

# **İKİZ AÇIK VE TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

**Pamukkale Üniversitesi  
Sosyal Bilimler Enstitüsü  
Yüksek Lisans Tezi  
Maliye Ana Bilim Dalı  
Tezli Yüksek Lisans Programı**

---

**Pakize KARABULUT**

**Danışman: Doç. Dr. Sevinç Yaraşır TÖLÜMCE**

**Haziran 2019  
DENİZLİ**

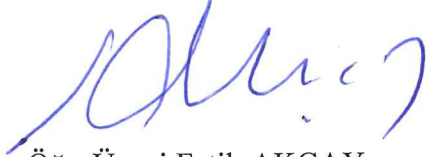
## YÜKSEK LİSANS TEZİ ONAY FORMU

Maliye Anabilim Dalı, Maliye Bilim Dalı öğrencisi Pakize KARABULUT tarafından Doç. Dr. Sevinç YARAŞIR TÛLÛMCE yönetiminde hazırlanan “İKİZ AÇIK VE TÜRKİYE ÖRNEĞİ” başlıklı tez aşağıdaki jüri üyeleri tarafından 26/06/2019 tarihinde yapılan tez savunma sınavında başarılı bulunmuş ve Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.



Dr. Öğr. Üyesi Taha Emre ÇİFTÇİ

**Jüri Başkanı**



Dr. Öğr. Üyesi Fatih AKÇAY

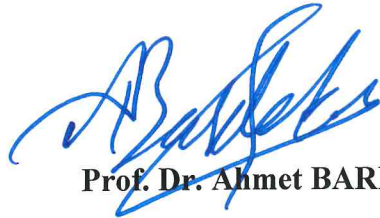
**Jüri Üyesi**



Doç. Dr. Sevinç YARAŞIR TÛLÛMCE

**Jüri Üyesi**

Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yönetim Kurulu'nun 31/07/2019 tarih ve 2019/... sayılı kararıyla onaylanmıştır.



**Prof. Dr. Ahmet BARDAKCI**

**Müdür**

## BİLİMSEL ETİK SAYFASI

Bu tezin tasarımı, hazırlanması, yürütülmesi, araştırmalarının yapılması ve bulgularımın analizlerinde, bilimsel etiğe ve akademik kurallara özenle riayet edildiğini; bu çalışmanın doğrudan birincil ürünü olmayan bulguların, verilerin ve materyallerin bilimsel etiğe uygun olarak kaynak gösterildiğini alıntı yapılan çalışmalara atfedildiğini beyan ederim.

İmza

Öğrenci Adı Soyadı

**Pakizce KARABULUT**

*P. Karabulut*

## ÖN SÖZ

İkiz açık hipotezi, bütçe açığı ile cari işlemler açığı arasındaki nedensellik ilişkisini ortaya koyan bir olgudur. Ekonomik göstergeler açısından bütçe açığı ve cari işlemler açığı kavramları önemli bir yere sahiptir. Söz konusu iki kavram ve aralarındaki ilişkinin incelenmesi ise uygulanacak politikaların belirlenmesinde kritik değer taşımaktadır. Bu çalışmada Türkiye’de 1980-2018 yılları arasında ikiz açık hipotezinin geçerliliği test edilmektedir.

Tez yazım sürecimde değerli fikirleriyle bana yol gösteren, desteğiyle motive eden, yanımda bulunan ve her zaman örnek aldığım kıymetli danışman hocam sayın Doç. Dr. Sevinç YARAŞIR TÜLÜMCE’ye özverisi ve hoşgörüsünden dolayı sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

Hayatımın her döneminde maddi manevi desteklerini esirgemeyen, beni her zaman motive eden, bu süreçte hep yanımda olan bir evladın sahip olabileceği en değerli hazine canım anneciğim Keziban Karabulut’a, babacığım Çetin Karabulut’a, kardeşim Erol Karabulut’a ve biricik kuzenim Hilal Çelik’e teşekkürlerimi sunarım.

Bu süreçte yanımda bulunan, desteklerini esirgemeyen arkadaşlarım İsmihan Altınbaş’a, Aliye Erşahinoğlu’na, Özge Yıldız’a, Armağan Gölcenoğlu’na ve Fussulet Neslihan Göde’ye çok teşekkür ederim.

**ÖZET****İKİZ AÇIK VE TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

KARABULUT, Pakize

Yüksek Lisans Tezi

Maliye ABD

Maliye Programı

Tez Yöneticisi: Doç. Dr. Sevinç YARAŞIR TÜLÜMCE

Haziran 2019, VIII+123 Sayfa

**İkiz açık hipotezi, bütçe açığı ile cari işlemler açığı arasındaki nedensellik ilişkisinin var olduğunu ifade etmektedir. Geleneksel Keynesyen yaklaşımda; iki açık arasında pozitif yönlü bir ilişkinin varlığı kabul görmekte iken, Ricardocu yaklaşımda; bütçe açığı ile cari işlemler açığı arasında bir ilişkinin bulunmadığı savunulmaktadır. Bütçe ve cari işlemler açığı arasındaki ilişki makroekonomik açıdan arz ettiği önem nedeniyle ekonomi literatüründe çok fazla araştırmaya konu olmaktadır. Bu çalışma, Türkiye’de 1980-2018 dönemleri arasında ikiz açık hipotezinin geçerliliğini VAR ve Granger Nedensellik Testi ile analiz etmeyi amaçlamaktadır. Ampirik bulgular, bütçe açıkları ile cari işlemler açığı arasında bir ilişkinin var olmadığını ortaya koymaktadır.**

**Anahtar Kelimeler:** Bütçe Açığı, Cari İşlemler Açığı, İkiz Açık Hipotezi, Vektör Otoregressif Modeli, Granger Nedensellik Testi

**ABSTRACT****TWIN DEFICIT AND THE SAMPLE OF TURKEY**

KARABULUT, Pakize

Master Thesis

Public Finance Department

Public Finance Programme

Adviser of Thesis: Doç. Dr. Sevinç YARAŞIR TÜLÜMCE

June 2019, 123 Pages

**The twin deficit hypothesis states that there is a causality relationship between the budget deficit and the current account deficit. While it is approved that there is a positive relationship between the two deficit in the traditional Keynesian approach, it is argued that there is no relationship between the budget deficit and the current account deficit in the Ricardian approach. The relationship between budget and current account deficit is subject to a lot of research in the economic literature due to its importance in macroeconomic perspective. This study aims to analyze the the validity of the twin deficit hypothesis in Turkey between 1980-2018 period with the VAR and the Granger Causality Test. Empirical findings suggest that there is no relationship between budgets deficit and current account deficit.**

**Keywords:** Budget Deficit, Current Account Deficit, Twin Deficit Hypothesis, Vektör Otoregressif Model, Granger Causality Test

## İÇİNDEKİLER

ÖN SÖZ .....	i
ÖZET.....	ii
ABSTRACT.....	iii
İÇİNDEKİLER .....	iv
ŞEKİLLER DİZİNİ.....	vi
TABLolar DİZİNİ .....	vii
SİMGELER VE KISALTMALAR DİZİNİ .....	viii
GİRİŞ .....	1

### BİRİNCİ BÖLÜM

#### BÜTÇE AÇIĞI İLE İLGİLİ TEORİK ÇERÇEVE

1.1. Bütçe Açığı.....	4
1.2. Bütçe Açığı Tanımları.....	7
1.2.1. Genel Amaçlı Bütçe Açığı Tanımları.....	8
1.2.1.1. Geleneksel Bütçe Açığı .....	8
1.2.1.2. Birincil Açık .....	9
1.2.1.3. İşlemsel Açık .....	11
1.2.1.4. Nakit Açık – Tahakkuk Açık .....	12
1.2.1.5. Nominal ve Reel Bütçe Açığı .....	13
1.2.2. Özel Amaçlı Bütçe Açık Tanımları.....	14
1.2.2.1. Cari Açık – Sermaye Açığı.....	14
1.2.2.2. Yurtiçi Açık – Yurtdışı Açık .....	15
1.2.2.3. Yapısal ve Konjonktürel Açık .....	16
1.3. Bütçe Açığının Nedenleri.....	18
1.4. Bütçe Açığına Yönelik Yaklaşımlar .....	22
1.4.1. Klasik Yaklaşım .....	22
1.4.2. Keynesyen Yaklaşım .....	23
1.4.3. Neo – Klasik Yaklaşım.....	25
1.4.4. Monetarist Yaklaşım .....	27
1.4.5. Arz – Yönlü İktisadi Yaklaşımı.....	28
1.5. Bütçe Açıklarının Finansman Yöntemleri .....	29
1.5.1. Merkez Bankası Kaynakları .....	29
1.5.2. Borçlanma .....	32
1.5.2.1. İç Borçlanma.....	33
1.5.2.2. Dış Borçlanma .....	35
1.5.3. Döviz Rezervlerin Kullanılması.....	36
1.6. Bütçe Açıklarının Makroekonomik Etkileri .....	37
1.6.1. Bütçe Açıklarının Enflasyon Üzerindeki Etkisi .....	37
1.6.2. Bütçe Açıklarının Faiz Oranları Üzerindeki Etkisi .....	39
1.6.3. Bütçe Açıklarının Yatırım ve Tasarruflar Üzerindeki Etkisi .....	40
1.6.4. Bütçe Açıklarının Cari İşlemler Dengesi Üzerindeki Etkisi .....	41
1.6.5. Bütçe Açıklarının Gelir Dağılımı Üzerindeki Etkisi .....	41
1.6.6. Bütçe Açıklarının Büyüme Üzerindeki Etkisi.....	42
1.7. Bütçe Açığının Sürdürülebilirliği.....	43

## İKİNCİ BÖLÜM

### CARI İŞLEMLER AÇIĞINA DAİR TEORİK ÇERÇEVE

2.1. Ödemeler Dengesine Bakış .....	46
2.2. Cari İşlemler Dengesi.....	51
2.3. Cari İşlemler Açığının Nedenleri .....	55
2.4. Cari işlemler Açığına Yönelik Yaklaşımlar .....	58
2.4.1. Esneklikler Yaklaşımı .....	58
2.4.2. Toplam Harcama (Massetme) Yaklaşımı .....	60
2.4.3. Mundell - Fleming Modeli .....	61
2.4.4. Dönemler Arası Yaklaşımı .....	62
2.5. Cari İşlemler Açığının Finansmanı .....	63
2.5.1. Doğrudan Yabancı Yatırımlar .....	64
2.5.2. Portföy Yatırımlar .....	65
2.5.3. Diğer Yatırımlar .....	66
2.6. Cari İşlemler Açığının Makroekonomik Etkileri .....	68
2.7. Cari İşlemler Açığının Sürdürülebilirliği .....	69

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### İKİZ AÇIK HİPOTEZİ KAVRAMI VE TÜRKİYE'DE İKİZ AÇIĞIN AMPİRİK ANALİZİ

3.1. İkiz Açık Hipotezi Kavramının Ortaya Çıkışı .....	73
3.2. İkiz Açık Kavramının Denklem İfadesi.....	76
3.3. İkiz Açık Hipotezini Açıklamaya Yönelik Yaklaşımlar .....	78
3.3.1. Geleneksel Yaklaşım .....	78
3.3.1.1. Keynesyen Gelir – Harcama Yaklaşımı.....	78
3.3.1.2. Mundell – Fleming Modeli .....	79
3.3.1.3. Feldstein Zinciri Hipotezi .....	83
3.3.2. Ricardocu Denklik Hipotezi .....	84
3.3.3. Parasalcı Yaklaşım .....	85
3.4. Türkiye’de Bütçe Açıkları ve Cari İşlemler Açığının Seyri (1980-2018) .....	86
3.5. İkiz Açık Hipotezine Yönelik Literatür Taraması .....	89
3.5.1. Türkiye’de İkiz Açığa Dair Literatüre Bir Bakış .....	90
3.5.2. Diğer Ülkelerde İkiz Açığa Dair Literatüre Bir Bakış .....	95
3.6. Türkiye’de İkiz Açığın Ampirik Analizi.....	96
3.6.1. Veri Seti ve Değişkenler.....	96
3.6.2. Yöntem .....	97
3.6.3. Ampirik Analiz ve Bulgular .....	98
SONUÇ .....	104
KAYNAKÇA .....	108
ÖZ GEÇMİŞ .....	123



## ŞEKİLLER DİZİNİ

Şekil 1: Bütçe Açıkları ve Cari İşlemler Açıkları Arasındaki İlişki Olasılıkları.....	75
Şekil 2: İkiz Açık İlişkisi: Klasik Görüş .....	79
Şekil 3: Esnek Döviz Kuru Sistemi ve Tam Sermaye Hareketliliği Varsayımı Altında Küçük Açık Ekonomide Genişletici Maliye Politikası .....	81
Şekil 4: Sabit Döviz Kuru Sistemi ve Tam Sermaye Hareketliliği Varsayımı Altında Küçük Açık Ekonomide Genişletici Maliye Politikası .....	82
Şekil 5: Türkiye’de Bütçe Açığı ve Cari İşlemler Açığının GSYİH’ye Oranı (1980-2018) .....	89
Şekil 6: Ters Kökler Birim Çemberi .....	100
Şekil 7: Etki-Tepki Fonksiyonları .....	101

**TABLolar DİZİNİ**

Tablo 1: Bütçe Açığının Alternatif Tanımları.....	17
Tablo 2: Ödemeler Dengesi .....	50
Tablo 3: Türkiye’de İkiz Açık Üzerine Yapılan Ampirik Çalışmaların Özet ve Bulgular .....	90
Tablo 4: Diğer Ülkelerde İkiz Açık Üzerine Yapılan Çalışmalar.....	95
Tablo 5: Birim Kök Test Sonuçları.....	99
Tablo 6: Gecikme Uzunluğunun Belirlenmesi.....	99
Tablo 7: VAR Modeli Varsayımlarının Testleri .....	100
Tablo 8: Varyans Ayrıştırması .....	102
Tablo 9: Granger Nedensellik Test Sonuçları.....	103

## SİMGELER VE KISALTMALAR DİZİNİ

A	Toplam Harcama Düzeyi
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
ADF	Augmented Dickey-Fuller
BA	Bütçe Açığının GSYİH'ya Oranı
BD	Kamu Kesimi Dengesini
C	Özel Tüketim Harcaması (Private Consumption Expenditure)
CA	Cari İşlemler Açığının GSYİH'ya Oranı
CAD	Cari İşlemler Dengesi
ECM	Hata Düzeltme Modeli (Error Correction Model)
Em	Yurtiçi Talep Esnekliği
Ex	İhraç Malların Dış Talep Esnekliği
FA	Yurtdışından Satın Alınan Varlık
G	Kamu Harcamalar
GMM	Genelleştirilmiş Momentler Yöntemi (Generalized Method of Moments)
GSMH	Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
I	Özel Yatırım Harcaması
IMF	International Monetary Fund
IS	Mal Piyasası Dengesi
İ*	Dünya Faizi
İ	Yerel Faizi
K	Maliye Politikası Çarpanı
KİT	Kamu İktisadi Teşebbüsü
KKBG	Kamu Kesimi Borçlanma Gereği
LM	Para Piyasası Dengesi
M	İthalat
MB	Merkez Bankası
N	Net Faiz Ödemeleri
NARDL	Nonlinear Autoregressive Distributed Lag
NX	Dış Ticaret Dengesi
ÖB	Ödemeler Dengesi
PP	Philips-Peron
PSS	Pesaran, Shin ve Smith
S	Tasarruflar
SD	Tasarruf Açıklarını
Sg	Kamu kesimi Tasarruf
Sp	Özel Kesim Tasarruf
T	Vergi Gelirleri
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TL	Türk Lirası
TR	Transfer Ödemeleri
Tr	Yurtdışına Transferler
VAR	Vektör Otoregressif Model
Vb	Ve Benzeri
Vd	Ve Diğerleri
VECM	Vektör Hata Düzeltme Modeli (Vector Error Correction Model)
X	İhracat
Y	Milli Gelir

## GİRİŞ

Küreselleşen ve gelişen dünyayla beraber bütçe açığı ile cari işlemler açığı ekonomik açıdan önemli birer gösterge olarak karşımıza çıkmaktadır. Bir ülkede gelir gider dengesini gösteren bütçe dengesi ile yatırım tasarruf dengesi, iç dengeyi ifade etmektedir. Diğer taraftan bir ülkenin mal, hizmet ve karşılıksız transferlerinin gösterildiği cari işlemler dengesi de ekonominin dış dengesini göstermektedir. Aynı anda hem iç hem de dış dengenin açık vermesi literatürde İkiz Açık olarak belirtilmektedir. Bütçe açığı ve cari işlemler açığı arasındaki ilişkinin varlığını ifade eden ikiz açık kavramı pek çok makroekonomik faktörler açısından önem arz etmektedir. Bu kavram gerçekte, ABD’de Reagan döneminde bütçe açığı ve cari işlemler açıklarının ortaya çıkması sonucunda önem kazanan bir konu haline gelmiştir.

Bütçe açıkları ile cari işlemler açıkları arasındaki ilişkiyi inceleyen ikiz açık hipotezine dair iki önemli yaklaşım bulunmaktadır. Bütçe açığı ile cari işlemler açığının aynı yönde hareket ettiğini açıklayan Keynesyen yaklaşım iken, bunun tam tersini savunan Ricardocu Denklik Hipotezi yaklaşımı ise iki açık arasındaki ilişkinin varlığını reddetmektedir.

Geleneksel Keynesyen yaklaşımda bütçe açıklarının, cari işlemler açığına neden olduğu ifade edilmektedir. Mundell-fleming modelinden yola çıkılarak, genişletici maliye politikası uygulanması sebebiyle bütçe açığının artması, faiz oranlarının yükselmesine, yükselen faiz oranları da ülkeye sermaye girişine neden olmaktadır. Artan faiz oranları sonucunda yerli para değer kazanmakta, bununla beraber ihracat azalarak ithalat ise artmaktadır. Bu durumun sonucu ise cari işlemler açığının artması ile noktalanmaktadır.

Ricardocu denklik hipotezi ise iki değişken arasında bir ilişkinin bulunmadığını belirterek, bütçe açıklarının borçlanmayla karşılanmasının cari işlemler açığını etkilemeyeceğini ifade etmektedir. Çünkü bireylerin rasyonel olduğu varsayımları arasında yer almakta ve ayrıca bireyler, bütçe açığının borçlanmayla finansmanının gelecekte vergileri artıracığını düşünmektedirler. Bu güdü ile bireylerin tasarrufları artmaktadır. Bu durum neticesinde de bütçe açıklarının finansmanı sonucunda cari işlemler açıklarında bir etki meydana gelmemektedir. Kısaca bütçe açıkları cari işlemler

açıklarına neden olmamakta diğer deyişle bütçe açığı ile cari işlemler açığı arasında bir ilişki gerçekleşmemektedir. Literatürde yapılan teorik çalışmaların temelinde Keynesyen ve Ricardian yaklaşımlar dikkate alınmaktadır. Ampirik çalışmalarda da iki yaklaşım çerçevesinde uygulamalar yoğunlaşmaktadır. Ancak ampirik literatürde farklı ülke uygulamaları, farklı dönemler ve kullanılan farklı ampirik metotlar nedeniyle tek bir doğruya ya da gerçeğe ulaşmak mümkün olmamaktadır. Her iki görüşü destekleyen bulguların varlığına dair kanıtlar literatürde mevcuttur.

Ancak günümüzde de konuya dair ampirik ve teorik çalışmalar devam etmektedir. Bunun en önemli sebepleri arasında özellikle gelişmekte olan ülkelerde yaşanan cari işlemler açığı sorunları yer almaktadır. İkinci gerekçe ise sadece iktisatçılar tarafından değil, politika yapıcıları açısından da ülkelerde uygun iktisat politikalarının belirlenmesinde durumun önem arz etmesidir. Nitekim cari işlemler açığının belirli bir eşik düzeyini aşması halinde kriz ile karşılaşılabilceği günümüzde sıklıkla ifade edilmektedir. Öte yandan gelişmekte olan ülkelerde kronik bütçe açıkları ile beraber cari işlemler açığının dengesizliği ekonomide ciddi problemler ortaya çıkarabilmektedir.

1970'li yıllardan itibaren Türkiye'de bütçe açıkları artmaya devam ederek, kronik bir bütçe açığı haline gelmiştir. Farklı dönemlerde farklı sebeplerle bütçe açığı artışı gerçekleşmiştir. Ancak 1980 sonrası alınan kararlar ve 1989 yılında sermaye hareketlerinin serbestleşmesiyle birlikte cari işlemler dengesi de önemli bir kalem olarak karşımıza çıkmaktadır. Bütçe açıkları ile beraber cari işlemler açıklarının varlığı Türkiye'de de ikiz açık hipotezinin sınanmasını akla getirmektedir. Nitekim sadece ilişkinin varlığı değil hem bütçe açıklarının hem de cari işlemler açıklarının makroekonomik etkileri de ülkemiz açısından önem arz eden konular arasındadır. Bu çerçevede çalışmada Türkiye için ikiz açık hipotezinin varlığı test edilerek, uygulanacak politikalar hakkında yol gösterici bilgilerin verilmesi hedeflenmektedir.

Çalışma, üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde bütçe açığı ile ilgili teorik bilgilere yer verilerek, genel ve özel amaçlı bütçe açığının tanımları, bu açıkların nedenleri, bütçe açıklarına yönelik yaklaşımlar, bütçe açıklarının finansmanı ile açıkların ekonomik etkileri ve bütçe açıklarının sürdürülebilirliği hakkında kapsamlı açıklamalar sunulmaktadır. İkinci bölümde ise cari işlemler açığına dair teorik altyapı ve çerçeve sunulmaktadır. Bu kısımda ödemler bilançosu ve cari işlemler dengesinin tanımlarından, cari işlemler açığının nedenlerinden, finansmanından, cari işlemler açığına dair

yaklaşımlardan bahsedildikten sonra, cari işlemler açığının ekonomik etkileri ve sürdürülebilirliği hakkında da detaylı bilgilere yer verilmektedir. Üçüncü bölümde ise ikiz açık hipotezi temeline dayanılarak, Türkiye’de ikiz açığın ampirik analizine dair bir uygulama gerçekleştirilmektedir. Üçüncü bölümün ilk kısmında ikiz açık kavramın otaya çıkışı, denklemsel ifadesi ve bu açığa yönelik yaklaşımlar yer alırken, sonrasında ikiz açığa dair literatür taraması kapsamında Türkiye ve diğer ülke uygulamalarına değinilmektedir. Türkiye analizinde ise ikiz açık hipotezinin geçerliliği 1980-2018 yılları arasında VAR ve Granger Nedensellik yöntemleri ile ampirik olarak test edilmektedir.

## BİRİNCİ BÖLÜM

### BÜTÇE AÇIĞI İLE İLGİLİ TEORİK ÇERÇEVE

#### 1.1. Bütçe Açığı

Günümüz ekonomisinin temel sorunlarından biri olan bütçe açıkları 1970’li ve 1980’li yılların başından itibaren önem kazanmaya başlayan bir olgudur. Tarihsel süreçler içerisinde bütçe kavramı, farklı ülkelerde farklı anlamlarda kullanılmıştır. Devlet kavramının değişip gelişmesiyle birlikte bütçe önemli bir hale gelerek, bütçenin yapılması zorunlu hale gelmiştir. Kısaca bütçe, devletin gelir ve giderlerini gösteren bir belge şeklinde ifade edilebilir ve esas itibari ile denk olması gerekmektedir. Bütçenin üç durumu söz konusudur. Gelir ve giderler eşitse bütçe dengesinden, gelirler giderlerden küçükse bütçe açığından, tam tersi durumda ise bütçe fazlasından bahsedilmektedir.

17. yüzyılda ilk defa İngiltere’de kullanılan bütçe kavramı, Latince kökenli olup torba anlamına gelirken (Pehlivan, 2008: 201), İngilizce “budget”, Fransızca olarak ise “bougette” kökenli olup çanta veya cüzdan anlamında kullanılmaktadır (Akdoğan, 2016: 340). Dilimizde “bütçe” şeklinde kullanılan bu kelime, devletin gelir ve gider rakamlarının tahminini gösteren belge anlamına gelmektedir. Bütçe kavramı yerine önceden “muvazene (denge) defteri” ya da “muvazene-i umumiye” (genel denge) kavramları kullanılmakta iken, daha sonraki süreçte bütçe kavramı 1876 tarihli Kanuni Esasi’de yer alarak dilimize yerleşmiştir (Pehlivan, 2008: 201).

Maliye alanında bütçe kavramı uygulama bakımından önemli bir yere sahiptir ve devletin yüklendiği fonksiyonları günümüze yansıtmaktadır. Genel anlamda bütçe, belirli bir zaman dilimiyle sınırlı finansal bir plan, mali açıdan devletin uyguladığı sosyo-ekonomik politikaların aynasını oluşturmaktadır. Kamu harcamalarının hangi boyutta olacağını, gelir tahminini, gelir ve harcamaların detaylı dökümünü göstermenin yanında, yürütme organının harcamalar ve gelirlerle ilgili karar ve öngörülerini bir mali yılı kapsayan yasal düzenlemeleri de göstermektedir (Akdoğan, 2016: 337-338).

Dar anlamda bütçe, “devletin gelir ve gider dengesini gösteren belge” şeklinde ifade edilebilmektedir. Geniş anlamda bütçe kavramı ise “belirli bir döneme ait kamu gelir ve gider dengesini gösteren ve bu dönem içinde kamu gelirlerinin toplanması, kamu

harcamalarının yapılması hususunda yasama organı tarafından yürütme organına verilen yetkiyi içeren bir kanun” şeklinde tanımlanmaktadır (Pehlivan, 2008: 202).

Bütçe için biçimsel ve hukuki tanım yapıldığında ise devletin gelir ve giderlerini bir arada gösteren bir belge ya da devletin gelir toplamasına ve gider yapmasına izin veren bir yasa olarak tanımlanabilmektedir (Yıldırım vd., 2016: 427). 5018 sayılı Kamu Mali Yönetim Kontrol Kanunu’na göre bütçe; “belirli bir dönemdeki gelir ve gider tahminleri ile bunların uygulanmasına ilişkin hususları gösteren ve usulüne uygun olarak yürürlüğe konulan belge” olarak ifade edilmektedir.

İlk olarak kolektif ihtiyaçların karşılanmasıyla sınırlı olan devletin görevi, modern toplumlarda devletin kolektif ihtiyaçların karşılanması yanında ekonomik dalgalanmaların giderilmesi, ekonomide kaynakların etkin kullanımının, ekonomik büyüme ve kalkınmanın sağlanması, dış ticaret dengesinin gerçekleştirilmesi, gelir dağılımının değiştirilmesi olarak genişlemiştir. Devletin bu görevlerini yerine getirirken farklı ekonomik araçlar kullanabilmektedir. Bunlar; dolaysız müdahaleler, para politikası araçları, maliye politikası araçları, kamu iktisadi kuruluşlarının faaliyetleri olarak sıralanabilmektedir. Maliye politikası araçlarının hemen hepsi diğerlerinin ise bir kısmı bütçe içinde belirlendiğinden, devletin, hedeflerine ulaşabilmek için kullanabileceği en önemli mekanizma bütçedir (Çelebier, 1985: 1).

Tarihsel süreçler içerisinde toplumun ihtiyaçlarında değişmelerin ortaya çıkması devletlerin görev ve fonksiyonlarını da etkilemiştir. Modern devlet anlayışına göre toplumların sosyal ve ekonomik ihtiyaçlarının değişmesi ve bu değişmelerin karşılanmasında yani finansmanında bazı zorluklarla karşılaşılmaya başlanmıştır. Devletin fonksiyonlarında meydana gelen artış, kamu harcamalarının artmasına yol açmıştır. Kamu harcamalarının finansman kaynağı kamu gelirleridir. Artan kamu harcamalarına karşın kamu gelirlerinde bir artış olmaması ya da bu artışı kamu gelirleri ile finanse edilememesi durumunda günümüzün en önemli sorunlarından biri olan bütçe açıkları meydana gelmektedir.

Bütçe açığı, devletin belli bir dönemde (bir bütçe yılı içinde) bütçe giderlerinin bütçe gelirlerinden fazla olmasını ifade etmektedir. Tam tersi durumda yani gelirlerin giderlerden fazla olması durumunda ise bütçe fazlası ortaya çıkmaktadır (Egeli ve Özen, 2017: 77). Esası itibari ile bütçenin denk olması gerekmektedir. Kamu harcamalarının



artması bu artışın kamu gelirleri ile karşılanamamış durumu bütçe açığı nedeni olarak ifade edilmektedir.

Hükümet alımları, transfer ödemeleri ve net faiz ödemeleri toplamının yani kamu harcamalarının kamu gelirlerinden büyük olması bütçe açığını ortaya çıkarmaktadır. Bütçe açığı aşağıdaki gibi formüle edilebilir (Yılmaz, 2015: 9):

$$\text{Bütçe Açığı} = (G + TR + N) - T, (G + TR + N) > T$$

Yukarıdaki eşitlikte belirtilen: G kamu harcamaları, TR transfer ödemelerini, N net faiz ödemelerini, T ise vergi gelirlerini göstermektedir. Bütçe açığı ile kamu harcamalarının vergi gelirlerini aşan kısmı kastedilmektedir.

Hemen hemen her dönemde bütçe açıkları, iktisadi düşüncelerinin ilgi odağı olmuştur. 1700'lü yılların ikinci yarısından 1920'li yılların sonlarına kadar hakim olan Klasik İktisadi Yaklaşım, denk bütçenin önemi üzerinde durmuş ve bütçe açıklarının ekonomik istikrarsızlığa neden olacağını ileri sürmüştür. Klasik İktisadi Yaklaşım devleti zorunlu bir fena olarak görmekte ve açık veren bir bütçenin olağanüstü bir gelir niteliğindeki borçlanmayı artıracağını ileri sürmektedir. Borçlanmanın artmasının ise uzun dönemde kamu maliyesini zora sokacağı bu yaklaşımda ifade edilmektedir. Adalet, savunma, eğitim, sağlık gibi zorunlu hizmetlerin dışında devletin ekonomiye müdahalesine karşı çıkmaktadırlar (Barışık ve Kesikoğlu, 2006: 60). Bu görüş 1929 yılında yaşanan Ekonomik Buhranı açıklamakta yetersiz kalmıştır ve ekonomik krizden sonraki dönemde Keynesyen yaklaşım ortaya çıkmıştır.

Birinci dünya savaşı ile birlikte kamu harcamalarının çeşitlendiği ve genişlediği yıllarda bütçe açıkları oluşmuş, artan bütçe açıklarının önem taşımasıyla birlikte yeni bir dönem başlamıştır. Kamu harcamalarının artışını öngören Keynesyen politikalarla 1929 Ekonomik Buhranı aşılmaya çalışılmıştır. Keynesyen yaklaşımda, kamu harcama artışının çarpan aracılığıyla ulusal geliri, ulusal gelirin de tasarrufları ve vergi gelirlerini artırması, diğer bir ifadeyle kamu harcamalarının kendi finansmanını doğurması, ister istemez kamu harcamalarını ve bütçe açıklarını artırıcı etki ile sonuçlanmıştır (Timur, 2005: 18).

Keynes'in ekonomi politikalarından yola çıkılarak geliştirilen ve ekonomiyi depresyondan çıkarıp tam istihdam sağlanıncaya kadar önerilen açık bütçe politikası

sonucunda bütçe açıkları ekonomi politikalarının önemli bir aracı haline gelmiştir. Kamu hizmetlerinin yerine getirilmesi fonksiyonu yanında ekonomik istikrarı sağlama, ekonomik büyüme ve kalkınmayı gerçekleştirme, gelir dağılımını iyileştirme, dış ticaret dengesinin sağlanması gibi çeşitli amaçların gerçekleştirilmesi için de bütçe kullanılmaya başlanmıştır (Kökçü, 2011: 4).

Klasik yaklaşımın aksine Keynesyen yaklaşım bütçe denklığı yerine ekonomik denklığe önem vermektedir. Ekonomik dengeyi sağlamada kullanılacak bir araç olarak bütçe açıklarını görmektedirler. Bütçe açığı bir araç olarak kullanarak, ekonomiye müdahale edebileceği veya ekonominin yönlendirilebileceğini savunmaktadır.

Ekonomik olan ve olmayan yani sosyal, siyasi, kurumsal gibi çeşitli etkenler dolayısıyla devlet bütçesi açık verebilmektedir. Ekonomik etkenler arasında kalkınmışlık seviyesine hızla ulaşma isteği, savunma harcamalarının artması, vergi gelirlerinin düşürülmesi veya düşük olması, sağlık harcamalarının artması, yaşlı nüfus için yapılan harcamaların artması, faiz ödemelerinin artması sayılabilmektedir. Ekonomik olmayan etkenler ise savaşlar, seçim sisteminin etkileri, siyasi parti yapılanmaları, devlet yönetiminin daha alt birimlere ayrılması ve politik kutuplaşmalar olarak sıralanabilmektedir (Kökçü, 2011: 4).

## **1.2. Bütçe Açığı Tanımları**

Devletin varlığının en önemli nedeni; savunma, adalet ve güvenlik gibi toplumsal ihtiyaçların karşılanmasıdır. Bunun dışında devlet, ekonomik istikrarın korunması, gelir dağılımında adaletin sağlanması ve büyüme ve kalkınmanın gerçekleştirilmesi gibi amaç ve işlevleri söz konusudur. Bu hizmetlerin sunumunu devlet kamu harcamaları yoluyla gerçekleştirmekte ve bu harcamaları ise kamu gelirleriyle finanse etmektedir. Belirli bir dönemde yapılması planlanan kamu harcamaları ve bu harcamaların finansmanında kullanılan kamu gelirleri, devletin bütçesinde gösterilmektedir (Barış, 2015: 1-6). Bütçe açıkları hemen hemen tüm ülkelerin makroekonomik sorunlarının başında gelmektedir. Bütçe açıklarının makroekonomik etkileri üzerinde güvenilir tahminler yapabilmek için bütçe açığının tam ve doğru olarak ölçümü büyük önem taşımaktadır (Şen vd., 2007: 1). Bütçe açıkları ile ilgili kavramları doğru bir şekilde anlayabilmek için farklı bütçe açığı tanımlarını da incelemek gerekmektedir. Alternatif bütçe açığı tanımları kendi içinde özel amaçlı ve genel amaçlı olarak sınıflandırılabilir.

### 1.2.1. Genel Amaçlı Bütçe Açığı Tanımları

Bütçe açığı yöntemlerinde farklılıklar bulunmaktadır. Bu bölümde geleneksel bütçe açığı, birincil açık, işlemsel açık, nakit ve tahakkuk açığı, nominal ve reel bütçe açığı kavramlarına değinilmektedir.

#### 1.2.1.1. Geleneksel Bütçe Açığı

Geleneksel bütçe açığı (Conventional Budget Deficit); borçlardaki değişim dikkate alınmaksızın toplam gelirlerle toplam giderler arasındaki fark olarak ifade edilmektedir. Geleneksel açık tamamıyla nakit bazında hesaplandığında, Kamu Kesimi Net Borçlanma Gereği şeklinde ifade edilmektedir. (Blejer ve Cheasty, 1999: 141). Nakit dengelerindeki değişimler çok küçükken, net borçlanma sıfıra eşit oluyorsa ya da kamu borcu sabit kalıyorsa bütçe dengede demektir. Bu bağlamda bu açık tipi, devletin menkul kıymet ihracını normal gelir kaynağı kabul edip bütçeyi dengeleyen ve denk bütçeyi zorunlu kılan yasalardaki açık ölçüsünden daha kısıtlayıcı bir açık ölçüsü olup açık belirleyici kalemleri açık finanse eden kalemlerden ayırır (Egeli, 2002: 30).

Bu ölçütlerin daha iyi anlaşılabilmesi için, bütçe açığı, bütçe fazlası ve bütçe denklığı kavramlarının anlaşılması gerekmektedir ve aşağıdaki gibi formüle edilebilir (Çalışkan Çavdar, 2010: 4).

Bütçe Gelirleri > Bütçe Giderleri ⇒ Bütçe Fazlası

Bütçe Gelirleri < Bütçe Giderleri ⇒ Bütçe Açığı

Bütçe Giderleri = Bütçe Gelirleri ⇒ Bütçe Denklığı

Geleneksel açığı aşağıdaki şekilde formüle edebiliriz.

$$\text{Geleneksel açık} = \frac{\text{Harcamalar} - \text{Gelirler}}{\text{Finansman}}$$

Burada çizginin üstü ile altını ayıran devlet borcu kriteri ve maliye politikası kriteri olmak üzere iki kriter söz konusudur. Devlet borcu kriterine göre, bütçe açığını etkileyen ve yükümlülüklerde herhangi bir değişme yaratmayan harcamalar çizginin üstüne, yükümlülükleri pozitif veya negatif finansman şeklinde değiştiren harcamalar

çizginin altına yazılmaktadır. Buna göre borç faiz ödemelerinin üst kısma, anapara ödemelerinin ise finansman kısmına eklenmesi gerekmektedir. Bu durum ise iktisadi açıdan talebin uyarılmasındaki farklılığı göstermektedir. Burada anapara ödemelerinden ekstra bir gelir elde edilmediğinden toplam talep etkilenmemekte, fakat faiz gelirlerindeki yükseliş faiz gelirlerini etkilemektedir. Maliye politikası kriterine göre ise hükümet sadece finansman amacına yönelik değil, maliye politikası amacına yönelik olarak da borçlanabilmektedir. Özellikle borç geri ödemesi söz konusu olmayacaksa bu kalemler harcama kısmına yani üst kısma yazılmaktadır. Bunun nedeni ise geri ödemesi yapılmayan borçların Merkez Bankası kaynaklı ve enflasyon vergisi niteliğindeki gelirler olmasıdır (Önder ve Kirmanoğlu, 1996: 35, Egeli, 2002: 31).

Görünürdeki bütçe dengesini hükümetler bu kalemleri aşağı veya yukarı yazarak değiştirebilirler. Dolayısıyla kamu açıklarının ülkelerarası mukayesesinin güvenilir bir şekilde yapılabilmesi açısından kullanılan mali açık kavramı, geleneksel açık veya “Kamu Kesimi Borçlanma Gereği” (KKBG) olarak belirtilebilmektedir. Kamu kesiminin fazla verdiği dönemlerde bu kavram “Kamu Kesimi Geri Borç Ödemesi” şekline dönüşmektedir (Egeli, 2002: 31).

Kamu kesimini oluşturan birimlerin tamamının açıklarını ifade eden KKBG, en kapsamlı açık ölçüm yöntemidir. Türkiye uygulamasında KKBG, kamu kesimini oluşturan merkezi hükümet, KİT’ler, yerel yönetimler, sosyal güvenlik kuruluşları, döner sermayeli kuruluşlar, fonların açıkları ve özelleştirme kapsamındaki kuruluşların açıklarından meydana gelmektedir (Şen vd., 2007: 3).

Geleneksel açık kavramı, standart bir muhasebe sisteminin olmaması ve ülkeleri birbirleriyle kıyaslama imkânı tanımaması nedeniyle gelişmekte olan ülkeler tarafından eleştirilmektedir. Maliye politikası etkinliğinin ölçülmesinde yetersiz kaldığından dolayı alternatif ölçüm yöntemleri ortaya çıkmıştır. (Yılmaz, 2015: 10).

### **1.2.1.2. Birincil Açık**

Geleneksel açığın ekonomik istikrarın sağlanması için alınması gereken mali tedbirler konusunda güvenli bilgiler sunamıyor olması, iktisatçı ve maliyecileri başka bütçe açığı ölçüm yöntemlerine yöneltmiştir. Bunlardan biri de birincil bütçe açığıdır. Literatürde faiz dışı açık olarak da adlandırılan birincil açık, faiz ödemelerinin kamu

harcamaları dışında tutulması yoluyla hesaplanan bütçe açığıdır (Şen vd., 2007: 10). Birincil açık genellikle, hükümetin giderlerinden toplam faiz ödemeleri çıkarılarak hesaplanmaktadır (Blejer ve Cheasty, 1991: 1655).

