elasticity in Times of Global Crisis” World Trade Organization Staff Working Paper ERSD-2010-08, 1 February 2010.
- Evans P. ve I. Hasan (1994), “Are consumers Ricardian? Evidence for Canada”, *Quarterly Review of Economics and Finance*, 34 (1), 25-40.
- Evenett, S. J. (2011), “Trade Tensions Mount: The 10th GTA Report”, Centre For Economic Policy Research, November 2011, <http://www.globaltradealert.org/gta-analysis/trade-tensions-mount-10th-gta-report>, 23 Aralık 2011.
- Fatas, A. ve I. Mihov (2001), “The Effects of Fiscal Policy on Consumption and Employment: Theory and Evidence”, INSEAD, Mimeo.
- Fedelino, A., A. Ivanova ve M. Horton (2005), “Computing Cyclically Adjusted Balances and Automatic Stabilizers”, International Monetary Fund Technical Notes and Manuals 09/05.
- Feldstein, M. (2009), “Rethinking the Role of Fiscal Policy, *American Economic Review*, 99 (2), 556-559.
- Feldstein, M. ve C. Horioka (1980). “Domestic Savings and International Capital Flows”, *Economic Journal*, 90, 314-329.
- Feridun, M. (2008), “Currency Crisis in Emerging Markets: The Case of Post-Liberalization Turkey”, *The Developing Economies*, 46 (4), 386-427.
- Frankel, J. A. ve A. K. Rose (1996), “Currency Crashes in Emerging Markets: An Empirical Treatment”, *Journal of International Economics*, 41(3-4), 351-366.
- Friedman, M. (1948), “A monetary and Fisscal Framework for Economic Stability” *American Economic Review*, 38 (3), 245-264.
- Gali, J. (1994), “Government Size and Macroeconomic Stability”, *European Economic Review*, 38 (1), 117-132.
- Gali, J. ve T. Monacelli (2005), “Monetary Policy and Exchange Rate Volatility in a Small Open Economy”, *Review of Economic Studies*, 72 (3), 707-734.
- Gali, J., J. D. Lopez-Salido ve J. Valles (2005), “Understanding the Effects of Government Spending on Consumption”, NBER Working Paper, no: 11578.

- Gasiorek, M. ve S.Ollerenshaw (2010), "Impact of the Crisis on Trade", CARIS Centre for the Analysis of Regional Integration on Sussex.
- Girouard, N. ve C. Andre (2005)," Measuring Cyclically-Adjusted Budget Balances for OECD Countries, OECD Economics Department Working Papers 434.
- Giuliodori, M. ve R. Beetsma (2004), "What are the Spill-Overs from Fiscal Shocks in Europe? An Empirical Analysis", A part of the RTN Project "Macroeconomic Policy Design For Monetray Unions", funded by the European Commission, Nisan 2004.
- Gordon, R. J. (1986), "U.S. Fiscal Deficits and the World Imbalance of Payments", *Hitotsubashi Journal of Economics*, 27 (Special Issue), 7–41.
- Gregory, R., H. Christian, B. McDonald ve M. Saito (2010), "Trade and the Crisis: Protector Recover", IMF Staff Position Note, 16 April 2010.
- Gros, D. (2009), "Convergence and Divergence in Public Finance, Intereconomics", *Review of International Trade and Development*, 44 (1), 10-12.
- Guo, J.-T. ve K. J. Lansing, (1998), "Indeterminacy and Stabilization Policy", *Journal of Economic Theory*, 82 (2), 481-490.
- Güran, M. C. ve U. Tosun (2005), "Türkiye Ekonomisinin Makro Ekonomik Performansı: 1951-2003 Dönemi İçin Parametrik Olmayan Bir Ölçüm", *Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 60 (4), 89-115.
- Güran, M.C. (2011), "The Political Economy of Privatization in Turkey: An Evaluation", in *Political Economy of Regulation in Turkey*, Çetin, T. and Oğuz, F. (ed.), Springer, 23-50.
- Gürsoy, B. ve C. Ceylan (2011), "The Twin Deficits Phenomenon: Evidence From Turkey", *China-USA Business Review*, 10 (8), 636-642.
- Hebous, S. (2011), "The Effects of Discretionary Fiscal Policy on Macroeconomic Aggregates: A Reappraisal", *Journal of Economic Surveys*, 25 (4), 674-707.
- [http://www.wto.org/english/res\\_e/booksp\\_e/anrep\\_e/world\\_trade\\_report11\\_e.pdf](http://www.wto.org/english/res_e/booksp_e/anrep_e/world_trade_report11_e.pdf).
- International Labour Organisation (2009), *The Financial and Economic Crisis: A Decent Work Response*, Geneva.