Faiz ödemeleri bütçe harcamalarının içine dahil edildiği zaman ortaya çıkan bütçe açıkları kamu otoritesinin takdirine bağlı olan açıklar değil, daha önceki bütçe açıkları tarafından belirlenen açıklar olmaktadır. Birincil açık, bütçe açıklarından faiz ödemeleri çıkartıldıktan sonra ortaya çıkmaktadır. Bütçenin hükümetler tarafından kontrol edebileceği kısmını birincil açık göstermektedir. Kamu açıklarının sürdürülebilirliği konusunda fikir vermesi bakımından bu açık önemli bir durumdur (Önder ve Kirmanoğlu, 1996: 38). Birincil açık şöyle formüle edilmektedir:

$$\text{Birincil Açık} = \text{Bütçe Açığı} - \text{Faiz ödemeleri}$$

Mali açıklarda sürekliliğin olduğunu birincil açık göstermektedir. Herhangi bir ülkede kamu bütçesinin uzun süre birincil açık vermesi mümkün değildir. Çünkü faiz ödemelerini karşılamak için bütçenin fazla vermesi gerekmektedir. Faiz ödemelerinin etkilerinden arındırılmış bir bütçe açığı hedefleniyorsa, bu durumda birincil bütçe açığına yönelmek daha uygundur. Ancak bu şekilde maliye politikalarının etkilerinin sonuçları belirgin bir şekilde ortaya konulabilir (Egeli, 2002: 33).

Kamu borçlarına ilişkin faiz ödemeleri, cari yıl açıklarından ziyade geçmiş yıllarda uygulanan para ve maliye politikalarının sonucunda ortaya çıkması sebebiyle birincil açık, cari yıl bütçesi ve dolayısıyla hükümetin icraatlarının değerlendirilebilmesi açısından büyük önem taşımaktadır. Aynı zamanda birincil açık yöntemi, IMF'in ilişkili olan üye ülkelerle gerçekleştirdiği Stand-By müzakerelerinde dikkate aldığı ve önem verdiği bütçe açığı türüdür (Şen vd., 2007: 11). Bu bakımdan ülkelerin birincil açık veya faiz dışı denge olarak belirlenen hedefi tutturmaları önem arz etmektedir.

Birincil açık ölçüm yönteminin, bütçe açığı hesaplanmasında tam olarak sonuca ulaşmamasından dolayı bazı eleştiriler söz konusudur. Faiz ödemelerinin enflasyon nedeniyle aşınan kısmını dikkate almaması, bu ölçüm yöntemine karşı yöneltilebilecek en önemli eleştirilerden birisidir (Günay, 2007: 43).

### 1.2.1.3. İşlemsel Açık

İşlemsel açık, Operasyonel açık olarak da ifade edilen bu açık kavramı, bütçe açığından sadece enflasyon etkisi ile aşınmaya uğrayan kısmının çıkartılması sonucunda bulunmaktadır (Önder ve Kirmanoğlu, 1996: 38-39). Başka bir deyişle birincil açıkla reel faiz ödemelerini toplarsak işlemsel açık elde edilmiş olmaktadır.

İşlemsel (Operasyonel) açık = Birincil Açık + Reel Faiz Ödemeleri

Şimdiye kadar açıklanan bütçe açığı alternatif tanınmalarına bakıldığında geleneksel açık, kamu gelirlerden kamu giderlerin çıkarılmasıyla oluşmakta, bu açıktan faiz ödemelerini çıkardığımızda ise birincil açık ortaya çıkmaktadır. Birincil açığa reel faiz ödemelerinin eklenmesi sonucunda da işlemsel açık meydana gelmektedir.

Enflasyon karşısında, nominal faiz oranlarında enflasyon oranı kadar meydana gelen artış, enflasyonun anapara üzerinde meydana getirdiği aşınmayı telafi etmektedir. Ancak nominal faiz oranları enflasyon karşısında daha fazla artış gösteriyorsa, devletin borç senetlerini sahip olanlara doğru reel olarak bir kaynak transferi gerçekleşmiş olmaktadır. Sadece enflasyon nedeniyle aşınmayı karşılayan kısım “borcun amortizasyonu” olarak ifade edilmektedir (Önder ve Kirmanoğlu, 1996: 39).

Amortizasyon ödemelerini dikkate almayan işlemsel açık, faiz ödemelerini gelir aktarımı yani talep yaratıcı bir unsur olarak görmektedir. Bu görüşe göre, bütçe açıkları amortizasyon ödemeleri dışında tutulmaktadır. İşlemsel açık bütçe açıklarının daha doğru bir ölçüsü olarak kabul edilmektedir. Diğer yandan, işlemsel açığın hesaplanmasında kullanılan enflasyon oranının ne derece doğru ve güvenilir olduğu da ayrı bir sorun ortaya çıkartmaktadır. Çünkü sadece ödemeler bilançosunu iyileştirmeye değil, aynı zamanda enflasyonun hızını kesmeye yönelik bir istikrar politikası söz konusu olduğunda, bu gösterge anlamını yitirebilmektedir. Öyle ki, çok yüksek enflasyon oranlarında çok düşük işlemsel açıklar ortaya çıkabilmektedir (Egeli, 2002: 35).

İşlemsel açık özellikle yüksek enflasyon oranlarının bulunduğu ülkelerde önemli hale gelmektedir. Enflasyonun yüksek ülkelerde geleneksel ve işlemsel açıklar arasında önemli farklar olduğu gibi, bu iki ölçüye ait trendler de önemli ölçüde farklılıklar ortaya çıkarmaktadır. İşlemsel açığın ekonomik mantığı ekonomik etkileri itibariyle enflasyonun uyardığı faiz ödemelerini dışlamasıdır. Yani bu ödemeler, kendilerine ödeme

yapılanlar için yeni bir gelir olmayıp, sadece anaparadaki aşınmayı telafi etmektedir. Bu nedenle, yeniden hükümet tahvillerine yatırılmazlar ve toplam talebi etkilemezler. Oysaki faiz ödemelerinin reel kısmı toplam talebi etkileyici bir özelliğe sahiptir. Bu sebeple işlemsel açığın hesaplanmasına dahil edilmektedir (Günay, 2007: 47).

İşlemsel açığa yönelik olan bir eleştiri şu şekilde ifade edilmektedir: Bir ülkedeki devlet borçlarının sürdürülebilirlik düzeyinin o ülkenin olanakları ile istikrar çabasına bağlı olması nedeniyle faiz ödemelerinin enflasyona göre her zaman otomatik olarak değişeceği garanti edilmemektedir (Şev vd., 2007: 15).

#### **1.2.1.4. Nakit Açık – Tahakkuk Açık**

Nakit açığı ( Cash Deficit) mali yıl boyunca yapılan nakit ödemelerinin fiilen elde edilen kamu gelirlerinden büyük olması durumunda ortaya çıkan farktır (Şen vd., 2007: 20). Nakit açık hesaplanırken bütçe emanetleri ve avansları dikkate alınmaktadır. Nakit açığı aşağıdaki şekilde formüle edilebilir:

$$\text{Nakit Açığı} = \text{Bütçe Açığı} - \text{Bütçe Emanetleri} + \text{Avanslar}$$

Bütçe avansları, devletin üçüncü kişilerle yaptığı taahhüt işlemlerinden hak edişlerin belli bir kısmının peşin olarak önceden ödenmesidir. Avanslar bütçe açığını etkilemediği halde nakit açığını yükseltmektedir. Üç tür avans bulunmaktadır. Bunlar, müteahhit avansları, mutemet ve yolluk avanslarıdır. Müteahhit avansları büyüklük olarak en önemli avanstır. Bütçe emaneti ise bütçeye gider yazıldığı halde hak sahibine ödenememiş tutarlar olarak ifade edilmektedir. Bütçe emanetleri, bütçe açığını arttırmakta ancak nakit açığını etkilememektedir. Müteahhit avansları nakit açığı büyütürken, bütçe emanetleri nakit açığını küçültmektedir. Müteahhit avansları, hak ediş gerçekleşmeden yapılan ödemeler olmaları nedeniyle nakit dengesini bozmakta ve açığı büyütmektedir. Diğer yandan, bütçenin harcama kalemleri arasında yer alan bütçe emanetleri, geçici fon etkisini ortaya çıkararak açığın olması gerekenden daha küçük hesaplanmasına neden olmaktadır (Egeli, 2002: 38, Şen vd., 2007: 21).

Nakit denge, hazinenin karşılayacağı bütçe açığının büyüklüğünün belirlenmesi bakımından önemlidir. Hazinenin finanse etmekle yükümlü olduğu miktar genellikle bütçe açığından daha büyüktür. Bu durumun oluşmasının temel nedeni nakit açıklarının dönem sonu bütçe açıklarından daha yüksek olmasından kaynaklanmaktadır. Güvenilir

bir nakit açığına ulaşabilmek için yukarıda belirtildiği gibi bütçe emanetleri ve avans hesaplarının izlenmesi gerekmektedir (Egeli, 2002: 38).

Tahakkuk açığı (Accrual Deficit) ise kamu kesimini yapmayı planladığı iş ve işlemlerin gerçekleştirilip gerçekleştirilmediğini dikkate almaksızın mali yıl içinde devletin kullanabileceği gerçek kaynakları tespit etmektedir (Blejer ve Cheasty, 1991: 1649).

Nakit ve tahakkuk açık arasındaki en temel fark, nakit ödemelerde normal bir muhasebe dönemini aşan gecikmelerde bütçe emanetleri ile avanslardaki gelişmelerin de dikkate alınmasıdır. Ortaya çıkan gecikmeler, ödenmesi gereken borçların çoğalmasına neden olması durumunda açığın toplam talep üzerindeki etkisini belirlemeyi güçleştirerek ekonomide daraltıcı sonuçlara yol açabilmektedir (Egeli, 2002: 38).

#### **1.2.1.5. Nominal ve Reel Bütçe Açığı**

Nominal bütçe açığı, kamu harcamaları ile kamu gelirlerinin nominal değerleri arasındaki negatif fark olarak tanımlanırken, kamu harcamaları ile kamu gelirlerinin reel değerleri arasındaki negatif farka ise reel bütçe açığı denilmektedir. Tanımdan da yola çıkarak aşağıdaki gibi formüle edilebilmektedir (Şen vd., 2007: 24):

$$\text{Nominal Bütçe Açığı} = \text{Nominal Kamu Gelirleri} - \text{Nominal Kamu Harcamaları}$$

$$\text{Reel Bütçe Açığı} = \text{Reel Kamu Gelirleri} - \text{Reel Kamu Harcamaları}$$

Enflasyonun yüksek olduğu ülkelerde nominal açık, bütçe açığının gerçek boyutunu yansıtmaya açısından yeterli değildir. Enflasyonun bütçe açığı üzerindeki olumsuzluğunu gidermek için reel bütçe açığı kullanılmaktadır. Reel bütçe açığının hesaplanmasında hesaplamada kullanılan harcama ve gelir kalemlerinin nominal değerleri değil, reel değerleri baz alınmaktadır. Kısaca enflasyondan arındırılmış, kamu gelir ve harcamaların harcamalar lehine fark oluşturması durumunda ortaya çıkan reel bütçe açığı nominal bütçe açığının fiyatlar genel düzeyine bölünmesi sonucu elde edilmektedir (Şen vd., 2007: 24).

Bu konuyla ilgili farklı ülkelerde farklı araştırmalar yapılmıştır. Robert Eishner ve Paul Pieper (1984) tarafından yapılan araştırmada, ABD’de federal bütçe açıklarının



reel olarak nasıl belirlendiği üzerinde dikkatli bir şekilde incelemeler yapılmıştır. Sonuç olarak reel açıkların mali açıkların tespitinde nominal açıklara göre daha gerçekçi bir açık ölçüsü olduğu kanısına varılmıştır. Dönemler itibariyle kamu borçlarında ortaya çıkan artış veya azalış yönündeki gelişmeler doğrultusunda, hükümetler bazı konularda kritik kararlar verirken mali açık ölçüsü olarak reel açıkları kullanabilmektedirler. (Egeli, 2002: 37).

### **1.2.2. Özel Amaçlı Bütçe Açık Tanımları**

Literatürdeki özel amaçlı bütçe açığı tanımları; cari açık – sermaye açığı, yurtiçi açık – yurtdışı açık ve yapısal – konjonktürel açık şeklinde sınıflandırılmaktadır.

#### **1.2.2.1. Cari Açık – Sermaye Açığı**

Cari açık (Current Deficit), kamu gelirleri ve kamu harcamalarına sermaye gelirleri ile yatırım harcamaları dahil edilmeden hesaplanan bir açık yöntemidir. Yani geleneksel açıktan yatırım harcamaları ve sermaye gelirlerinin çıkartılması sonucundan cari açığa ulaşılabilmektedir. Aynı zamanda cari açık cari harcamalar ile cari gelirler arasındaki farktır (Şen vd., 2007: 25). Net değer bütçe açığı olarak da bilinen cari açığın, devletin ekonomideki toplam tasarruflara ve büyümeye katkısını da ölçmekte olduğu söylenmektedir (Egeli, 2002: 35). Cari açık aşağıdaki şekilde formüle edilebilmektedir (Şen vd., 2007: 25):

$$\text{Cari Açık} = \text{Geleneksel Açık} - (\text{Yatırım Harcamaları} - \text{Sermaye Gelirleri})$$

$$\text{Cari Açık} = \text{Cari Harcamalar} - \text{Cari Gelirler}$$

$$\text{Cari Açık} = \text{Geleneksel Açık} - \text{Sermaye Açığı}$$

Bu formülde yatırım harcamalarının ve sermaye gelirlerinin dahil edilmemesinin sebebi, yatırım harcamalarının faydalarının cari harcamalarının tersine birden fazla yıla yayılan harcamalar olmasıdır (Timur, 2005: 24). Yatırım harcamaları gelecekte reel getirilen olan harcamalardır. Dolayısıyla borçlanma ile finanse edilmeleri durumunda, reel borç faizleri reel getiriden düşük ya da eşit olduğu durumda, bu tür harcamaların kendi kendilerini finanse etmesi söz konusu olabilmektedir (Önder ve Kirmanoğlu, 1996: 37).

Sermaye açığı kavramı, yatırım harcamaların finanse etmek amacıyla yapılan borçlanmalara ödenen reel faizlerin, yatırımdan elde edilen reel getiriden yüksek olması durumunda ortaya çıkmaktadır (Ejder, 2002: 190).

Sermaye açığı sadece sermaye harcamaları ile sermaye gelirleri arasındaki sermaye harcamaları lehine oluşan farkı ölçmektedir ve cari harcamalar ile cari gelirler ölçüm kapsamı dışında tutulmaktadır (Şen vd., 2007: 27). Sermaye açığı ise aşağıdaki şekilde formüle edilebilmektedir:

$$\text{Sermaye Açığı} = \text{Sermaye Harcamaları} - \text{Sermaye Gelirleri}$$

Kısaca sermaye açığı sermaye harcamaları ve sermaye gelirleri arasındaki fark olarak tanımlanırken, cari açık da cari harcamalar ile cari gelirler arasındaki fark olarak ifade edilmektedir.

Cari bütçenin açık vermesi mali bakımdan önemli sakıncalar barındırmaktadır ve bazı etkileri vardır. Bunlardan birincisi, cari ve yatırım şeklindeki kamu harcamalarının, kısa dönemde ödemeler dengesini bozucu etkilere neden olması, ikincisi yatırım harcamalarının da cari harcamalar kadar verimsiz olabileceğidir. Sonuncusu ise, politikacıların şahsi çıkarları doğrultusunda cari ve yatırım harcamalarını kullanabilmeleridir. Tüm bu eleştirilere bağlı olarak ulaşılan sonuç ise cari açık ölçüsü ile maliye politikalarının ödemeler dengesi ve büyüme üzerindeki etkilerini sağlıklı bir şekilde belirlemenin güç olması nedeniyle, cari açıkların kamu açıklarının hesaplanmasında fazla bir anlam taşımadığıdır (Egeli, 2002: 35-36).

### **1.2.2.2. Yurtiçi Açık – Yurtdışı Açık**

Yurtiçi açık (Domestic Deficit), geleneksel açığın sadece yurtiçi ekonomideki faaliyetlerinden doğan ögeleri dikkate alan, ödemeler dengesini etkileyen ögeleri dikkate alamayan bir bütçe açığı tanımıdır (Blejer ve Cheasty, 1999: 143).

Yurtiçi açıkların amacı, hükümetlerin ekonomi üzerindeki genişletici etkisini belirlemektir. Örneğin, dış yardım veya petrol ihracından elde edilen gelirlerle finanse edilen yurtiçi mallara yönelik yapılan hükümet harcamaları yurtiçi açığa neden olmakta ve toplam talep bu harcamaların yurtiçi vergi gelirleri ile karşılanması halinde daha da yükselmektedir. Hükümetçe yapılan ve vergilerle finanse edilen ithalat, yapılan ithalat

kadar toplam talebi düşürmektedir. Bu durumda, hükümet harcamalarının etkisi genişletici olmaktan çok daraltıcı şekilde kendini göstermektedir (Egeli, 2002: 36).

Yurtdışı açık (Foring Deficit) ise bütçenin sadece dış dünya ile doğrudan ilişkili olan kalemlerini dikkate alarak hesaplanmakta ve bütçenin ödemeler bilançosu üzerindeki etkisini ölçmekte kullanılan bir bütçe açığı tanımı olarak karşımıza çıkmaktadır. Yurtiçi-yurtdışı açık ayrımına gidilmesinin sebebi, özellikle kamu kesiminin kendisinin özel kesime oranla dış dünya ile daha fazla ticari ilişkiye girişmesi veya kamu kesiminin sermaye giriş-çıkışlarında önemli rol oynaması halinde tek basına geleneksel açığın bütçe açığı göstergesi olarak kullanılmasının doğuracağı sakıncaları ortadan kaldırmaktır (Şen vd., 2007: 28)

### 1.2.2.3. Yapısal ve Konjonktürel Açık

Yapısal açık (Structural Deficit), ekonominin tam istihdam seviyesinde dengede olması halinde ortaya çıkacak olan bütçe açığının tahmini olarak tanımlanabilir. Yapısal açık, ekonomik faaliyet seviyesindeki değişmelerin bütçe dengesi üzerinde meydana getirebileceği etkilerin sağlıklı bir şekilde değerlendirilmesine imkan sağlamaktadır. Bu açık ekonomide ne tür bir maliye politikasının uygulandığı konusunda fikir vermektedir (Çınar, 2005: 18). Yapısal açık tam istihdam bütçe açığı olarak da bilinmektedir. Mali kaldıraç<sup>1</sup> kavramı Musgrave tarafından tam istihdam bütçe açığına alternatif bir kavram olarak önerilmiştir. Maliye politikası ile müdahalelerinin dönemsel hareketleri üzerindeki etkileri değerlendirmede bu kavram kullanılmaktadır (Egeli ve Özen, 2017: 118).

Dönemsel bütçe açığı olarak da bilinen konjonktürel açık (Cyclical Deficit) ise ekonomik dalgalanmalara bağlı olarak ortaya çıkan ve bu dalgalanmaların bütçe açığı üzerinde meydana getirdiği etkiyi ortaya koymaktadır. Ekonominin durgunluk dönemlerinde kamu harcamaları artıp kamu gelirleri azalırken, bütçe açıkları artmaktadır. Ekonominin genişleme döneminde ise, kamu harcamaları azalıp kamu gelirleri artarken bütçe açıkları azalmaktadır (Şen vd., 2007: 29). Bu nedenle bütçe açıkları konjonktürel dalgalanmalara göre değişmektedir.

<sup>1</sup> Malî kaldıraç, reel kamu harcamaları, transferler ve vergilere ilişkin bazı varsayımlara göre değişmekle beraber şu şekilde formüle edilir (Egeli ve Özen, 2017: 118):  $MK = (\Delta G - \Delta T) / k$ , k maliye politikası çarpanını,  $\Delta G$  ve  $\Delta T$  ağırlaştırılmış bütçe açıklarındaki değişimi göstermektedir.

Yapısal ve konjonktürel açıklar yapılan incelemeler bakımından güvenilir sonuçlar vermemektedirler. Son dönemlerde bütçe açıkları yapısal nedenlerden dolayı ortaya çıkabilmektedir.

Günümüzde mali açıklar dönemsel olmaktan çok yapısal nedenlere bağlı olarak ortaya çıkmaktadır. Fakat, potansiyel ve trend üretiminin net olarak hesaplanamamasından dolayı, her iki açık ölçüsünün de yapılan analizler bakımından güvenilir sonuçlar verdiğini söylemek mümkün değildir (Egeli, 2002: 38). Jacobs ve diğerlerine göre (2005), farklı bütçe açığı kavramları Tablo 1’de gösterilmektedir.

**Tablo 1: Bütçe Açığının Alternatif Tanımları**

Mali Gösterge	Tanım
Geleneksel Bütçe Dengesi	Harcama – Gelir
Bağışlar Olmaksızın Bütçe dengesi	Geleneksel Denge – Bağışlar
Dış Bütçe Dengesi	Hükümet Harcamaları – Gelir (Dışsal Finans)
Yurtiçi Bütçe Dengesi	Toplam Denge – Dış Denge
Birincil Bütçe Dengesi	Toplam Denge – Faiz Ödemeleri
Operasyonel Bütçe Dengesi	Birincil Denge + Reel Faiz Ödemeleri
Cari Bütçe Dengesi	Cari Gelirler – Cari Harcamalar
Konsolide Bütçe Dengesi	Merkezi + Merkezi Olmayan Hükümet Dengesi
Dönemsel Bütçe Dengesi	Harcamalar – Dönemsel Olarak Ayarlanmış Gelir
Bütçe Dengesi Konjonktürel Ayarı	Toplam Denge – Dönemsel Bütçe Dengesi
Kıst Bütçe Dengesi	Normatif Yıl Dengesi (Önceden Belirlenmiş Olarak)
Yapısal Bütçe Dengesi	Bütçenin Dönemsel Dengesi + Kıst Denge
Tam İstihdam Bütçe Dengesi	Tam İstihdam harcamalar – Tam İstihdam Gelirler
Likidite Bütçe Dengesi	Toplam Denge – Net Borçlar
Ağırlıklı bütçe dengesi	Operasyonel değişikliklerin göre tahsis edilmiş ağırlıkların önemi

Kaynak: Jacobs vd., 2005: 5.

Buraya kadar anlatılan bütçe açığı alternatif tanımlarının kullanım bakımından farklılık gösterdiği aşikardır. Burada önemli olan kullanılan ölçüm yöntemlerinin zamanında ve düzgün bir biçimde uygulanması, ülkelerin uyguladığı maliye politikaları açısından önem arz etmesidir. Bu alternatif tanımlarının arasından faiz dışı açık kavramı ise ülkelerde daha çok önem kazanmaktadır.

Bütçe faiz dışı dengesi, bütçe gelirleri ile bütçe faiz dışı giderleri arasındaki farka denilmektedir. Faiz dışındaki bütçe giderlerini bütçe gelirleri karşılayamadığı durumda devlet, olağan işlerini yapmak için de borçlanmaya devam edecek demektir. Bu durum borçların ve bu nedenlerde faiz yükünün sürekli artmasına yol açacaktır. Bütçe gelirlerinin faiz dışı bütçe giderlerini karşılayamaması bütçe dengesinin sürdürülemez olduğunu da göstermektedir (Eğilmez ve Kumcu, 2016: 299, Eğilmez, 2017: 78).

### **1.3. Bütçe Açığının Nedenleri**

Bütçe açıkları günümüzde hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler arasında önemli bir problemdir. 1929 Ekonomik Burhanından sonraki dönemde müdahaleci devlet anlayışının gelişmesi ile devletin fonksiyonlarında meydana gelen değişimler sonucunda kamu harcamaları artmıştır. Artan harcamalarının karşılanmasında kamu gelirleri yetersiz kalınca da 1980’li yıllardan günümüze birçok ülkenin karşı karşıya kaldığı bütçe açıkları gündeme gelmiştir. Ancak bilinmektedir ki; ülkelerin gelişmişlik seviyesine göre bütçe açığı farklı nedenlerle de ortaya çıkabilmektedir.

Gelişmiş ülkelerde son 30 yılda bütçe açıklarına neden olan başlıca faktörler, sosyal güvenlik harcamalarının artması, kamu hizmetinden faydalananların giderek artması, devlet anlayışında meydana gelen değişimler, kamu hizmetlerinden faydalanmanın doğal ve devlet için zorunlu bir görevmiş gibi algılanması, yapısal işsizliğin ortaya çıkması ve verimlilik artışında görülen gerileme olarak sıralanabilmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde bütçe açıkları nedenleri ise daha çok yapısal, kurumsal, ekonomik, siyasi ve askeri nedenler etkili olmakla beraber düşük ekonomik kalkınma düzeyi, yavaş artan kamu gelirleri, kamu gelirlerinde görülen istikrarsızlıklar, harcamalar üzerindeki devlet kontrolü ve devletin ekonomideki büyüklüğü gibi yapısal nedenler olarak sayılmaktadır (Şen, vd., 2007: 61).

Ülkelerin içinde buldukları siyasi ve ekonomik koşullara göre de bütçe açıkları belirlenmektedir. Kamu harcamalarının artması bütçe açıklarının artmasına neden olabilmektedir. Özellikle son yıllarda ülkelerin çoğunda kamu borçlarının GSMH içindeki payı önemli ölçüde artmıştır. Gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkelerde kamu harcamaları hem mutlak hem de GSMH’nin yüzdesi olarak sürekli artış göstermektedir. Bu eğilimi ilk tespit eden Alman iktisatçı Adolph Wagner olduğu için bu

olgu da “Wagner Kanunu” (Wagner Law) olarak literatürde bilinmektedir (Yaldız, 2006: 3-4).

Wagner yasası, kamu harcamaları ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin niteliğini ortaya koymaktadır. Wagner yasası kamu harcamaları artış kanunu olarak bilinmektedir. Wagner yasasına göre, kamu harcamalarının milli gelirden daha hızlı artış gösterdiği ve bu yüzden kamu harcamalarının GSMH içindeki payının zamanla arttığı ortaya konulmaktadır. Diğer bir ifadeyle Wagner yasası, ekonomide kişi başına gelir arttıkça, kamu sektörünün nispi hacminin büyüyeceği görüşünü kabul etmektedir (Işık ve Alagöz, 2005: 66).

Sanayinin gelişmesiyle birlikte dünyada toplumsal ihtiyaçlarda farklılıklar ortaya çıkmaktadır. Teknolojiyle beraber ortaya çıkan ihtiyaçlar, harcamalarla karşılanmakta ve zorunlu olarak kamu harcamalarında bir artış yaratmaktadır.

Peacock ve Wiseman (1961) kamu harcamalarındaki artışın, kamu gelirlerindeki artışla ilgili olduğunu belirtmişlerdir. Ekonominin gelişmesine bağlı olarak elde edilen vergi hasılatı ve bunun sonucunda yapılan harcamalar düzeyinde de yükselme ortaya çıkmaktadır. Bu artış yanında Peacock ve Wiseman, İngiltere’de kamu harcamalarını 1890’dan 1950 yılına kadar incelemeleri sonucunda savaşlar gibi büyük bunalım dönemlerinde söz konusu harcamaların sıçrama (yer değiştirme) yaptığını bunalım sonrası dönemlerde de eski düzeyine inmediğini belirlemişlerdir (Akdoğan, 2016: 72-73). Kamu harcamalarının artması, kamu gelirlerinin bu artışı karşılayamaması ve devletin ekonomi içindeki payını artması bütçe açıklarını artırıcı bir etki yaratmaktadır.

Makroekonomik dengeler üzerinde olumsuz sonuçlara neden olan bütçe açıkları, önemli bir ekonomik ve mali sorun olarak karşımıza çıkmaktadır. Özellikle işsizlik, yüksek enflasyon, iç tasarrufların yetersizliği, kamu harcamalarının disipline edilememesi gibi sorunların fazla yaşandığı gelişmekte olan ülkelerde, bütçe açıklarının olumsuz etkileri daha fazla ortaya çıkmaktadır. 1970’li yılların başından itibaren petrol şoklarının etkisini göstermeye başlanmasıyla, bütçe açıkları önemli bir sorun teşkil etmeye başlamıştır. Bu dönemde iktisadi konjonktüre bağlı olarak belirginleşen stagflasyonist eğilimler sonucunda gelişmiş ülkelerin makroekonomik dengeleri olumsuz yönde etkilenmiş, büyüme hızının düşmesi, artan enflasyon, işsizlik ve kamu borç

stoklarının artması gibi faktörlerin etkisiyle, kamu finansman açıklarındaki gelişmeye bağlı olarak bütçe açıklarında da belirgin artışlar kaydedilmiştir (Şen, 2007: 18-19).

Ülkelerin ekonomik kriz ve durgunluk dönemlerinde vergi gelirleri üzerinde farklılıklar ortaya çıkmaktadır. Bunun sonucu olarak ortaya çıkan bütçe açıkları, sadece mali sorunlara değil, aynı zamanda devlet borçları üzerindeki faiz ve enflasyon artışı nedeniyle parasal sorunlara da yol açmaktadır. Vergi gelirlerini otomatik olarak kriz dönemlerinde azaltmakta ve özellikle işsizlikle ve diğer sosyal sorunlarla mücadeledeki kamu harcamalarında artışa neden olmaktadır. Birçok devlet krizlerle mücadele için mali sektöre geniş desteklerde bulunmakta ve bütçelere ekonomik işlevleri üslenmesi için yeniden rol vermektedir (Oltulu, 2012: 19).

Bütçe açıklarının nedenlerinden bir diğeri de ülkelerin içinde buldukları konjonktür dönemler olarak kabul edilmektedir. Konjonktür, ekonominin reel değişkenlerinde görülen değişimler olarak tanımlanmaktadır. Eğer ekonomi yüksek bir konjonktür döneminde ise bütçe gelirlerinde artış nedeni ile bütçe açıkları azalmaya başlamaktadır. Yüksek konjonktür devresi, iktisadi hayatın tam istihdama yaklaştığı, kaynakların tamamının kullanıldığı, paranın satın alma gücünün kuvvetlendiği, sermayenin marjinal etkinliğinin yükseldiği, faiz hadlerinin düştüğü devreye denilmektedir. Diğer taraftan alçak konjonktür devresi ise işsizliğin arttığı, paranın istikrarının bozulduğu kaynakların tamamen kullanılmadığı, sermayenin marjinal etkinliğinin düştüğü, faiz hadlerinin yükseldiği devreler olarak ifade edilmektedir (Egeli, 1997; 26, Oltulu, 2012: 17). Bu dönemde hükümetlerin müdahaleci tavırlarıyla artan kamu harcamaları, bütçe açığını arttırmakla beraber enflasyonist baskı yaratmaktadır. Dalgalanmalar sonucu oluşan bütçe açığındaki artış devletin borçlanmasına veya para basmaya başvurmasına neden olabileceğinden ekonomi açısından olumsuz sonuçlara yol açacaktır (Bayrak, 2013: 24-25).

Bütçe açığı nedenlerinden bir diğeri faktör ise doğal afetler ve savaşlardır. Ülkelerde yaşanan deprem, sel, yangın gibi olaylardan sonra oluşan hasarları karşılamak için devletlerin müdahale etmeleri gerekmektedir. Devletlerin zorunlu bir harcama yapmaları sonucunda da bütçe açıkları ile karşılaşmaktadır.

Savaşlar kamu harcamalarının düzeyi üzerinde üç şekilde etkili olabilmektedir. Birincisi, savaş uygulamalarının yarattığı maliyet, ikincisi; milli savunmayı sağlamaya

yönelik çalışmaların maliyeti, sonuncusu ise; savaş sonrası dönem ile ilgili olarak karşılanması gereken maliyettir (Akdoğan, 2016: 82).

Bütçe açığının bir diğer nedenini sübvansiyonlar oluşturmaktadır. Sübvansiyon; firmaların – üreticilerin belirlenen malları belirlenen tüketicileri piyasa fiyatından daha ucuza satmaları ve aradaki farkı da hükümetin tahsil etmeleri anlamına gelmektedir. Hükümetlerin ellerinde geniş ölçüde kullanım alanı bulan sübvansiyonlar çeşitli ekonomik konulara tahsis edilebilecek nitelikteki araçlardır. Sübvansiyon klasik anlamda, fiyat politikası ve anti enflasyonist politika aracı olarak kullanılır. Modern anlamda ise, genel dengeye, hatta bir kısım teşebbüslerin bazı iş kollarının donatımına, sanayilerin yeniden organize edilmesine vb. etkilere sahiptir (Bakırcı, 2001: 56). Tanzi'ye göre kamu iktisadi teşebbüslerinin ürün fiyatları üzerindeki devlet kontrolü sonucunda ortaya çıkan zararların karşılanması ve yine dış ticaret hadlerinin kötüleşmesi durumunda, önemli ithal ürünlerinin fiyatlarındaki artışların tüketicilere yansıtılmaması için sübvansiyon verilmesi bütçe açıklarını ortaya çıkarmaktadır. Aslında sübvansiyon verilmesi, ekonomik kalkınmanın sağlanması ve sosyal refahın en yüksek seviyeye çıkarılmasında devlete düşen bir yükümlülüktür. Bu nedenle sübvansiyonların ihtiyaç derecelerine göre artırılması zorunluluğu bütçe açıklarına neden olabilmektedir (Egeli, 1997: 28).

Bütçe açığını etkileyen son faktör enflasyondur. Enflasyon oranı sürekli artıkça vergi gelirlerinin reel değeri azalır ve açıklar ortaya çıkmaktadır. Tanzi-Olivera<sup>2</sup> etkisi olarak bilinen bu durumda, vergi gelirleri tahsilatında ortaya çıkan erozyon nedeni ile açıklarla karşılaşılabilir (Kökçü, 2011: 14). Enflasyon arttıkça, maaş ve emeklilik ödemelerinin endeksleme mekanizması yolu ile artması, siyasetçilerin enflasyonla mücadele yerine enflasyonla uyum içinde politikalar yürütmeleri neticesinde herkesin gelirini enflasyonla endekslemesi, bunun sonucunda kamu harcamalarının artması ancak vergi tahsilatlarının artan enflasyonla beraber gecikmesi sürekli bir biçimde bütçe açığı

---

<sup>2</sup> Vito Tanzi'nin 1977 ve 1978'de yapmış olduğu iki farklı çalışmada Arjantin'i temel alan Tanzi, bu ülkede vergilerin ortalama tahsilat süresini belirlemeye çalışmış ve bu ülkede enflasyonun vergi gelirlerinin reel değeri üzerindeki etkisini analiz etmiştir. Yapılan çalışmalar sonucunda Olivera'nın tezini destekleyici bulgulara ulaşan Tanzi, enflasyonun gelişmekte olan ülkelerde vergi gelirlerini olumsuz yönde etkilediğini ortaya koymaktadır. Son otuz yılda özellikle yüksek enflasyonun yaşandığı gelişmekte olan ülkeler arasında popülerlik kazanan iddia, iktisat – maliye literatürüne Olivera – Tanzi etkisi olarak ifade edilmektedir (Şen, 2003: 3).



verilmesine neden olmaktadır. Benzer şekilde, enflasyon beklentisinin varlığı durumunda borçlanma faizleri artar, bu da bütçe açığının artmasına neden olur (Şimşek, 2007: 30).

#### **1.4. Bütçe Açığına Yönelik Yaklaşımlar**

Bu başlık altında bütçe açığına yönelik yaklaşımlar, Klasik yaklaşım, Keynesyen yaklaşım Neo-Klasik yaklaşım, Monetarist yaklaşım ve Arz-Yönlü İktisadi yaklaşım detaylı irdelenmektedir.

##### **1.4.1. Klasik Yaklaşım**

Klasik yaklaşımın kurucularından sayılan Adam Smith, 1776 yılında yazdığı Miletlerin Zenginliği eseriyle bu yaklaşımın temellerinin atmıştır ve 1929 yılında meydana gelen ekonomik buhrana kadar bu yaklaşım etkili olmuştur. “Bırakınız yapsınlar, bırakınız geçsinler” anlayışına dayanan bu yaklaşım, devleti zorunlu bir fena olarak görürler. Devletin karışılması gereken eğitim, sağlık, güvenlik, adalet ve diplomasi hizmetleri dışında ekonomiye müdahale etmelerini istemezler. Görünmez bir el tarafından ekonominin kendiliğinden dengeye geleceğini savunurlar. Bu görüş bütçenin denk olması taraftarıdır.

Klasik iktisadi görüşteki iktisatçıların denk bütçe isteminin temel nedeni, devletin ekonomideki rolünü azaltmak, kamu sektörünün genişlemesini kontrol altına almak ve iç borçlanma yaratmaktan kaçınmaktır. Klasik yaklaşıma göre denk bütçenin sağlanmasında, kullanılan gelirlerin vergi gelirleri ve devletin mülk gelirlerinden oluşması gerekmektedir. Kısa veya uzun dönemli borçlanma ile sağlanan gelirler ekonominin yapısını bozulmasına neden olmaktadır (Koğar, 1996: 301-302).

Devlet ortaya çıkan bütçe açıklarını finanse edebilmek için borçlanma, para basma veya vergilerin artırılması yollarından birisini tercih edecektir. (Akdoğan Gedik, 2007: 15). Bütçe açıklarının finansmanında borçlanmanın tercih edilmesi gelecekteki bütçe giderlerini yükseltmektedir. Bu durum, bütçe açığı olan devleti kısır bir döngü içine itmektedir. Vadeli gelmiş borçların anapara ve faiz ödemeleri devleti olumsuz durumlar içine sokarken, iflasına sebep olabilmektedir. Aynı zamanda borçlanma yoluyla bütçe açığının karşılanması, gelecekte vergileri arttıracak ve gelecek kuşaklara yük oluşturacaktır (Koğar, 1996: 302).

Yalnızca savaş dönemlerinde bu finansman şeklinin istisnası ortaya çıkmaktadır. Eğer sadece cari yıl vergi gelirleriyle savaş masrafları karşılanacak olursa, vergi ödeyicilerinin tahammülü azalacak, buna karşılık gelecekteki vergi ödeyicileri bu yüke hiç katılmamış olacaklardır. Dolayısıyla savaş masraflarının bir kısmı kredi ile finanse edilebilmektedir (Gediz ve Yalçınkaya, 2001: 54).

Tam istihdam varsayımı altında kamu açıklarının vergileme veya borçlanma yoluyla finanse edildiğinde özel kesim kullanılabilir fonları kamuya aktarılacaktır. Bu durumdan dolayı özel kesim harcama ve yatırım düzeyi düşecektir. Bunun anlamı Klasik sistemde devlet harcamalarının faiz oranlarının yükselmesine neden olacağından özel sektör yatırımları üzerinde “tam bir dışlama etkisi” (full crowding out) doğuracağıdır (Akdoğan Gedik, 2007: 15).

Bütçe açıklarının para basımı yoluyla karşılanması da sakıncalıdır. Kamu harcamalarını karşılamak üzere para basılması para arzını artırmaktadır. Klasik Miktar Teorisi'nin geçerliliği nedeniyle para arzı artışları doğrudan fiyatlar genel seviyesini artıracaktır. Bu durum ise enflasyonu beraberinde getirecektir (Dileyici ve Özkıvrak, 2010: 43). Klasikler, bütçe açığı kadar bütçe fazlasını da karşı çıkmışlardır. Bütçe fazlası verildiği durumlarda devlet, kamu harcamalarını kullanarak israfa neden olabilmektedir.

#### **1.4.2. Keynesyen Yaklaşım**

1929 yılında tüm dünyayı etkileyen Ekonomik Buhran ortaya çıkmıştır ve klasik görüşün bu ekonomik krizi engelleyememesi bu düşüncenin sarsılmasına neden olmuştur. Bu nedenle klasik yaklaşımının geçerliliğini yitirmesiyle beraber bu görüşe alternatif olarak Keynesyen yaklaşım ortaya çıkmıştır. Bu görüşün temellerini John Maynard Keynes 1936 yılında “Para, Faiz ve İstihdamın Genel Teorisi” adlı kitabıyla ortaya koymuştur.

Keynes'e göre ekonomi her zaman tam istihdam seviyesinde dengede değildir. Ekonominin dengeye gelebilmesi için devletin maliye politikası tedbirlerini uygulaması gerekir. 1929 Ekonomik Buhranı ile yaşanan durgunluk talep yetersizliğinden meydana gelmiştir. Bunu giderebilmek için devletin harcamalarını artırması, vergileri azaltması gerekmektedir (Dileyici ve Özkıvrak, 2010: 43).

Keynesyen iktisat görüşlerini açıklarken iki temel hipotez üzerinde durmaktadır. Bunlardan ilki, bir ekonomide bazı ekonomik kaynakların eksik istihdam seviyesinde olmasının kabulüdür. İkincisi ise bir ekonomide kişilerin çoğunun geleceğe yönelik kararlarında miyop olması ve likidite sınırlı olduklarının varsayılmasıdır. İkinci durum toplam talebin kullanılabilir gelirdeki değişikliklere karşı çok duyarlı olduğu sonucunu doğurmaktadır. Bu hipotezlere göre, Keynesyen modelde, kişiler cari kullanılabilir gelirlerini tüketme eğilimi içinde olacaklarından, geçici bir vergi azalması olacaktır ve toplam talep üzerinde ani ve miktar olarak önemli bir etki yaratacaktır. Eğer, ekonomi eksik istihdam seviyesinde dengede ise bu durumda bilinen Keynesyen çarpan etkisi nedeniyle milli gelir yükselecektir. Böylece, bütçe açıkları tüketimi ve milli geliri teşvik ettiği için, tasarruf ve sermaye birikimi üzerinde ters yönlü bir etki meydana gelmeyecektir (Ataç, 2016: 206).