- International Monetary Fund (2004), World Economic Outlook, Eylül.
- International Monetary Fund (2005), World Economic Outlook, Nisan.
- International Monetary Fund (2009a), IMF Staff Position Note, “The State of Public Finances Cross-Country Fiscal Monitor: November 2009, November 3 2009, SPN/09/25, Washington, DC.
- International Monetary Fund (2009b), IMF Staff Position Note, “The State of Public Finances: A Cross-Country Fiscal Monitor, July 30 2009, SPN/09/21, Washington, DC.
- International Monetary Fund (2010b), R. Gregory, C.Henn, B. McDonald, and M. Saito, IMF Staff Position Note, Trade and The Crisis: Protect or Recover, April 2010, Washington, DC.
- International Monetary Fund (2010a), Fiscal Monitor November 2010, Fiscal Exit: From Strategy to Implementation, November 2010, Washington, DC.
- Irwin, D. A. (2001), A Brief History of International Trade Policy, Library of Economics and Liberty, <http://www.econlib.org/library/Columns/Irwintrade.html#>, as of March, 22, 2012.
- Irwin, D. A. ve K. H. O’Rourke (2011), “Coping with Shocks and Shifts: The Multilateral Trading System in Historical Perspective”, paper prepared for Bank of England/NBER Conference on Globalization in an Age of Crisis: Multilateral Economic Cooperation in the Twenty-First Century, London, September 2011.
- Işık, S., K. Duman ve A.Korkmaz (2004), “Türkiye Ekonomisinde Finansal Krizler: Bir Faktör Analizi Uygulaması”, *D.E.Ü.İ.İ.B.F. Dergisi*, 19 (1), 45-69.
- Jha, L. K. (1981), *North South Debate*, Chanakya Publications, Delhi.
- Kaempfer, W. H., E. Tower ve T. D. Willet (2002), “Trade Protectionism”, For the Encyclopedia of Public Choice, C. K. Rowley (ed.).
- Kalkınma Bakanlığı ve Dünya Bankası (2012), “Yüksek Büyümenin Sürdürülebilirliği: Yurtiçi Tasarrufların Rolü Türkiye Ülke Raporu”, Rapor No.66301-TR.
- Kandil, M. ve J.Greene (2002), “The Impact of Cyclical Factors on the U.S. Balance of Payments”, IMF Working Paper, No. 45

- Kaplan, G. and G. L. Violante (2012), “A Model of the Consumption Response to Fiscal Karabulut G. (2002), *Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizlerin Nedenleri*, Der Yayınları, Yayın No. 328, İstanbul.
- Kasman, A., Turgutlu, E. ve Konyalı G. (2005), “Cari Açık Büyümenin mi Aşırı Değerli TL'nin mi Sonucudur?”, *İktisat İşletme ve Finans*, 20 (223), 88-98.
- Kaufmann, S., J. Scharler ve G. Winckler (2002), “The Austrian current account deficit: driven by twin deficits or by intertemporal expenditure allocation?”, *Empirical Economics*, 27 (3), 529-542.
- Kazgan, G. (2005), *Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001): Ekonomi Politik Açısından Bir İrdeleme*, İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi.
- Khalid, A. M. (2007), “Twin Deficits in South Asian Economies: Observations and Empirical Evidence”, India and South Asia Economic Developments in *The Age of Globalization*, Siddiqui, A.(ed.), New York-London, 93-115.
- Khan, M.A ve S. Saeed (2012), “Twin Deficits and Saving-Investment Nexus in Pakistan: Evidence from Feldstein-Horioka Puzzle”, *Journal of Economic Cooperation and Development*, 33 (3), 1-36.
- Kim, S. (2012), “Country Characteristics and Effects of Government Consumption Shocks on Current Account and Real Exchange Rate”, Seoul National University.
- Kim, S. ve N. Roubini (2003), “The Importance of Composition of Fiscal Policy: Evidence From Different Exchange Rate Regimes”, *Journal of Public Economics* 87, 2253-79.
- Kim, S. ve N. Roubini (2008), “Twin Deficit or Twin Divergence? Fiscal Policy, Current Account, and Real Exchange Rate in the US”, *Journal of International Economics*, 74 (2), 362-383.
- Krueger, A. (1995), “Partial Adjustment and Groth in the 1980s in Turkey”, Dornbusch, R. ve S. Edwards (ed.), *Reform, Recovery, and Growth: Latin America and the Middle East* içinde, 343-368.
- Krugman, P. (2008), “The Conscience of a Liberal”, *The New York Times*, June 12, 2008.