Keynesyen yaklaşımda bütçe açıklarının finansmanı ve sonuçları IS-LM modeli çerçevesinde analiz edilmektedir. IS-LM modeli, kapalı bir ekonomideki marjinal tüketim eğilimi, likidite tercihi ile faiz oranları arasındaki ilişki, vergi oranı, yatırımların faiz esnekliği gibi temel parametre ve büyüklükler veri iken, para ve mal piyasalarında eşanlı denge koşullarını incelemektedir. Buna göre, bütçe açıkları borçlanmayla finanse edildiğinde açığın finansmanı için ihraç edilen kamu kesimi borçlanma kâğıtlarının nemaları özel kesimin servetinde bir artışa neden olacaktır. Bu artış, mal piyasasında genişletici bir etkiye neden olacaktır (Koç, 2009: 18).

Diğer yandan ekonomideki bu gelir artışına bağlı olarak işlem amaçlı para talebi de artacaktır. Artan para talebi, para piyasasında daralmaya yol açacak ve bunun sonucunda faizler yükselecektir. Faizlerin yükselmesi, dışlama etkisine neden olacaktır. Milli gelirden ne gibi bir artış ya da azalış olacağı, özel kesimin servetindeki artışın mal ve para piyasalarında ortaya çıkardığı etkiye bağlıdır. Özel kesimin servetindeki artışın mal piyasası üzerindeki etkisi para piyasası üzerindeki etkisinden büyük olduğu durumda milli gelir üzerindeki net etki daha yüksek olacaktır (Şen vd., 2007: 45).

Keynesyen Yaklaşım, bütçe açıklarına makroekonomik dengeyi sağlamada kullanılacak bir araç olarak bakmaktadır. Liberal bir ekonomi, depresyon dönemlerinde açık bütçe politikası; enflasyonist dönemlerde ise bütçe fazlası politikası ile kolayca yönlendirilebilmektedir. Bu durumda önemli olan kısa dönemde bütçe dengesinin sağlanması değil makroekonomik dengenin sağlanmasıdır. Daha basit bir ifadeyle yıllık

bütçe denklığı, makroekonomik denkliğin sağlanması için feda edilebilmektedir. Bütçenin geçici bir süre açık vermesinde herhangi bir sakınca yoktur. Özetle, Keynesyen yaklaşma göre önemli olan denk bütçe değil makroekonomik açıdan bütçedeki denklidir (Şen vd., 2007: 43).

Keynesyen iktisadi yaklaşıma göre; ekonomide genel dengeyi sağlamaya yönelik Telafi Edici Bütçe Teorisi ve Devri Bütçe Teorisi şeklinde iki tür bütçe teorisi vardır. Telafi Edici Bütçe Teorisi, hızla gelişen bir depresyonu önlemek için kamu harcamalarını oluşacak bütçe açıklarını dikkate almadan, geniş ölçüde artırmak gerekmektedir. Kriz dönemi son bulmasıyla elde edilecek gelirlerle bütçe açıkları telafi edilecektir (Tarhan, 2014: 81). Devri Bütçe Teorisi ise ekonominin refah döneminde bütçe fazlası politikası izlenmesini, durgunluk döneminde ise açık bütçe politikası izlenmesi gerektiğini ifade etmektedir. Devri hareketlerin yükselme döneminde oluşan bütçe fazlası, durgunluk döneminde meydana gelen bütçe açıklarının kapatılmasında yani finansmanında kullanılmaktadır (Pehlivan, 2008: 212).

### **1.4.3. Neo – Klasik Yaklaşım**

Neo-Klasik yaklaşımın içerisinde yer alan iktisatçılar para ve maliye politikalarının yararsız olduğunu düşünmektedirler. Klasik yaklaşım gibi Neo-Klasikler de bütçe açıklarına karşıdırlar. Neo-Klasik iktisatçıların Keynesyen teoriye yönelik eleştirilerinin temel nedenini 1960'lı yıllarda ortaya çıkan ve şiddeti gittikçe artan enflasyon ve işsizlik oluşturmuştur. Bu problem Keynesyen yaklaşımın uyguladığı politikalar sonucu ortaya çıkmıştır. Kısaca işsizlik ve enflasyon sorununu Keynesyen yaklaşımın çözememesi Neo-Klasik yaklaşıma gündeme getirmiştir (Küçükücü, 2012: 22).

Neo-Klasik yaklaşımın üç ana özelliği vardır. İlk olarak bireylerin tüketimi hem borç alma hem de borç verme işlemlerinin piyasa faiz haddi üzerinden yapıldığı bir zamanlar arası optimizasyon sorununa çözüm olarak belirlenmektedir. İkincisi, bireyler sonu olan yaşam süresine sahiptir. Her tüketici belirli bir topluluğa veya jenerasyona aittir ve ardışık nesillerin ömürleri çakışır. Üçüncü olarak, genellikle tüm dönemlerde piyasa dengede olduğu kabul edilmektedir (Bernheim, 1989: 57).

Neo-Klasik yaklaşımın dayandığı temel varsayımlara göre bütçe açıkları vergileri arttırarak finanse edilmesi yerine borçlanma ile finanse edildiğinde, ekonomideki toplam tüketim artacak ve ulusal tasarrufların düşmesine neden olacaktır. Çünkü bütçe açıklarının borçlanma ile finanse edilmesi durumunda vergiler gelecek nesillere aktarılacak toplam yaşam boyu tüketimi arttıracaktır. Eğer ekonomi tam istihdamda ise toplam tüketimin artması tasarrufları azaltacaktır. Bu durumda sermaye piyasalarını dengeye getirmek için faiz oranları yükselecek ve böylece yatırımlar dışlanacaktır (Erdinç, 2008: 213-124).

Dışlama etkisi iki şekilde meydana gelebilmektedir. İlk olarak, kapalı bir ekonomide borçlanmaya başvurarak bütçe açığı finanse edilmesi durumunda faiz oranları yükselmekte ve yatırımlar dışlanmaktadır. İkinci olarak, uluslararası sermaye hareketlerinin söz konusu olduğu dışa açık küçük bir ekonomide yurtiçi yatırım yerine net ihracat dışlanmaktadır. Çünkü bütçe açığı faiz oranlarını yukarıya doğru kaydırmakta, bu durumda da yurtdışı fonların ülke içine doğru akmasına neden olmaktadır. Esnek döviz kur sisteminin uygulandığı bir ekonomide ise sermayenin yurtiçine akışı ülke parası değerlendirmektedir. Ülke parasının değerlenmesinin sonucunda ülkede üretilen ürünlerin fiyatlarının yükselmesi sebebiyle dünya piyasasında rekabet edilebilirliği azalmaktadır. Dışa açık bir ekonomide ise bu etkilerin ikisi de ortaya çıkmaktadır (Ataç, 2016: 208).

Neo-Klasik yaklaşım, bütçe açıklarının geçici ve sürekli olmak üzere ikiye ayırarak incelemektedir. Bütçe açıkları geçici ise açığın tasarruf, tüketim ve faiz oranları gibi makroekonomik değişkenler üzerindeki etkisi önemszenmeyecek kadar küçük olabilecektir (Şen vd., 2007: 41). Özel tasarruflar kısa dönemde özendirilebilecektir. Ayrıca, eğer kamu harcamaları sabit tutulursa, geçici bütçe açıkları vergilerin azalmasını sağlayacak, bu da daha düşük marjinal vergi oranlarını ifade edecektir. Bu durumda sermaye geliri üzerinde etkili olan vergi oranlarının düşürülmesi vergi sonrası getiri oranını yükselterek tasarrufa yöneltirken, emek geliri üzerindeki daha düşük vergi oranı da cari gelire pozitif etki ederek tasarrufu arttıracaktır. Süreklilik gösteren bütçe açıkları ise, tüketicinin rasyonel ve ileri görüşlü olduğu varsayımı ile sermaye piyasasının mükemmel olduğu varsayımı altında sermaye birikimine negatif etki edecektir (Tarhan, 2014: 80).

#### 1.4.4. Monetarist Yaklaşım

Keynesyen anlayış ve devletin uyguladığı maliye politikası 1930’lu yıllardan 1970’li yılların başına kadar esas alınmıştır. 1970’li yıllarda hız kazanan enflasyon ve işsizlik ile verimlilik ve iktisadi büyüme azalışları gibi sorunlarla birlikte yeni bir dönem karşımıza çıkmaktadır. Enflasyon ve işsizliğin birlikte yaşanabileceği öngörüsüne sahip olmayan Keynesyen politikalar, bu dönemde yaşanan stagflasyon sorununun çözümünde de yetersiz kalmıştır. Bu durum da Keynesyen yaklaşıma karşı tepkiler ortaya çıkmıştır. En önemli tepki de Monetaristlerden gelmiştir. Monetarizm yaklaşım Milton Friedman’ın öncülüğünde gelişmiştir ve 1976 yılında “Paranın Miktar Teorisi Üzerine Çalışmalar” adlı eseri ile bu yaklaşımın temelleri atılmıştır. Monetarizm, para arzındaki değişimleri modellerinin temeline koyan, enflasyonun sebebinin para arzındaki yersiz genişlemelere bağlayan ve ekonomiye devletin müdahalesinin olmaması gerektiğini savunan bir düşüncedir (Kaya, 2009: 8-9, Bayrak, 2013: 18). Bu yaklaşımda serbest piyasa ekonomisi modeli ve para politikaları önemlidir.

Enflasyon, bütçe açıkları vb. ekonomik sorunların temelinde yanlış para politikalarının olduğunu ileri süren Monetarist yaklaşıma göre, para ve maliye politikaları ile devletin ekonomiye müdahalesi yanlıştır. Bu yaklaşıma göre devlet bütçesi denk olmalıdır. Bu nedenle devletin maliye ve para politikalarını uygulamak yerine, denk bütçe uygulamasının daha yerinde olduğunu, bütçe açığının olması halinde de, bu açığın finansmanının para arzı artışları ile karşılanmaması gerektiğini savunurlar. Hükümetlerin para arzını aşırı ölçüde artırmaları enflasyonun temel nedeni olmasından dolayı, para arzı artışları kontrol altına alınmalıdır. Bunun için Milton Friedman, para arzının her yıl üretim artış hızına eşit bir oranda artırılmasını savunmuştur (Dileyici ve Özkıvrak, 2010: 45).

Monetaristler Klasik yaklaşımdaki gibi ekonominin her zaman kendiliğinden dengeye geldiğini varsaymaktadırlar. Bütçe açıklarının nereden ve nasıl finanse edildiğine bağlı olarak ekonomik etkileri farklılık göstermekte ve ekonomide istikrarsızlığa neden olabilmektedir. Para arzında genişleme olmaksızın halktan borçlanma yoluyla bütçe açıkları finanse edilirse, ekonomide doğrudan genişleme etkisi ortaya çıkaracaktır. Yalnız bu genişleme etkisi mali kaynakların devlete aktarılmasının ortaya çıkardığı dolaylı etki tarafından büyük ölçüde yok edilmiş olacaktır (Şen vd., 2007: 50-51).

Bütçe açığı Merkez Bankası kaynakları kullanılarak finanse edilirse, para arzı artacaktır. Ekonomide para arzının artması, milli gelir ve toplam talebi artıracaktır. Çünkü bir ekonomide toplam talebi ve dolayısıyla üretimi, istihdam düzeyini, fiyatlar genel düzeyini belirleyen temel unsur, Keynes'in iddia ettiği gibi maliye politikası değil; para arzında meydana gelen değişimlerdir (Şen vd., 2007: 52). Eğer bütçe açıkları borçlanma yoluyla finanse edilirse, ödünç verilebilir fonlar talebi arttıracak ve böylelikle faizler yükselecektir. Yükselen faizler özel kesim yatırımlarının azalmasına neden olacak ve ekonomide dışlama etkisi ortaya çıkacaktır. Bütçe fazlası vermesi ise, ödünç verilebilir fonlar arzını yükselterek faizlerin düşmesine neden olacaktır (Egeli ve Özen, 2017: 98).

Bütçe açığının finansmanında Merkez Bankası ve borçlanmaya karşı çıkan Monetaristler, monetizasyona olumlu bakmaktadırlar. Monetarist iktisatçılardan Thomas Sargent 1981 yılında Nail Wallace ile beraber kaleme aldığı “Hoş Olmayan Parasalcı Aritmetik” (Some Unpleasant Monetarist Arithmetic) başlıklı çalışmalarında bütçe açığının finansmanında sürekli olarak borçlanmanın kullanılmasının monetizasyona göre daha enflasyonist olduğunu ileri sürmektedirler. Çünkü birincil açığın borçla finansmanı eninde sonunda para basarak finanse edilmek durumunda kalınacaktır (Şen vd., 2007, 52).

#### **1.4.5. Arz – Yönlü İktisadi Yaklaşımı**

Arz-Yönlü İktisadi Yaklaşım 1970’li yıllarda talep-yönlü iktisada yani Keynesyenci yaklaşıma bir tepki olarak ortaya çıkmıştır. Talep-Yönlü iktisadın aksine arz-yönlü iktisat, bütün iktisadi sorunların arz kaynaklı olduğunu kabul eder. Bu teoriyi savunanlara göre, iktisadi sorunların temelinde üretimin talebe oranla yetersiz olması yatmaktadır. Keynesyenlerin ifade ettiği şekilde “efektif talep yetersizliği” iktisadın temel sorunları arasında değildir. Arz-Yönlü İktisat teorisini savunanlar Say (Mahreçler) Kanunu’nu kabul etmektedirler. Klasik iktisadın “her arz kendi talebini yaratır” şeklinde formüle edilen bu görüşü temelinde Arz-Yönlü İktisadın çıkış noktası olarak kabul edilebilmektedir (Aktan, 2009: 43). Arz-Yönlü İktisadi Yaklaşım Klasikler gibi denk bütçeyi savunmaktadırlar.

Arz-Yönlü İktisadi Yaklaşım göre bütçenin açık vermesi, yatırıma ve üretime olumsuz etki yapan yüksek vergilerin bir sonucudur. Diğer taraftan bütçenin açık vermesi enflasyona da yol açmaktadır (Tarhan, 2014: 82). Arthur Laffer vergi oranlarının düşürülmesi ile yatırımların ve dolayısıyla üretimin artırılmasının mümkün olacağı,

üretim artışının ise vergi hasılatında artışa neden olacağı şeklinde özetlenen Arz-Yönlü İktisat görüşünü savunan iktisatçıların başında gelmektedir. Laffer'in vergi hasılatı ile vergi oranı arasındaki ilişkiyi ortaya koyduğu eğriye "Laffer Eğrisi" denilmektedir. Laffer eğrisine göre vergi oranı ile vergi geliri arasında önce aynı sonra ters yönlü bir ilişki vardır. Vergi oranı arttıkça vergi geliri önce artar sonra azalmaktadır (Çınar, 2005: 27).

### **1.5. Bütçe Açıklarının Finansman Yöntemleri**

Günümüzde milli ekonomilerde, müdahaleci devlet anlayışının bir sonucu olarak kamu hizmetlerinin artması ve bununla birlikte artan kamu harcamalarının, vergi, resim, harç gibi klasik kamu gelirleri ile finansmanı sağlanamamaktadır. Bu nedenle ortaya çıkan bütçe açıklarını kapatmak için başka finansman yöntemlerine başvurulmaktadır (Egeli ve Özen, 2017: 124). Aslında vergiler, kamu harcamalarının olağan finansman kaynağıdır. Ancak bütçe açığının finansmanında vergilemenin ekonomik, mali sosyal sınıra ulaştığı varsayımı altında bütçe açıklarının finansman için vergilere alternatif farklı finansman yöntemleri gündeme gelmektedir (Şen vd., 2007: 89).

Bütçe açığının finansmanında Merkez Bankası kaynakları, borçlanma (iç ve dış borçlanma) ve döviz rezervlerinin kullanılması gibi yöntemler kullanılabilir. Bu finansman yöntemlerinin kullanılmasıyla ekonomi üzerinde farklı sonuçlar ortaya çıkmaktadır. Sadece bir tek finansman yöntemi uygulanarak bütçe açıklarının finanse edilmeye çalışılması makroekonomilerde belirli sonuçlara neden olabilir. Dolayısıyla uygulanacak olan finansman şekillerinin ekonomi üzerinde en az etki yaracak şekilde tercih edilmesi gerekmektedir.

#### **1.5.1. Merkez Bankası Kaynakları**

Finansman yöntemlerinden birincisi olan Merkez Bankası kaynakları kullanılarak bütçe açığı finanse edilebilmektedir. Modern ekonomilerde para basma yetkisi Merkez Bankası'na aittir.

Merkez Bankası kaynaklarını kullanmak emisyon hacminin artırılması şeklinde gerçekleşmekte ve kamu kesiminin bu kaynaktan faydalanması borçlanma (avans) şeklinde olmaktadır. Merkez Bankası Kaynaklarının genellikle faizsiz olması, çoğunlukla



da karşılıksız gerçekleşebilmesi, bu kaynağı iç borçlardan ayırmaktadır (Karatay, 2008: 63).

Devlet, özel kişilerden farklı olarak, para basıp gelir elde edebilmektedir. Devletler hükümlerine dayanarak para basabilmekte ve emisyon geliri elde edebilmektedir. Devlet iki ayrı biçimde para basarak gelir sağlayabilmektedir. İlki madeni (ufaklık veya bozuk) para ihtiyacını karşılamak amacıyla para basarak sağladığı gelirdir. Madeni paranın madeni değeri, para basılması, baskı ve hammadde giderlerinin toplanması ile üzerinde yazılı olan değeri arasındaki fark devletin geliri olmaktadır. İkinci ise emisyon (kağıt para basımı)'dur (Baltacı, 2006: 46).

Merkez Bankasının kamu açıklarını finanse etmesi, Hazinesin Merkez Bankası'ndan borçlanması yoluyla olmaktadır. Hazinesin Merkez Bankasından borçlanması doğrudan borçlanma ve dolaylı borçlanma olarak iki şekilde gerçekleşmektedir (Mammadov, 2008: 35).

- Doğrudan borçlanma; hazinesin Merkez Bankasından doğrudan nakit borçlanmasıdır.
- Dolaylı Borçlanma ise hazinesin borçlanmak amacıyla çıkardığı hazine kağıtlarının Merkez Bankası tarafından açık piyasa işlemleri ile satın alınması yoluyla gerçekleştirilmektedir.

Hazinesin Merkez Bankasından doğrudan borçlanmasında en yaygın yöntem kısa vadeli avanslardır. Kısa vadeli avanslar esas olarak, hazinesin yıl içinde oluşan kamu açıklarını gidermek, gelir ve gider denkleştirmelerini sağlamak için kullandığı kaynaklar arasında yer almaktadır (Mammadov, 2008: 35, Özdemir, 2009: 14). Bu kaynağı Merkez Bankası emisyon hacmini arttırarak kullanmaktadır. Başka bir ifade ile kamu açıklarının monetize edilmesi (parasallaştırılması) Merkez Bankası tarafından güçlü parasal taban oluşturarak gerçekleştirilmektedir (Parlaktuna ve Şimşek, 2007: 47).

Enflasyonist ortamlarda Merkez Bankası kaynakları ile mali açığın giderilmesi yani parasallaştırılması yoluyla hükümetler, senyorej ve enflasyon vergisi şeklinde iki tür gelir elde etmektedirler (Küçüksucu, 2012: 29).

Parasallaşma yoluyla elde edilen ilk gelir türü senyorajdır. Basit bir ifadeyle senyoraj<sup>3</sup>, devletin para basmak sureti ile elde ettiği reel gelirdir. Senyoraj sonuçları itibariyle ekonomide enflasyon yaratacağından, para arzındaki artışın reel değeri senyoraj gelirini verecektir (Akdoğan, 2016: 118). Para stokundaki artış reel büyüme sonucu halkın reel para talebinde görülecek artıştan büyük değilse, hükümet enflasyonist baskı yaratmaksızın, para basmak suretiyle reel gelir elde edebilmektedir. Vergi tabanındaki düşüklük senyoraj gelirine başvurmanın arkasında yatan neden olarak gösterilebilmektedir. Bu yöntemle çok sık başvurarak gelir elde etmek, zaten zayıf olan vergi tabanını ileride daha da zayıflatmak anlamına gelmektedir (Karatay, 2008: 64).

Parasallaşma yoluyla elde edilen ikinci gelir türü enflasyon vergisidir. Parasal getirisi olmayan veya düşük olan vadesiz mevduatın enflasyon vergisine tabi tutulması sonucunda, hazineye ve de bankalara kaynak aktarılması söz konusudur (Parlaktuna ve Şimşek, 2007: 47). Hükümetin enflasyon vergisi kanalı ile elde edeceği gelir, enflasyon oranı ile reel para talebinin çarpımına eşittir (Karatay, 2008: 65). Enflasyon vergisi, enflasyonun bir sonucu olarak elinde para bulunduranların uğradıkları sermaye kaybını yansıtmaktadır (Egeli ve Özen, 2017: 133). Hükümetler para basarak ekonomide enflasyona neden olacağı için halkın satın alma gücü azalmaktadır ve halk satın alma gücünün (reel gelirlerini) bir kısmını zorunlu olarak hükümete aktarmış olacaktır. Yani enflasyon vergi şeklinde işlev görmektedir (Şimşek, 2000: 56). Hükümetlerin monetizasyon elde edecekleri gelir, net bir gelir olmadığı gibi, sınırsız da değildir. Dolayısıyla bu yolla elde edebilecekleri ortalama gelirin gelişmiş ülkelerde GSMH'nin %1'i, gelişmekte olan ülkelerde ise, en fazla GSMH'nin %2.5'i civarında olabileceği belirtilmektedir (Şen vd., 2007: 93).

Hazinenin, Merkez Bankası'ndan borçlanması, bazı ülkelerin uyguladığı bir yöntemken, bazı ülkelerde parasal disiplini bozacağı nedeniyle bu borçlanma yöntemine

---

<sup>3</sup> Senyoraj, paranın üretim maliyeti ile üzerinde yazılı değer arasındaki farktır. Senyoraj geliri devletlerin hükümler hakkını ifade eder. Devletler coğrafyalarında elde edilen hizmet ve üretim karşılığında senyoraj geliri elde etme hakkına sahiptir. Devletler, elde ettikleri bu karı vatandaşına hizmet olarak kamu harcamalarında kullanmaktadırlar (Genç, 2015: 22).

izin vermemektedir<sup>4</sup>. Hazinesinin Merkez Bankası kaynaklarından doğrudan başvurarak avans kullanılması ya da hükümler hakkını kullanılması dünyada genelinde terk edilmeye başlanmış bir uygulamadır (Eğilmez ve Kumcu, 2016: 128). Türkiye’de 1980’li yılların ortalarına kadar TCMB tarafından doğrudan monetizasyon yolu ile bütçe açıklarının finansmanının gerçekleştirilmesine yönelik uygulamalar devam etmiştir. Bütçe açıklarının karşılanabilmesi amacıyla 1980’li yılların ikinci yarısından sonra büyük oranda iç borçlanma yoluna gidilmiştir. 1990’lı yılların başlarında parasal tabandaki büyümeyi sınırlandırmak için açıklarının monetizasyonuna sınırlamalar getirilmesini amaçlayan düzenlemeler yapılmıştır. 5 Nisan 1994 yılında meydana gelen mali krize kadar TCMB’nin Hazine’ye sağladığı kısa vadeli avans miktarı cari yılın bütçe tahminlerinin yüzde 15’i ile sınırlandırılmıştır. Krizden sonra bu oran yüzde 12, 1996 yılında yüzde 10, 1997 yılında yüzde 6 ve 1998 ve sonraki yıllarda yüzde 3’e düşürülmüştür. 25.04.2001 tarihinde 1211 sayılı kanununda yürürlüğe giren yeni Merkez Bankası Kanunu ile kısa vadeli avans kullanılması yasaklanmıştır (Mucuk, 2008: 47). Böylelikle hazinenin temel finansman kaynaklarından biri olan ve 1940’larda başlayan ve 1998’e kadar sıklıkla kullanılan kısa vadeli avansın yasal dayanağı ortadan kalkmıştır (Şen, 2004: 5).

### 1.5.2. Borçlanma

Bütçe açığı finansman yöntemlerinin bir diğeri de borçlanmadır. Verginin alternatifini olarak görülen borçlanma, vergilerin daha fazla alınamaması durumunda bütçe açıklarını kapatmak için başvurulmuş bir yöntemdir. Devletin değişip gelişmesiyle beraber kamu hizmetlerin artması ve bu hizmetlerin harcamalarla karşılanamaması durumunda bu açıkları kapamak için devletler borçlanmayı tercih edebilmektedirler.

Modern ekonomik düşüncenin getirdiği ekonomide bütçe denkleğinin önemli olmadığı, önemli olanın ekonomik denkleğinin sağlanması olduğu düşüncesinden hareketle, borçlanma bütçe denkleğini sağlayıcı normal bir kamu geliri olarak görülmeye

---

<sup>4</sup> Merkez bankasından hazineye ve kamu kesiminin diğerkurumlarına para basarak kaynak aktarımı yapılması Avusturya ve İsviçre’de yasaklanmıştır. Almanya, Fransa, İsveç, Norveç, Yunanistan ve Kore’de açıkların parasallaştırılması kanunları, Amerika Birleşik Devletleri’nde bu işlemin Açık Piyasa İşlemleri Komitesi’nce onayına bağlanmıştır. İngiltere’de merkez bankasının verebileceği avansın azami sınırı, Merkez Bankası Kanunu’nda yer almıştır. İspanya ve Tayland kullanılabilecek avans limitinin oranı kamu harcamalarının miktarına bağlarken, Arjantin, Kanada, İsrail, Venezuela’da bu oranı, kamu gelirlerinin miktarına bağlamıştır (Mucuk, 2008: 47).

başlanmıştır. Ancak ilerleyen zamanlarda bu durumun devam etmesi, devletleri bir borç kısır döngüsü ile karşı karşıya bırakabilmekte, borçlanmanın sürekli bir finansman aracı haline gelmesi ise borcun borçla finansmanını (refinansman) ortaya çıkarmaktadır (Meriç, 2003: 491).

Belirli bir süre sonra para ve benzeri değerlerin geri ödenmek kaydıyla ödünç alınması şeklinde tanımlanan borçlanma, devlet tarafından kamu gelirleri ile giderleri arasındaki açığı finanse etmek gibi mali amaçlı kullanılabilirdiği gibi, ekonomik istikrarı sağlamak ve ekonomik büyümeye katkı yaparak ekonomik amaçlı da kullanılabilir (Ulusoy ve Erdem, 2014: 122-123). Borçlanma ülke içerisinde yani iç borçlanma şeklinde yapılabileceği gibi, ülke dışından dış borçlanma şeklinde de yapılabilmektedir.

### **1.5.2.1. İç Borçlanma**

İç borçlanma, bütçe açığı finansmanında en çok başvurulan yöntemlerden biridir. İç borçlanma, kamu kesiminin ülke sınırları içindeki kişi ve kurumlardan milli para cinsinden borçlanmasıdır. İç borçlanma ile özel sektörün elindeki fonların kamu kesimine transferi söz konusudur (Bulut, 2001: 59). İç borçlanmayı, hazinenin kamu finansman açığını yurtiçi kaynaklardan temin etmesi şeklinde de tanımlamak mümkündür. Vadeleri açısından iç borçlanmalar; bir yıl ve daha kısa vadeli borçlanma şekli kısa vadeli borçlanma, bir yıldan daha uzun vadeli borçlanma orta – uzun vadeli borçlanma şeklinde sınıflandırılmaktadır (Eğilmez, 2017: 103). Türkiye’de bir yıldan kısa süreli kâğıtlar “bono”, bir yıl ve daha uzun süreli kâğıtlar ise “tahvil”, olarak tanımlanmaktadır. Bütçe yılı içinde ortaya çıkan geçici açıkların kapatılması için kısa vadeli borçlara başvurulur. Uzun vadeli borçlarda amaç, yürürlükteki bütçenin gelir bakımından yetersizliğini borçlanma yoluyla gidermektir (Okutan, 2010: 61).

İç borçlarda önemli olan borçlanılan paranın cinsi ve borçlanılan kişi veya kurumların uyruğudur. İç borçlanma; bireyler ve özel kurumlar, merkez bankası, ticari bankalar ve sosyal güvenlik kuruluşları ile diğer ekonomik kuruluşlardan oluşmaktadır (Bülbül vd., 2006: 102, Özdemir, 2009: 19).

Devlet hem enflasyonla mücadele açısından hem de dış borç krizinden sakınmanın bir yolu olarak iç borçlanmaya başvurabilmektedir (Egeli ve Özen, 2017: 126). İç

borçlanma ile ekonomiye ek bir kaynak girişi olmazken, borçlanma sebebiyle faizlerdeki artış özel sektörün finansman maliyetini arttırarak yatırımların azalmasına (dışlanmasına), ekonomik kalkınmanın yavaşlamasına, kamu harcamalarındaki artışla beraber kamu tasarrufu yanında özel sektör tasarruflarının da tükenmesine neden olabilmektedir (Bulut, 2001: 59-60).

Bütçe açıkların ağırlıklı olarak iç borçlanma ile finanse edilmesi halinde, reel faiz haddinin yükselmesi borçlanmanın parasallaşmasına yol açarak enflasyonist baskıya neden olabilmektedir. Reel faiz haddinin büyüme oranından fazla olması durumunda, birincil bütçe fazla vermiyorsa iç borç stoku artmaktadır (Ejder, 2002: 192). Yüksek borç stoku sebebiyle iç borç ödemelerinin artması ise, tekrar yüksek reel faiz üzerinden borçlanmayı kaçınılmaz kılmaktadır. Diğer taraftan yüksek borç stokunun azaltılması için enflasyonun bir araç olarak kullanılması yolu da açılmaktadır (Günaydın, 2004: 162).

Spekülatif yabancı sermaye girişi, iç borçlanmanın sorun olmaya başladığı dönemlerde başvurulan diğer bir kaynaktır. Yut içi faiz oranları, iç borçlanmanın büyüklüğü nedeniyle yükselmektedir. Yüksek faiz oranlarına karşın döviz kuru artışının sınırlandırılması durumunda yabancı para cinsinden spekülatif fonlar için faiz ve kur arbitrajı yaratmaktadır. Ülkemizde “sıcak para” gibi tanımlarla güncellik kazanan bu olgu, ülkeye döviz girişini hızlandırmakta ve Merkez Bankası’nda döviz biriktirebilmektedir. Bu yolla kamu kesimi, dış borç servisini yapabildiği gibi, gerektiğinde bu kaynağı cari harcamalarda da kullanabilmektedir. Döviz kurlarının sıcak para girişi için düşük tutulması ekonominin dış rekabet gücünü zayıflatmakta ve ithalat artarken, ihracat azalmaktadır. Bu ise dış ticaret açığına yol açmakta veya var olan açığı büyütmektedir. Döviz girişinin yeterli olduğu dönemlerde bir sorun çıkmamasına rağmen, orta ve uzun vadede bu politikanın sürdürülmesi imkansızdır (Meriç, 2003: 493).

Türkiye’de bütçe açıklarının finansmanında borçlanmaya gidilmesinin nedenleri arasında, elde edilişinin kolay olması ve geri ödemelerinin belli bir dönem sonra olması yatmaktadır. 1980 sonrası dönemde ülkemizde iç borçlanmaya bütçe açıklarının finansmanı için sıklıkla başvurulduğu görülmektedir (Dağ ve Tüğen, 2018: 228-233). Bunun önemli bir nedeni 1980’li yıllarda uygulanan görece sıkı para politikaları, yani asgari ölçüde Merkez Bankası kaynaklarından yararlanılmış olmasıdır. Bu dönemde kısa vadeli ve yüksek faizli borçlanma sonucu, borçlar borç ile karşılanmaya başlanmış ve kendi kendini besleyen bir süreç sonunda iç borçlar 1993 yılında tıkanmıştır (Okutan,

2010: 61). Özellikle 1999-2001 yılları arası dönemde faiz oranlarındaki aşırı yükselişlere bağlı olarak iç borçlar sürdürülemez hale gelmiştir. Ancak kamu maliyesinde önemli reformlar yapılmasını öngören Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı Nisan 2001 de uygulamaya konulmuş ve bu program kamu iç borç stoklarının azaltılmasında başlıca faktör olmuştur. Sonuç olarak Türkiye ekonomisinde kamu iç borç stoku ve iç borç faiz oranları mevcut durum itibarıyla önemli bir risk unsuru olarak görülmemektedir (Mangır, 2008: 129, Dağ ve Tügen, 2018: 233).

### **1.5.2.2. Dış Borçlanma**

Dış borçlanma, devletin ülke sınırları dışındaki kişi ve kurumlara yabancı para cinsinden borçlanmasıdır (Öğretir, 2015: 245). Diğer bir ifade ile dış borçlanma, bir ülkede yerleşik ya da yerleşik olmayan kişiler tarafından, herhangi bir zamanda uluslararası kuruluşlardan ya da yabancı ülkelerden alınan borçların, faizli anapara ya da faizsiz anapara olarak geri ödenmesi şeklinde tanımlanabilmektedir (Peker ve Bölükbaş, 2013: 289). Genel olarak, yabancı hükümetler ve bu hükümete bağlı kuruluşlar, uluslararası kuruluşlar ile özel alacaklılar (ticari bankalar, uluslararası sermaye piyasaları vb.) dış borçlanma kaynakları olarak sıralanabilmektedir (Bülbül vd., 2006: 105).

Devletin borç için dış kaynaklara başvurmasının başlıca iki nedeni vardır. Bunlardan birincisi kamu harcamaları için gerekli olan vergi ve benzeri gelirlerin yeterli olmasına rağmen yapılacak kamu hizmeti için gerekli olan malların yurtdışından ithal edilmesi zorunluluğunun bulunması, diğer bir ifade ile dövize gereksiniminin olmasıdır. İkincisi neden ise iç kaynakların yetersiz olması, yani iç kayaklardan sağlanan gelirlerde en son sınıra ulaşılmış olmasıdır (Pehlivan, 2008: 178). Dış borç alındığında ülke ekonomileri için ek bir kaynak temin edilmiş olurken, borcun faiz ile birlikte geri ödemesi ile ülkeden büyük bir kaynak çıkışı olmaktadır (Akan ve Kanca, 2015: 4). Bu nedenden dolayı borçlanma, çift karakterli bir finansman yöntemidir. Çünkü devlete hem gelir sağlamakta hem de borcun anapara faiz ödemeleri ile harcama yaratmaktadır (Şeker, 2006: 75).

Yurtdışı piyasasından sağlanan dış borçlanma, alındıkları sırada GSMH'ye katkıda bulunmakta ve ödenmesi sırasında GSMH'de azalma yaratmaktadır. Döviz olarak gelen dış borçlar, döviz olarak ödenmektedir. Ödemeler dengesinde ise gelişte olumlu bir etki yaratırken, ödenişte olumsuz etkide bulunmaktadır (Alkan ve Ümit, 2015: 251).

Dış borçlanmayla beraber döviz kuralının yüklemesiyle ulusal paranın değeri artmakta, bu artış ihracatın fiyatlarını etkilemekte ve dolayısıyla ihracat azalmakta, ithalat artmaktadır. İthalatın artıp, İhracatın azalması durumu cari işlemler dengesi olumsuz yönde etkilemektedir.

Kamu harcamalarının finansmanında dış borçlanmayla elde edilen dövizlerin kullanılması emisyon artışına yol açmakta, çoğaltan mekanizması kanalıyla toplam talebi genişletmektedir. Diğer taraftan dış borçlanmanın faiz oranları artışının frenlemesi ve elde edilen dövizlerin bir bölümünün ithalatın finansmanında kullanılması; toplam arz üzerinde yarattığı olumlu etkisiyle enflasyonist baskıyı hafifletmektedir (Duran, 1996: 450).

Dış borçlanmaya cari harcamaların finansmanı amacıyla başvurulduğunda bütçe açığı sorunu yerini dış borç sorununa bırakmaktadır. Bu durumda dış borç krizi kaçınılmaz olmaktadır. Dış borçlanmaya yatırım harcamalarının finansmanı amacıyla başvurulmuş ise dış borçlanmanın bir sorun yaratıp yaratmayacağı yatırımın getirisine bağlı olacaktır. Dış borçlanma ile finanse edilen yatırımın ekonomik ve teknik ömrü boyunca sağlayacağı getiri toplamının bugüne indirgenmiş değeri, dış borçlanmadan kaynaklanan anapara ve faiz ödemelerinin yıllar itibari ile bugünkü değerine eşit veya fazla olduğu sürece ilave dış borçlanmaya başvurulmasında sakınca yoktur (Şen vd., 2007: 99).

Dış borçlanma daha önceki dönemlerde sıkça başvurulmuş bir uygulamaydı. Günümüzde bu uygulamada sadece olağanüstü hallerde başvurulmakta ve genellikle uzun vadeli – düşük faizli olmaktadır (Eğilmez ve Kumcu, 2016: 129). Dış borçlanma yolu ile bütçe açıkları finanse edilirken, özellikle ülkenin dış borç yapısına, ödemeler bilançosunun orta vadeli pozisyonuna, dış borçların kullanım yerleri ile borçlanmanın uygulandığı dönemlere dikkat edilmesi gerekmektedir (Şen vd., 2007: 100).

### **1.5.3. Döviz Rezervlerin Kullanılması**

Bütçe açıklarının finansmanında başvurulabilecek bir diğer kaynak döviz rezervlerinin kullanılmasıdır. Kamu harcamalarında döviz rezervlerin kullanımı hazinenin Merkez Bankası'nda bulunan yabancı kaynakları ile gerçekleşmektedir. Merkez bankası değişik işlemler sonucu kasasında bulundurduğu döviz rezervlerini ülke

parasının değerini istikrar içinde tutabilmek için kullanmaktadır. İhtiyaç olduğu zamanda piyasadan döviz alışı ve piyasaya döviz satışı yaparak dengeyi sağlayıcı müdahalelerde bulunmaktadır. Merkez Bankası'nın döviz kurları üzerinde oluşabilecek spekülatif hareketleri önleyici olarak yaptığı bu işlemlerin sürdürebilmesi için yeterli miktarda altın ve yabancı döviz stokuna sahip olması gerekmektedir (Bulut, 2001: 66).

Bir ülkede enflasyonla mücadelenin ön koşulu yeterli miktarda döviz rezervlerinin bulunmasıdır. Bütçe açıklarını döviz rezervleri kullanarak kapatılması, döviz kurunun yükselmesine yol açmakta ve ulusal parayı yabancı para karşısında değerlendirmektedir. Döviz kurunun artış oranını azaltarak enflasyonu düşürmek mümkün olabilmektedir (Egeli ve Özen, 2017: 134). Ayrıca döviz rezervlerinin kamu finansman açıklarının karşılanmasında kullanılmasının ithalat olanaklarını daraltarak toplam arzı oluşunu etkileyecektir. Bu durum da enflasyonist baskıyı arttıracaktır (Duran, 1996: 450). Diğer taraftan bütçe açıklarının finansmanında uluslararası rezervlerinin kullanımının bir sınırı olmalıdır. Özel sektörün beklentileri ile birlikte ulaşılabilecek olan bu sınır sermaye akışının ve ödemeler dengesi krizini harekete geçirebilir ve rezervlerin tükenmesi halinde devalüasyona maruz kalılabilmektedir (Egeli ve Özen, 2017: 134).

Döviz rezervlerinin azalmaya başlamasıyla beraber döviz kurlar üzerinde bir baskı kurarak ulusal paranın aşırı değerlenmesi sorununu ortaya çıkmaktadır. Bu durum İhraç mallarının fiyatlarının artmasına ve ülkenin rekabet gücünün zayıflamasına neden olmaktadır. Bunun sonucunda cari işlemler açığı sorununu ortaya çıkarabilmektedir (Şen vd., 2007: 106).

## **1.6. Bütçe Açıklarının Makroekonomik Etkileri**

Bütçe açıklarının makroekonomik etkilerini incelerken açıkların hangi yöntemlerle finanse edildiği önemli bir noktadır. Bütçe açıkları ekonomide enflasyon, faiz, yatırım ve tasarruf, cari işlemler dengesi, gelir dağılımı ve büyüme gibi değişkenleri etkilemektedir. Bu başlık altında ekonomik değişkenler üzerinde bütçe açıklarının etkilerinden bahsedilmektedir.