- Krugman, P. (2013), *End This Depression Now!*, New York: W. W. Norton.
- Kuştepelı, Y. (2001), “An Empirical Investigation of the Feldstein Chain For Turkey”, *Dokuz Eylül İİBF Dergisi*, 2 (1), 99-108.
- Lane, P. R. ve R. Perotti (1998), “The Trade Balance and Fiscal Policy in the OECD”, *European Economic Review*, 42 (3), 887-895.
- Laney, L. O. (1984), “The Strong Dollar, the Current Account, a Federal Deficits: Cause and Effect”, *Economic Review*, Federal Reserve Bank of Dallas, 1–14.
- Macovei, M. (2009), “Growth and Economic Crisis in Turkey: Leaving Behind a Turbulent Past?”, *Economic Papers*, No. 386, October 2009, European Commission.
- McKey, A. ve R. Reis (2012), “The Role of Automatic Stabilizers in the U.S. Business Cycle”, *Econometric Society Summer meetings, Green Line Macro Meeting, LAEF*.
- McKinnon, R. I. (1990), “The Exchange Rate and the Trade Balance: Insular vs. Open Economies”, *Open Economies Review*, 1 (1), 17–38.
- Miller, S. M. ve F. S. Russek (1989), “Are the Twin Deficits Really Related?”, *Contemporary Policy Issues*, 7 (4), 91–115.
- Monacelli, T. ve R. Perotti (2007), “Fiscal Policy, the Trade Balance, and the Real Exchange Rate: Implications for International Risk Sharing”, Paper presented at the 8th Jacques Polak Annual Research Conference.
- Monacelli, T. ve R. Perotti (2008), “Openness and the Sectoral Effects of Fiscal Policy”, *Journal of the European Economic Association*, 6 (2-3), 395-403.
- Monacelli, T. ve R. Perotti (2010), “Fiscal Policy, the Real Exchange Rate, and Traded Goods”, *Economic Journal*, 120 (544), 437-461.
- Mountford, A. ve A. Uhlig (2008), “What are the Effects of Fiscal Policy Shocks?”, NBER Working Paper No.14551, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Musgrave, R. A. ve M. H. Miller (1948), “Built-in Exibility”, *American Economic*

- Müller, G. J. (2008), “Understanding the Dynamic Effects of Government Spending on Foreign Trade”, *Journal of International Money and Finance*, 27, 345-371.
- Normandin, M. (1999), “Budget Deficit Persistence and the Twin Deficits Hypothesis”, *Journal of International Economics*, 49 (1), 171-193.
- Obstfeld, M. (2001), “International Macroeconomics: Beyond the Mundell-Fleming Model”, *IMF Staff Papers*, 47 (Special Issue), 1-39.
- Obstfeld, M. ve K. Rogoff (2000), “Perspectives on OECD Economic Integration : Implications for U.S. Current Account Adjustment”, *Proceedings*, Federal Reserve Bank of Kansas City, 169-208.
- Obstfeld, M. ve K. Rogoff (1995), “Exchange Rate Dynamic Redux.”, *Journal of Political Economy*, 103 (3), 624-660.
- OECD (2009), “Inventory of Trade-Related Measures Taken During The Economic Crisis”, Trade and Agriculture Directorate Trade Committee.
- OECD (2010a), “Trade and Economic Effects of Responses to The Economic Crisis”, OECD Trade Policy Studies.
- OECD (2010b), “Trade, Policy and Economic Crisis”, <http://www.oecd.org/trade/45293999.pdf> , May 2010.
- Özatay, F. (1996), “The Lessons From The 1994 Crisis in Turkey: Public Debt (Mis) Management and Confidence Crisis”, *Yapı Kredi Economic Review*, 7 (1), 21-38.
- Özatay, F. ve G. Sak (2002), “The 2000-2001 Financial Crisis in Turkey”, Brookings Trade Forum 2002: Currency Crises, Washington D.C. on May 2, 2002.
- Perotti, R. (2005), “ Estimating the Effects of Fiscal Policy in OECD Countries”, CEPR Discussion Paper 4842.
- Perotti, R. (2008), “In Search of the Transmission Mechanism of Fiscal Policy”, in *NBER Macroeconomics Annual*, 2007, 22, 169-226.
- Peseran, M. H., Y. Shin, R. J. Smith (2001), “Bounds Testing Approaches to the Analysis of Level Relationships,” *Journal of Applied Econometrics*, 16 (3), 289-326.

- Rahman, M. ve B. Mishra (1992), "Cointegration of US budget and current account deficits: Twins or strangers?", *Journal of Economics and Finance*, 16 (2), 119-127.
- Ramey, V. A. ve M. D. Shapiro (1998), "Costly Capital Reallocation and the Effects of Government Spending", *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy* 48, 145-194.
- Ravn, M., S. Schmitt-Grohé, ve M. Uribe (2007), "Examining the Effects of Government Spending Shocks on Consumption and the Real Exchange Rate", Duke University mimeo.
- Rodrik, D. (2009), "The Turkish Economy After the Crisis", paper prepared for the occasion of the 80th anniversary of the Turkish Economics Association, Harvard Kennedy School, Cambridge, MA.
- Rodrik, D. (2011), *The Globalization Paradox: Democracy and the Future of the World Economy*, New York: W. W. Norton and Company.
- Romer, C. D. ve D. H. Romer (2010), "Themacroeconomic Effects of Tax Changes: Estimates on a New Measure of Fiscal Shocks", *American Economic Review*, 100 (3), 763-801.
- Romer, C. D. ve D. H. Romer (2011), "The Effects of Marginal Tax Rates: Evidence from the Interwar Era", NBER Working Paper No. 17860.
- Romer, C. ve J. Bernstein (2009), "The Job Impact of the American Recovery and Reinvestment Plan", Council of Economic Advisers, Office of Vice President.
- Romer, C.D. (2011), "What Do We Know about the Effects of Fiscal Policy? Separating Evidence from Ideology", Invited Lectures, Hamilton College, 7 Kasım 2011.
- Romer, C.D. (2012), "Fiscal Policy in the Crisis: Lessons and Policy Implications", Invited Lectures, IMF Fiscal Forum, April 18, 2012.
- Romer, D. (1996), *Advanced Macroeconomics*, New York, NY: McGrawHill.
- Sahm, Claudia R., M. D. Shapiro ve J. Slemrod, (2011), "Check in the Mail or

- Salvatore, D. (2006), "Twin Deficits in the G-7 Countries and Global Structural Imbalances", *Journal of Policy Modeling*, 28 (6), 701-712.
- Sever ve Demir (2007), "Türkiye'de Bütçe Açığı ile Cari Açık Arasındaki İlişkilerin VAR Analizi ile İncelenmesi", *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 2 (1), 47-63.
- Solow, R. M. (2005), "Rethinking Fiscal Policy", *Oxford Review of Economic Policy*, 21 (4), 509-514.
- Spilimbergo, A., S. Symansky, O. Blanchard, ve C. Cottarelli (2010), "Fiscal Policy for the Crisis", Kolb, R. W. (der), *Lessons from the Financial Crisis* içinde, New York: John Wiley & Sons., 587-594.
- Summers, L. H. (1988), "Tax Policy and International Competitiveness", in J. Frenkel, (Ed) *International Aspects of Fiscal Policies* Chicago, Chicago UP, 349-375.
- Taylor, J. B. (2010), "Lessons From the Financial Crisis for Monetary Policy in Emerging Markets", Memorial Lecture, Platinum Jubilee Celebration Reserve Bank of India Mumbai, 24 Şubat 2010.
- Taylor, J. B. (2011), "The 2009 Stimulus Package: Two Years Later", Testimony Before the Committee on Oversight and Government Reform Subcommittee on Regulatory Affairs, Congressional Testimony, US House of Representatives, 16 Şubat 2011.
- Telatar, O.M. ve H. Terzi (2009), "Türkiye'de Ekonomik Büyüme ve Cari İşlemler Dengesi İlişkisi", *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 23 (2), 119-134.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (1994), *Yıllık Rapor*.
- Utkulu, U. (2003), "Türkiye'de Bütçe Açıkları ve Dış Ticaret Açıkları Gerçekten İkiz mi?", *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 18 (1), 45-61.
- Uygur, E. (2010), "The Global Crisis and the Turkish Economy", Working Papers 2010/3, Turkish Economy Association.