### **1.6.1. Bütçe Açıklarının Enflasyon Üzerindeki Etkisi**

Bütçe açığının enflasyonist etkilerinin temelinde bütçe açığının finansman şeklinin önemli olduğu bilinmektedir (Demir vd., 2005: 252). Borçlanmayla veya para



basarak bütçe açıklarının finanse edilmesinin enflasyona yol açtığı ileri sürülmektedir. Merkez Bankası yoluyla para basarak finanse edilen bütçe açıkları para arzının artmasına, artan para arzı ise enflasyonunu yükselmesine neden olmaktadır (Barışık ve Keskinoglu, 2006: 61).

Büyük bütçe açıkları bir yandan yüksek enflasyona yol açarken, diğer taraftan yüksek enflasyon da bütçe açıklarının arttırmaktadır. Bu durumda bütçe açıklarıyla enflasyon arasında iki yönlü bir ilişki kurulmaktadır (Yıldırım vd., 2016: 441). Yani enflasyon, bütçe açıklarına neden olurken bütçe açıkları da enflasyonu olumsuz yönde etkilemektedir. Vergi gelirlerinin reel değeri enflasyonist durumda azalarak bütçe açıkları artmaktadır. Merkez bankalarının artan bütçe açıklarının finanse etmek için emisyon yoluyla para arzını artırması da enflasyon oranının artmasına neden olmaktadır. Böylelikle karşılıklı olarak her iki değişken birbirini etkilemektedir (Abdioğlu ve Terzi, 2009: 195-196).

Tanzi etkisi enflasyonun bütçe açıkları üzerindeki etkisi konusunda literatürde ön plana çıkan çalışmaların başında gelmektedir. Bütçe açıklarının enflasyondaki artışla birlikte vergi gelirlerinin reel değerinin düşmesi ile artacağını ileri süren Tanzi etkisi, enflasyon ile bütçe açıkları arasındaki pozitif ilişki olarak tanımlanabilmektedir. Enflasyon, vergi gelirlerinin reel değerini azaltırken aynı zamanda reel harcamaları da etkilemektedir. Yüksek enflasyon oranı ve reel harcamalar arasındaki negatif ilişki Patinkin etkisi olarak tanımlanabilmektedir. Patinkin etkisi, bütçe açıklarının enflasyondaki artışlarının kamu harcamalarının reel değerinin düşmesi sonucu azalacağını ifade etmektedir (Abdioğlu ve Terzi, 2009: 196-197).

Enflasyonun ortaya çıkmasının en önemli nedeni olarak görülen para politikası uygulamaları, özellikle 1980’li yıllardan itibaren sorgulanmaya ve bu çerçevede Thomas Sargent ve Neil Wallace ’in 1981 yılında yayınladıkları makale tartışılmaya başlanmıştır. Sargent ve Wallace (1981), para ve maliye politikaları arasındaki ilişkinin enflasyon açısından taşıdığı önemi ortaya koydukları çalışmalarında, standart parasalcı görüşün ileri sürdüğü savın yanıltıcı olabileceğini belirtmektedirler (Oktayer, 2010: 432). Sargent ve Wallace, özellikle uzun dönemde, bütçe açıklarının borçlanma yoluyla finansmanının parasal genişleme yoluyla finansmanına oranla daha enflasyonist olacağını ileri sürmektedirler. Hoş olmayan monetarist aritmetik olarak adlandırılan bu görüşe göre, borçlanma ile finansman sonucunda devletin borç yükü ve faiz ödemeleri, vergilerle ya

da daha fazla borçlanma ile finanse edilemeyecek boyutta artacağı için ortaya çıkan sürekli açıklar sonuçta parasal genişleme yoluyla finanse edilecek, doğal olarak bunu da enflasyon izleyecektir (Ataç, 2016: 211). Kısaca bütçe açıklarının borçlanma yerine para basarak kapatılması daha az enflasyonist olacaktır.

Enflasyonun bütçe açıkları üzerindeki bir diğer etkisi de nominal faiz oranlarını yükselterek bütçedeki faiz ödemeleri yükünü artırmasıdır. Nominal faiz oranının reel faiz oranı ile beklenen enflasyon oranı toplamına eşit olduğunu ifade eden Fisher etkisinin geçerli olduğu ekonomilerde, enflasyon arttıkça bütçedeki faiz yükü de artacaktır. Özellikle iç borç/GSYİH oranı yüksek ise bu etki daha da güçlenecektir (Önder ve Kirmanoğlu, 1996: 44). Diğer taraftan beklenen enflasyon oranındaki bir artış karşısında faiz oranlarının yükselmesi, ödünç verilebilir fonlar arzının azalmasına, ödünç verilebilir fonlar talebinin ise artmasına yol açabilmektedir (Egeli ve Özen, 2017: 144).

### **1.6.2. Bütçe Açıklarının Faiz Oranları Üzerindeki Etkisi**

Bütçe açıklarının iç borçlanma ile finanse edilmesinin ilk etkisi faiz oranları üzerinde görülecektir. İç borçlanma ile birlikte faiz oranları artacaktır (Dileyici ve Özkıvrak, 2010: 52). Atıl fonların bulunmadığı tasarrufların yatırımlardan küçük olduğu durumlarda, yeni borçlanmanın tek yolu faizi arttırmak olacaktır. İç borçlanmada kişi ve firmalardan yapılan borçlanma ile birlikte ödünç verilebilir fonlara olan talep artacaktır. Buna bağlı olarak da faiz oranlarında artış meydana gelecektir. Bu artışla birlikte özel yatırım harcamalarının azalma (dışlama etkisi) olacaktır. Ekonominin tam istihdamda olduğu varsayımı altında tüketimin artmasıyla birlikte tasarrufların azalması ve buna bağlı olarak faiz oranları sermaye piyasasını dengeye getirmek için yükselecektir. Böylece bütçe açıklarının özel sermaye birikimini dışlaması söz konusu olacaktır (Demir vd., 2005: 255).

Açıkları finansmanında dış borçlanmanın kullanılması durumunda, kısa dönemde ülke içine doğru net bir sermaye akımı gerçekleşecektir. Ancak uzun dönemde bu borçların faiz ve anapara ödemeleri söz konusu olacağından ülke içinden dışarıya bir kaynak çıkışı olacaktır. Yabancı yatırımcılar devlet tahvili alabilmek için yerli para cinsinden nakde ihtiyaç duyacaklardır. Bu durum yerli paranın değer kazanmasına neden olacaktır. Yerli paranın aşırı değerlenmesi ihracatı azaltırken, ithalatı artırmaktadır. Yerli paranın değerlenmesi dış ticaret dengesini bozmaktadır ve ödemeler bilançosunda

dengelesizliklere neden olmaktadır. Bu durumda dolayı faiz oranları yükselme eğilimi içerisine girecektir (Bulut, 2001: 97, Küçükşucu, 2012: 37-38). Sonuç olarak bütçe açıklarının iç veya dış borçlanmayla finansmanında faiz oranları üzerinde etkileri olabilmektedir.

### **1.6.3. Bütçe Açıklarının Yatırım ve Tasarruflar Üzerindeki Etkisi**

Bütçe açıklarının ulusal tasarrufları ve yatırımları azalttığı ve bir dış ticaret açığının oluşumuna katkıda bulunduğu yönünde klasik bir görüş vardır (Şimşek, 2005: 2). Teorik olarak bütçe açıklarının borçlanma ile finansmanının yatırımları dışlayıcı bir etkisi olduğu düşünülmektedir. Bütçe açıklarındaki artış sermaye hareketlerinin serbest olduğu bir ekonomide yurtiçi ve yurtdışı kaynaklardan yararlanmayı gerektirir. Kamu kesiminin borçlanma isteği var olan kaynakların talebini artırdığından (ek fon talebi) faiz oranlarını yükseltecektir. Faiz oranlarındaki yükselme ise özel kesim tüketim ve yatırım harcamalarının kısmi veya tam azalmasına neden olabilmektedir (Barışık ve Keskinoglu, 2006: 65).

Devletin özel piyasalardan borçlanmasında özel kesim üzerinde iki şekilde etkisi vardır. Bunlar “crowding-out” (dışlama etkisi) ve “crowding-in” (tamamlayıcı) etkisi olarak ifade edilmektedir. Crowding-out etkisi, devletin özel piyasalardan borçlanmasının özel kesim üzerinde negatif etki yapması olarak tanımlanmaktadır. Bu duruma göre, devletin özel piyasalardan büyük miktarlarda borçlanması halinde özel kesime yatırım yapacak kaynak bırakmayacak ve bu da özel kesimin yatırım yapmasını engelleyecektir. Crowding-in etkisi ise, kamu yatırımları özel yatırım yapılmasını teşvik ederse bu etki oluşacaktır. Örneğin kamunun alt yapı yatırımları yapması özel yatırımların maliyetlerini düşürerek gelirini artırabilir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde bütçe kaynaklarının yatırım harcamalarından çok personel harcamalarına ve borç faiz ödemelerine gittiği de bir gerçektir (Dileyici ve Özkıvrak, 2010: 52).

Bütçe açıklarının birçok etkisi vardır. Ama bu etkileri takip eden tek bir başlangıç etkisi bulunmaktadır. Bu açıklar ulusal tasarrufları azaltmaktadır. Ulusal tasarruf, özel tasarruf (hane halkının vergi sonrası harcamak yerine tasarrufla bulunduğu miktar) ve kamu tasarrufunun toplamına eşittir. Kamuda bütçe açığı olduğu zaman, kamu tasarrufu negatif olmaktadır. Bu durum da ulusal tasarrufun özel tasarrufun altına inmektedir. Bütçe açıklarının uluslararası tasarruflar üzerindeki etki büyük olasılıkla birebirdir. Kamu

tasarrufundaki bir azalma için, özel tasarrufta onu kısmen dengeleyecek bir artış olacaktır. Örneğin bir birimlik vergi oranlarında azalma olsun, vergi oranlarında bu azalma, kamu tasarrufunda bir birimli azalma eden olacaktır. Ama aynı zamanda da hane halkının vergi sonrası geliri bir birim artacaktır. Hane halkı bu beklenmedik parayı harcayabilir, bir kısmını da tasarruf edebilmektedir. Bunun anlamı, ulusal tasarrufların azalacağı, ancak kamu tasarrufundan daha az azalacağıdır (Ball ve Mankiw, 1995: 3).

#### **1.6.4. Bütçe Açıklarının Cari İşlemler Dengesi Üzerindeki Etkisi**

Bütçe açıkları ile cari işlemler dengesi üzerindeki ilişki Feldstein zinciri ile açıklanmaktadır. Feldstein zinciri göre bütçe açıkları, açıkların finansman sorununu gündeme getirecektir. Açıkların borçlanmayla finansmanı sonucunda ulusal faiz oranları yükselecektir. Artan faiz oranları da sıcak para girişine hızlandıracak esnek kur sistemi altında yerli para değer kazanacak, dolayısıyla ihracatı azaltırken ithalatı arttıracaktır. Sonuç olarak net ihracat azalacaktır. Bu durum cari işlem açığının artması ile sonuçlanacaktır (Şen vd., 2007: 115). Yerli paranın yabancı para karşısında değerlendirilmesi ihraç edilen malların pahalanması sağlayacak ve bu durum dış ticaret dengesinin bozulmasına neden olacaktır. Bu başlık gelecek bölümlerde daha detaylı irdelenmektedir.

#### **1.6.5. Bütçe Açıklarının Gelir Dağılımı Üzerindeki Etkisi**

Bir ülkede yaşayan bireyler tarafından üretilen mal ve hizmetlerden elde edilen toplam gelirin, yine o ülkedeki bireylere dağılım araçları ile paylaşılmasını veya bölüşümü gelir dağılımı olarak ifade edilmektedir (Kuştepelı ve Halaç, 2004: 144). Piyasada üretim faktörlerinin üretime katılmaları sonucunda aldıkları paylara göre gerçekleşen gelir dağılımı birincil gelir dağılımıdır. Bu gelir dağılımı etkin ancak adil olmayabilmektedir. Bu durumda devletin maliye politikası araçları ile müdahale ederek, piyasada gerçekleşen gelir dağılımını tekrar düzenlemesi ise ikincil gelir dağılımı olarak ifade edilmektedir. Bahsedilen maliye politikası araçlarından birisi de borçlanmadır.

Bütçe açıkları iç borçlanmayla finansmanda bireylerden borçlanılması halinde ödenen yüksek faizler, gelir dağılımının devlete borç veren yüksek gelirli kişilerin yararına bozulmasına neden olmaktadır. Böylece bütçe açıklarının yol açtığı enflasyon nedeniyle kötü olan gelir dağılımı daha da kötüleşecektir. Borç faizlerinin vergilerle karşılanması halinde özellikle ücretli kesim üzerinde vergi yükünün ağır olduğu

gelişmekte olan ülkelerde, bu kesimin vergi yükünün daha da artmasına ve her iki kesimin gelir düzeyi ve hayat standartları arasında uçurumlara neden olacaktır (Dileyici ve Özkıvrak, 2010: 54).

Bütçe açıklarını para basarak finanse edilen gelişmekte olan ekonomilerde ortaya çıkan enflasyon reel gelirleri aşındırmaktadır. Bu durumda enflasyonun en önemli mağdurları olan sabit gelir düzeyine ve nominal değerlere sahip olanlar da parasal finansmandan en zarar görenler olacaktır. Çünkü reel gelirlerde yapılacak olan artışlar, toplumun çeşitli tabakalarında aynı oranda olmamaktadır. Dolayısıyla gelir dağılımı bozulmaktadır (Şimşek, 2000: 69).

### **1.6.6. Bütçe Açıklarının Büyüme Üzerindeki Etkisi**

Bütçenin açık veya fazla vermesi ekonomik büyüme üzerinde bazı etkiler yaratabilmektedir. Diğer her şey sabitken bütçe açıklarında bir artış, özel tasarruflardaki bir artış tarafından dengelenmedikçe, yatırımların ve ulusal tasarrufların dolayısıyla ulusal gelirin düşmesi anlamına gelebilmektedir. Özel tasarrufların söz konusu açıkları tam olarak dengeleyecek biçimde artmasını beklemek aslında tartışmalı bir durumdur. Bütçe açıkları faiz oranları yoluyla da büyüme üzerinde bazı etkilerde bulunabilmektedir (Turan, 2008: 28).

Devletler genel olarak gelirlerinden fazla harcama yaptıklarından dolayı bütçe açık vermektedir ve bu açıkların finanse edilmesi sorunu ortaya çıkmaktadır. Aşırı bütçe açıklarının makroekonomik istikrarsızlıklar oluşturarak büyümeyi olumsuz yönde etkileyebileceği ileri sürülebilmektedir. Diğer taraftan aşırı bütçe açıkları bazı makro sorunların göstergesi olarak da düşünülebilmektedir. Aşırı bütçe açıkları bireylerin gelecekle ilgili beklentilerini etkileyerek olumsuz bazı gelişmelerin yaşanmasına da sebep olabilmektedir (Turan, 2008: 28).

Bütçe açıklarının iç borçlanmayla finansmanının yol açtığı crowding out, özel yatırımların ve dolayısıyla üretim seviyesinin düşmesine neden olmaktadır. Bu da bir yılda milli gelirdeki artışı ifade eden büyüme hızının azalması demektir (Dileyici ve Özkıvrak, 2010: 54).

Kamu harcamalarının arttırılması şeklinde gerçekleşen bir bütçe açığı ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etkilere sahip olduğu gibi olumlu etkilere de sahip

olabilmektedir. Kamu kesimi aracılığıyla gerçekleştirilen gerekli altyapı yatırımları özel yatırımları teşvik etmekte, eğitim – öğretim ve sağlık hizmetleri ile beşeri sermayenin niteliği ve niceliği artırılmakta ekonomik yapı için gerekli yasal ve idari kararların alınmasıyla sermaye ve işgücünün etkinliği artırılarak ekonomik büyüme hızlanmaktadır. Teknolojik gelişme ve kaynak kullanımında etkinliğin artırılmasına yönelik yapılan kamu harcamaları, fiziki ve beşeri sermayenin artırılması ekonomik büyümeyi olumlu etkilemektedir (Barışık ve Keskinöglü, 2006: 64-65).

Sonuç olarak bütçe açıklarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisi, iki farklı durumda ortaya çıkabilmektedir. Birincisi, daha önceden bahsettiğimiz gibi bütçe açıklarının reel faizleri yükseltmesi ve bunun sonucunda dışlama etkisi yoluyla yani özel yatırımları dışlayarak ekonomik büyümeyi yavaşlatmasıdır. İkincisi ise yine yüksek reel faizlerin, kur sistemin esnek ve sermaye hareketlerinin serbest olduğu varsayımı altında sıcak para girişleri artırması ve artan sıcak para girişlerinin de yerli paranın aşırı değerlenmesine sebep olarak, ihracatı azaltıp ithalatı artırması sonucu ekonomik büyümeyi yavaşlatmasıdır (Şen vd., 2007: 121).

### **1.7. Bütçe Açığının Sürdürülebilirliği**

Sürdürülebilirlik ifadesi farklı bilimlerde farklı anlamlarla ifade edilse bile çoğunlukla ekonomik kavram olarak ele alınmaktadır. Gelişen dünyayla beraber ortaya çıkan çeşitli ihtiyaçlar atmaktadır. Fakat kaynaklar artan ihtiyaçlarla beraber artmamaktadır. 1980’li yıllarda ortaya çıkan bütçe açığı sorunu birçok ülkenin ekonomisinde tartışma konusu olmuştur. Bütçe açıklarının sürekli artması sürdürülebilirlik sorununu da gündeme getirmiştir. Ekonomilerin açık vermesi kadar bu açıkların sürdürülmesi de önemli bir durumdur.

Son yıllarda sürdürülebilirlikle ilgili pek çok çalışmalar yapılmaktadır. Hükümetlerin, şimdiki ve gelecekteki harcama yükümlülüklerini yerine getirebilecek şekilde finansman kaynaklarını yönetmesi bütçe açıklarının sürdürülebilirliği olarak tanımlanmaktadır. Bu bakımdan sürdürülebilir bir bütçe sistemi, kamu kaynaklarının nesiller arası dağılımının adaletli olmasını, faiz oranlarının yatırımları teşvik edecek düzeyde tutulmasını, belirsizlik ortamının giderilmesini, böylelikle ülke ekonomisinin şoklara karşı daha dayanıklı olmasını sağlamaktadır (Göçer, 2013: 5088). Bütçe

açıklarının sürdürülebilirliği, mevcut borç düzeyinin faiz dışı fazla değerine eşit olup olmadığı şeklinde de belirtilmektedir (Altun, 2017: 14).

Bütçe politikalarının sürdürülebilirliğini ölçmede kullanılan yaklaşımlar; muhasebe yaklaşımı, sürdürülebilirlik göstergeleri ve dönemler arası borçlanma kısıtı olarak üç başlıkta irdelenmektedir (Göktaş, 2008: 47).

Muhasebe yaklaşımı, ekonomideki yükümlülüklerin GSYİH'deki büyüme oranı kadar artacağı ve Borç/GSYİH oranının sabit kalacağı varsayarak finanse edilebilir bütçe açığını belirlemeye çalışmaktadır. Fakat bu analizde borç verenlerin hangi borç stratejisinin sürdürülebilir olduğu veya olmadığını belirlemedeki rolü belirginizdir. Sürdürülebilirlik göstergeleri yaklaşımında, bütçe politikalarındaki büyüklüğünü hesaplamak ve temel yılın Borç/GSYİH oranının stabilizasyonunu sağlamak için gerekli olan bütçe politikalarının boyutunu ölçmek için kullanılmaktadır (Kanyoncu, 2005: 36). Bütçe politikalarının sürdürülebilirliğini ölçmede kullanılan üçüncü yaklaşım olan dönemler arası borçlanma kısıtına göre, devletlerde bireyler gibi borçlanırken bir takım sınırlamalarla karşılaşmaktadırlar. Devletin, borçlarını tekrardan borçlanmayla ödeyemeyeceği bilinmekte olup, uzun dönemde bu borçların geri ödenebilmesi faiz dışı fazlanın değerine bağlı olmaktadır. Şayet faiz dışı fazlanın bugünkü değeri bütçe açığının değerine eşit ya da bu değerden fazla ise bütçe açığının sürdürülebilir olduğu sonucuna erişilmektedir (Göktaş, 2008: 47).

Toplam Kamu Borcu/GSYİH oranı kullanılarak bütçe açığının sürdürülebilir olup olmadığı da değerlendirilebilmektedir. Bu oran, borç oranının artması sonucunda orta vadede büyüme oranının düşmesiyle, dış borç artışına ve enflasyona neden olmaktadır. Öte yandan da ülkenin dış rezervleri azalacağından açığın ve borcun sürdürülebilir olup olmadığı konusunda ilgili oran değerlendirme yapılmasına fırsat vermektedir. Borç/GSYİH oranının hızlı bir biçimde yükselerek artması durumunda, bütçe açıklarının sürdürülemez nitelik kazanmasının olağan hale geleceği ifade edilmektedir (Timur, 2005: 35).

Bütçe açıklarının finansmanında kullanılacak finansman yöntemlerinin azami miktarı, ekonominin iç dinamikleriyle sınırlıdır. Bu sınırlara yaklaşıldıkça bütçe açıkları sürdürülemez noktaya doğru giderken, makroekonomik sorunlar da kendini göstermeye başlamaktadır. Örneğin harcamaları gelirinden daha fazla olan ve aradaki farkı

borçlanarak kapatmaya çalışan bir bireyin eski borçları biriktiği ve giderek daha yüksek faiz ödemek zorunda kaldığı için bu durumu sürdürebilmesi ancak her yıl daha fazla borçlanmasıyla mümkündür. Yalnız ihtiyaç duyulan borç miktarı arttıkça, bu miktarda borçlanma imkanı zorlaşacak ve bir noktadan sonra sürdürülemez hale gelecektir (Şen vd., 2007: 129).

Sonuç olarak maliye politikalarının bütün uygulamaları ister sürdürülebilir olsun ister olmasın Borç/GSYİH oranının hangi yönde değişeceği göz önüne alınarak kontrol edilmek zorundadır. Belirli bir açık, GSYİH'nin büyüme oranının yüksekliği ölçüsünde, yani GSYİH'nin büyüme hızına bağlı olarak daha uzun süre kullanılabilir olmaktadır. Bununla beraber sürdürülebilir bir maliye politikası, onun mutlaka optimal olduğu anlamına da gelmemektedir. Bir bütçe açığı, özel yatırımları dışlayabilir veya bütçe açığı, özel yatırımları artırmak yoluyla sağlanacak ekonomik büyüme sayesinde Borç/GSYİH oranını düşürmek için kullanılabilir (Timur, 2005: 36).



## İKİNCİ BÖLÜM

### CARİ İŞLEMLER AÇIĞINA DAİR TEORİK ÇERÇEVE

#### 2.1. Ödemeler Dengesine Bakış

Küreselleşen ekonomi ile birlikte malların serbest dolaşımının ortaya çıkmasıyla, ülkeler arasındaki ekonomik ilişkilerinin takip edilebilmesi için ödemeler dengesi önemli bir rol oynamaktadır. Ödemeler dengesi, bir ülkenin dış dünyadan elde ettiği döviz girişi ile dışarıya yaptığı ödemelerin gösterildiği bir tablo olarak tanımlanabilmektedir. Bu tablonun tamamına ödemeler bilançosu da denilmektedir.

Ödemeler dengesi; bir ülkenin diğer ülkeler ile ekonomik ilişkilerinin izlenebildiği bir bilanço şeklinde ifade edilmektedir. Ülkenin mal, hizmet ve sermaye akımları gibi işlemler aracılığıyla sağladığı gelirin dışarıya yapılan ödemelere eşit olup olmadığını ortaya koymaktadır. Ödemeler dengesinde ortaya çıkan olumlu ya da olumsuz durumlar, o ülkenin ödeme gücündeki iyileşme ya da bozulmalarını da yansıtmaktadır. Ödemeler dengesi çoğu zaman ülkelerin uluslararası alandaki ekonomik ve mali itibarının bir göstergesi olarak yorumlanmaktadır (Erdil Şahin, 2011: 48). Bu sebeplerden dolayı ülkeler ödemeler dengesini düzgün bir şekilde tutmak zorundadırlar. Çünkü ödemeler dengesi o ülkenin ekonomik ve mali politikalarının bir sonucu şeklinde karşımıza çıkmaktadır.

Dünyada ilk defa ödemeler dengesi 1921 yılında ABD’de ayrıntılı olarak düzenlenmiştir ve 1930 yılında Almanya’da IMF kuruluncaya kadar sistematik olarak hazırlanmıştır. Böylece 1921-1951 döneminde yayınlanan ödemeler dengesi el kitapları ile ülkeler arasında homojen bir modeli ortaya koyar hale gelmiştir (Karluk, 2013: 637).

Ödemeler dengesi geniş anlamıyla, “Bir ekonomide yerleşik kişilerin (Genel Hükümet, Merkez Bankası, 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 ifade edilmektedir (TCMB, 2018: 9). Kısaca ülkenin dış alemle bir yılda gerçekleştirdiği mal, hizmet, transfer ve varlık işlemlerini ödemeler dengesi yansıtmaktadır (Ünsal, 2005: 439).

IMF'ye göre ödemeler dengesi, “belirli bir süre içinde bir ekonominin yerlileri ile yabancılar arasında meydana gelen ekonomik akımlara bağlı değerlerin, transfer ödemelerinin ve rezervlerde meydana gelen değişikliklerin sistematik ve muhasebe kayıtlarına uygun şekilde tespit edildiği istatistiki bir belgedir” şeklinde tanımlanmaktadır (Karluk, 2013: 637-638).

Ödemeler dengesi tanımında “ekonomi” ve “yerleşiklik” şeklinde iki önemli temel kavram bulunmaktadır. “Ekonomi” sözcüğü ile bir hükümet tarafından idare edilen coğrafi bölge ifade edilmektedir. Diğer kavram olan “yerleşiklik” sözcüğü ile de bir ekonomide bir yıldan fazla süre ile devamlı olarak ikamet eden gerçek kişiler ile o ekonomide faaliyette bulunan tüzel kişiler ifade edilmektedir (TCMB, 2018: 9).

Ödemeler dengesi istatistikleri aylık, üçer aylık, yıllık gibi belli bir dönem aralığında yurtdışında yerleşik kişilerle gerçekleştirilen tüm ekonomik işlemleri ölçmektedir (TCMB, 2018: 9). Örneğin ABD gibi ödemeler dengesini üç aylık (mevsimlik) olarak hazırlayan ülkeler de bulunmaktadır (Seyitoğlu, 2017: 350). Türkiye’de ödemeler dengesi Merkez Bankası tarafından kamuoyuna açıklanmakta ve Merkez Bankası ödemeler dengesi tablosunu aylık olarak yayınlanmaktadır (Eğilmez ve Kumcu, 2016: 47).

Muhasebe anlamındaki bilançodan farklı olan ödemeler dengesi, ülkelerin belirli andaki toplam alacak ve borçlarının değil, ülkenin bir yıl içerisindeki diğer ülkelerle yapmış olduğu ekonomik işlemlerin ne yönde değiştiğini göstermektedir. Bu bakımdan işletmelerdeki bilanço yerine, daha çok kar – zarar tablosuna benzemektedir. Stok değil, akım büyüklük niteliği göstermektedir (Karluk, 2013: 639).

Ödemeler dengesi Çift Kayıtlı Muhasebe Sistemi’ne göre tutulmaktadır. Bu yöntem, ikilik özelliğine uygun olarak hazırlanmaktadır. Örneğin bir alacaklı işlem, ilgili hesabın alacaklı yanına kaydedildikten sonra, başka bir hesabın da borçlu yanına kaydedilmektedir. Bir borçlu işlem de ilgili hesabın borçlu kısmına, başka bir hesabın da alacaklı kısmında gösterilmektedir. Böylece aynı işlemin iki ayrı hesabın ters yanlarına kaydedilmesi bunların denkleştirilmesi sonucunu doğurmaktadır. Alacaklı işlemler genellikle ülkeye döviz girişine neden olurken, borçlu işlemler de döviz çıkışına neden olmaktadır (Seyidoğlu, 2017: 353-385). Alacaklı işlemler bilançonun aktif tarafına artı (+) şeklinde gösterilirken, borçlu işlemler de bilançonun pasif kısmına eksi (-) şeklinde

gösterilmektedir. Kısaca alacaklı ve borçlu tarafların birbirlerine denk olması gerekmektedir.

Ödemeler dengesine işlemleri otonom ve denkleştirici iki temel grup altında kaydedilmektedir. Otonom kalemler (çizgi üstü), ödemeler dengesini denkleştirme amacı taşımayan ve bir ulusal ekonominin yerlileri ile yabancıları arasında oluşan ekonomik akımlara bağlı değerlerin bir araya getirildiği kalemlerden oluşmaktadır. Denkleştirici kalemler (çizgi altı) ise, bir ülkenin ödemeler dengesini diğer ülkelerin ödemeler dengesine karşı fazla veya açık verdiren diğer bütün kalemler toplamından oluşmaktadır. Denkleştirici kalemler, varlıklarını otonom kalemlerin göstermiş olduğu gelişmeden almaktadır (Karlık, 2013: 642). Ödeme dengesi işlemlerinde bu adlandırmalar dış açık ve dış fazlalarının belirlenmesi bakımından büyük önem taşımaktadır. Çünkü dengesizlik doğuranlar kalemler, otonom işlemler olmaktadır. Denkleştirici olanlar ise bu dengesizliklere bağlı olarak merkez bankasının yaptığı döviz alış ve döviz satışı dolayısıyla dış rezervleri etkilemektedir (Seyidoğlu, 2017: 355).

Yukarıdaki açıklamalara göre cari işlemler ve sermaye hesabına kaydedilen işlemler otonom niteliktedir. Çünkü bu hesap gruplarının yapılış nedenleri ödemeler bilançosu dengesini sağlamakla ilgili olmamakla beraber, bu hesap grupları ekonomik hayatın normal işleyişine göre yapılmaktadır. Buna karşılık, resmi rezerv değişimleri denkleştirici işlemleri oluşturmaktadır. Merkez bankasının bu tür işlemler yapması dış dünya ile yürütülen mal, hizmet ve sermaye akımlarının, yani otonom işlemlerin sonucuna bağlı olmaktadır (Seyidoğlu, 2017: 354).

Ödemeler dengesinin kolayca anlaşılabilir ve yorumlanabilir bir araç olarak kullanılabilmesi için, ülkenin dış dünya ile yaptığı alacaklı ve borçlu işlemler ortak özelliklerine dayanarak beli başlı hesap gruplarına kaydedilmektedir (Seyitoğlu, 2017: 355).

Ödemeler dengesi hesap grupları dört kısımdan oluşmaktadır. Bunlar arasında Cari İşlemler Hesabı, Sermaye Hesabı ve Finans, Net Hata ve Noksan Hesabı, Resmi Rezervler Hesabı yer almaktadır.

Ödemeler dengesinin birinci hesap grubu olan cari işlemler hesabı (dengesi), ekonomideki yerleşikler birimler ile yabancı birimler arasındaki mal, hizmet, faktör

gelirleri ve transfer hareketlerini göstermektedir (Cural, 2010: 174). Cari işlemler dengesi, mal ticareti, hizmet ticareti, uluslararası faktör gelirleri ve tek yanlı (karşılıksız) transferler olmak üzere kendi arasında dört başlığa ayrılmaktadır.

Görünür ticaret olarak adlandırılan mal ticareti, ihracat ve ithalat değerlerini göstermektedir. Toplam mal ithalatı ile mal ihracatı arasındaki fark dış ticaret dengesi olarak adlandırılır (Karluk, 2013: 644). Uluslararası hizmetler, ülkenin yapmış olduğu uluslararası hizmet ihracat ve ithalat rakamlarını göstermektedir. Görünmeyen hizmet olarak da adlandırılmaktadır. Temel kalemleri, turizm, taşımacılık, bankacılık ve sigortacılık, inşaat hizmetleri, finansal hizmetler ve yurtdışı resmi hizmetler şekilde sıralanabilmektedir (Uçak, 2017: 108). Uluslararası faktör gelir giderleri, yurtdışındaki yabancı sermaye şirketlerinin faaliyetlerinden kazanıp yurt dışına transfer ettikleri karlar, ülkeye yapılan uzun ve kısa süreli yabancı mali yatırımların geliri olarak dışarıya gönderilen paralar (faizler ve temettüleri) veya dış borçlara ödenen faizler bu grupta yer almaktadır (Seyitoğlu, 2017: 357). Tek yanlı (karşılıksız) transferler, ülkeler arasında yapılan bağış ve hibe şeklindeki işlemler bu hesapta yer almaktadır. Yurtdışındaki Türk işçilerinin gönderdikleri dövizler de bu hesap kalemi içinde yer almaktadır (Uçak, 2017: 108-109).

Ödemeler dengesinde ikinci hesap grubu Sermaye ve Finans hesabıdır. Bu hesap grubu, ülke yerleşikleri ile yabancı ülke yerleşikleri arasındaki borçlanma ve sabit sermaye hareketlerinden meydana gelmektedir. Ülkenin yabancı ülkelerle yaptığı sermaye ithalat ve ihracatın kaydı sermaye hesabında tutulmaktadır. Bu kalem ülkenin borçlanmasını nasıl finanse ettiğini de göstermektedir. Cari işlemler dengesi döviz açığı verdiğinde bu açık sermaye hesabında döviz borçlanmasına gidilerek kapatılabilmektedir (Avcı, 2015: 5). Kısaca sermaye hesabı cari işlemler hesabının finansman kalemidir. Devlet bütçesine ya da bir şirketin gelir gider hesapları cari işlemler hesabı benzerken, sermaye hesabı devlet bütçesinin ya da bir şirketin finansman kalemlerine benzemektedir (Eğilmez ve Kumcu, 2016: 46).

Ödemeler dengesinin diğer bir hesap kalemi net hata ve noksan hesabıdır. Net hata ve noksan hesabı, kayıt dışı döviz giriş çıkışlarının net dengesini göstermektedir. Bu hesap, ödemeler dengesi istatistiklerini muhasebe kayıtları anlamında denkleştirme amacıyla kullanılan tek kalemden oluşan bir kayıt biçimidir (Yeldan, 2005: 48, Seyidoğlu, 2017: 363). Net hata ve noksanlar hesabı, cari ve sermaye hesapları ile resmi

rezervler hesabının net bakiyelerini birbirlerine eşitleyen dengeleyici bir kalemdir. Çift kayıt sistemine göre tutulan ödemeler dengesinin, toplam alacak ve borçlarının mutlaka birbirlerine eşit olması gerekmektedir. Bu durum, ödemeler dengesi her zaman dengede olması sonucunu doğurmaktadır (Karlık, 2013: 650). Ancak, verilerin değişik kaynaklardan elde edilmesi, değerlendirme, ölçme ve kayıt zamanı farklılıkları yaratmaktadır. Sonuç itibarıyla oluşan farklar Net Hata ve Noksan kalemine “kalıntı” şeklinde yansımaktadır (TCMB, 2018: 17).

Cari ve sermaye hesapları ile net hata noksan kalemlerinin toplamının sıfırdan farklı bir rakam vermesi durumunda, bu rakam döviz rezervlerine aktarılmaktadır. Eğer ilk üç kalemden bir pozitif bakiye olması halinde (döviz girişleri çıkıştan fazla ise) bu kalem rezervlere aktarılmaktadır. Söz konusu pozitif bakiye ödemeler dengesi istatistiklerine eksi olarak giriş yapmakta ve rezerv artışlarına kaydedilmektedir. Özetle buradaki mantık, fazla veren döviz hesabının ödemeler dengesi istatistiklerinden çıkartılarak, rezervlere eklenmesine dayanmaktadır. Dolayısıyla ödemeler dengesi istatistiklerinde rezerv hareketlerinde eksi ifadesi rezervlerin artmakta olduğunu (ödemeler dengesindeki hesabın eksildiğini) ifade etmektedir (Yeldan, 2005: 48-49).

Ödemeler dengesinde diğer hesap grubu resmi rezervler hesabıdır. Resmi rezervler hesabı, hükümetin merkez bankası ve IMF nezdinde sahip olduğu altın ve döviz rezervlerinde meydana gelen değişimleri yansıtmaktadır. Döviz rezervlerinin artması ve azalması, resmi rezervler hesabı fazlası ve resmi rezervler açığı olarak nitelendirilmektedir (Ünsal, 2005: 443).

**Tablo 2: Ödemeler Dengesi**

<p><b>CARİ İŞLEMLER HESABI</b>  İhracat (FOB)  İthalat (FOB)  <b>Mal Dengesi</b>  Hizmet Gelirleri  Hizmet Giderleri  <b>Mal ve Hizmet Dengesi</b>  Birincil Yatırım Kaynaklı Gelirler  Birincil Yatırım Kaynaklı Giderler  <b>Mal, Hizmet ve Birincil Gelir Dengesi</b>  İkincil Yatırım Kaynaklı Gelirler (Cari Transfer)</p>
<p><b>SERMAYE HESABI</b>  <b>FİNANS HESABI</b>  Doğrudan Yatırımlar: Net Varlık Edinimi  Doğrudan Yatırımlar: Net Yükümlülük Oluşumu</p>

Portföy Yatırımları: Net Varlık Edinimi
Portföy Yatırımları: Net Yükümlülük Oluşumu
Hisse senetleri
Borç senetleri
Diğer Yatırımlar: Net Varlık Edinimi
Merkez Bankası
Genel Hükümet
Bankalar
Diğer Sektörler
Diğer Yatırımlar: Net Yükümlülük Oluşumu
Merkez Bankası
Genel Hükümet
Bankalar
Diğer Sektörler
<b>Cari, Sermaye ve Finans Hesapları</b>
<b>NET HATA VE NOKSAN</b>
GENEL DENGE
<b>REZERV VARLIKLAR</b>
Resmi Rezervler
Uluslararası Para Fonu Kredileri
Ödemeler Dengesi Finansmanı

Kaynak: TCMB Ödemeler Dengesi İstatistikleri, 2018.

Tablo 2’de görüldüğü gibi ödemeler dengesi; cari işlemler hesabı, sermaye ve finans hesabı, net hata ve noksan hesabı ve resmi rezervler hesabı olmak üzere dört kalemin toplamından oluşmaktadır. Bu kalemlerin toplamı çift muhasebe sisteminden dolayı sifıra eşit olmaktadır.

Bir ülkenin dış alemden elde ettiği gelirlerin dışarıya yaptığı ödemelere eşit olması arzulan bir durumdur. Bu eşitliğin olmaması yani ödemeler dengesinde açık ve fazlaların oluşması, ülkelerin uluslararası ve ekonomik ve mali itibarının bir göstergesi olarak yorumlanmaktadır. Aynı zamanda gelir ve istihdam düzeyi, ekonomik büyüme, enflasyon oranı, döviz kuru ve faiz oranları gibi pek çok değişkeni de etkilemektedir (Yıldırım vd., 2016: 73).

## 2.2. Cari İşlemler Dengesi

Bir ülkenin temel ekonomik göstergelerinden olan cari işlemler dengesi ya da cari işlemler hesabı, ödemeler dengesinin en önemli hesap kalemlerindedir. Bir ülkenin ithal ettiği mal ve hizmetler ile ihraç ettiği mal ve hizmetler cari işlemler hesabında gösterilmektedir. Cari işlemler hesabında alacaklı ve borçlu kısımlarının birbirine eşit olması durumunda cari işlemler dengede denilmektedir. Borçlu kısmının alacak

kısımından büyük olması cari işlemler açığını ifade ederken, tam tersi durumda yani alacak kısmının borçlu kısmından büyük olması durumunda cari işlemler fazlası ortaya çıkmaktadır.

Cari işlemler dengesi, yurtiçinde yerleşiklerle yurtdışında yerleşik ekonomik birimler arasındaki mal, hizmet ve mülkiyeti el değiştirmek kaydıyla (geri ödemesi olmayan) para hareketleri kaydının gösterildiği kısım şeklinde ifade edilebilmektedir (Eğilmez ve Kumcu, 2016: 46). Cari işlem dengesi, dış ticaret dengesi (ithalat-ihracat dengesi), hizmetler (hizmet alımları-hizmet satımları), 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 meydana gelmektedir (Erdil Şahin, 2011: 48-49).

Cari işlemler hesap grubunda oluşan alacak ya da borç bakiyesine göre ülkenin döviz gelir ve giderleri görülebilmekte, dolayısıyla da milli gelir, istihdam düzeyi, enflasyon oranı ve büyüme hızı gibi makroekonomik değişkenleri etkileyebilmektedir (Alkan, 2007: 9).

Cari işlemler dengesi farklı şekillerde tanımlanabilmektedir. İlk olarak cari işlemler dengesi, ödemeler bilançosu kayıtlarından elde edildiği şekilde net mal ve hizmet ihracatı ile karşılıksız transferler dengesinin toplamından meydana gelmektedir. Mal ticaretinden kaynaklanan net ihracata transit ticaret gelirleri, navlun, sigorta ve taşımacılık gibi ticaretin gerçekleşmesini temin edici çeşitli hizmet gelirleri de dahil edilmektedir. Hizmetler dengesinde ise ülkenin turizm gelir ve harcamaları, yabancı yatırım gelirleri ve ülkenin dış borçluluk konumuna bağlı olarak dış borç faiz ödemeleri veya gelirleri dahil edilmektedir (Tiryaki, 2002: 1). Bu hesapların alacaklı ve borçlu kısımları arasındaki fark cari işlemler dengesini vermektedir. Bu durumda cari işlemler dengesi aşağıdaki denkliklerle ifade edilmektedir (Ümit, 2007: 49).

$$\text{Mal Ticareti Dengesi} = \text{Mal ihracatı} - \text{Mal ithalatı}$$

$$\text{Dış Ticaret Dengesi (NX)} = \text{Mal Ticareti Dengesi} + \text{Hizmet Ticareti Dengesi}$$

$$\text{Cari işlemler Dengesi (CAD)} = \text{Dış Ticaret Dengesi} + \text{Yurtdışı Net Faktör}$$

$$\text{Gelirleri} + \text{Net Tek Taraflı Transferler}$$

Cari işlemler dengesinin elde edilmesindeki ikinci yöntem, milli gelir hesaplarının kullanılmasıdır. Bu yöntemle milli gelir hesapları, cari işlemler dengesi ve sermaye akımları arasındaki etkileşim gösterilebilmektedir. Gayrı safi milli hasıla (GSMH), özel tüketim harcamaları (C), özel yatırım harcamaları (I), hükümetin cari harcamaları (G) ve net mal ve hizmet ihracatı ile net faktör gelirlerinin ( $X - M$ ) toplamından oluşmaktadır (Tiryaki, 2002: 1-2).

$$GSMH = C + I + G + X - M$$

Milli gelir hesaplarındaki ikinci temel eşitlik elde edilen gelirin ne yapılabileceğine yönelik ilişkiyi belirlemektedir. Milli gelir harcanabilir (C), tasarruf edilebilir (S), vergi olarak hükümete aktarılabilir (T) ya da yurtdışına transfer edilebilir (Tr).

$$GSMH = C + S + T + Tr$$

GSMH için oluşturulan iki ifade birbirine eşitlenirse;

$$C + I + G + X - M = C + S + T + Tr$$

Gerekli sadeleştirmeler yapılarak meydana gelen ifade yeniden düzenlendiğinde aşağıdaki eşitliğe ulaşılmaktadır:

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

Cari işlemler dengesini yukarıdaki eşitliğin sol tarafında gösterilmektedir. Diğer bir ifade ile cari işlemler dengesi, özel tasarrufların özel yatırımlardan farkı ve hükümetin harcamaları ile vergi gelirleri arasındaki farktan oluşmaktadır. Farklı bir ifadeyle yurtiçi özel yatırımlar yurtiçi tasarruflarla karşılanamıyorsa ve hükümetin bütçe açığı varsa yani kamu harcamaları kamu gelirlerini aşıyorsa o ülkenin cari işlemler hesabı açık vermektedir. Eşitliğin diğer tarafı ise bize iç ekonomik dengeyi göstermektedir. Son olarak, ülkenin cari işlemler dengesi ile net sermaye akımları arasındaki ilişkiyi ortaya koymak amacıyla yeni bir eşitliğe ihtiyaç duyulmaktadır. Tasarruf edilen her lira yurtiçinde fiziki yatırım yapmak, hükümetin bütçe açığını finanse etmek için çıkardığı borç senetlerin satın almak ya da yurtdışında herhangi bir varlık satın almak (FA) suretiyle kullanılabilir (Tiryaki, 2002: 2).



$$S = I + (G - T) + FA$$

Yukarıdaki denklıklar yeniden düzenlendiğinde aşağıdaki eşitliğe ulaşılmaktadır.

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

Bu eşitlik, yurtiçi yatırımlarını finanse edebileceğinden daha yüksek miktarda tasarruf eden ve bu farktan daha düşük miktarda bütçe açığı bulunan bir ülkenin yabancı varlık stokunu artıracacağı şeklinde açıklanabilmektedir. Bu durum yurtdışına sermaye çıkışı olarak da nitelendirilebilir. Dikkat edilmesi gereken bir diğer konu da yurt dışına sermaye çıkışının cari işlemler fazlasıyla mümkün olabileceğidir (Tiryaki, 2002: 2).

Cari işlemler dengesi, tasarruf ve yatırım arasındaki farklar olarak da ifade edilmektedir. Eğer yatırımlar tasarruflardan daha yüksekse ülke o zaman cari işlemler açığı ile karşılaşabilir ve onu indirmek için tasarrufları (yatırımları) arttırmak (düşürmek) gerekmektedir. Toplam üretim ile toplam harcama arasındaki fark olarak da cari işlemler açığı tanımlanabilmektedir. Eğer toplam harcama toplam üretimden daha fazla ise ülke o zaman cari işlemler açığı ile karşılaşmaktadır. Bu açığı indirmek için toplam harcamaları (toplam üretimi) düşürmek (arttırmak) gerekmektedir (Öztürk, 2017: 560).

Cari işlemler dengesi bir ülkenin mal ithalatı ile mal ihracatı ve hizmet ithalatı ile hizmet ihracatı arasındaki fark olan net ihracat olarak da ifade edilmektedir. İhracat ile ithalat arasındaki fark, milli gelir ve yerleşiklerin toplam harcamaları arasındaki farka eşit olmaktadır (Bozok, 2008: 1). Toplam mal ihracatı ile toplam mal ithalatı dış ticaret dengesinde gösterilmektedir. Bir ülkede mal ihracatı ile mal ithalatı eşitse dış ticaret dengede demektir. İhracat ithalattan fazla ise dış ticaret fazlası oluşmakta, tam tersi durumda yani ithalatın ihracattan fazla olması durumunda dış ticaret açığı ortaya çıkmaktadır. Bunun sonucunda da cari işlemler açığı ortaya çıkmaktadır. Bir ülke ürettiğinden fazla harcıyor, o ülkede cari işlemler dengesi açık veriyor demektir. Bu durumda ihracatı artırıp ithalatı azaltmak bir zorunluluk olmaktadır.

Net hata ve noksan kalemi göz ardı edilerek düşünülen cari işlemler hesabı, Merkez Bankası'nın muhabir hareketlerini gösteren döviz rezervlerindeki değişimin de dahil olduğu sermaye ve finans hareketleri dengesine mutlak değer cinsinden eşit olmaktadır (Babaoğlu, 2005: 5).

Cari işlem hesabı ülkenin gelir ve giderlerini ölçmektedir. Ülkenin giderlerinin gelirlerinden yüksek olduğunda cari işlemler açığı ortaya çıkmaktadır. Bir ülkenin gelirlerinin üzerinde harcama yapmasının (cari işlemler açığı) iki yolu bulunmaktadır. İlk önce biriktirilen kaynaklar (yani rezervler) kullanılacaktır ya da ülke yurtdışından kaynak ödünç alınacaktır (sermaye hesabı fazlası). Rezervlerde herhangi bir değişiklik yapılmıyorsa ülkenin cari işlemler açığı (fazlası) sermaye hesabındaki aynı meblağda fazla (açık) ile karşılanması gerekmektedir (Subaşat, 2010: 3). Dolayısıyla bir ülkedeki döviz gelirleri ile giderleri arasındaki fark bize cari işlemler açığını veya cari işlemler fazlasını vermektedir. Ülkeye giren dövizden çıkan döviz miktarı fazla ise cari işlemler açığı, az ise cari işlemler fazlası ortaya çıkmaktadır. Kısaca bir ülkede döviz giderleri gelirlerinden fazla ise o ülkede cari işlemler açığı var demektir.

Cari işlemler hesabı açık veriyorsa, sermaye hesabında bir fazlanın olması gerekmektedir. Yani sermaye hesabı cari işlemler hesabının finansmanı şeklindedir. Cari işlemler dengesi ile net sermaye hareketleri (sermaye hesabının) pozitif ya da negatif bir değer almadıkça, ülkenin uluslararası rezervlerinde herhangi bir değişiklik olmayacaktır. Eğer cari işlemlerdeki açık yeterli sermaye girişleri ile finanse edilememiş ise veya Merkez Bankası uluslararası rezervleri kullanarak piyasayı (dolardaki ani sıçramaları engellemek için) fonlamış ise ülkenin sahip olduğu uluslararası rezervler azalmaktadır. Diğer yönden cari işlemlerdeki açıktan daha fazla sermaye girişi olmuş ise rezervler yükselecektir. Merkez Bankası sermaye hareketlerinin liberalizasyonunun ekonomide yarattığı olası kırılganlıkları önlemek için rezerv biriktirmek zorunda kalmakta bu da ekonomiye ek bir maliyet yüklemektedir (Eşiyok, 2012: 66).

Sonuç olarak dış dünya ile olan ilişkiler açısından son derece önemli bir kavram olan cari işlem dengesi, bir ülkenin belirli bir dönemde diğer yabancı ülkelere karşı olan net yükümlülüklerinin değerindeki değişim olarak açıklanabilmektedir. Cari işlemler dengesi fazla veriyorsa bir bütün olarak ekonomi borç verebilir durumda demektir. Eğer cari işlemler açık veriyorsa ekonominin borç almak zorunda olacağı aşikardır (Susam, 2004: 35, Sezer, 2007: 9).

### **2.3. Cari İşlemler Açığının Nedenleri**

Cari işlemler açıklarının nedenleri ülkenin gelişmişlik düzeyine göre, sosyal ve siyasal yapısına bağlı olarak farklı birçok faktörlerle açıklanmaktadır. Tasarruf ve yatırım

arasındaki fark olarak da tanımlanan cari işlemler dengesinin belli başlı nedenleri arasında yurtiçi yatırımlarının artması, ulusal tasarrufların azalması yer almaktadır.

Cari işlemler açığı ülkemiz ekonomisinin de uzun yıllar karşılaştığı ve baş etmeye çalıştığı konular arasında bulunmaktadır. Ülkemizde tarihsel olarak ihracat ve ithalat arasındaki dengesizlik ve yine bu açıkları kapatmak için borçlanma yoluna gidilmesi, borç stokunun artması, cari açığın en büyük belirleyicisi olarak devam etmiştir. 2000’li yıllara kadar uygulanan ekonomi politikaları, yüksek oranlı enflasyon, faiz hadlerinin yüksek olması, kamu sektörünün tasarruf açığı sonucu oluşan bütçe açıkları, cari açıkları oluşturmaktadır. Dış borçlanma yoluna başvurarak cari açıkların kapatılmak istenmesi ve etkili bir borçlanma politikasının takip edilememesi cari açıkların kronikleşmesinin bir nedeni olmuştur (Öztürk, 2013: 24-25).

**Yurtiçi yatırımların artması;** ülkelerin de firmalar gibi yatırım yapmaları gerekmektedir. Bir ülkede yatırımların olağanüstü artmasının farklı nedenleri olabilmektedir. Bunlar; ülkede yeni doğal kaynakların bulunması (petrol, madenler vb. gibi), yeni üretilebilecek ürünlerin kazançlı bir şekilde geliştirilebilecek teknolojik ilerlemelerin ortaya çıkması, ticaret liberalizasyonu veya sermaye piyasası gibi yapısal ekonomik reformlar veya enflasyondaki düşüş, bütçe açıklarındaki azalma, gelir ve sermaye üzerindeki bozucu etkisi olan vergi indirimleri gibi makroekonomik istikrar politikaları gelecekteki yüksek oranlı ekonomik büyüme ve yeni yatırımların yüksek karlılığı beklentisine yol açması gibi durumlar olarak sıralanabilmektedir (Roubini ve Backus, 1998: 18-19).

Artan yatırımları karşılamak için ulusal tasarruflardan yararlanılmaktadır. Ülkenin kamu ve özel tasarrufları toplamından oluşan ulusal tasarruflar, bütün karlı yeni yatırım projelerini finanse etmekte yetersiz kalmaktadır (Timur, 2005: 7). Bu nedenle artan yatırımları ulusal tasarrufların karşılayamaması durumunda yabancı tasarruflara başvurulmaktadır. Bunun sonucunda da cari işlem dengesi açık vermektedir.

Yatırımların artması ülkede döviz arzını da artırmaktadır. Dövizlerin artması sonucunda döviz kurları düşecek ve dolayısıyla yerli para değer kazanacaktır. Yerli paranın değer kazanması ithalatı arttırıcı bir etki yaratacaktır. Sonuç olarak cari işlemler açığı artacaktır.

Yurtdışından borçlanırken dikkat edilmesi gereken iki önemli husus söz konusudur. Bu uyarılardan birincisi, yurtdışından alınan borçların dış piyasalara satılacak türde yeni mallar üretmek üzere yapılan yeni yatırımları finanse etmek için değil de uluslararası ticarete konu olmayan alanlara yapılması halinde ortaya çıkmaktadır. İkinci ise hem uluslararası ticarete konu olan hem de konu olmayan sektör firmaları için geçerli olmaktadır. Yatırımları finanse etmek için fon bulmak ancak bu yatırımların getirisinin en azından borçlanılan fonların maliyetini karşılaması halinde optimaldir. Aksi durumda, gereğinden fazla borçlanan ve bunları kötü projelere yatıran bir firma sonunda zarar edecektir. Yatırımların çoğu kötüleşirse bir finansal kriz yaşanması da muhtemel olacaktır (Timur, 2005: 7-8).

**Ulusal tasarrufların azalması;** yurtiçi yatırımların fazla atmasının yanında ulusal tasarrufların azalması, cari işlemler açıklarının diğer nedenidir. Özel tasarruflar ile kamu tasarruflarının toplamı ulusal tasarrufları oluşturmaktadır (TCMB, 2015: 2). Ulusal tasarruflarındaki azalma, özel ve kamu tasarruflarındaki bir azalmadan kaynaklanmaktadır.

Özel tasarruflar, kişilerin harcanabilir gelirlerinin tüketimden arta kalan kısmını göstermektedir. Dolayısıyla özel tasarruflar hem gelir seviyesine hem de tüketim seviyesine bağlıdır. Özel tasarruflar, kişilerin harcanabilir gelirlerinde meydana gelecek bir azalma nedeniyle azaltabilmektedir. Harcanabilir gelirlerde meydana gelecek bir artış ise, kişilerin tüketimlerini daha fazla artırıp tasarruflarında azalmayla sonuçlanabilmektedir. Diğer taraftan yüksek vergi oranları da özel tasarrufları azaltıcı bir etken olmaktadır. Özel tasarruflardaki azalmanın, cari işlemler açığını tetikleme gücü kamu tasarruflarındaki azalmaya göre daha fazla oranda gerçekleşmektedir (Yelmer, 2013: 57-58).

Kamu tasarruflarına açısından ise kamunun elde ettiği gelirin en önemli kaynağı olan vergi hasılatının azalması veya kamu harcamalarındaki artış kamu tasarruflarının azalması nedenlerindedir. Kamu tasarrufu = Vergi Hasılatı – Kamu harcamaları olarak ifade edilebilmektedir. Kamu bütçe açıkları kronik bir şekilde artıyorsa, yüksek oranlarda gerçekleşen harcamalar vergi hasılatı ile karşılanamıyorsa, bu açıkların giderilmesi zorlaşmakta ve dış finansman kaçınılmaz olmaktadır. Dolayısıyla toplamdaki ulusal tasarruf düzeyinde bir azalış olması durumunda, harcamaların finansmanı için yabancı

tasarruflara ihtiyaç duyulacak ve cari işlemler bilançosu açık verecektir (Karatay, 2008: 19).

Diğer taraftan ülkenin nüfus yapısı da ulusal tasarrufların azalmasında bir etken olabilmektedir. Bir ülkede çalışan nüfus oranı genç ve emekli nüfus oranından az ise bu durum vergi gelirlerinin düşük olacağına bir göstergesi olabilmektedir. Çünkü çalışan nüfus oranını azaldığında vergi mükellef sayısı da azalmakta, dolayısıyla vergi gelirlerinin azalması olağan olmaktadır. Bu durumda kamu tasarrufları azalmaktadır. Kısaca ülkelerin demografik yapısı cari açığın ortaya çıkmasında etkili olabilmektedir.

Özetle cari açığın nedenleri arasında, tasarruf düzeyi ile yatırım düzeyi arasındaki fark, ithalat ile ihracat arasındaki fark ve kamu gelirleri ve kamu harcamaları arasındaki fark etkili olmaktadır. Cari açığa neden olan diğer önemli faktörler arasında, reel döviz kuru, faiz oranı, enerji fiyatları, dış ticaret haddi, enflasyon oranı, ihracatın ithalata bağımlılığı ve finansal gelişmişlik gibi değişkenler de gösterilmektedir (Karagöl ve Erdoğan, 2017: 356).

#### **2.4. Cari İşlemler Açığına Yönelik Yaklaşımlar**

Cari işlemler açıklara yönelik literatürde farklı yaklaşımlar bulunmaktadır. Bu başlık altında, esneklikler yaklaşımı, toplam harcama (massetme) yaklaşımı, mundell-fleming modeli ve dönemler arası yaklaşımlar irdelenmektedir.

##### **2.4.1. Esneklikler Yaklaşımı**

Cari işlemler açıklara yönelik yaklaşımların birincisi olan esneklikler yaklaşımı, cari işlemler dengesinin başlıca alt kalemlerinden dış ticaret dengesi üzerinde odaklanmakta olup, göreceli uluslararası fiyatların cari dengeyi belirleyen en temel açıklayıcı değişken olduğunu varsaymaktadır. Bu yaklaşım, olası bir devalüasyonun dış ticaret dengesi üzerindeki etkisini analiz etmektedir. Bu bağlamda, devalüasyon bir ülkenin dış ticaret dengesini düzeltici etki meydana getirmektedir. Devalüasyonun dış ticaret dengesini iyileştirici bir sonuç doğurması uluslararası iktisat literatüründeki Marshall-Lerner Koşuluna bağlı olarak açıklanmaktadır (Erkılıç, 2006: 17). Esneklikler yaklaşımına göre bir ülkede cari açığı azaltmanın yolu o ülkede devalüasyonun olması gerektiğidir.

Marshall-Lerner Koşulu iki varsayıma dayanmaktadır. Birinci varsayım, ülkenin dış ticaretinin ilk zamanlarda dengede olduğudur. Farklı bir ifadeyle başlangıçta ihracat ve ithalat oranlarının değer olarak birbirine eşit veya yakın olduğu varsayımdır. İkinci varsayım ise, ülkenin ithal ve ihraç ettiği malların arz esnekliğinin sonsuz olmasıdır (Karluk, 2013: 662).

Arz esnekliklerinin sonsuz olması varsayımı altında, Marshall-Lerner koşulu ithal mallarının yurtiçi talep esnekliği (em) ile ihraç malları dış talep esnekliği (ex) toplamının 1'e eşit veya 1'den büyük olması biçiminde ifade edilmekte ve  $(ex + em) \geq 1$  formülüyle gösterilmektedir. Söz konusu ifadenin geçerliliği ve anlamlılığı açısından, söz konusu esneklikler toplamının anlamlı ölçüde 1'den büyük olması gerekmektedir. (Hepaktan, 2009: 42).

Marshall-Lerner koşuluna göre ithal mallarının yurtiçi talep esnekliklerinin (em) ve ihraç mallarının yurtdışı talep esnekliklerinin (ex) mutlak değer olarak toplamının 1'i aşması durumunda, kurdaki değer kaybı, uzun dönemde ticaret dengesini iyileştirmektedir. Diğer taraftan kısa dönemde bu koşulun sağlanamaması, ticaret dengesinin J-egrisi şeklini almasına yol açmaktadır. J-egrisi etkisi, reel döviz kurunun gecikmeli değerlerinin ticaret dengesi üzerindeki etkisiyle açıklanabilmektedir (Altıntaş ve Çetin, 2008: 33).

Marshall Lerner Şartı, sadece döviz kurlarındaki yükselmenin ödemeler dengesini olumlu yönde etkileyebilmesi için gerekli olan kritik değeri ortaya koymaktadır. Dış dengesizliğin tamamen ortadan kaldırılabilmesi için talep esnekliklerinin toplamının 1'den çok daha büyük olması gerekmektedir. Esneklikler ne kadar küçükse, dış dengenin sağlanması için gerekli kur değişiklikleri o ölçüde büyük olmaktadır. Esnekliklerin büyüklüğü ölçüsünde belli bir iyileşme daha küçük kur değişimleri ile de sağlanabilmektedir (Karluk, 2013: 663).

Esneklikler yaklaşımının cari dengenin belirleyicilerini açıklamadaki bazı yetersizlikleri bulunmaktadır. Bunlardan birincisi, yaklaşım kısmi olup ödemeler dengesinin tamamını değil sadece bir kısmını kapsamaktadır. İkincisi ise, esneklikler yaklaşımı ana tema olarak her ne kadar devalüasyonun cari işlemler dengesi üzerindeki etkisini analiz etse de reel döviz kuru tanımında ticarete konu olmayan malların rolüne ilişkin açık bir bilgiye yer vermemesidir (Erkılıç, 2006: 18).

### 2.4.2. Toplam Harcama (Massetme) Yaklaşımı

Esneklikler yaklaşımında göreceli fiyat değişikliklerinin ihracat, ithalat ve cari işlemler dengesi üzerindeki etkilerine değinilmekte, bu değişkenlerin gelir üzerindeki etkileri ise ihmal edilmektedir. Diğer bir ifadeyle esneklikler yaklaşımında yapılan devalüasyonun sonraki dönemlerde gelir üzerindeki etkileri göz ardı edilmiştir. Toplam harcama yaklaşımı bu eksiklikten hareketle Harberger, Meade ve Alexander tarafından geliştirilmiştir. Toplam harcama yaklaşımı, dış açık sorununu ülkenin toplam gelir ve toplam harcamaları ile ilişkilendirerek, devalüasyonun dış dengeyi sağlayıcı etkisini milli gelir üzerinde yaptığı değişmeler yoluyla açıklamaktadır (Çekim, 2009: 22).

Devalüasyon dış dengeyi iki yoldan etkileyebilmektedir. Birincisi, ülkenin mal ve hizmet üretimini değiştirebilir; bu değişme mal ve hizmetlere yapılan toplam harcamalarda bir değişmeye neden olmakta ve dış denge gelirdeki değişme ile gelire bağlı toplam harcama değişmesi arasındaki fark tarafından belirlenebilmektedir. İkincisi ise devalüasyon belirli bir reel gelir düzeyinde reel toplam harcamaların miktarını değiştirebilmektedir (Başbolat, 2010: 19). Bu noktada devalüasyon yapılan ülkede tam istihdam veya eksik istihdam durumunun varlığı önem kazanmaktadır. Ülkede istihdam edilmemiş kaynaklar varsa, devalüasyonun gelir üzerindeki etkisinin yararlı olması beklenmektedir (Sezer, 2007: 21).

Esneklikler yaklaşımı bir ülke yerli parasının olası bir devalüasyon politikası sonucu değerindeki göreceli olarak azalmanın ihracat ve ithalat üzerindeki etkisini incelerken, toplam harcama yaklaşımı aynı politikanın gelir etkisini içermektedir. Genel olarak, devalüasyonun harcama değiştirici ve harcama kısıcıcı yönde iki farklı etkisi beklenmektedir. Her iki etkinin de dış ticaret dengesi üzerinde iyileştirici yönü gözlemlenmiştir (Erkılıç, 2006: 19).

Ödemeler bilançosu denkleştirme sürecinde gelir etkisini de dikkate alan toplam harcama (absorption) yaklaşımı, ekonomideki iç denge (istihdam) durumuna göre farklı sonuçlara ulaşmaktadır. Keynesyen gelir belirleme modelindeki toplam harcama değişkenleri birlikte ele alınarak net ihracatın ve gelir düzeyinin (Y) etkileşimi açığa çıkarılabilmektedir. Ülkenin reel gelir düzeyi aşağıdaki eşitlikle gösterilmektedir (Tiryaki, 2002: 4):

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

Eşitlikteki  $C + I + G$  toplam yurtiçi harcama (A) olarak tanımlanırsa yukarıdaki eşitlik şu şekli almaktadır:

$$Y = A + (X - M)$$

Dış ticaret açığının iyileşebilmesi için ülkenin ya üretim düzeyini (Y) artırması ya da yurtiçindeki toplam harcama düzeyini (A) azaltması gerekmektedir.

Toplam harcama yaklaşımının bazı eleştirilen tarafları da bulunmaktadır. Devalüasyonun sadece gelir etkisi açıklanırken fiyat etkisinin nasıl olduğuna dair politika önermesinde bulunmaması eleştirilmektedir. Ayrıca, yaklaşım cari tüketimin cari gelirle bağlantısını açıklamaya yönelik dönemler arası kavrama da yer vermemektedir. Bu eksiklik esneklikler yaklaşımı için de aynı şekilde geçerli olmaktadır (Erkılıç, 2006: 20).

### 2.4.3. Mundell - Fleming Modeli

Mundell-Fleming modeli 1960'ların başından itibaren iktisatçılar arasında kabul görmeye başlamıştır. Metzler, Machlup ve Meade, Keynes'in Genel Teorisi üzerinde yaptıkları çeşitli uyarlamalarla Mundell-Fleming modeline zemin hazırlamışlardır (Tiryaki, 2002: 4). Mundell-Fleming modeline göre uluslararası ticaretin artması Keynesyen modelin yetersiz kalmasına neden olmuştur. Mundell (1960) ve Fleming (1962) tarafından ortaya atılan modelde Keynesyen modelin dışa açık ekonomiye uyarlanması sağlanmıştır. Bu yaklaşım Mundell-Fleming modeli olarak literatürde yer almaktadır (Timur, 2005: 13).

Romer (2001), Mundell- Fleming modelinin sermaye hareketleri ve döviz kurları konusunda iki temel varsayımı olduğu ifade etmektedir. Sermaye hareketleri konusunda en basitleştirici varsayım, sermaye hareketlerinin üzerinde hiçbir engelin olmadığıdır. Döviz kuru konusundaki temel varsayım ise, yatırımcıların döviz kurunun değişmeyeceği beklentisinde olmalarıdır. Kısa vade üzerine yoğunlaşan ve IS-LM modelinin açık ekonomiye uyarlanmış hali olan bu model, politika uygulamalarının farklı döviz kuru rejimleri altında üretim düzeyi ve faiz oranları üzerindeki etkisini açıklamakta kullanılmaktadır. Bu model sayesinde farklı döviz kuru rejiminde para ve maliye politikalarının ekonomik etkilerinin analizi yapılmaktadır. Mundell-Fleming modeli



Keynesyen modele paralel bir şekilde ekonomide maliye politikalarının kullanılmasını savunmakta ve para politikasının kısa dönemde etkili olmayacağını iddia etmektedir (Timur, 2005: 13).

Saleh (2003), Mundell-Fleming modeli çerçevesinde genişletici bir maliye politikası uygulanmasının ülke parasının değerlendirilmesine, cari işlemler açığı vermesine ve sermaye girişine neden olduğunu ifade etmektedir (Timur, 2005: 13).

#### **2.4.4. Dönemler Arası Yaklaşımı**

Dönemler arası yaklaşım, cari işlemler dengesini ileriye dönük dinamik tasarruf ve yatırım kararlarının sonucu olarak görmektedir. Cari işlemler hesabının dönemler arası analizleri, Buitter (1981), Obstfeld (1982), Sachs (1981), Svensson'un ve Razin (1983) taraflarından yapılan çalışmaların sonucunda 1980'lerin başında yaygınlaşmıştır (Obstfeld ve Rogoff, 1994: 2).

Dünya sermaye piyasalarında yaşanan olaylar, özellikle petrol fiyat artışlarının sonucunda önemli cari işlemler dengesizliklerinin ortaya çıkması böyle bir yaklaşımı geliştirme gereğini doğurmuştur. Birinci petrol şokundan sonra gelişmekte olan ülkelere verilen banka kredilerinin ani artışı ve sonrasında borçlu ülkelerin dış borç düzeylerinin sürdürülemez hale gelmesi ekonomide endişe yaratmıştır. Gelişmekte olan ülkelerin borç düzeylerini değerlendirme ihtiyacı, doğal olarak bir dönemler arası optimal cari işlemler açığı görüşüne yol açmaktadır (Sezer, 2007: 22).

Toplam harcama ve esneklikler görüşlerini uyumlu bir şekilde yorumlayan dönemler arası yaklaşımı, göreceli fiyatların makroekonomik belirleyicilerini hesaplamakta, cari ve gelecekteki fiyatların tasarruf ve yatırımlar üzerindeki etkilerini analiz etmektedir. Gelecekteki verimlilik artışı, hükümet harcama talepleri, reel faiz oranları vs. hakkındaki bekleyişlere dayalı geleceğe dönük hesaplamalardan doğan özel tasarruf ve yatırım kararlarını, hatta bazen hükümet kararlarını dikkate alarak toplam harcama yaklaşımını genişletmektedir (Başbolat, 2010: 24-25).

Basit tanımıyla hane halklarının gelecek dönemlerdeki beklentilerine uygun olarak dönemler arası tüketim ve tasarruf tercihlerinin belirlenmesi ve buna uygun olarak da cari işlemler fazlası ya da cari işlemler açığı verilmesi olarak ifade edilebilmektedir. Bu yaklaşıma göre cari denge, dönemler arası tüketim dalgalanmalarının giderilmesinde

bir araç olmaktadır. Dönemler arası yaklaşıma göre eğer gelecek dönemde üretim ve milli gelirin artacağı tahmin ediliyorsa, şimdiki dönemde tüketimi azaltmak yerine yurtdışından borçlanarak kaynak yaratmak daha rasyonel bir karar olabilmektedir. Bunun sonucunda ortaya çıkan cari işlemler açığı ekonomi açısından risk oluşturmayacaktır. Yani cari denge tüketim dalgalanmalarının giderilmesi için bir tampon görevi görmektedir (Babaoğlu, 2005: 8).

## 2.5. Cari İşlemler Açığının Finansmanı

Cari işlemler dengesinde ülkeye giren döviz miktarının yurtdışına çıkan döviz miktarından az olması durumunda cari işlemler açığı ortaya çıkmaktadır. Bu durumda ortaya çıkan cari işlemler açıkları çeşitli yollarla finanse edilebilmektedir.

Cari işlemler dengesinin açık vermesi ekonominin gelirinden fazla harcama yapmasına olanak tanımakta ve ortaya çıkan cari işlemler açığı ise sermaye girişi veya rezerv azalışı ile finanse edilmektedir. Bir ekonomide cari işlemler dengesi fazla veriyorsa yani gelirden az harcama yapılması durumunda ortaya çıkan fazlalık sermaye ihracı veya rezerv artışında kullanılmaktadır (Yükseler, 1998: 3).

Açık veren cari işlemler dengesinin doğal olarak borçlanma ile karşılanması beklenmektedir. Bu nedenle ödemeler dengesi istatistiklerinde eğer cari işlemler dengesi açık veriyorsa sermaye hareketleri dengesinde bir fazla olması gerekmektedir. Sermaye hareketleri ise finansal sermaye akımlarına dayalı döviz giriş ve çıkışlarını takip eder ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları, portföy akımları, kısa ve uzun vadeli dış krediler kalemlerini ifade etmektedir. Söz konusu akımlar içerisinde doğrudan yabancı sermaye yatırımları dışındaki finansal sermaye girişleri doğası gereği borç arttırıcı özelliğe sahiptir. Dolayısıyla cari işlemlerdeki açığın mutlak anlamda büyük ya da küçük olmasından ziyade, günümüzde nasıl finanse edildiği önemli hale gelmiştir (Yeldan, 2005: 48).

Cari işlemler açığının finansmanında doğrudan yabancı sermaye yatırımları, portföy yatırımları ve diğer yatırımlar kullanılmaktadır.

### 2.5.1. Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Cari işlemler açığının finansmanında en sağlıklı yöntem doğrudan yabancı sermaye yatırımlarıdır. Bunlar kalıcı fizik varlıklardır ve geri götürülmeleri olanaksızdır. Dış borç almadan yatırım yapmaya ve dış açık vermeye olanak tanımaktadırlar (Akat, 2004: 7). Bir ekonomide yerleşik bir kuruluşun bir başka ekonomide yerleşik bir şirkette uzun vadeli ve kalıcı yatırım yapması, yönetiminde söz sahibi olmak amacıyla şirket hisselerinin yüzde 10'unu aşan miktarda yatırımlar yapması doğrudan yabancı yatırımlar şeklinde ifade edilmektedir (TCMB, 2018: 23).

Yabancı sermaye yatırımları, genel olarak bir ülkenin karşılığını sonradan ödemek üzere dış kaynaklardan elde edeceği ve ekonomik gücüne ekleyebileceği mali veya teknik kaynaklar biçiminde de ifade edilmektedir (Aydemir vd., 2012: 70-71).

Gelişmekte olan ülkeler, kalkınmalarını sağlayabilmek için ülke içi tasarrufların yetersiz olduğu zamanlarda ödemeler dengesinde açık vermemek için dış yatırıma ihtiyaç duymaktadırlar. Bunu ise yabancı sermaye girişi ile karşılamaktadırlar. Yani tasarruf açığının neden olduğu dış açıkları (cari işlemler dengesi açıklarını) kapatmada ülkeye giren yabancı sermaye etken bir faktör olmaktadır. Yıllardır bütçe açığı ve cari işlemler açığı veren ekonomiler için doğrudan sermaye yatırımları veya uzun vadeli mali yatırımlar şeklinde yabancı sermayenin girişi şüphesiz ki büyük önem taşımaktadır. Buna karşılık kısa vadeli sermaye giriş çıkışları (sıcak para) zaman zaman yıkıcı hale gelen ekonomik etkileri nedeniyle çok tartışılan bir konu olarak karşımıza çıkmaktadır (Şen, 2007: 61).

Bir ülke faiz oranlarını attırarak, ülkeye sıcak para diye tabir edilen bir sermaye girişi sağlayabilmektedir. Cari işlemler açığının bu sıcak para ile finanse edilmesi durumunda ülkeye giren döviz sonucu kurlarda bir düşüş gerçekleşmekte ve yerli para değerlenmektedir. Bu nedenle ihracat düşmekte ithalat ise artmaktadır. Bunun sonucunda ülkede büyüme gerçekleşiyorsa, söz konusu büyüme ithalata dayalı büyüme şeklinde ifade edilmektedir. Bu şekilde ortaya çıkan büyüme devam ederse cari işlemler açıklarda büyümeye devam edildiği söylenebilmektedir.

Yabancı sermaye hareketlerinin, ev sahibi ülkeler üzerinde birtakım etkileri söz konusudur. Bunları şu şekilde sıralamak mümkündür (Küçüksucu, 2012: 59-60):

- Ülkeye giren yabancı sermaye yatırımları döviz birikimi sağlamaktadır.
- Döviz birikiminin ortaya çıkardığı ithalata ve para arzındaki artışa bağlı olarak tüketim ve yatırım harcamaları artmakta ve ulusal tasarruflar azalmaktadır. Tüketim ve yatırım harcamalarındaki artış da yurtiçi hasılayı artırmaktadır.
- Ülkeye giren sermaye akımlarının durması ve ithalattaki artışa bağlı olarak ülke cari işlemler açığı ile karşı karşıya kalmaktadır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının özellikle gelişmekte olan ülkeler açısından önemi her yıl artmaya devam etmektedir. Bunun en önemli nedeni doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülkeye sağladığı avantajlardır. Bu avantajların başında ilave dış kaynak yaratmasıdır. Bu kaynak gerek ülkeye başlangıçta getirdikleri sermaye gerekse elde ettiği karların belli bir bölümünün yeniden yatırımlara yönlendirmesiyle buldukları ülkenin üretim kapasitesinin gelişmesine katkıda bulunma ile önemlidir. Bu nedenle hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını kendilerine çekebilmek için büyük çaba harcamaktadırlar (Bal ve Göz, 2010: 451).

Yabancı sermaye yatırımları bir ülkenin sabit sermaye stokunu artırması, teknoloji ve işletme bilgisi getirmesi, istihdam yaratması ve rekabeti geliştirmesi, ödemeler dengesi açığını azaltması, iç piyasaya dinamizm kazandırması, teknik eleman ve yönetici açığını azaltması yönüyle ekonomiye katkıda bulunmaktadır. Dolayısıyla gelişmekte olan ülkeler, büyümesine ve kalkınmasına olumlu etkileri olması sebebiyle yabancı sermayeyi kazanmak için bir eğilim göstermektedir. Fakat yabancı yatırımlar sadece yatırımın yapıldığı ülkede değil, aynı zamanda yatırımı yapan ülkede de çeşitli avantajlar sağlamaktadır (Aydemir vd., 2012: 70-71).

### **2.5.2. Portföy Yatırımlar**

Küresel finans piyasalarında son dönemlerde önemli boyutlara ulaşan portföy yatırımları, tasarruf sahipleri ya da yatırımcıların yüksek kazanç elde edebilmek amacıyla, uluslararası sermaye piyasalarından menkul kıymetler satın almaları şeklinde gerçekleşmektedir (Mucuk, 2008: 111). Sermaye girişlerinin önemli bir bölümünü oluşturan portföy yatırımlarının yüksekliği cari işlemler dengesinin sürdürülebilirliği açısından pek de iyi bir durum değildir.

Portföy yatırımları genel olarak hükümet tahvilleri ya da özel kuruluşların bono ve tahvilleri ile hisse senedi satın alması şeklinde gerçekleşmektedir. Ayrıca para piyasası araçları ile finansal türevleri de içermektedir. Portföy yatırımı ile gelen fonlar kalıcı değildir. Portföy kalemlerine yatırımı yaparak, kısa sürede faiz ya da kazanç elde edip çıkmayı amaçlamaktadır. Bu nedenle cari işlemler açığının kısa vadeli ve dış borçları artırıcı şekilde sıcak parayla açığın karşılanması tehlike arz etmektedir (Cural, 2010: 180).

Yabancı portföy yatırımları, yabancı tasarruf sahiplerinin kazanç elde etmek amacıyla çeşitli riskler üslenerek ülke şirketlerinin ve devletin çıkarmış oldukları borç senedi ve hisse senedi şeklindeki sermaye piyasası araçlarına yaptıkları yatırımlardır. Yabancı portföy yatırımı, bir ülkedeki dış finansman ihtiyacı duyan şirketlerin ihraç ettiği tahvil ve hisse senedi ile devletin ihraç ettiği devlet tahvilini yabancıların satın alması şeklinde ortaya çıkmaktadır (Gülmez, 2015: 140).

Yabancı portföy yatırımlarının ülke ekonomisine ve dolaylı olarak reel sektöre farklı boyutlarda faydalı olabileceği de ileri sürülmektedir. Borç olmayan yabancı para birimli sermaye sağlanarak, sermaye maliyetinin düşürülebilmesi avantajlardan biri olarak belirtilmektedir. Ayrıca yabancı sermayenin ulusal borsaya olan güvenini artırarak daha fazla fiyat/kazanç oranının ortaya çıkmasına, birçok şirketin bu avantajdan yararlanmak için yeni hisse senetleri çıkarmasına neden olmaktadır. İlâveten yabancı yatırımların artmasıyla borsanın gelişmesinin önünün açılacağı ve değer kazanarak patlayacağı da sayılan faydalar arasında yer almaktadır. Ayrıca uluslararası portföy çeşitlendirmesine olanak sağlayarak ve riskten korunma araçlarından yararlanarak, daha etkin bir risk getiri ilişkisine sahip portföyler oluşturabileceği de ileri sürülmektedir (Yıldız, 2012: 24). Portföy yatırımları en küçük bir kriz belirtisinde, ülkeyi hızla terk ederek, ülkede döviz krizine sebep olma potansiyeline sahip olması ise bilinen en önemli dezavantajdır. Bu nedenle, cari açığın finansmanında çok güvenilir olmayan riskli bir yatırım türü olarak karşımıza çıkmaktadır (Göçer, 2013: 222).