- Van den Noord, P. (2000), “The Size and Role of Automatic Fiscal Stabilizers in the 1990s and Beyond”, *OECD Economics Department Working Papers*, No. 230, OECD Publishing.
- Varol İyidoğan, P. (2011), “İkiz Açıklar Hipotezi: Türkiye Deneyimi”, Doktora Tezi, Hacettepe Üniversitesi.
- Veld, J., M. Larch, ve M. Vandeweyer (2012), “Automatic Fiscal Stabilisers: What They are and What They do”, *European Commission Economic Papers* 452.
- Voyvoda, E. ve E. Yeldan (2002), “Türkiye Ekonomisi için Kriz Sonrası Alternatif Uyum Stratejileri”, *İktisat, İşletme ve Finans*, 17 (200), 18-28.
- Wickens, M. (2008), *Macroeconomic Theory: A Dynamic General Equilibrium Approach*, Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Williamson, J. (1990), “What Washington Means by Policy Reform”, Chapter 2 in *Latin American Adjustment: How much has Happened?*, (Ed.) J. Williamson, Peterson Institute for International Economics.
- World Trade Organization (2009), “Annual Report on the TPRB on Trade and Trade-Related Developments”, Geneva, 18 November 2009.
- World Trade Organization (2010), *World Trade Report 2010*, [http://www.wto.org/english/res\\_e/publications\\_e/wtr10\\_e.htm](http://www.wto.org/english/res_e/publications_e/wtr10_e.htm)
- World Trade Organization (2011), “World Trade Report 2011”, [http://www.wto.org/english/res\\_e/booksp\\_e/anrep\\_e/world\\_trade\\_report11\\_e.pdf](http://www.wto.org/english/res_e/booksp_e/anrep_e/world_trade_report11_e.pdf)
- World Trade Organization (2012), “Annual Report 2012”, [http://www.wto.org/english/res\\_e/booksp\\_e/anrep\\_e/anrep12\\_e.pdf](http://www.wto.org/english/res_e/booksp_e/anrep_e/anrep12_e.pdf)
- Yeldan, E. (2010), “Küresel Kriz ve Türkiye”, (Der.) H. Ercan, E. Taymaz ve E. Yeldan (2010) içinde.
- Young, W. ve W. Jr. Darity ( 2004), “IS-LM-BP: an inquest”, *History of Political Economy*, 36 (Suppl.), 127-164.
- Yükseler, Z. (2009), “Türkiye’de Kriz Dönemlerinde Ekonomik Gelişmeler ve Ödemeler Dengesi Uyumu”, TCMB Yayınları, Ankara, [http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/Krizler\\_Yukseler.pdf](http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/Krizler_Yukseler.pdf)

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

## ÖZGEÇMİŞ

### Kişisel Bilgiler

Adı Soyadı : Serpil Oğuz  
Doğum Yeri ve Tarihi : Niğde 01.03.1968

### Eğitim Durumu

Lisans Öğrenimi : Orta Doğu Teknik  
Üniversitesi -İktisat  
Bölümü  
Yüksek Lisans Öğrenimi : The American  
University -İktisat  
Bölümü

Bildiği Yabancı Diller : İngilizce  
Bilimsel Faaliyetleri : Anti-Damping, Oreon  
Yayımları, Ankara, 2007.

“Ticaretin Kolaylaştırılması ve  
Türkiye”, Akman, S. ve Ş. Yaman  
(der.), Doha Turu ve Çoktarafli  
Ticaret Müzakereleri ve Türkiye  
içinde, TEPAV, 2008, 255-292.

“Kamu Ekonomisi Alanında  
Geçmişten Günümüze Yaşanan  
Gelişmeler ve Geleceğe İlişkin  
Beklentiler”, M.C.Güran ile birlikte,  
Maliye Dergisi, 2010 (158), 75-102.

### İş Deneyimi

Stajlar : AB Temel Eğitimi-  
Ankara Üniversitesi  
Avrupa Toplulukları Araştırma ve  
Uygulama Merkezi (ATAUM)

Projeler :  
Çalıştığı Kurumlar : Hazine ve Dış Ticaret  
Müsteşarlığı / Dış Ticaret  
Müsteşarlığı / Ekonomi  
Bakanlığı  
New York  
Başkonsolosluğu Ticaret  
Ataşeliği (2003-2006)

### İletişim

E-Posta Adresi : oguzs@ekonomi.gov.tr

Tarih : Haziran 2013