### **2.5.3. Diğer Yatırımlar**

Diğer yatırımlar; doğrudan yatırım, portföy yatırımları ya da rezerv varlık dışında kalan tüm finansal işlemlerini kapsamaktadır (TCMB, 2018: 24). Aynı zamanda Merkez Bankası, hükümet, bankalar ve diğer sektörlerin kredilerini de içermektedir. Krediler

diğer yatırımların en önemli kalemidir. Krediler incelendiği zaman, bankaların ve diğer sektörlerin yurtdışından borçlanmalarının önem kazandığı anlaşılmaktadır. Kriz dönemlerinde ise söz konusu sektörler kredi sağlamakta zor duruma düşmektedirler. Bu durum da sermaye çıkışlarının yaşandığı dönemlerde ödemeler dengesi finansmanını olumsuz yönde etkilemektedirler (Şen, 2007: 61).

Esnek kur sisteminin geçerli olduğu ekonomilerde, cari işlemler hesabında oluşan açıklar, sermaye hesabı fazlalığı ile giderilmeye çalışılmaktadır. Ortaya çıkan açıkların sürekli olarak attığı durumlarda genellikle sıkı para ve maliye politikaları uygulanmaktadır.

Yerli paranın değer kazandığı bir ülkede, döviz kurlarında bir düşüş yaşanıyorsa bu durum ihracatı olumsuz etkilemektedir. Bu olumsuzlukları giderebilmek için yerli paranın yabancı para karşısında değerinin düşülmesi yani devalüasyon yapılması gerekmektedir. Bunun tam tersi durumunda yani yerli paranın yabancı para karşısında değer kaybetmesi durumunda ihracatın artması ve ithalatın azalmasından dolayı revalüasyona başvurulması gerekmektedir.

Ülkeler ihracatlarını artırarak, ithalatlarını azaltıp, ödemeler bilançosu açıklarını kapatabilmek için paralarının değerlerini bilinçli olarak, yabancı paralar karşısında düşük tutmaktadırlar. Ulusal paranın yabancı paralara göre değerinin düşük olarak belirlenmesi, sabit kur sistemlerinde, hükümetler tarafından yapılmaktadır. Serbest kur sistemlerinde ise devlet, döviz piyasasından sürekli döviz alımı yaparak veya yabancı ülkelere sermaye akışı olmasına izin vererek ulusal paranın değerinin düşük olmasını sağlamaktadırlar (Şen, 2007: 65-66).

Daha öncede belirtildiği gibi, cari işlemler açıklarını kapatabilmek için devalüasyon kullanılmaktadır. Çünkü devalüasyon, ithal girdilerinin fiyatlarını yükseltmekte ve bu nedenle yıllık ithal girdilerinin toplam hacmini azaltmaktadır. Aynı zamanda devalüasyon ihracat çıktılarının fiyatlarını düşürmekte dolayısıyla da yıllık ihracat çıktılarının toplam hacmini yükseltmektedir. Böylece devalüasyon yapılan ülkelerde döviz tasarrufu ve döviz girdisi sağlanmaktadır. Bu durumda cari işlemler açıklarını kapatma olanakları ortaya çıkmaktadır. Ülke ekonomisini bu iyileştirici uygulamaları yanında devalüasyonun ithal girdileri fiyatlarını yükseltmesi nedenleri ile ülke düzeyinde maliyet enflasyonunu yükseltme tehlikelerini gündeme getirmektedir. Bu nedenle,

devalüasyon operasyonlarından sonra, iç fiyatların sabit tutulması zorunluluğu doğmaktadır. Ayrıca ihraç mallarının stoklarının bulunması ve de ihraç malları arzını çoğaltabilme olanaklarının olması da bir gerekliliktir (Çelebi, 2001: 56).

## 2.6. Cari İşlemler Açığının Makroekonomik Etkileri

Küreselleşen dünya ile birlikte günümüz makroekonomik sorunlarından bir olan cari işlemler açıkları, finansal piyasaların serbestleşmesiyle beraber özellikle 1990'dan sonra ülkelerin önemli ekonomik göstergelerinden biri olarak kabul edilmektedir. Cari işlemler açığı birçok gelişmekte olan ülkelerde krizin ortaya çıkmasında bir etken olarak da ifade edilmektedir.

Cari işlemler hesabının açık veya fazla vermesi, istihdam ve milli gelir gibi makro değişkenleri etkilemekte, ülke ekonomisinin dışa bağımlı olup olmadığını göstermektedir. Cari işlemler açığı yaklaşan krizin temel göstergesi olarak görülmekte ve eğer cari işlemler açığı/GSYİH oranının %4 olması bazı iktisatçılar tarafından kriz sinyali olarak algılanmaktadır. Ülkede cari işlemler açığı varsa ve büyük ölçüde portföy yatırımıyla finanse ediliyorsa, yatırımlar hızla geri çekilebilir ve faiz oranı ne kadar yükseltirse yükseltirsin sermayenin geri kaçıışı ve devalüasyon önlenemeyebilir. Devalüasyonun açığı giderebilmesi için de ulusal ekonominin döviz gelirlerini, döviz giderlerine veya harcamalarına eşitlemesi gerekmektedir (Tarı ve Kumcu, 2005: 158). Ayrıca cari işlemler açıkları kısa dönemli borçlanmalar ve dış rezervler tarafından karşılanıyorsa veya tüketim harcamalarından kaynaklanıyorsa tehlikenin boyutu ülkeler için daha da artmaktadır. (Yücel ve Yanar, 2005: 484-485).

Cari işlemler açıkları, ülkenin ödeyebilme gücünü kaybetmesine veya bu açığı yüksek borçlanma pahasına kapatmaya çalışmasına neden olmaktadır. Bu iki durumun oluşmadığı halde ise, ülkenin sermaye piyasasında belirsizliklere ve bu durumda ülkeden sermaye çıkışlarına neden olmaktadır. Sermaye çıkışları, cari işlemler fazlasıyla karşılanamıyorsa döviz rezervlerini eritmektedir. Cari işlemler açıklarının sürekli olması halinde, ülkenin altın ve döviz rezervleri tükeneceği gibi artan borçlar yeniden borçlanmayı önlemekte ve kredi bulma olanaklarını da zorlaştırmaktadır (Tarı ve Kumcu, 2005: 160).

Cari işlemler hesabında meydana gelen bir açık, yurtiçinde tasarruf yatırım dengesinin bozulmasına yol açmaktadır. Bu açık, ülkede yerleşik kişi veya kurumların sahip oldukları dış varlıkların satışıyla, ya da yurtdışından borçlanmayla kapatılmaktadır. Bu durum, ülkenin borç yükünü arttırmakta, bu da yabancı yatırımcılar tarafından kriz belirtisi olarak algılanmakta ve dolayısıyla yabancı yatırımların ülkeyi terk etmelerine neden olabilmektedir. Böylece ülkenin dış borçlanması sürdürülemez hale gelebilmektedir. Bu nedenle cari işlemler hesabı, açık vermemesi gereken önemli bir makroekonomik göstergedir (Mercan ve Göçer, 2012: 74).

Cari işlemler açıklarının makroekonomik etkileri ve ne zaman bir krize neden olacağı konusu cari işlemler açıklarının varlığından ziyade bu açıkların oranı ve nasıl finanse edildiğiyle ve ülkenin ithalat-ihracat kompozisyonuyla ilgilidir. Büyük cari işlemler açıklarının kısa vadeli yabancı kaynaklarla finanse edilmesi durumunda, sürdürülemeyen ve sonunda bir nakit krizine sebep olan ve dış borcun birikmesine neden olan bir sorunla karşılaşmaktadır. Bu yüzden krizlere sebep olan büyük faktör, cari işlemler açıklarının sürdürülememesiyle ilişkilidir (Karatay, 2008: 23).

## **2.7. Cari İşlemler Açığının Sürdürülebilirliği**

Bilindiği gibi ödemeler dengesi içerisinde yer alan cari işlemler hesabı, ülkelerin ekonomik göstergelerini yansıtmaktadır. Özellikle krizlere ilişkin önemli bilgiler içermektedir. Sermaye hareketlerinin serbestleşmesiyle beraber cari işlemler açığı kavramından sıkça söz edilmekte birlikte son tartışmalar bu açıkların sürdürülebilirliği konusunda yoğunlaşmaktadır.

Cari işlemler açığının büyüklüğü, gelecek dönemlerde yaşanabilecek döviz kuru krizlerinin bir göstergesi olarak kabul edilmektedir. Labonte'ne göre Meksika, Türkiye, Doğu Asya, Brezilya, Arjantin gibi gelişmekte olan ülkelerdeki büyük cari işlemler açıkları, finansal ve döviz krizlerinin en önemli belirleyicisidir. Cari işlem hesapları bu açıdan değerlendirildiğinde ülkelerin ekonomik istikrarın sürdürülebilir olması bakımından oldukça önemlidir (Erdil Şahin, 2011: 49).

Sürdürülebilirlik tanımının ülkenin ödeme gücü ile ilişkili olduğunu Milesi-Ferretti ve Razin (1996) ileri sürmektedirler. Yazarlara göre, bir ülkenin gelecekteki dış ticaret fazlalarının şimdiki değeri ülkenin dış borcunun cari değerine eşitse o ülkenin



ödeme gücü bulunmaktadır. Var olan politika uygulamasının belli olmayan bir tarihe kadar sürmesi eğer ülkenin ödeme gücünü azaltmıyorsa, diğer bir ifadeyle, ülkenin bütçe kısıtını ihlal etmiyorsa ülkede uygulanmakta olan politika ve cari işlemler açığı sürdürülebilirdir (Tiryaki, 2002: 8).

Roubini ve Watchel cari işlemler açığının sürdürülebilirliği açısından sermaye akımlarının önemli bir yere sahip olduğunu ortaya koymaktadırlar. Ancak kısa vadede bu tip akımlar sürdürülebilirliği arttırırken, zamanla iki nedenden dolayı sürdürülebilirliği olumsuz etkilemektedirler. Bu akımlar genellikle portföy yatırımı yani sıcak para niteliği taşıdığından piyasa koşullarının değişmesi durumunda ani geri çekilmelere yol açabilmektedirler. Bir diğer olumsuz etkisi ise ülke parasının değerlenmesine ve dolayısıyla ülkenin rekabet edebilirliğini azaltarak, gelecekte cari işlemler açığının kapanması için gerekli olan ihracat gelirlerinin azalmasına neden olması gerekçesiyedir. Merkez Bankaları bu tip bir değerlenmeye engel olmak istediğinde, piyasadan döviz almakta ve bu durum aynı zamanda döviz rezervlerini arttıracağından sürdürülebilirliğe olumlu etkide de bulunabilmektedir. Ancak bu sermaye akımları sterilize edilmezse parasal büyümeye yol açarak yüksek enflasyon ve reel değerlenmeye de yol açmaktadır (Erdil Şahin, 2011: 50).

Cari işlemler açıkları özellikle gelişmekte olan ülkelerde, ulusal tasarruflarla gerçekleştirilemeyen yatırımların gerçekleştirilebilmesine olanak sağlayarak, iktisadi büyüme üzerinde olumlu etkiler meydana getirmektedir. Bununla birlikte cari İşlemler açıklarının süreklilik arz etmesi dış borçlanmayı arttırmakta ve makroekonomik istikrarsızlıklara da yol açabilmektedir (Tunalı, 2008: 163).

Cari açığın yaşandığı ülke, Türkiye gibi ithalata bağlı bir büyüme gerçekleştiren ve bu nedenle aşırı değerli yerli paraya ihtiyaç duyan ve sonuç olarak dış ticaret açığından kaynaklı cari işlemler açığı problemi yaşayan bir ülke ise temel sorun açığın azaltılmasından ziyade bu açığın nasıl finanse edildiğiyle alakalıdır. Diğer bir ifadeyle cari işlemler açığı finanse edilebiliyor olması, sürdürülebilir olduğunu kısmen göstermektedir (Yapar Saçık ve Alagöz, 2010: 114).

Cari işlemler açığının sürdürülebilirliğini ölçmek için çok sayıda kriter bulunmaktadır. Cari işlemler açığının GSYİH'ye oranı, bütçe açığının GSYİH'ye oranı, ithalatın GSYİH'ye oranı, ihracatın GSYİH'ye oranı, rezervlerdeki değişim, sermaye

akımlarındaki değişim ve ticaret açığının GSYİH'ye oranı literatürde yer alan ölçütlerden bazılarıdır. Bu kriterlerden en sık başvurulanı ise cari işlemler açığının GSYİH'ye oranı kriteridir (Yapar Saçık ve Alagöz, 2010: 114).

Dornbusch ve Fischer (1990), söz konusu oranın %4, Freund (2000) %5, Karunaratne (2010) ise %6 olmasını bir eşik değer olarak kabul etmektedir. Bu değerin aşılmasının ise bir kriz sinyali olarak kabul edilebileceği de belirtilmektedir. Bu konuda bir görüş birliği olmamakla birlikte, yüksek cari işlemler açığı yaşanan ülke ekonomilerinin krizlere daha açık olduğu bilinene bir gerçektir. Bu oran dışında bir ülkenin toplam dış borç yükümlülüğü de cari işlemlerin sürdürülebilir olup olmadığını belirlemede kullanıldığı görülmektedir (Yapar Saçık ve Alagöz, 2010: 114, Mercan ve Göçer, 2012: 75).

Cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğinin belirlenmesinde %5 kuralı, iktisat yazınında en yaygın kabul edilen ölçüttür. Bunun nedeni, tarihsel süreç içerisinde %5 eşik değerini aşan cari işlemler açıklarının genellikle kısa süreli olması, buna karşılık olarak GSYİH'nin %5'inin altında kalan cari işlemler açıklarının uzun süre devam ettirilebilir olmasından kaynaklanmaktadır (Tunalı, 2008: 165).

Cari işlemler açığının sürdürülebilirliği konusuna dair odaklanılan kilit noktalar belli başlıklar altında aşağıdaki gibi belirtilebilmektedir (Yücel ve Yanar, 2005: 485-486):

- **Yatırım/Tasarruf:** Bu oran büyük olduğu zaman, yatırımların arttığı ve bu yatırımların büyümeyi de artırması nedeniyle cari işlemler açıklarının sürdürülebilir olduğu söylenebilmektedir.
- **Ekonomik Büyüme:** Ülkelerde cari işlem açıklarının nedeni hızlı ekonomik büyümeden kaynaklanıyor olabilir. GSYİH'deki hızlı artış, uzun vadede yatırımları arttıracadıından cari işlemler açıklarının sürdürülebilir olduğu söylenebilmektedir.
- **Dışa Açıklık:** Dışa açıklık oranı ihracatın GSMH'ye oranı şeklinde ifade edilmektedir. İhracat sektörünün büyüklüğü dış borçlanmanın daha kolay yapılmasını sağlamaktadır. Bu durum ihracatta dışa bağımlılığı arttırmakla birlikte, ekonomide üretkenliği artırması nedeniyle sürdürülebilirliği etkilemektedir.

- **Dış Yükümlülüklerin Kompozisyonu:** Gerek özel sektör gerekse kamu sektörünün dış yükümlülükler hacmi ve türü cari işlem açıklarının sürdürülebilirliğini belirlemektedir. Cari işlem açıklarının yüksek ve kısa vadeli dış borçlanmalarla finanse edilmesi durumunda, vadeli dış yükümlülüklerin artması sürdürülebilirliği negatif yönde etkilemektedir.
- **Finansal Sistem:** Özellikle gelişmekte olan ülkelerin finansal sistemindeki kırılganlıklar sürdürülebilirliği olumsuz yönde etkilemektedir. Finansal piyasalarını serbestleştirmiş birçok gelişmekte olan ülkede yerel bankacılık sistemi artan sermaye hareketleri karşısında yetersiz kalmaktadır.
- **Politik İstikrarsızlıklar ve Belirsizlikler:** Politik istikrarın olmaması ve belirsizlik durumu, özellikle mali piyasalarını serbestleştirmiş olan ülkelerde sürdürülebilirliği olumsuz yönde etkilemektedir.
- **Sermaye Hareketlerinin Yapısı:** Sermaye hareketlerinin uzun vadeli ve doğrudan yatırımlar şeklinde olması cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliğini arttırırken, kısa vadeli sermaye hareketleri ile finanse edilmesi sürdürülebilirliği olumsuz etkilemektedir.

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### İKİZ AÇIK HİPOTEZİ KAVRAMI

#### VE TÜRKİYE'DE İKİZ AÇIĞIN AMPİRİK ANALİZİ

Bütçe açıkları ve cari işlemler açıkları arasındaki ilişkiye dair son dönemlerde ekonomi literatüründe çok fazla çalışma yapılmaktadır. İkiz açık hipotezi de bütçe açıkları ile cari işlemler açıkları arasındaki nedensellik ilişkisini ifade etmektedir. Çalışmanın bu bölümünde, ikiz açık hipotezi kavramıyla ilgili bilgiler verildikten sonra, bu kavrama yönelik yaklaşımlardan bahsedilmektedir. Daha sonra Türkiye’de bütçe açıkları ve cari işlemler açığının seyrine ve Türkiye’de ve diğer ülkelerdeki ikiz açık hipotezine dair literatür taramasına değinilmektedir. Son olarak Türkiye’de 1980-2018 yılları arasında ikiz açık hipotezinin geçerliliği VAR ve Granger Nedensellik yöntemleri ile ampirik olarak test edilmektedir.

#### 3.1. İkiz Açık Hipotezi Kavramının Ortaya Çıkışı

Bütçe açığı ve cari işlemler açığı kavramları özellikle 1980’den sonra hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler açısından önemli ekonomik göstergelerdir. Bütçe açıkları ve cari işlemler açıkları arasında bir ilişki olduğunu ifade eden ikiz açık hipotezi, 1980’li yıllarda ABD’de yaşanan ekonomik gelişmeler üzerine gündeme gelmiştir.

Bütçe açıkları ve cari işlemler açığı bir ülkenin makroekonomik dengesinin sağlanmasında iç ve dış dengeyi temsil eden iki önemli göstergedir. İç dengeyi bütçe dengesi ile yatırım-tasarruf dengesi ifade ederken, dış dengeyi cari işlemler dengesi ifade etmektedir. Bütçe açıkları ve cari işlemler açıklarının eşanlı olarak açık vermesi ikiz açık hipotezi olarak ifade edilmektedir.

Küreselleşen dünyayla beraber bütçe açıklarının ortaya çıkması ve bu açıkların finansmanı karşılamak için faizlerin arttırılması gerekmektedir. Faizlerin artmasıyla beraber ülkeye sermaye girişine neden olmaktadır. Bunun sonucunda yerli para değerlendirilerek, ihracat azalmakta ve ithalatın artmasıyla beraber cari işlemler açığında bir artış meydana gelmektedir. Bu durum ise cari işlemler açığını arttırmaktadır. Bütçe açığının cari açığa neden olmasına ise literatürde ikiz açık denilmektedir.

İkiz açık hipotezi, bütçe açıkları ile cari işlemler açığı arasında ilişki olduğunu ileri süren bir olgudur. Bu iki gösterge arasındaki nedensellik ilişkisinin olup/olmadığını, varsa nedenselliğin yönünü araştırmak büyük önem taşımaktadır. Dışa açık ekonomilerin ekonomi politikalarında ikiz açıklar hipotezinin varlığı, bütçe açıkları ile cari işlemler açıkları arasındaki etkileşimin pozitif yönde olması demektir (Uğur ve Karatay, 2009: 103).

1970’li yıllarda dış ticaretin ve uluslararası sermaye hareketlerinin serbestleşmeye başlamasıyla beraber ekonomideki sınırların ortadan kalkmasının yanı sıra, ABD ve İngiltere’de görülen Keynesyen iktisadın açıklamakta ve çözüm bulmakta başarılı olamadığı stagflasyon sorunu ile karşılaşmıştır (Gök ve Altay, 2007: 187).

1980’lerde ise ABD ekonomisinde stagflasyon sorununu çözebilmek amacıyla Başkan Reagan tarafından hayata geçirilen arz-yanlı iktisadi politikalar gereği, kamu kesiminin ekonomik faaliyetler içerisindeki etkinliğinin azaltılması için kamu harcamalarının disipline edilmesi ve vergilerde indirimle gidilerek üretimin teşvik edilmesi hedeflenmiştir. Ancak özellikle savunma giderleri alanında tasarruf edilememesine bağlı olarak kamu harcamaları artış eğiliminin devam etmesi ve özel sektöre sağlanan vergi indirimlerinin de kamu gelirlerinin beklenilenin çok üzerinde düşüş göstermesiyle sonuçlanmıştır (Mucuk ve Karaçor, 2010: 96-97).

Dış ticaretin serbestleşme sürecinin hızlanması, ikinci dünya savaşının etkilerinin Avrupa ülkelerinde azalması, Japonya, Tayvan, Kore gibi Asya ülkelerinin dünya piyasalarında etkinliğinin artması gibi sebeplerle, ABD dış ticaretteki üstünlüğünü kaybederek dış ticaret açıkları da vermeye başlamıştır. ABD’de yüksek bütçe açıklarına yüksek cari işlemler açıklarının eşlik etmesi ve sözü edilen iki gösterge arasındaki ilişki, İkiz Açıklar Hipotezini gündeme getirmiştir. İkiz Açıklar Hipotezinden kamunun artan bütçe açıklarının, cari işlemler hesabının da açık vermesine neden olduğu anlaşılmaktadır (Gök ve Altay, 2007: 187).

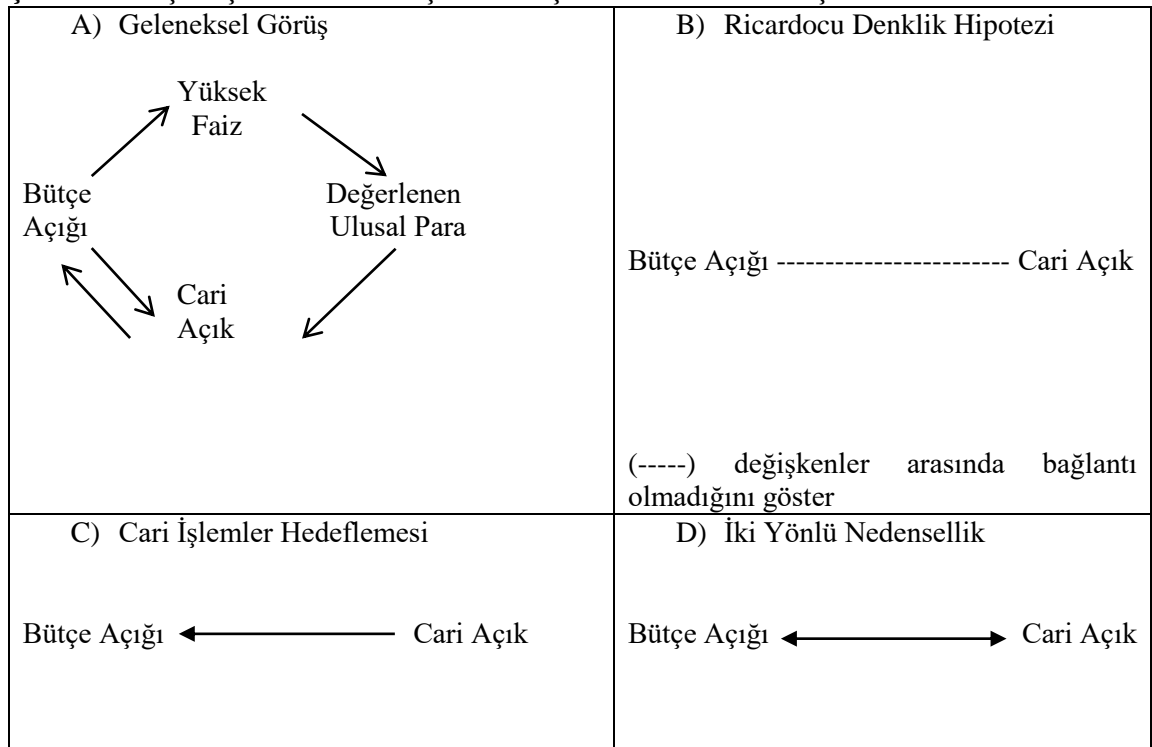
Türkiye, 1980’lerde başlayan finansal serbestleşme politikalarının sonucunda, geniş bütçe ve cari işlemler açığı ile karşı karşıya kalmaktadır. Özellikle Türkiye’de 1994 ve 2001 yıllarındaki krizler öncesi yaşanan geniş bütçe ve cari işlemler açığı artışları krizlerin temel nedenlerinden birisi olarak gösterilmektedir. 2001 krizinin ardından Türkiye ekonomisi yüksek büyüme oranları yakalamasına rağmen cari işlemler açığı

artmaya devam etmiştir. Ayrıca dünyayı derinden etkileyen 2008 finansal krizinin sonrasında özellikle gelişmiş Avrupa ülkelerinde ortaya çıkan borç krizi ülke ekonomilerindeki bütçe ve cari işlemler açığı ilişkisinin yeniden sorgulanmasına neden olmuştur (Bolat vd., 2011: 348).

Bütçe açığı ve cari işlemler açığı değişkenleri arasındaki ilişkinin yönünün bilinmesi, bu ilişki kapsamında diğer makroekonomik değişkenlerin tespiti, ikiz açıklar sorununun giderilmesi için gerekli politika girişimlerinin nereden başlanılacağı konusunda büyük bir öneme sahiptir. Ticari dengesizliğin giderilmesinde mali politikanın veya mali dengesizliğin giderilmesinde ticari politikanın etkin bir rol oynayıp oynamadığını belirlemek ekonomi politikasının oluşturulması açısından önem taşımaktadır (Zengin, 2000: 38).

Bütçe açıkları ve cari işlemler açığı arasındaki ilişki olasılıkları Şekil 1’de gösterilmektedir.

**Şekil 1:** Bütçe Açıkları ve Cari İşlemler Açıkları Arasındaki İlişki Olasılıkları



Kaynak: Baharumshah ve Lau, 2005: 29.

Bütçe açığı ve cari işlemler açığı arasında dört tür ilişki olasılığı vardır. Birincisi bütçe açıklarından cari işlemler açığına doğru bir ilişki olduğunu ifade eden geleneksel görüştür. Yani bütçe açıkları cari işlemler açığına neden olmaktadır. İkincisi bütçe açığı

ile cari işlemler açığı arasında bir ilişkinin bulunmadığını ifade eden Ricardo denklik hipotezidir. Üçüncüsü, cari işlemler açığından bütçe açıklarına bir etkileşimin olduğu, yani cari işlemler açığının bütçe açıklarına yol açtığıdır. Sonuncusu ise bütçe açığı ile cari işlemler açığı arasında iki yönlü nedensellik ilişkisini bulunduğu yaklaşımdır.

### 3.2. İkiz Açık Kavramının Denklemsel İfadesi

Bütçe açıkları ile cari işlemler açıkları arasındaki ilişkiler milli gelir eşitliğine bağlı olarak açık ekonomilerde gösterilmektedir. Milli gelir eşitliği aşağıdaki denklemlerle ifade edilmektedir (Erdoğan, 2008: 210-211).

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

$$Y - (C + I + G) = CAD$$

Bilindiği gibi burada, (Y) milli geliri, (C) özel tüketimi, (I) yatırımı, (G) kamu harcamasını, (C + I + G)'de toplam harcamaları göstermektedir. (X) ihracatı, (M) ithalatı, (X - M) de net ihracatı göstermektedir. Net ihracat (X - M) = CAD ile yani cari işlemler dengesi olarak gösterildiğinde,

Kapalı ekonomilerde (S) tasarrufları, tasarrufların yatırımlara eşitliği, (S = I) milli gelirden tüketim harcamalarının çıkartılması (Y - C = S) ile elde edilmektedir.

Açık ekonomide ise (S) ulusal tasarruf, milli gelirin hem özel tüketiminin hem de kamu harcamaları tüketiminin tüketilmeyen kısmına eşittir.

$$S = Y - C - G$$

$$I = Y - C - G$$

(S) ulusal tasarruf denklemi,

$$S = I + CAD$$

(S) toplam tasarruflar, (S<sub>p</sub>) özel kesim tasarrufları ile (S<sub>g</sub>) kamu kesimi tasarruflarının toplamından oluştuğundan,

$$S = S_p + S_g$$

( $S_p$ ) özel kesim tasarrufları, vergi sonrası gelirin tüketilmeyen kısmını,

$$S_p = Y - T - C$$

( $S_g$ ) kamu kesimi tasarrufları ise kamunun elde ettiği net vergi geliri ile kamu harcamaları arasındaki farkı göstermektedir.

$$S_g = T - G$$

Ulusal tasarruf fonksiyonunu düzenlediğimizde,

$$S = Y - C - G = (Y - T - C) + (T - G) = S_p + S_g$$

Açık ekonomilerde tekrar denklemi yazarsak,

$$S = I + CAD = S_p + S_g$$

$$S_p = I + CAD - S_g = I + CAD - (T - G) = I + CAD + (G - T)$$

$$CAD = S_p - I - (G - T)$$

(CAD) Cari işlem dengesini, ( $G - T$ ) Kamu kesimi dengesini, ( $S_p - I$ ) özel tasarruflar ile özel yatırımlar arasındaki farkı ifade eden tasarruf açıklarını göstermektedir (Erdoğan, 2008: 210-211).

$$CAD = (S_p - I) - (G - T)$$

Ya da,

$$CAD = SD + BD$$

Yukarıdaki denklemde, BD kamu kesimi dengesini, SD ise tasarruf açıklarını, yani özel tasarruflar ile özel yatırımlar arasındaki farkı ifade etmektedir. Bu denklemde, özel tasarruflar ile özel yatırımlar arasındaki farkın istikrarlı olması durumunda veya sabit olduğu varsayımı altında, bütçe açıklarındaki herhangi bir artış cari işlemler açıklarının artmasına yol açmaktadır. Literatürde genel olarak bu ilişki (çoğunlukla bütçe açıkları-cari işlem açıkları arasındaki ilişki için kullanılmaktadır) ikiz açık olarak adlandırılmaktadır (Ata ve Yücel, 2003: 100).



### 3.3. İkiz Açık Hipotezini Açıklamaya Yönelik Yaklaşımlar

İkiz açık hipotezini açıklamaya yönelik yaklaşımlar, Geleneksel Yaklaşım, Ricardocu Denklik (Eşdeğerlik) Hipotezi ve Parasalcı Yaklaşım olarak üç başlık halinde irdelenmektedir.

#### 3.3.1. Geleneksel Yaklaşım

Geleneksel yaklaşımda bütçe açıkları ile cari işlemler açığı arasında güçlü bir bağ bulunduğu ifade edilmektedir. Geleneksel yaklaşım, Keynesyen Gelir-Harcama Yaklaşımı, Mundell-Fleming Modeli ve Feldstein Zinciri Hipotezi alt başlıklarıyla incelenmektedir.

##### 3.3.1.1. Keynesyen Gelir – Harcama Yaklaşımı

Keynesyen gelir-harcama yaklaşımına göre; kamu harcamalarının artması veya vergi gelirlerinin azalması sonucu ortaya çıkan bütçe açıkları üretim ve tüketim üzerinde olumlu etki yaparak milli gelir düzeyini artırmaktadır. Milli gelirdeki bu değişme ise tüketim tercihini yabancı mallara doğru değiştirerek ithalat artışı yoluyla cari işlemler dengesinin bozulmasına neden olmaktadır (Mucuk ve Karaçor, 2010: 99-100).

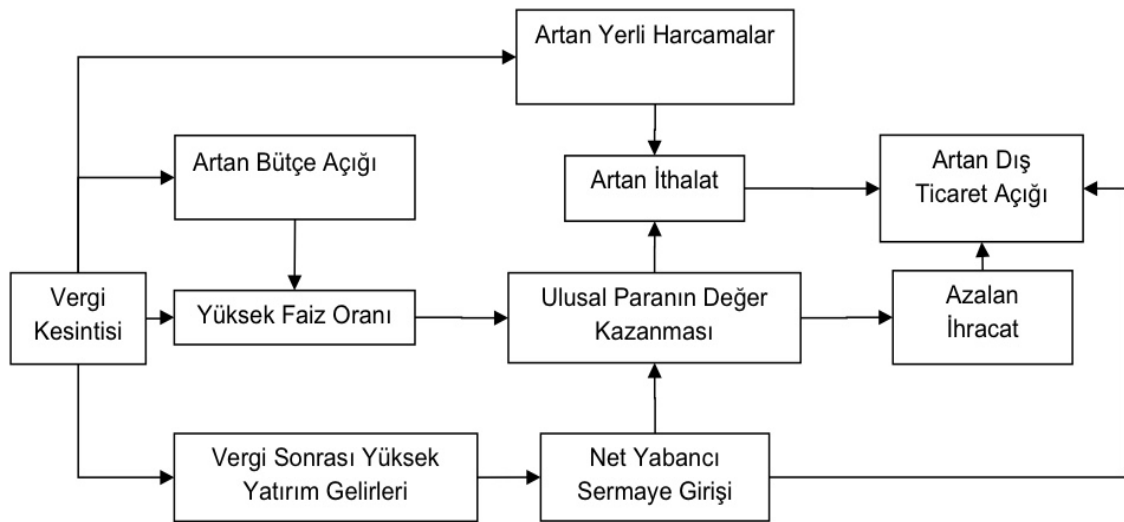
Bu yaklaşıma göre kamu harcamalarında bir artış ya da vergilerde bir azalma yolu ile genişletici bir maliye politikasının doğrudan etkisi, üretime ve tüketime olumlu bir etkide bulunarak ulusal geliri artırmakta ve artan ulusal gelir sonucunda marjinal ithalat talebine bağlı olarak ithal malları talebini yükseltmektedir. Ayrıca ihrac mallarına olan yurtdışı talebin veri olarak kabul edildiği durumda, ithal mallarının yurtiçi talebinin yükselmesi dış ticaret açığına yol açmaktadır. Diğer ülkelerin ithalatında bir değişme olmadığını farz edersek, dış ticarete ulusal tasarruftaki düşüşe denk bir açık oluşmaktadır (Timur, 2005: 48). Bunun yanı sıra yurtiçi yatırım-tasarruf açığının artması ve faiz oranının yükselmesi, yerli paranın değerlenmesine ve dış ticaret dengesinin kötüleşmesine neden olmaktadır. Bu kapsamda, yüksek kamu harcamalarına yüksek cari işlemler açığı eşlik etmektedir (Tunçsiper ve Sürekçi, 2011: 105).

Keynesyen gelir-harcama modelinde kamu harcamasında artış veya vergi oranlarındaki indirim sebebiyle ortaya çıkan bütçe açığı, ulusal geliri çarpan etkisiyle arttırmakta ve ulusal gelirdeki artış da ithalatta yükselişe neden olarak, cari işlemler açığı

üzerinde olumsuz etki yaratmaktadır (Varol İyidoğan, 2011: 17). Özetle bütçe açığının artması ulusal geliri artırmakta, ithalat yükselmekte ve net ihracat azalmaktadır. Bunun sunucunda da cari işlemler açığı ortaya çıkmaktadır.

Keynesyen görüş, cari açık ile bütçe açıkları arasındaki ilişkiye ait iki önemli temel varsayımda bulunmaktadır. Birincisi bütçe açıkları ile cari açık arasında pozitif bir ilişkinin bulunduğuudur. İkincisi ise, bu ilişkinin ya da etkileşmenin yönü ile ilgilidir. Genellikle bu görüş, cari işlem açıklarının nedeninin bütçe açıkları olduğunu ileri sürmektedir (Ata ve Yücel, 2003: 101). Aşağıdaki Şekil 2’de bütçe açığı ile cari açık arasındaki ilişki açıklanmaktadır.

**Şekil 2:** İkiz Açık İlişkisi: Klasik Görüş



Kaynak: Bilgili ve Bilgili, 1998: 5.

Şekil 2’de bütçe ve cari işlemler açığı ile ilgili, yani ikiz açıklarla ilgili açıklamalar, bütçe açıklarından dış ticaret açıklarına bir etkileşimi göstermektedir. Fakat diğer ülkelere ait maliye politikalarının göz ardı edildiğinin de altının çizilmesi gerekmektedir (Bilgili ve Bilgili, 1998: 6).

### 3.3.1.2. Mundell – Fleming Modeli

Bütçe açığındaki artışların dış ticaret açığında bir artışa neden olacağı hipotezi Mundell-Fleming modelinde açıklanmaktadır. Mundell-Fleming modeli, IS-LM modelinin açık bir ekonomide genişletilmesi şeklinde oluşturulmaktadır. Keynesyen açık ekonomi modeline sermaye hareketlerinde serbestlik varsayımı ilave edilerek bu model geliştirilmiştir. Bu model, uluslararası sermaye hareketlerinin serbestliği varsayımı

altında değişik döviz kuru rejimlerinde para ve maliye politikalarının sistematik bir şekilde analiz edilmesi ile ekonomik literatüre önemli bir katkı sağlamaktadır (Günaydın 2004: 146).

Bu modelde mal piyasasında dengeyi gösteren IS ve para piyasasında dengeyi gösteren LM dışa kapalı bir ekonomi için denge şartı sağlarken, dışa açık bir ekonomide bunlara dış dengede dengeyi ifade eden ödemler dengesi (ÖB) de dahil edilmektedir. Bu modele göre bir ekonomide denge olması için  $IS=LM=ÖB$  sağlanması gerektiğini ifade edilmektedir. Mundell-Fleming modeli, dışa açık küçük bir ekonomide fiyatlar genel düzeyinin dengede olduğu, toplam arzın tam esnek olduğu, bugünkü döviz kuru ile gelecek döviz kuru beklentilerinin aynı olması sebebiyle sınırsız sermaye hareketliliğinin olduğu, kısa dönemli bir model üzerine kurulmuştur (Karatay, 2008: 108). Mundell-Fleming yaptığı çalışmasında kamu harcamalarındaki artış ya da vergi oranlarında indirim gibi sebeplerle meydana gelen bütçe açığını tüketim harcamalarının izlediğine, ithal mallara yönelim olduğuna ve ticaret açığının meydana geldiğine de değinmektedir (Özmen ve Biçer, 2015: 282).

Mal piyasasını gösteren IS (Investment - Saving, Yatırım - Tasarruf) eğrisi, faiz oranı ve ulusal gelir düzeyi bileşimlerini göstermektedir. Eğrinin elde edilmesinde, ulusal gelir ve faiz oranları dışındaki tüm faktörler (örneğin fiyatlar) sabit varsayılmaktadır. Negatif eğimli bir eğridir. Bunun nedeni, faiz oranlarındaki düşüşlerin yatırım harcamalarını artırması dolayısıyla toplam harcamaları ve denge milli gelir düzeyini genişletici etkide bulunmasıdır. Faizlerdeki yükselme durumunda ise kuşkusuz bu etkilerin tersi söz konusu olmaktadır. IS eğrisinin eğimi yatırım harcamalarının faiz oranına ne ölçüde tepkide bulunduğu ve doğal olarak çoğaltan katsayısına bağlı olmaktadır (Seyidoğlu, 2017: 900-902).

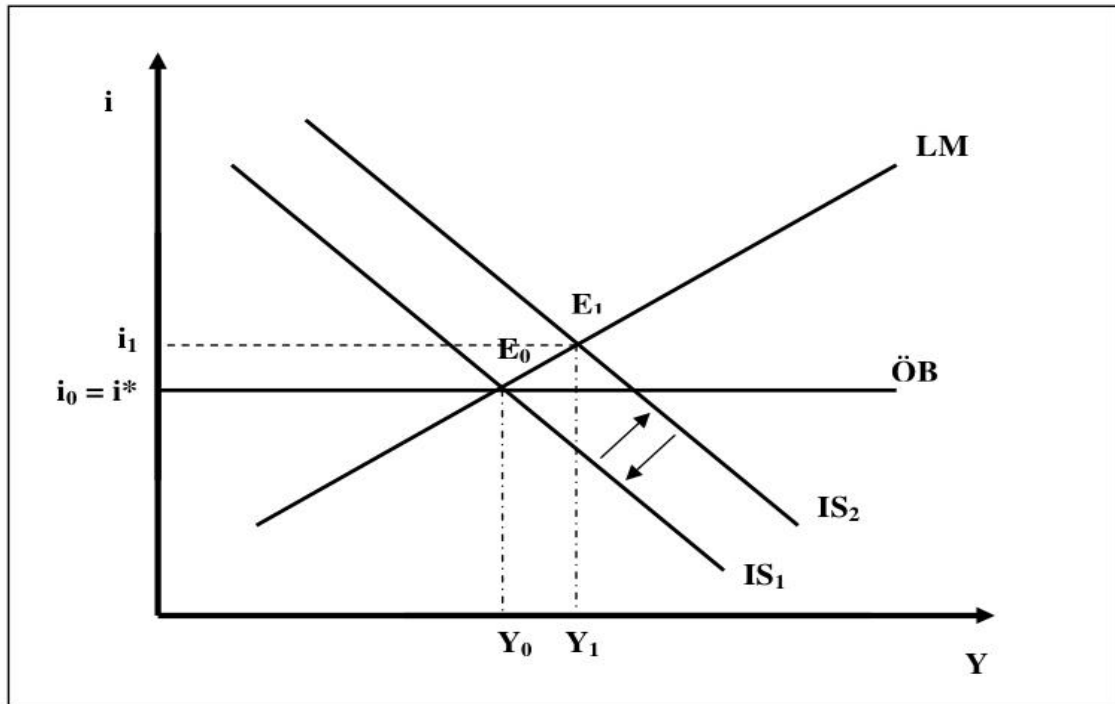
Para piyasasını gösteren LM eğrisi, reel para talebini reel para arzına eşitleyen faiz oranları ile ulusal gelir düzeyi bileşimlerini gösteren bir doğrudur. LM eğrisi boyunca, para piyasasında denge sağlanmıştır. Pozitif eğimli bir eğridir. Yani para piyasasındaki dengenin sürdürülebilmesi için gelir artışlarını faiz oranlarındaki artışlar izlemektedir (Seyidoğlu, 2017: 902-904).

Dış ekonomik dengeyi gösteren ödemeler dengesi eğrisi (Balance of Payments, ÖB) ise, cari işlem hesabi ile sermaye hesabının toplamının sıfır olduğu yurtiçi faiz haddi

hasıla bileşimlerinin geometrik yerini belirtmektedir. Tam sermaye hareketliliğinin olduğu varsayımı altında ÖB eğrisi, yatay eksene paralel ve dünya faiz haddi düzeyinden geçen bir doğru haline gelmektedir. Eğrinin üzerindeki kasımda yerel faiz haddi dünya faiz haddinin üzerinde olacağından ülkeye sermaye girişi olmaktadır. Eğrinin altındaki kasımda ise yerel faiz haddi dünya faiz haddinin altında kaldığından ülkeden dışarıya sermaye çıkışı meydana gelmektedir (Gök, 2006: 31).

Aşağıda yer alan şekillerde genişletici maliye politikasının esnek ve sabit döviz kuru sistemi ve tam sermaye hareketliliği varsayımı altında, küçük açık ekonomide etkileri irdelenmektedir.

**Şekil 3:** Esnek Döviz Kuru Sistemi ve Tam Sermaye Hareketliliği Varsayımı Altında Küçük Açık Ekonomide Genişletici Maliye Politikası



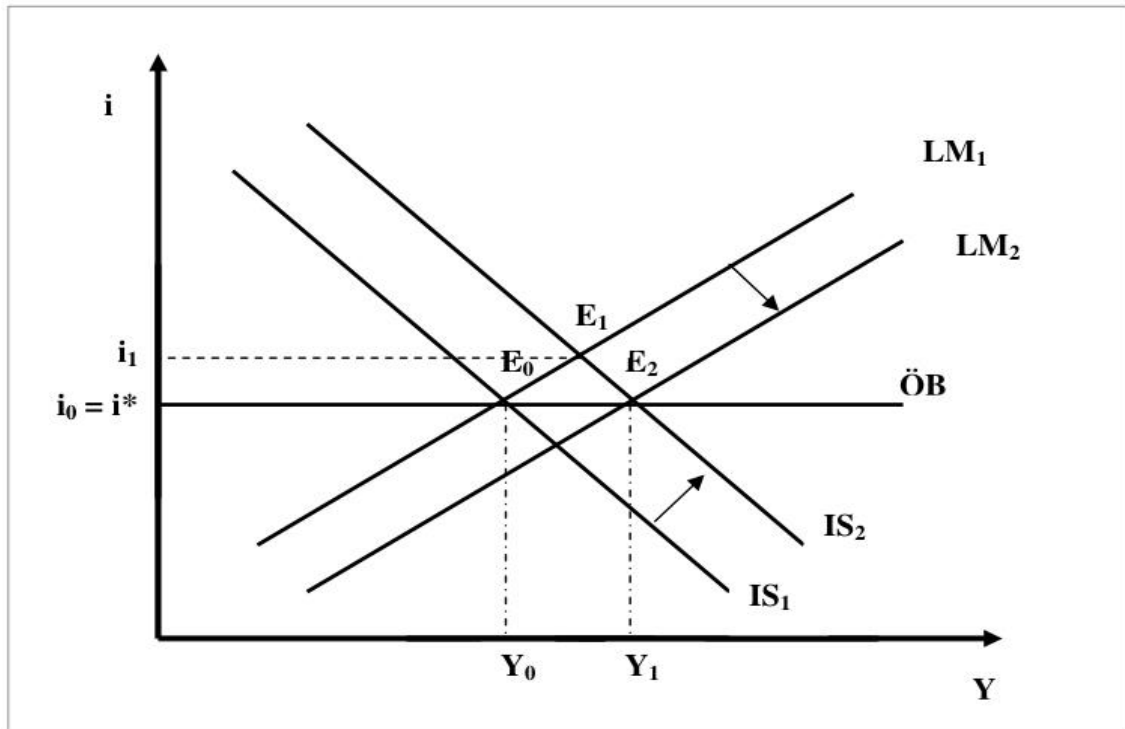
Kaynak: Gök, 2006: 30.

Şekil 3'te esnek döviz kuru sistemi ve tam sermaye hareketliliği varsayımı altında küçük açık ekonomide genişletici maliye politikasını etkileri gösterilmektedir. IS mal piyasasını, LM para piyasasını ve ÖB ödemler dengini göstermektedir.  $i^*$  dünya faizini,  $i$  yerel faizi,  $Y$  milli geliri ifade etmektedir. IS, LM ve ÖB eğrilerinin kesiştiği  $E_0$  noktasında ekonomi dengededir. Genişletici maliye politikası uygulandığında  $IS_1$  doğrusu sağa kayarak  $IS_2$  konumuna gelmektedir. IS ve LM denge noktası  $E_1$  olmakta ve faiz oranı dünya faiz oranının üzerine çıkarak  $i_1$  konumuna gelmektedir. Ülke faiz

oranlarının artması sermaye girişine neden olmaktadır. Faiz oranlarının artması yerel paranın değer kazanmasına neden olmakta, ithalata attırmakta, ihracatı azaltmaktadır. Bunun sonucunda da cari işlemler açığı ortaya çıkmaktadır. Ülkeye giren sermaye girişi zamanla faiz oranlarını düşürerek, tekrar dünya faiz oranına geri hareket etmektedir. Bunun sonucunda IS eğrisi eski denge durumuna dönmektedir. Böylece ekonomik denge yeniden sağlanmaktadır.

Sabit Döviz Kuru Sistemi ve Tam Sermaye Hareketliliği Varsayımı Altında Küçük Açık Ekonomide Genişletici Maliye Politikası uygulaması Şekil 4'te gösterilmektedir.

**Şekil 4:** Sabit Döviz Kuru Sistemi ve Tam Sermaye Hareketliliği Varsayımı Altında Küçük Açık Ekonomide Genişletici Maliye Politikası



Kaynak: Gök, 2006: 33.

Ülkede genişletici maliye politikası uygulandığında IS1 doğrusu sağa kayarak IS2 konumuna gelmektedir. IS2 eğrisiyle LM1 eğrisinin kesiştiği E1 noktasında faiz oranı dünya faiz oranının üzerindedir. Bu durum ülkeye sermaye girişine yol açmaktadır. Ülkede sabit döviz kuru sistemi uygulanmakta olduğundan gelen sermaye yerli paraya dönüşmek üzere Merkez Bankası'na gitmektedir. MB döviz satın almakta ve yerine yerli para vermektedir. Böylece ülkedeki para arzında bir artış ortaya çıkmaktadır. Artan para arzı LM1 eğrisini sağa doğru kaydırarak LM2 eğrisi haline gelmesine neden olmaktadır.

LM eğrisindeki bu kayma (para arzındaki artış) ya da bir başka deyişle ülkeye sermaye girişi, yerel faiz haddinin tekrar dünya faiz haddi düzeyine gelene kadar sürmektedir. E2 noktasında ekonomi yeniden dengeye gelmektedir. Ancak yeni denge noktasında ekonomi bir öncekinden daha yüksek bir gelir düzeyinde dengeye gelmektedir. Bu noktada artan milli gelire bağlı olarak ithalat artmakta ve cari açık ortaya çıkmaktadır. Bu artış ödemeler bilançosunda sermaye hesabı fazlasıyla dengelenmektedir. Böylece bütçe açığına sebep olan genişletici maliye politikası sabit döviz kuru rejiminde de cari işlemler açığının artmasına neden olmaktadır (Gök, 2006: 32-33).

Mundell-Fleming modelinde, maliye politikasının etkisi çeşitli faktörlere bağlı olmaktadır. Döviz kuru rejimi bu faktörlerin en önemlisidir. Sabit döviz kuru rejiminde, mali teşvik daha yüksek reel gelir veya fiyatlar meydana getirir. Bu durum ise ticaret açığını kötüleşmesine neden olmaktadır. Esnek döviz kuru rejiminde, bütçe açığındaki bir artış toplam talepte bir artışa neden olmakta ve iç reel faiz oranları üzerinde yukarıya doğru bir baskı yapmaktadır. Yüksek faiz oranları dış sermaye girişlerine neden olmakta ve böylece ülkenin parasının değeri artırmaktadır. Ülkenin ulusal parasının değerinin artması ise sonradan net ihracatı azaltarak, dış ticaret açığında bozulmaya neden olmaktadır. Böylece Mundell-Fleming modeli, iletme mekanizmaları farklı olmasına rağmen hem esnek hem de sabit döviz kuru rejimlerinde bütçe açığının eninde sonunda cari işlemler açığını artıracakını ifade etmektedir (Günaydın 2004: 146).

### **3.3.1.3. Feldstein Zinciri Hipotezi**

Genişletici maliye politikasının cari işlemler açığı üzerindeki dolaylı etkisini ifade etmektedir. Esnek döviz kuru sistemi altındaki Mundell-Fleming modeliyle benzer sonuçlar göstermektedir (Bayrak, 2013: 83). Feldstein Zincirine göre kamunun bütçe açığı vermesi sonucu yerel faiz oranlarında yükselme olmakta, yükselen faizler sonucunda sermayeyi ülkeye çekmekte, böylece esnek döviz kuru sistemi altında yerli para değer kazanmaktadır (Gök ve Altay, 2007: 188). Yerli paranın değer kazanması ithalatı artırmakta ihracatın ise azalmasına yol açmaktadır. Bunun sonucunda da cari işlemler açığı ortaya çıkmaktadır. Sonuç olarak bütçe açıklarının artması nedeniyle cari işlemler açığı meydana gelmektedir.

Bu hipotezine göre, bütçe açıkları ile cari işlemler açığı arasındaki ilişki sermaye hareketlerinin serbestliğine bağlı olmaktadır. Buna göre faiz oranlarının yükselmesi

yurtiçine giren sermaye girişlerini hızlandırmaktadır. Ancak sermaye hareketliliği ne kadar yüksekse, faizlenin atmasından dolayı yurtiçine giren sermaye miktarı o kadar artmakta ve ulusal paraya talep o kadar artmış olmaktadır (Yelmer, 2013: 73).

### 3.3.2. Ricardocu Denklik Hipotezi

Ricardocu Denklik yaklaşımı D. Ricardo tarafından öne sürülmüş ve R. Barro tarafından geliştirilmiştir. Bu yaklaşım, bütçe açıkları ile cari işlemler açığı arasında bir ilişkinin olduğunun ileri süren Keynesyen yaklaşımın aksine, bütçe açığı ve cari işlemler açığı arasında bir ilişkinin olmadığını ifade etmektedir.

Hipoteze göre, dış ticaret dengesi faiz oranları ve yatırım miktarı bütçe açığındaki değişimlerden etkilenmemektedir. Bu yaklaşım hane halkının davranışları üzerine yoğunlaşmaktadır. Barro'ya göre, devlet kamu harcamalarını arttırırken vergileri arttırmazsa bütçe açığı meydana gelmektedir. Bütçe açığı, açık borçlanma ile finanse edilirse bu durumda bireyler, borç anapara ve faiz ödemeleri sırasında vergilerin zorunlu olarak arttırılacağını bilmektedirler. Ricardocu Denklik Hipotezinin bazı varsayımları bulunmaktadır. Bu varsayımlar aşağıdaki gibi sıralanabilmektedir (Karatay, 2008: 115):

- Sermaye piyasası tam rekabettedir.
- Bireyler rasyonel düşünmektedirler.
- Tüketicilerin likidite kısıtı yoktur.
- Nesiller arası transferler söz konusudur.
- Devletin geleceğe yönelik maliye politikası tam olarak belirgindir.
- Herkesten götürü usulü vergi alınmaktadır; vergilerin bozucu etkisi yoktur.

Ricardocu denklik hipotezi göre cari işlemler açığı ile bütçe açığı arasında ilişki bulunmadığı ileri sürülmektedir. Kamu harcamalarının vergileri arttırma ya da borçlanma yoluyla finanse edilmesinin cari işlemler üzerinde bir etkisi olmadığını savunan bu hipoteze göre, kamu harcamalarının borçlanma ile finanse edilmesi durumunda rasyonel davranan bireyler, bütçe açığının ileride vergilerin arttırılarak finanse edileceğini öngörmekte ve cari dönemde tasarrufa yönelmektedirler. Kamu tasarruflarında meydana gelecek bir azalma, bireysel tasarruflardaki artışlarla dengelenmektedir. Bütçe açığında meydana gelen artışlar faiz oranını etkilemeyeceği için cari işlemler açığında da bir etki meydana getirmemektedir (Özmen ve Biçer, 2015: 183). Sonuç olarak, Ricardo denklik

hipotezi, kamu kesimi tasarruflarının cari işlemler denge düzeyini, faiz oranlarını, para talebini, özel tüketim harcamalarını, yatırım harcamalarını ve ulusal tasarrufları etkilemediğini ileri sürülmektedir (Utkulu, 2003: 47-48).

Ricardocu Eşdeğerlik hipotezine göre, kamunun genişletici maliye politikası izleyerek bütçe açığı vermesi, geleneksel yaklaşımdan farklı olarak, bireylerin tüketim davranışlarını değiştirmemektedir. Bu nedenle bütçe açıkları herhangi bir makroekonomik değişken üzerinde ve dolayısıyla cari işlemler açığı üzerinde etkili değildir (Gök ve Atalay, 2007: 188-189).

Bu yaklaşıma göre, vergi gelirlerindeki azalma sebebiyle bütçe açıklarında ortaya çıkan bir artışın da ekonomiye etkisi bulunmamaktadır. Çünkü bireyler bugünkü vergi indiriminin gelecekteki vergi artışı ile telafi edileceğini bilmektedirler. Bu durumda davranışlarını değiştirmeyecekleri için bütçe açığının ekonomide reel etkisi bulunmayacaktır. Bu sebeple Ricardocu Eşdeğerlik hipotezine göre, Keynesyen yaklaşımda olduğu gibi ekonomide dışlama etkisi ortaya çıkmamaktadır. Ekonomide dışlama etkisinin bulunmaması sebebiyle, yatırım-tasarruf düzeyi aynı seviyede kalmakta ve borçlanmanın ekonomi üzerinde reel etkisi bulunmamaktadır (Üzümçü ve Kanca, 2013: 20).

Bu hipoteze bazı eleştiriler yapılmaktadır. Bunlar, bireylerin ömürlerinin sınırlı olmasından dolayı ölümden sonraki vergilerin dikkate alınmaması, gelişmiş bir finans piyasası eksikliğinden kaynaklanan kamu kesiminin karşılaştığı faiz oranına nispeten bireylerin karşılaştıkları faiz oranının büyük olması, gelecekteki vergilerin ve gelirlerin belli olmaması ve Ricardocu yaklaşımın tam istihdam varsayımına sahip olması şeklinde sıralanmaktadır. Ayrıca, bu hipotezin sürekli gelir hipotezine dayanması, sürekli gelir hipotezine yapılan eleştirilerin de dolaylı olarak Ricardocu yaklaşımı bağladığını ortaya koymaktadır (Özatay, 2014: 26-27).

### **3.3.3. Parasalcı Yaklaşım**

Geleneksel yaklaşımda olduğu gibi parasalcı yaklaşım da bütçe açıklarının cari işlemler açığına neden olduğu yani bu iki gösterge arasında bir ilişkinin olduğunu ileri sürmektedir. Bu yaklaşım geleneksel yaklaşımdan farklı olarak ekonominin parasal yönüyle ilgilenmektedir.



Parasalcı yaklaşıma göre ödemeler bilançosunda meydana gelen bir bozulma, para arzı ile para talebi dengesizliğinden kaynaklanmaktadır. Ödemeler bilançosunda meydana gelen bozulmalar ise kendiliğinden giderilebilmektedir. Bu yaklaşıma göre, parasal denge ile ödemeler bilançosu dengesi para arz ve talebine göre şekillenmektedir. Para talebi sabitken para arzındaki bir artış, piyasadaki para miktarını ve harcamaları arttırmaktadır. Harcamaların artması ithalatı arttırarak, ihracatı azaltacak ve dış açığa dönüştürecektir. Bu durumda dış açığı azaltmak amacıyla Merkez Bankası rezervlerini kullanmaktadır. Resmi rezervlerdeki azalma, parasal tabanı daralmasına neden olmaktadır. Bu durumda yabancı menkul kıymetlere ve mallara talep azalarak ve böylece ödemeler dengesi sağlanmaktadır (Uğur ve Karatay, 2009: 118).

Para arzının daralması durumunda ise, mekanizma tersine işleyerek ve dış fazla ortaya çıkmaktadır. Dış fazlayla birlikte resmi rezervler hesabı fazla vermekte ve döviz kurları düşüş göstermektedir. Bu durumda piyasadaki yerli para miktarını arttırmak için Merkez Bankası piyasadan döviz satın almaktadır. Para miktarının artışa paralel olarak yurtdışı menkul kıymetlere talep artmakta ve dış fazla eritilmiş olmaktadır. Parasalcı yaklaşımda görüldüğü gibi bütçe açıkları ve cari işlemler açıkları arasında bir ilişki kurulurken temel alınan parametre net dış varlıklar olmaktadır (Uğur ve Karatay, 2009: 118).

### **3.4. Türkiye’de Bütçe Açıkları ve Cari İşlemler Açığının Seyri (1980-2018)**

Türkiye ekonomisinde önemli sorun olarak kabul edilen bütçe açıkları, Türkiye Cumhuriyeti’nin kurulduğu yıldan bugüne kadar sadece 23 yılını denk ya da bütçe fazlası vererek gerçekleştirmiştir. Bu yıllar ise Cumhuriyetin ilk yıllarına denk gelmektedir. Bütçe açığı olgusu 1950 yılından sonra önem kazanmaya başlamıştır. 1974 yılında petrol fiyatlarındaki artış ile Kıbrıs barış hareketinin sonucunda Amerika ve Avrupa’nın ekonomik ambargosuyla karşılaşan Türkiye yüksek bir bütçe açığıyla yüzleşmiştir. 24 Ocak 1980’de uygulanmaya başlayan istikrar politikasında, bütçe açıklarının azaltılması istikrar faktörü olarak görülmüş, ancak bu yönde sadece harcamalar sınırlanırken gelirler alanında yapılan düzenlemeler devlete yeterince mali kaynak sağlamamıştır. Kısacası bütçe harcamalarını sınırlama politikası tek başına bütçe açıklarını önlemede yetersiz kalmıştır. Bütçe gelirlerinin, bütçe giderlerini karşılama oranı 90’lı yılların başından itibaren iyice düşmüştür. 1990-1991 döneminde yaşanan körfez krizi de artan bütçe açıklarının dış etkenlerinden biri olarak gösterilmiştir (Göktaş, 2008: 46).

1994 ekonomik krizi sonucunda ise 5 Nisan 1994'de alınan tedbir kararları ile bütçe açığında düşüşler meydana gelmiş, fakat 1996 yılından itibaren bütçe dengesi yeniden artmaya başlamıştır. Özellikle 1998-2001 döneminde bütçe dengesi ciddi şekilde bozularak bütçe açığının GSYİH'ye %5'den %12 seviyesine yükselmiştir (Telatar, 2013: 64). 2002'den itibaren ise önceki yıllara göre bütçe açıklarının GSYİH'ye oranlarında azalmalar olduğu görülmektedir.

Türkiye ekonomisinde uzun yıllar devam eden yüksek bütçe açıkları, yurtdışı mali piyasalar üzerinde baskı oluşturmuştur. Bu durum, reel faiz oranlarının yüksek düzeyde kalmasına yol açarak; kamu kesiminin borçlanma ihtiyacını her dönem biraz daha arttırmıştır. Borç-faiz kısır döngüsüne yol açan bu süreç, 1990'lı yıllarda sürdürülemez bir mali yapıyı doğurmuştur (Peker ve Göçer, 2012: 164).

Türkiye ekonomisinde makroekonomik dengenin yeniden oluşturulması ve sürdürülebilir bütçe açığının sağlanması amacıyla, Nisan 2001'den bu yana uygulanmakta olan Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı önem arz etmektedir. Ayrıca 31 Mayıs 2005 tarihinde 5018 sayılı Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu da uygulanmaya başlanmıştır. (Peker ve Göçer, 2012: 164). Bu programla bütçe açığının disipline edilmesi hedeflenmiş ve bu hedefi gerçekleştirmede önemli başarılar elde edilmiştir. 2008 yılında ise bütçe açığında bir artışın varlığı ile cari işlemler açığında bir daralma göze çarpmaktadır. 2009 yılında bütçe açıklarının ciddi oranda arttığı cari işlemler açığının ise ciddi oranda azaldığı dikkat çekmektedir. Sonuç olarak 2000'li yılların başlangıcıyla birlikte bütçe dengesi önemli ölçüde disipline edilerek, bütçe açığında büyük çaplı azalmalar meydana gelmiştir (Küçüksucu, 2012: 104, Telatar, 2013: 64). 2010 yılında bütçe açığı/GSYİH oranı bir önceki yıla göre azalmış, sonraki yıllarda da bu oranda düşüş devam etmiştir.

Cari işlem dengesinde sürekli ortaya çıkan ve büyük boyutlara ulaşan açıklar, Türkiye ekonomisinin önemli sorunu olarak kabul edilmektedir (Telatar, 2013: 64). Türkiye'de cari işlemler açığının en önemli nedeni, dış ticaret açığıdır. Türkiye'de 1980 öncesinde, ithal ikameci üretim politikası izlenmiş ve ihtiyaç duyulan bütün malların yurtdışında üretilmesine çalışılmıştır. 24 Ocak 1980 kararlarıyla birlikte, ülkenin dış dünya ile serbest ticaret yapmasının önü açılmış ve ihracata dayalı ekonomik büyüme modeli uygulamaya konulmuştur (Göçer, 2013: 215).

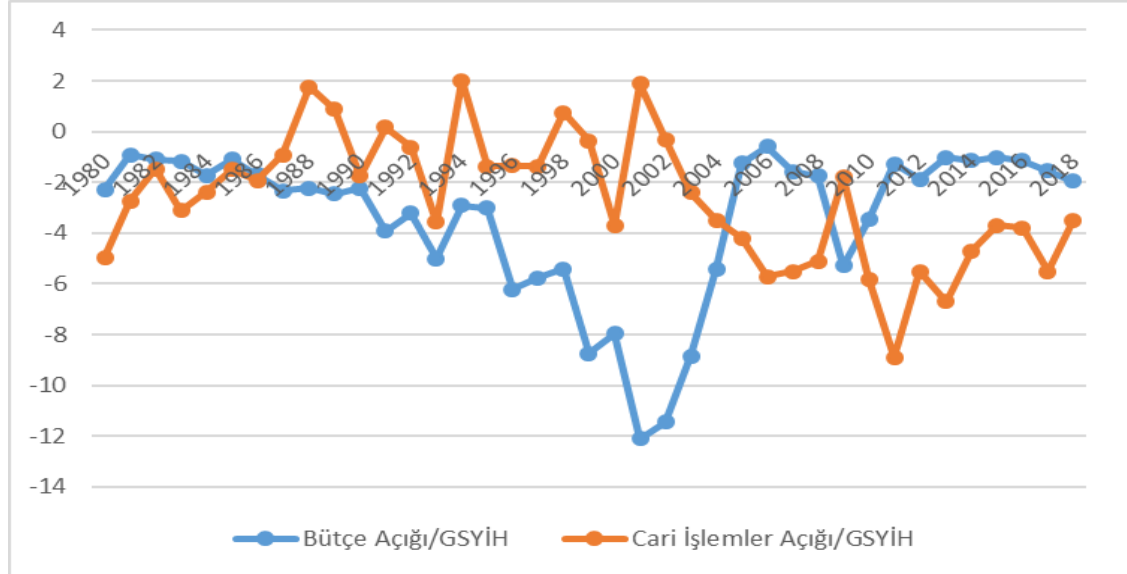
24 Ocak 1980 kararları ile dönüm noktası sayılabilecek dışa açılma süreci, 1989 yılında 32 Sayılı “Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında Kanun” ile yeniden düzenlenmesi ile birlikte sermaye hareketleri serbestisi önündeki engel kaldırılmıştır. 1995 yılında, Gümrük Birliği anlaşmasının imzalanması ve uluslararası ticaretin serbestleştirilmesi amacıyla faaliyetler yürütmek üzere kurulmuş olan Dünya Ticaret Örgütü’ne üye olunması, Türkiye’nin ihracatını etkileyecek olan önemli gelişmeleri de beraberinde getirmiştir. Gerek sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi gerekse dış ticaretin artan önemi cari işlemler kavramını daha sık gündeme getirmektedir (Erkılınç, 2006: 3, Mucuk, 2008: 175-182, Mucuk ve Karaçor, 2010: 107).

1990’lı yıllardan itibaren özellikle sermaye hareketlerinin serbestleşmesi Türkiye ekonomisini uluslararası sermaye akımına açık hale getirmiştir. Bu yıllarda gerçekleşen yabancı sermaye girişindeki artış Türk Lirası’nı (TL’yi) aşırı değerli hale getirerek, yüksek oranlı cari işlemler açıklarına neden olmaktadır. Şekil 5’de görüldüğü üzere cari işlemler dengesi 1990’lı yılların ortasından itibaren kriz yılları hariç sürekli olarak açık vermiştir. Özellikle 2003 yılından itibaren cari işlemler açığının milli gelire oranındaki ciddi artış, bu açığın sürdürülebilir olup olmadığıyla ilgili kaygıların da artmasına neden olmaktadır (Telatar, 2013: 64-65).

2010 sonuna kadar sürdürülen yüksek faiz-düşük kur politikası nedeniyle Türkiye’de, ihracat-ithalat dengesi kısaca dış ticaret açığı özellikle TL’nin değerli olduğu dönemlerde açılmıştır. TL’nin nispi olarak değerli tutulma politikası, enflasyonu düşürme ve toplam borç yükünü azaltma açısından olumlu bir karar olarak kabul görülse de uzun vadede yurtiçi üretimin uluslararası rekabet gücünü azaltıcı ve cari açığı artırıcı bir rol oynamaktadır (Karagöl, 2011: 12).

2011 yılından itibaren bütçe açığının GSYİH’ye oranında azalmalar meydana gelmektedir. Buna karşılık cari açığın GSYİH’ye oranı ise 2011 yılında rekor seviyeye ulaşmaktadır. Daha sonraki dönemlerde düşüşler ortaya çıksa da literatürde kritik sınır olarak kabul edilen %4-5’lik kriterde ve üzerinde cari işlemler açıklarının seyrettiği görülmektedir.

**Şekil 5:** Türkiye’de Bütçe Açığı ve Cari İşlemler Açığının GSYİH’ye Oranı (1980-2018)



Kaynak: BUMKO, TCMB, EVDS ve SBB verilerinden yararlanarak tarafımızca oluşturulmuştur.

Türkiye’nin 1980 ve 2018 yılları arası bütçe ve cari açığın GSYİH oranları Şekil 5’de gösterilmektedir. 1980’li yılların sonlarında sermaye hareketlerinin serbestleşmesiyle beraber bütçe açıklarında bir artış gözlenmektedir. 1980 ve 1990 yılları arasında bütçe açıkları ile cari işlemler açığı aynı yönde hareket etmektedir. Fakat 1987 yılında cari işlemler açığında azalma görülürken, 1989 yıllarında cari işlemler açıkları fazla vermektedir. Bütçe açıklarında 1991-1993 yılları arasında artış görülmektedir. Cari işlemler açığı 1991 yılında fazla verirken, 1992 ve 1993 yıllarında açık vermektedir. 1994 yılında ise bütçe açığı ve cari işlemler açığında bir daralma görülmektedir. 1995-2001 yılları arasına bütçe açıkları sürekli olarak artış söz konusudur. Cari işlemler dengesi ise 1998 yılında fazla verirken, diğer yıllarda açık vermektedir. 2001 yılından itibaren bu göstergeler arasında ters yönde bir hareket gözlenmektedir. 2001 yılında bütçe açıkları artarken, cari işlemler dengesi fazla vermektedir. 2002 yılından itibaren bütçe açıklarında bir azalma gözlenirken, cari işlemler açığında ise negatif yönlü bir artış ortaya çıkmaktadır. Sonuç olarak bütçe açıkları ve cari işlemler açıkları arasındaki ilişki zaman içerisinde değişikliğe uğramaktadır. Bu durumda Türkiye’de ikiz açık olgusunun ampirik olarak incelenmesi gereği ortaya çıkmaktadır.

### 3.5. İkiz Açık Hipotezine Yönelik Literatür Taraması

İkiz açık olgusu zaman içerisinde gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkeler açısından problem haline gelmekte ve ekonomi literatürde bu konuyla ilgili birçok

çalışma bulunmaktadır. Bu alt başlıkta Türkiye ve diğer ülkelerde ikiz açık üzerine yapılan bazı çalışmalara ve bulgularına yer verilmektedir.

### 3.5.1. Türkiye’de İkiz Açığa Dair Literatüre Bir Bakış

Türkiye’de ikiz açık üzerine yapılan çalışmalarda tam bir görüş birliği bulunmamaktadır. İkiz açığı kabul eden Keynesyen görüşü destekleyen çalışmaların yansira Ricardocu görüşü destekleyen, yani ikiz açığın olmadığını ortaya koyan çalışmalar da bulunmaktadır. Türkiye’de ikiz açık üzerine yapılan ampirik çalışmaların bazılarının özet ve bulguları Tablo 3’de gösterilmektedir.

**Tablo 3:** Türkiye’de İkiz Açık Üzerine Yapılan Ampirik Çalışmaların Özet ve Bulgular

Yazar/Yıl, Dönem, Yöntem	Bulgular
Bilgili ve Bilgili (1998), Singapur ve ABD, 1975-1993, Regresyon (Türkiye dışında Singapur ve ABD)	Bütçe açığının cari işlemler açığı üzerinde bir etkiye sahip olmadığı görülmektedir. Ricardocu görüş desteklenmektedir.
Zengin (2001), Türkiye, 1987-1999, VAR	İkiz açıklar hipotezini desteklemektedir. Bütçe açıklarından cari işlemler açıklarına ilişki bulunmaktadır.
Kuştepelı (2001), 1975-1995, Eş-Bütünleşme ve Nedensellik	Bütçe açıkları cari işlemler açığı arasında bir ilişki bulunmamaktadır. İkiz açık geçerli değildir. Türkiye için Feldstein zinciri üzerine hiçbir kanıt yoktur.
Kutlar ve Şimşek (2001), 1984-2000, Koentegrasyon Testi, Hata Düzeltme Modeli (ECM), Granger Nedenselliği	Bütçe açıkları ile dış ticaret açıkları arasında kısa ve uzun dönemlerde güçlü bir nedensellik ilişkisi bulunmaktadır. Keynesyen görüş desteklenmektedir.
Akbostancı ve Tunç (2002), 1987-2001, Eş-Bütünleşme Testi, Hata Düzeltme Modeli	İki açıklar hipotezi geçerlidir. İki açık arasında uzun dönemli bir ilişki bulunmaktadır.
Utkulu (2003), 1950-2000, Koentegrasyon Analizi, Hata-Düzeltme Modeli, Nedensellik	Uzun dönem nedensellik açıklar arasında iki yönlüdür. Keynezyen ikiz açık teorisi desteklemektedir.
Ata ve Yücel (2003), 1975-2002, Engle-Granger (E-G) İki Aşamalı Eş-Bütünleşme Yöntemi ve Granger Nedensellik	Bütçe açıkları ile cari işlemler açıkları arasında uzun dönemli bir ilişki bulunmaktadır.
Ay vd. (2004), 1992-2003, Granger Nedensellik Testi ve Regresyon Analizi	İki açık arasında karşılıklı ilişki bulunmaktadır. Keynesyen Görüşün geçerlidir.

Günaydın (2004), 1987:1-2003:2 Tada-Yamamoto Testi	Bütçe açığı ve dış ticaret açığı arasında, bütçe açıklarından dış ticaret açıklarına doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunmaktadır. Bu nedensellik, bütçe açıklarından ticaret açıklarına kadar uzanır.
Arıcan (2005), 1988-2003, Regresyon ve Lagrange Yöntemi	İki açık arasında ilişki yoktur. Ricardocu denklik hipotezini desteklemektedir
Timur (2005), 1985-2003, Granger Nedensellik Testi	İkiz açık hipotezi geçerlidir. Bütçe açığı cari işlemler açığının nedeni olduğu hipotezi ileri sürülmüştür.
Çetin (2005), 1989: 01-2004: 03, VAR	Ricardocu denklik hipotezini geçerlidir.
Barışık ve Keskinoglu, (2006), 1987-2003, VAR ve Granger Nedensellik Testi	Bütçe ve cari işlemler açığı arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunduğu söylenebilir.
Gök (2006), 1988:1-2005:4, VAR, Eş-bütünleşme	İkiz açıklar hipotezini desteklenmektedir. Türkiye ekonomisinde kısa dönemde ikiz açık hipotezi geçerli olduğu fakat uzun dönem için geçerli olmadığı söylenebilir.
Yaldız (2006), 1994:1-2005:4, Eş-bütünleşme teknikleri	İkiz açıklar hipotezi geçerlidir.
Gök ve Altay (2007), 1989-2005, VAR, Johansen Eş-Bütünleşme testi	İkiz açıklar hipotezi kısa dönemde geçerli, uzun dönem için geçerli olduğu belirlenmiştir.
Sever ve Demir, (2007), 1987-2006, Granger Nedensellik Testi ve VAR Analizi	Bütçe açığı cari işlemler açığı arasında bir ilişki bulunmaktadır. Geleneksel görüş desteklemektedir.
Şen (2007), 1983-2005, Regresyon Analizi ve Granger Nedensellik Testi	Bütçe ve cari işlemler açığı arasında bir ilişki bulunmamaktadır. Ricardocu denklik hipotezi geçerlidir.
Ümit (2007), 1987:01-2005:04, VAR	İkiz açık hipotezi geçerlidir.
Erdinç (2008), 1950-2006, Johansen Eş-Bütünleşme Analizi ve Granger Nedensellik Testi	Bütçe açıkları ile cari işlemler açıkları arasında uzun dönemli bir ilişki olduğu belirtilmekte ve açıklar arası ilişkinin yönünün bütçe açıklarından cari açıklara doğru olmaktadır. Geleneksel Keynesyen ikiz açık hipotezi desteklenmektedir.
Karatay (2008), 1990-2006, Regresyon Analizi ve Granger Nedensellik Testi	İkiz açık hipotezi geçerlidir. Bütçe ve cari işlemler açığı arasında çift yönlü bir ilişki vardır.

Mucuk (2008), 1989-2004, VAR Analizi	İkiz açık hipotezi geçerlidir. Bütçe ve cari işlemler açığı arasında karşılıklı bir ilişki bulunmaktadır.
Çelik vd. (2008), 1996-2006 Johansen Eş-Bütünleşme Testi (Türkiye dışında Brezilya, Çek Cumhuriyeti, Güney Afrika Cumhuriyeti, Kolombiya ve Meksika)	Bütçe açığı ve cari işlemler açığı arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığının göstermektedir.
Aksu ve Başar (2009), Türkiye, 1994:09-2008:09, Sınır Testi	Bütçe açıklarının dış ticaret açıkları üzerinde kısa ve uzun dönemde önemli bir etkisi bulunmamaktadır.
Mucuk ve Karaçor (2010), 1980-2008, Johansen Eş-Bütünleşme, VAR, ECM, Granger Nedensellik Testi	İkiz açık hipotezi geçerlidir.
Barışık ve Keskinöglü (2010), 1991-2007, Panel Nedensellik Testi (Türkiye ve 11 ülke)	Bütçe açığı ile cari işlemler açığı arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunmaktadır.
Varol ve İyidoğan (2011), 1987-2005, STAR Modellemesi yardımıyla Nedensizlik Analizi	İkiz açık hipotezi geçerli değildir. Cari işlemler dengesinden bütçe dengesine doğru bir ilişki bulunmaktadır.
Bolat vd. (2011), 1998:1-2010:4, Sınır Testi	Kısa dönemde bütçe açığı ile cari işlemler açığı arasında ilişkinin bulunmaktadır. Yani Keynesyen yaklaşım desteklenmektedir. Uzun dönemde ise Ricardocu denklik hipotezinin geçerli olduğu desteklenmektedir.
Tunçsipe ve Sürekçi (2011), 1987:01-2007:03, VAR Yöntemi	Bütçe açığı ile cari işlemler açığı arasında bir ilişkisi yoktur. Keynesyen ikiz açıklar hipotezi geçerli değildir.
Kökçü (2011), 1994:1-2010:8, Granger Nedensellik Testi	Bütçe açığı ile cari işlemler açığı arasında bir ilişkisi vardır. Açıklar arasındaki ilişkinin yönü cari işlemler açıklarından bütçe açıklarına doğru olduğu sonucuna varılmıştır. Geleneksel Keynesyen görüş desteklenmektedir.
Özsoy (2011), 1987:01-2009:04, VAR	İkiz açık geçerli değildir. Ricardocu yaklaşım desteklenmektedir.
Küçüksucu (2012), 1998-2011, Augmented Dickey-Fuller (ADF) Testi, Engle-Granger Eşbütünleşme Testi ve Granger Nedensellik Testi	Bütçe ve cari işlemler açığı arasında bir ilişki bulunmaktadır. Bütçe açığından cari işlemler açığına doğru bir nedensellik ilişkisi bulunmaktadır.
Kılavuz ve Dumrul (2012), 2006:01-2010:12, Granger nedensellik Testi, Sınır Testi, VAR Analizi	Sınır testine göre uzun dönemde iki açık arasında bir ilişki bulunmamaktadır. Yani Ricardocu yaklaşım geçerlidir. VAR analizi sonuçlarına göre, bütçe açığı ve cari işlemler açığı arasında iki yönlü bir ilişki varlığı söz konusudur.

Mangır (2012), 1980-2011, VAR, Johansen Eş-Bütünleşme Analizi ve Granger Nedensellik Testi	Bütçe açığı ve cari işlemler açığı arasında uzun dönemli bir ilişki bulunmaktadır. Açıklar arasındaki ilişkinin yönünün bütçe açıklarından cari işlemler açıklarına doğru olduğu sonucuna varılmıştır. Keynesyen görüşü destekleyen bulgulara ulaşılmıştır.
Azgün (2012), 1980-2009, VAR, Granger Testi ve Regresyon	Bütçe açıklarından cari işlemler açıklarına doğru nedensellik ilişkisi bulunmaktadır.
Kör (2012), Türkiye, 1992-2011, VAR, Granger Nedensellik Testi	Bütçe açığı ile cari işlemler açıkları arasında bir ilişki bulunmamaktadır. Ricardocu denklik hipotezini desteklemektedir.
Oltulu (2012), 1980-2011, VAR, Birim Kök Testi, Johansen Eş-Bütünleşme Testi	Ricardocu denklik hipotezini desteklemektedir.
Bayrak ve Esen (2012), 1975-2010, Eş-Bütünleşme analizi, Hata Düzeltme Modeli	Uzun ve kısa dönemli bütçe açıkları ile cari işlemler açıkları arasında bir ilişki varlığı ortaya konulmuştur. Keynesyen görüş destekleyen bulgulara ulaşılmıştır.
Yaraşır Tülümce (2013), 1980-2012, VAR, Eş-Bütünleşme Analizi ve Granger Nedensellik Testi	Bütçe açıkları ve cari işlemler açığı arasında nedensellik ilişkisi bulunmamaktadır. Ricardocu hipotezini desteklemektedir.
Yelmer (2013), 1995-2013, VAR, Granger Nedensellik Testi	İkiz açık geçerli değildir. Cari işlemler açıkları ile bütçe açıkları arasında direk bir ilişki tespit edilmemiştir.
Telatar (2013), 1994:01-2013:1, Pesaran, Shin ve Smith, (PSS) (2001) Sınır (Bounds) Testi	Cari işlemler dengesinden bütçe dengesine doğru ters yönlü nedensellik görülmektedir.
Varol İyidoğan ve Erkam (2013), 1987-2005, Granger Nedensellik Analizi	İkiz açıklar hipotezi geçerli değildir.
Oğuz (2013), 1998-2012, VAR, Hata Düzeltme Modeli (ECM) ve Granger Nedensellik Analizi	İkiz açık hipotezi geçersizdir. Bütçe açığının cari işlemler açığına neden olduğu şeklindeki pozitif ve tek yönlü nedensellik iddiasını destekleyen sonuçlara ulaşılmamıştır.
Üzümcü ve Kanca (2013), 1980-2012, En Küçük Kareler Yöntemi, Johansen Eş-Bütünleşme Testi, Regresyon Analizi ve Granger Nedensellik Testi	İkiz açık hipotezi geçersizdir.
Altunöz (2014), 2000:1-2012:3, Sınır Testi	Bütçe açığı ile cari işlemler açığı arasında uzun dönemde bir ilişkinin bulunmadığı, kısa dönemde bütçe açığı ile cari işlemler açığı arasında pozitif ve güçlü bir ilişki bulunmaktadır.
Tarhan (2014), 1950-2012, Eş-Bütünleşme Analizi ve Granger Nedensellik testi	Bütçe açığı ile cari işlemler açığı arasında uzun dönemli bir ilişki vardır.



	Bu ilişkinin yönü bütçe açığından cari işlemler açığına ve cari işlemler açığından bütçe açığına doğru iki yönlü nedensellik ilişkisi ortaya konulmaktadır.
Özatay (2014), 1970-2013, ADF Testi, geliştirilmiş En Küçük Kareler testi, Phillips-Peron Testi, Zivot-Andrews (1992) Birim Kök Testi, Lee-Strazicich (2003, 2004) Çift-İçsel Kırılma Testi, Frekans Dağılımlı Nedensellik ve Granger Nedensellik Testi	Kısa dönemde ikiz açıklar hipotezi geçerlidir. Uzun dönemde ise ikiz açıklar hipotezini kabul etmemektedir. Ricardocu denklik hipotezi geçerlidir.
Yaşar (2014), 2003-2013, ADF Birim Kök Testi, Granger Nedensellik Testi	Bütçe açığı ve cari işlemler açığı arasında nedensellik ilişkisi yoktur. Ricardocu Yaklaşım desteklenmektedir.
Şimşek (2014), 1996-2013, Regresyon Modelleri, Granger Nedensellik Testi, Engle-Granger Eş-Bütünleşme Testi	İkiz açık hipotezi geçerlidir. Bütçe açıklarından cari işlemler açıklarına doğru bir nedensellik ilişkisi bulunmaktadır.
Azapoğlu ve Direkçi (2015), 1998: 01-2013: 02, Johansen Eş-bütünleşme Analizi, Hata Düzeltme Modeli (ECM) ve Granger Nedensellik Testi	İkiz açıklar hipotezi geçerli değildir.
Özmen ve Biçer (2015), 1980-2014, Granger Koentegrasyon, Johansen Koentegrasyon ve VAR	Kısa ve uzun dönemde bütçe açığı ile cari işlemler açığı arasında ilişki olduğu görülmüştür.
Taş ve Yılmaz (2015), 1975-2013, Eş-Bütünleşme Analizi, Vektör Hata Düzeltme Modeline Dayalı Granger Nedensellik Testi	İkiz hipotezi geçerlidir.
Şahin (2015), 1995:1-2013:1, VAR	İkiz açıklar hipotezi geçerli değildir.
Yaşar ve Erdoğan (2015), 2003-2013, Granger Nedensellik Testi	İkiz açık geçerli değildir. Ricardocu görüşü destekleyen bulgulara ulaşılmıştır
Sevinç (2016), 2006:01-2015:01, Granger Nedensellik Testi	Bütçe açıkları ile cari işlemler açığı arasında uzun dönemli, her iki yönlü bir ilişki bulunmaktadır. Geleneksel yaklaşım desteklenmektedir.
Dineri ve Taş (2016), 1980-2015, Johansen Eş-Bütünleşme Testi, VECM Yaklaşımına Dayalı Granger Nedensellik Testi	Bütçe ve cari işlemler açığı arasında uzun dönemli ilişki saptanmıştır. Cari işlemler açığından bütçe açığına doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi bulunmaktadır.
Durgun Kaygısız vd. (2016), 2001-2014, Toda Yamamoto Nedensellik Testi	İkiz Açık hipotezi geçerlidir.
Bakır Yiğitbaş (2017), 2002-2014, Granger Nedensellik Testi	İkiz açık hipotezi geçerli değildir.

Turan ve Karakaş (2017), 1998:1-2016:4, NARDL, (Nonlinear Autoregressive Distributed Lag) Yaklaşımı	İkiz açık geçerli değildir.
Atunöz (2018), 2001:1-2017:3, ARDL Testi, Nedensellik Testi	Cari işlemler açığı ve bütçe açığı arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi bulunmaktadır. Çalışmada ayrıca cari işlemler açığı ile tasarruf- yatırım açığı arasında da ilişkiye ulaşılmıştır.

### 3.5.2. Diğer Ülkelerde İkiz Açığa Dair Literatüre Bir Bakış

İkiz açık hipoteziyle ilgili farklı ülkelerde farklı çalışmalar yapılmaktadır. Söz konusu çalışmaların özet ve bulguları Tablo4'de gösterilmektedir. Bu çalışmaların ortak bir bulgusu var olmasa da ikiz açık hipotezini destekleyen ve desteklemeyen çalışmalara literatürde rastlanılmaktadır.

**Tablo 4: Diğer Ülkelerde İkiz Açık Üzerine Yapılan Çalışmalar**

<b>Yazar/Yıl, Ülkeler, Dönem, Yöntem</b>	<b>Bulgular</b>
Vyshnyak, (2000), Ukrayna, 1995:1-1999:4, VAR, Eş-Bütünleşme Testi, Granger Nedensellik Testi	Bütçe açıklarından cari işlemler açıkları arasında bir ilişki bulunmaktadır.
Alkswani (2000), Suudi Arabistan, 1970-1999, Eş-Bütünleşme, Hata Düzeltme Modeli ve Granger Nedensellik Testi	Bütçe açığı ile dış ticaret açığı arasında iki yönlü ilişki bulunmaktadır.
Baharumshah ve Lau (2005), Myanmar, Singapur ve Güney Kore, Malezya, Tayland, Endonezya, Nepal, Sri Lanka, Filipinler (9 SEACEN ülkesi), 1980-2001, VAR	Bütçe ve cari işlemler açığı arasındaki çift yönlü nedensellik ilişkisi bulunmaktadır.
Mukhtar vd. (2007), Pakistan, 1975-2005, Granger Nedensellik Testi, Kointegrasyon	Bütçe ve cari işlemler açığı arasında uzun süreli bir ilişkinin varlığını gösterir.
Kim ve Roubini (2008), ABD, 1973-2004:1, VAR	Bütçe açıkları kötüleştiğinde cari işlemler açıklarında bir iyileşme gözlenmiştir (ikiz sapma).
Mammadov (2008), Azerbaycan, 1992-2006, Granger Nedensellik Testi	Bütçe açığı ile cari işlemler açığı arasında bir nedensellik ilişkisi bulunmamaktadır.
Grier ve Ye (2009), ABD, 1948:1-2005:1, VAR	İkiz açık geçerlidir. Uzun vadede bütçe açığı ve cari işlemler açığı arasında ikiz açık geçerlidir.
Datta ve Mukhopadhyay (2010), Maldivler Ülkesi, 1979-2003, VAR, Spektral Analiz, Eş-Bütünleşme, VECM, Granger Nedensellik Testi	Ricardocu görüş geçerlidir.

Ratha (2011), Hindistan, 1998-2009, Eş-Bütünleşme, Sınır Testi, Hata Düzeltme Modeli	Kısa dönemde ikiz açıklar ilişkisi geçerlidir.
Sobrino (2013), Peru, 1980:1-2012:1, VAR, Bitim Kök Testi, Granger Nedensellik-Wald Testi	İkiz açık hipotezini reddeder.
Imoh ve Ikechukwu (2015), Sahra-altı Afrika, 1970-2013, Genelleştirilmiş Momentler Yöntemi (GMM) Tahmin Tekniği	İkiz açık hipotezini varlığı kabul edilmiştir.
Senadza ve Aloryito (2016), Ghana, 1980-2014, Johansen Eş-Bütünleşme Testi, Hata Düzeltme Modeli, Granger Nedensellik Testi	Uzun dönemde bütçe açığı ve cari işlemler açığı arasında ilişkinin varlığını kabul etmekte, Hata düzeltme modeline göre kısa ve uzun dönemde bütçe açığının cari işlemler açığı üzerinde önemsiz bir etkisi bulunmaktadır. Granger nedensellikte tesitten göre bütçe açığı ve cari işlemler açığı arasında nedensellik ve ters nedensellik sonucuna destek bulunmaktadır.
Rehman ve Saeed (2017), Pakistan, 1972-2015, Birim Kök, Granger Nedensellik Testi, Eşbütünleşme Testi	İkiz açık hipotezi geçerlidir.
Gebremariam (2018), Etiyopya, 1976-2015, Vektör Hata Düzeltme Modeli, Granger Nedensellik Testi	İkiz açık geçerlidir. Açıklar arasında iki yönlü nedensellik varlığı ortaya konulmaktadır.

### 3.6. Türkiye’de İkiz Açığın Ampirik Analizi

Türkiye’de 1980-2018 yılları arasından ikiz açık hipotezinin geçerli olup olmadığı Vektör Otoregressif Model (VAR) ve Granger Nedensellik testi kullanarak analiz edilmektedir. Bu çalışmada Türkiye’de bütçe açığı ve cari işlemler açığı arasındaki nedensellik ilişkisini var olup olmadığı yıllık veriler kullanılarak araştırılmaktadır.

#### 3.6.1. Veri Seti ve Değişkenler

Çalışmada Türkiye’de 1980-2018 dönemine ait yıllık veriler kullanılmaktadır. İkiz açık çalışmasında kullanılan değişkenler, bütçe açığının GSYİH’ye oranı (BA) ve cari işlemler açığının GSYİH’ye oranı (CA) olarak belirlenmektedir. Çalışmada kullanılan veriler, Bütçe ve Mali Kontrol Genel Müdürlüğü Bütçe Gelir ve Gider Gerçekleşmeleri (1924-2018), Ekonomik Göstergeler (1950-2019), TCMB Elektronik

Veri Dağıtım Sisteminden, T.C. Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı Ekonomik ve Sosyal Göstergeleri verilerinden yararlanarak derlenmiştir.

### 3.6.2. Yöntem

İkiz açık hipotezinin analizinde Vektör Otoregressif Model (VAR) ve Granger Nedensellik yöntemleri kullanılmaktadır. VAR modeli değişkenler arasındaki ilişkiyi ortaya koyarken, Granger Nedensellik Testi değişkenler arasındaki ilişkinin yönünü belirlemek için tercih edilmektedir.

VAR modeli, birbirleriyle ilişkili zaman serileri analizinde ve değişkenler sisteminde tesadüfi şokların dinamik etkilerini analiz etmekte kullanılan yöntemlerden biridir. (VAR) modeli, Sims (1980) tarafından geliştirilen bir ekonometrik tahmin yöntemidir. Sims'e (1980) göre, bu model, parametre tahmininden çok değişkenler arasındaki ilişkilerin belirlenmesini amaçlamaktadır. Basit ifade ile VAR modeli; zamanın herhangi bir noktasında ekonomik serilerin değerlerinin tahminini sağlamaya yarayan bir model olarak tanımlanabilir. Diğer taraftan VAR analizleri bir değişkenin değerinin kendi gecikmeli değerlerinin yanı sıra diğer değişkenlerin de gecikmeli değerlerine bağlı olması nedeniyle tek değişkenli AR modellerinden daha elastik bir yapıya sahip olmasıdır (Bozdağlıoğlu ve Özpinar, 2011: 44, Akan ve Kanca, 2015: 10).

İktisadi ilişkilerin karmaşıklığı, birçok iktisadi olayın tek denklemliler yerine, eşanlı denklemler yardımıyla incelenmesine neden olmuştur. İktisadi hayatta, makroekonomik değişkenlerin karşılıklı olarak birbirlerinden etkilendikleri görülmektedir. Bu nedenle verileri salt içsel ya da dışsal değişken olarak ayırmak zorlaşmaktadır. VAR modeli ile eşanlı denklemler sisteminde içsel ya da dışsal değişken ayrımı gibi güçlüklerin çözümüne yönelik olarak öne sürülmüş olan bu zorluk aşılmaktadır. Dolayısıyla eşanlı denklemler sistemlerinde, belirlenme problemini ortadan kaldırabilmek için bazen yapısal model üzerinde bazı kısıtlamalar yapılması gerekmektedir (Tarı ve Bozkurt, 2006: 4).

Sözü edilen bu kısıtlamalar araştırma için birtakım güçlükler ortaya çıkartmaktadır. VAR modelleri, yapısal model üzerinde herhangi bir kısıtlama getirmeksizin dinamik ilişkileri verebilmekte ve bu nedenle zaman serileri için sıklıkla kullanılmaktadır. VAR modeli, zaman serileri üzerinde yapılan ekonomik çalışmalarda

çok kullanılmakta, herhangi bir iktisat teorisinden yola çıkarak, değişkenlerin içsel-dışsal ayrımını gerektirmediği için, bu yönüyle eşanlı denklem sistemlerinden ayrılmaktadır. Diğer taraftan VAR modellerinde bağımlı değişkenlerin gecikmeli değerlerinin yer alması, geleceğe yönelik güçlü tahminlerin yapılmasını mümkün kılmaktadır (Tarı ve Bozkurt, 2006: 4-5).

VAR modeli iki değişkenli ikiz açık analizinde aşağıdaki gibi formüle edilebilmektedir.

$$\Delta BA_t = \alpha_1 + \sum_p^k \mu_{1p} \Delta CA_{t-p} + \sum_p^k \delta_{1p} \Delta BA_{t-p} + \varepsilon_{1t}$$

$$\Delta CA_t = \alpha_2 + \sum_p^k \delta_{2p} \Delta BA_{t-p} + \sum_p^k \mu_{2p} \Delta CA_{t-p} + \varepsilon_{2t}$$

Bütçe açığı ve cari işlemler açığı değişkenleri arasında bir ilişkinin var olup olmadığının analizinde belirli adımların izlenmesi gerekmektedir. Bu çalışmada ilk olarak serilerin durağan olup olmadığı birim kök testleri ile araştırılmaktadır. Serilerin aynı dereceden durağan olması halinde eş-bütünleşme testinin uygulamasına, serilerin farklı dereceden durağan olması halinde ise birinci farkları ile VAR analizine devam edilmesi gerekmektedir. Daha sonra varsayımların testi (istikrar, otokorelasyon ve değişen varyans), etki-tepki fonksiyonlarının yorumlanması, varyans ayrıştırması ve son olarak da Granger nedensellik testi ile ekonometrik analiz sonuçlanmaktadır.

### 3.6.3. Ampirik Analiz ve Bulgular

Değişkenler arasında ekonometrik olarak anlamlı ilişkiler elde edilebilmesi için analizi yapılan serinin durağan seriler olması gerekmektedir. Bu nedenle öncelikle modelde kullanılan zaman serilerinin durağan olup olmadığının sınanması gerekmektedir. Kullanılan zaman serilerinin durağan olup olmadıklarının belirlenmesinde Dickey ve Fuller' in (1981) geliştirmiş olduğu Augmented Dickey-Fuller (ADF) ve Phillips-Perron (PP) birim kök testleri kullanılmıştır (Bayrak ve Esen, 2012: 39). Modele dahil edilen iki değişkene yönelik Augmented Dickey-Fuller (ADF) ve Philips-Peron (PP) birim kök testlerine göre durağanlıklar Tablo 5'te gösterilmektedir.

**Tablo 5: Birim Kök Test Sonuçları**

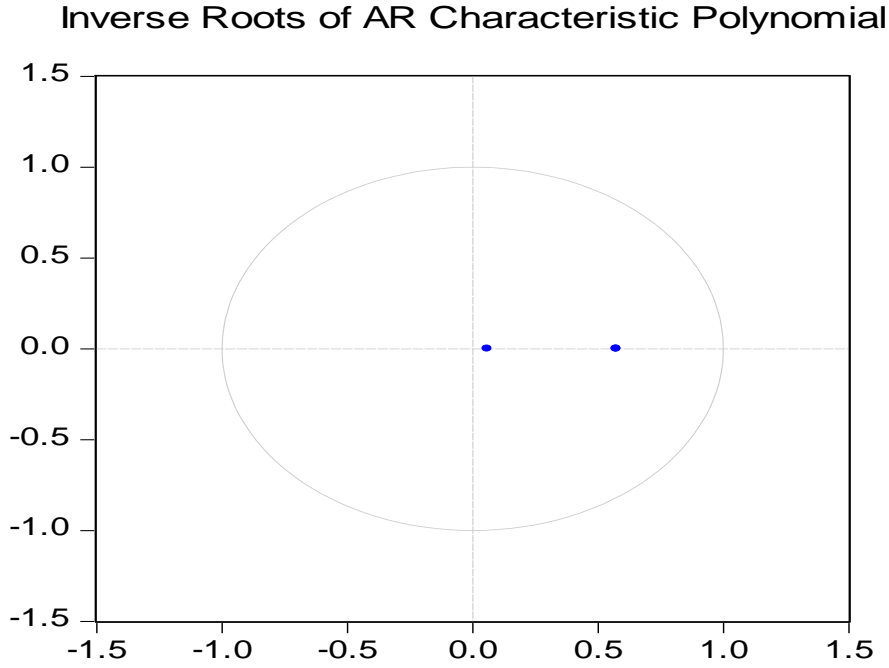
ADF Birim Kök Testi Sonuçlarına Göre			
DEĞİŞKENLER	Sabitli	Sabit+trendli	Sabitsiz
BA (seviyesinde)	-1.817467 (0.3667)	-1.776249 (0,6964)	-1.188122 (0.2105)
BA (Birinci farkında)	-5.669753 (0.0000)	-5.656087 (0.0002)	-5.750876 (0.0000)
CA (seviyesinde)	-3.087097 (0.0361)	-4.385174 (0.0066)	-0.467264 (0.5059)
Phillips Perron Testi Sonuçlarına Göre			
DEĞİŞKENLER			
BA (seviyesinde)	-2.001414 (0.2850)	-1.951976 (0.6079)	-1.280134 (0.1813)
BA (Birinci farkında)	-5.669515 (0.0000)	-5.656087 (0.0002)	-5.750738 (0.0000)
CA (seviyesinde)	-3.174193 (0.0295)	-4.364927 (0.0069)	-1.807158 (0.0676)

ADF ve PP test sonuçlarına göre BA birinci farkında, CA ise seviyesinde durağandır. Bu durumda VAR analizinde serilerin durağan halleri ile analize devam edilmesi gerekmektedir.

**Tablo 6: Gecikme Uzunluğunun Belirlenmesi**

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-151.6435	NA	22.28483	8.779629	8.868506	8.810310
1	-142.6683	16.41190*	16.78387*	8.495329*	8.761960*	8.587370*
2	-141.2237	2.476354	19.48289	8.641355	9.085740	8.794757
3	-136.3668	7.771143	18.68202	8.592386	9.214525	8.807148

Tablo 6’de belirlenen bilgi kriterlerinden yararlanılarak uygun gecikme sayısı “1” olarak belirlenmiştir. Bu kapsamda bütün ters köklerin birim çemberin içinde yer aldığını gösteren istikrar koşulu Şekil 6’da, VAR modeli varsayımlarının testleri ise Tablo 7’de gösterilmektedir.

**Şekil 6:** Ters Kökler Birim Çemberi

Şekil 6, bütün ters köklerin çemberin içinde yer aldığından VAR modelinin istikrar koşulunu yerine getirdiğini ifade etmektedir.

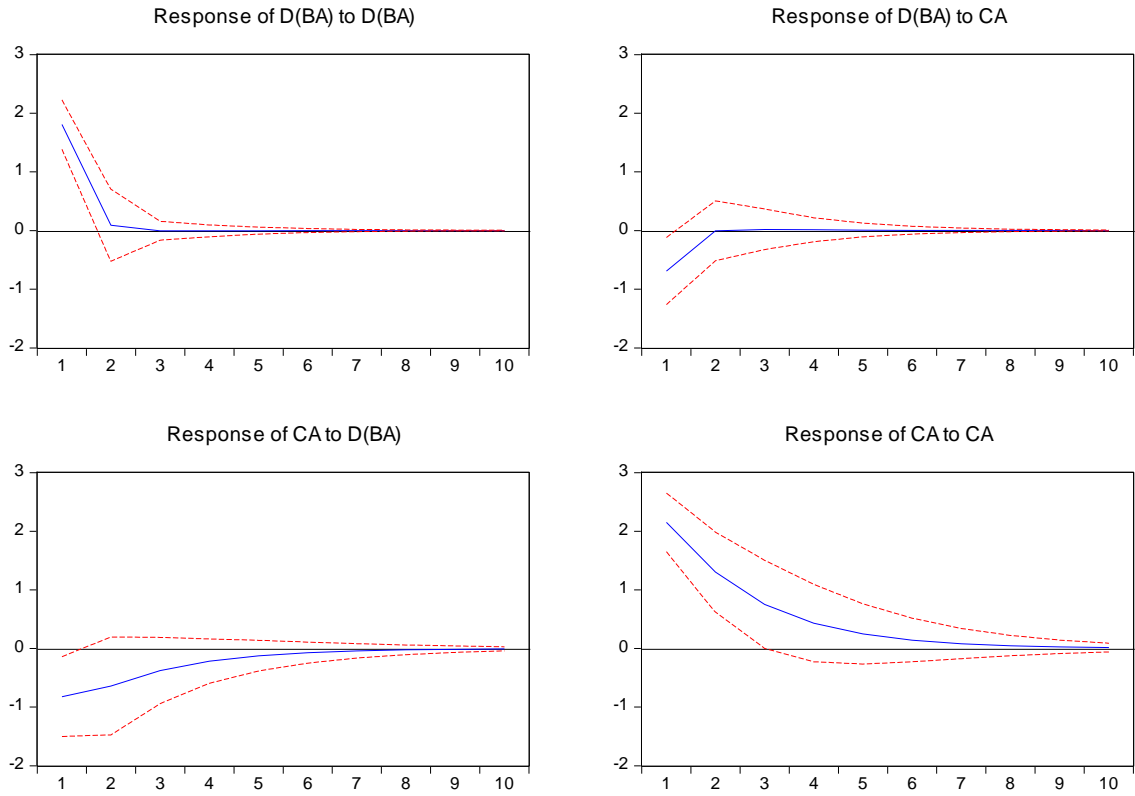
**Tablo 7:** VAR Modeli Varsayımlarının Testleri

Modülüs	LM Otokorelasyon Test			Değişen Varyans Test		
	Gecikme	LM İstatistiği	Olasılık	Ki-kare	df	Olasılık
0.573378	1	2.748363	0.6008	10.54350	12	0.5684
0.159861	2	1.461454	0.8334			

VAR modeli varsayımsal testleri sağladığı için analize VAR (1) modeli sonuçları ile devam edilmektedir. Bu durumda etki tepki fonksiyonu, her içsel değişkene verilecek bir şoka serinin kendisinin ve diğer içsel değişkenlerin vereceği tepkilerin ölçülmesinde kullanılmaktadır (Erdoğan ve Yıldırım, 2009: 66-67). Söz konusu modelde yer alan değişkenlerin hata terimlerinde ortaya çıkan şokların, diğer değişkenler üzerindeki etkisi, etki-tepki fonksiyonları ile ölçülmektedir. (Tarı ve Bozkurt, 2006: 5). VAR (1) modeli etki-tepki fonksiyonları Şekil 7’de gösterilmektedir.

### Şekil 7: Etki-Tepki Fonksiyonları

Response to Generalized One S.D. Innovations  $\pm 2$  S.E.



Şekil 7'ye göre, bütçe açıkları ve cari işlemler açıkları kendilerinden etkilenmektedirler. Bütçe açığındaki bir şoka cari açığın tepkisi azalma yönünde olmaktadır. Cari işlemler açığındaki bir şoka bütçe açığının tepkisi de aynı şekilde azalma yönündedir. Dolayısıyla bütçe açığındaki bir artış, cari artığı tetikleyerek artırmamaktadır. Bu durumda ikiz açığın varlığından söz etmek mümkün değildir. VAR analizi etki-tepki sonuçları, Türkiye'de Ricardian Yaklaşımını destekleyen sonuçları sunmaktadır.

VAR analizi sonucunda, varyans ayrıştırması yapılmaktadır. Varyans ayrıştırması bir değişkendeki değişimin yüzde kaçını kendi, yüzde kaçınınsa diğer değişkenlerden kaynaklandığını analiz etmektedir. Varyansdaki değişimin %100'e yakın bir değerini kendi başına açıklıyorsa dışsal değişken olarak nitelendirilmektedir. Bu analizde değişkenlerin sıralanması önemlidir. Dışsaldan içsele doğru sıralama yapılmaktadır. Varyans ayrıştırması VAR'da hedeflenen ikinci fonksiyondur. İncelenen değişkenlerin her birinin varyansında meydana gelen değişimin yüzde kaçının kendi gecikmeleriyle, yüzde kaçınınsa diğer değişkenler tarafından açıklandığını araştırmaktadır. Değişkenlerin içsel ya da dışsal olup olmadıkları hakkında bir yan değerlendirme olarak da



kullanılmaktadır (Tarı, 2015: 469). VAR (1) modeli varyans ayrıştırması Tablo 8’de yer almaktadır.

**Tablo 8:** Varyans Ayrıştırması

Period	S.E	D(BA)	CA	Period	S.E	D(BA)	CA
1	1.808215	100.0000	0.000000	1	2.150930	14.58899	85.41101
2	1.810742	99.97158	0.028421	2	2.519782	17.10588	82.89412
3	1.810851	99.96019	0.039813	3	2.631296	17.74863	82.25137
4	1.810896	99.95637	0.043631	4	2.666992	17.94028	82.05972
5	1.810911	99.95511	0.044889	5	2.678625	18.00119	81.99881
6	1.810916	99.95470	0.045302	6	2.682439	18.02098	81.97902
7	1.810918	99.95456	0.045438	7	2.683691	18.02747	81.97253
8	1.810918	99.95452	0.045483	8	2.684103	18.02960	81.97040
9	1.810918	99.95450	0.045498	9	2.684238	18.03030	81.96970
10	1.810918	99.95450	0.045503	10	2.684283	18.03053	81.96947

Varyans ayrıştırması modeline göre, bütçe açığı kendisinden daha fazla etkilenmekte, ancak cari açığın bütçe açığını açıklamadaki etkisi oldukça azdır. Cari işlemler açığı da yine kendisinden etkilenmekle beraber, cari işlemler açığı üzerinde bütçe açığının etkisi kısıtlı düzeydedir.

Ampirik analizin son aşamasında seriler arasında nedensellik ilişkisinin araştırılmasında Granger Nedensellik Testinden yararlanılmaktadır.

Granger (1969) tarafından geliştirilen Granger Nedensellik Testi, “bir değişkenin geçmiş değerlerinin kullanılmasının diğer değişkenin öngörü performansını arttırması”

temel fikrini ortaya koymaktadır (Akyüz, 2018: 185). Granger nedensellik testinde iki farklı değişkenin (x ve y) gecikmeli değerlerinin bir diğerini açıklamada ne kadar etkili olduğu test edilmektedir. Ancak bu açıklama gücü bir değişkenin bir diğerinin sebebi veya sonucu olduğu anlamına gelmemektedir. Granger Nedensellik Testi değişkenlerden, x veya y'den, herhangi birinin diğerine öncülük edip etmediğini ortaya koymaktadır (Aslan, 2018: 57). Kısaca ele alınan değişkenler arasındaki ilişkilerin yönünün ve gecikme yapısının araştırıldığı teste Granger nedensellik testi denmektedir. Granger nedensellik testinde durağanlaştırılmış seriler kullanılmakta elde edilen sonuçlar etki-tepki ve Varyans ayrıştırmasına tabi tutulacak serilerin içsel dışsal ayrımının belirlenmesinde kullanılmaktadır. Verilerin sıralanışı etki-tepki ve Varyans ayrıştırma analizinde farklı sonuçlar elde edilmesine neden olmaktadır (Yıldırım, 2007: 90). Granger nedensellik test sonuçları Tablo 9'da verilmektedir. Granger nedensellik testi sonuçları bütçe açığı ile cari işlemler açığı arasında nedensellik ilişkisinin olmadığını ortaya koymaktadır.

**Tablo 9:** Granger Nedensellik Test Sonuçları

Hipotez	Ki-kare	Prob
BA'dan CA'ya Nedensellik yok	0.15493	0.6629
CA'dan BA'ya Nedensellik yok	1.90028	0.9009

## SONUÇ

Ülkelerde bazı makroekonomik göstergeler ülke ekonomisi hakkında ve geleceğine dair beklentilerde bir gösterge olmaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde birden fazla ekonomik ve sosyal amacın sağlanmaya çalışılması hem politika yapıcıları hem de ülke ekonomistleri açısından çeşitli zorlukları beraberinde getirmektedir.

Bütçe, bir ülkenin gelir ve gider dengesini gösteren belge şeklinde tanımlanmakta ve esas itibariyle denk olması gerekmektedir. Kamu harcamalarının artması ve kamu gelirlerinin bu artışı karşılayamaması durumunda bütçe açığı ile karşılaşmaktadır. Bütçe açıkları yıllarca iktisadi akımlar çerçevesinde ele alınarak, teorik temellerde açıklanmaya çalışılmıştır. Ancak Keynesyen ekolle beraber bütçe açığının kabullenilmesi ve gelişen ekonomi modelleri ile ülkelerin karşılaştıkları konjonktürel durumlar neticesinde bütçe açıklarının varlığından çok sürdürülebilirliği kavramı gündeme gelmiştir. Bütçe açıklarının farkı sebepleri bulunmaktadır. Sosyal güvenlik harcamalarının artması, kalkınmışlık seviyesi, savunma harcamaları, savaş ve doğal afet zamanları, teknolojik gelişmeler, sübvansiyon gibi ekonomik, sosyal ve siyasal nedenlerle bütçeler açık verebilmektedir. Bütçe açıklarının nasıl ve ne şekilde finanse edildiği de makroekonomik açıdan çok önemlidir. Bu yüzden de bütçe açıkları ülkelerin makroekonomik sorunları arasında yer almaktadır. Bütçe açıklarının finansmanının önemi ise yarattığı etkiler çerçevesinde önem arz etmektedir. Nitekim bütçe açıklarının borçlanmayla veya para basarak finanse edilmesi enflasyona neden olmaktadır. Bu açıkların iç borçlanma ile finanse edilmesi durumunda ise faiz oranları artmaktadır. Bu durumda enflasyon nedeniyle bozulan gelir dağılımı faiz oranlarının artmasıyla daha da kötüleşmektedir. Bütçe açıklarının borçlanma ile finansmanı sonucunda da faiz oranlarının artması ülkeye sermaye girişine neden olmakta ve yerli paranın değerlenmesiyle sonuçlanmaktadır. Yerli paranın değerlenmesiyle ülkenin ihracatı azalmakta, ithalatı artmaktadır. Bu nokta ise cari işlemler dengesinde bozulmalarla kendini ekonomide göstermektedir. Dolayısıyla bütçe açığının artması ve finansman şekliyle cari işlemler açığı tetiklenmiş olabilmektedir.

Bütçe açıklarının bazı ekonomik etkileri bulunmaktadır. Yüksek bütçe açıklarının finansmanı için borçlanmaya gidilmesi faiz oranlarını artırmaktadır. Piyasadaki fonların devlete aktarılması sonucunda özel sektöre daha az kaynak kalmaktadır. Bu durumda yatırımlar azalmakta ve büyüme olumsuz etkilenmektedir. Daha öncede belirtildiği gibi bütçe açıklarının enflasyon, faiz oranları ve gelir dağılımı üzerinde de etkisi söz

konusudur. Bütçe açıklarının giderilmesinden ziyade bu açıkların nasıl finanse edildiği ve açıkların sürdürülebilir olup olmadığı ekonomik açıdan daha önemlidir. Dolayısıyla hükümetin uyguladığı politikaların bütçe açıklarını disipline edebilmesi için buna uygun hazırlanması önem arz etmektedir.

Cari işlemler açığının da ekonomide önemli etkileri vardır. En önemli etki dış ticaret açığı ile cari işlemler açığı arasındaki etkidir. İthalata bağlı ihracatın olması dış ticaret açığına neden olmaktadır. Ulusal paranın değerlenmesi sonucunda ithal olan mala talebin artmasıyla beraber yerli mala olan talebin azalması ihracatın olumsuz etkilenmesi neticesinde işsizlik sorunu da ortaya çıkarmaktadır. Cari işlemler açığını önlemek için istikrarlı bir döviz kuruna, enflasyonla mücadele yöntemlerine, dış ticaret açıklarının giderilmesine yönelik politikalara gerek duyulmaktadır. Yerli paranın değer kazanması/kaybetmesini denetleyecek kur politikalarının uygulanmasıyla, cari işlemler açığının etkileri azaltılmaya veya engellenmeye çalışılmalıdır. Bunun sonucunda ihracatın teşvik edilmesiyle beraber işsizlik sorunu da giderilmeye çalışılabilir. Öte yandan ulusal tasarrufların büyüme oranlarını karşılayamaması durumunda, cari işlemler açığı da etkilenmektedir. Yatırım planlarının ulusal tasarrufa dayalı olarak yapılması ve ülkeye giren sermaye hareketlerinin uzun dönemli olması ile uygun politikalar belirlenebilmektedir.

Bahsedilen iki önemli sorunun ülkelerde aynı anda gerçekleşmesi ve birbirini takip etmesi, iki açık arasındaki ilişkinin araştırılmasını gündeme getirmiştir. Söz konusu araştırma alanı 1980 sonrası ortaya çıkan ve ABD’de inceleme alanı yaratan olgulardan birisidir. Bu iki değişkenin aralarında bir ilişkinin varlığı ya da var olmamasının sonuçları ve etkileri literatürde tartışma odağı olarak, günümüzde de ülkelerde incelenmeye devam edilmektedir.

Bütçe açıkları ile cari işlemler açığı arasındaki pozitif ilişkinin varlığını ortaya koyan yaklaşım İkiz Açık Hipotezi olarak karşımıza çıkmaktadır. İkiz açık hipotezi hakkında tam bir görüş birliği bulunmamakla beraber, ikiz açığın varlığını reddeden ve savunan görüşler ve destekçileri bulunmaktadır. Ancak teorik literatürde İkiz açık kavramı temel iki yaklaşım çerçevesinde ele alınmaktadır. Keynesyen yaklaşımda bütçe açıklarının cari işlemler açığına neden olduğu ileri sürülmektedir. Ricardocu yaklaşımda ise bunun tam tersi yani açıklar arasında bir ilişkinin var olmadığı yönünde tutum sergilenmektedir. Literatürde bu iki görüşü destekleyen çalışmalar söz konusudur. Ancak

bu çalışmalardaki zıt görüşlerin nedenleri arasında; konunun incelendiği ülkelerin, dönemlerin, modellerin farklılıkları yer almaktadır.

Bu çalışmada, bütçe açıkları ve cari işlemler açığı arasındaki ilişkinin analizi Türkiye için test edilmektedir. Türkiye’de bütçe açıkları ile cari işlemler açıklarının seyrine bakıldığında, 1950’li yıllara kadar denk bütçe ilkesi ve gelirine göre harcama politikasına bağlı kalınmasından dolayı bütçe açığı veya fazlasının bir sorun olmadığı görülmektedir. 1970’li yıllardan itibaren ise bütçe açıklarının arttığı ve kronik bir hal aldığı ifade edilebilmektedir. 2001 yılından sonra istikrar programlarının uygulanmasıyla beraber bütçe açıkları disipline edilmeye çalışılmıştır. Bu uygulanan programlar sonucunda zaman zaman bütçe açıklarında iyileşmeler gözlenmektedir. 1980’li yıllarda ortaya çıkan finansal serbestleşmeyle beraber cari işlemler açığı sorunu ülkemizde ortaya çıkmıştır. Cari işlemler açığı bazı gelişmekte olan ülkelerde krizin ortaya çıkmasında bir etken olarak görülmektedir ve cari işlemler açığı/GSYİH’ye oranının %4-5 seviyelerinde olması krizin belirtisi olarak algılanmaktadır. Türkiye’nin cari işlemler açığı, 2001 yılından sonraki yıllarda daha fazla dengesizlikler ve olumsuzluklar göstermiştir. Bütçe açığı ve cari işlemler açığı rakamsal olarak dikkate alındığında, iki açık arasında 2001 yılından itibaren tek yönlü bir hareketin varlığına dair düşündürücü gözlemlerin gerçekleşmesi kaçınılmazdır. Ayrıca 2008 yılında dünyada yaşanan gelişmelerle beraber ikiz açık olgusunun tekrar gündeme gelmesi de konunun Türkiye için araştırılmasını gerekli kılmaktadır. Ayrıca bütçe açığı ve cari işlemler açığı arasında ne tür bir ilişki bulunduğu veya herhangi bir ilişkinin olmamasının bilinmesi ekonomik kararlar alınırken de son derece önem arz etmektedir.

Bu kapsamda, Türkiye’de 1980-2018 dönemleri arasında bütçe açığı ve cari işlemler açığı arasındaki ilişkinin varlığı VAR ve Granger Nedensellik yöntemlerinin kullanılmasıyla ampirik olarak analiz edilmektedir. Ampirik bulgular neticesinde Türkiye’de iki değişken arasında bir nedensellik ilişkisinin olmadığı ortaya konulmaktadır. Bu sonuçlar ikiz açık hipotezi yaklaşımlarından Ricardian yaklaşımının Türkiye için geçerli olduğunu kanıtlamaktadır. İlgili sonuçlar Kör (2012), Yelmer (2013), Yaşar ve Erdoğan (2015) ve Bakır Yiğitbaş (2017) çalışmalarının sonuçlarıyla da tutarlık sergilemektedir. VAR analizi bulgularına göre ise bütçe açığı ve cari işlemler açığı değişkenleri kendilerinden etkilenmekle beraber, cari işlemler açığındaki bir şoka bütçe

açığının tepkisi azalarak olmaktadır. Aksine bütçe açığındaki bir şoka cari açığın tepkisi de azalarak cevap bulmaktadır.

Özetle Türkiye’de ikiz açık hipotezinin geçerliliğinin reddedilmesi sonucunda bütçe açıklarının cari işlemler açığına neden olmadığına altının çizilmesi faydalı olacaktır. Ancak bütçe açığının disipline edilmesi için maliye politikası araçlarının dikkatli kullanılması, harcamaları gereksiz artırıcı faaliyetlerden uzak durulması gibi temel belirleyicileri sıralamak gerekmektedir. Öte yandan ise ülkedeki cari işlemler açığının finansman şeklinin, kur ve para ile maliye politikaları ilişkilerinin politika yapıcıları tarafından tekrar gözden geçirilmesi bir zorunluluk olarak karşımıza çıkmaktadır. Cari işlemler açığı probleminin ortadan kaldırılmasında da titizlikle seçilmesi gereken ihracatı artırıcı, büyümeyi teşvik edici, katma değer yaratan alanlarda yatırımların artırılması hedefine dayanan politikaların belirlenmesi ve reformların yapılması gerekmektedir.

## KAYNAKÇA

- Abdioğlu, Z. ve Terzi, H. (2009). “Enflasyon ve Bütçe Açıkları İlişkisi: Tanzi ve Patinkin Etkisi”, *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt: 23, Sayı: 2, 195-211.
- Akan, Y. ve Kanca, O. C. (2015). “Türkiye’de Dış Borçlanma, Büyüme ve Enflasyon İlişkisi: Var Yaklaşımı (1980-2013)”, *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt: 33, Sayı: 3, 1-22.
- Akat A. S. (2004, Ağustos). “Ödemeler Dengesi Yazıları”, İstanbul Bilgi Üniversitesi, 1-26, <https://akat.bilgi.edu.tr/others/0408-disacak-2.pdf>, (19.04.2018).
- Akbostancı, E. ve Tunç, G. İ. (2002, Mayıs). “Turkish Twin Deficits: an Error Correction Model of Trade Balance”, *ERC Working Papers in Economics*, 01/06.
- Akdoğan Gedik, M. (2007). *Kamu Açıklarının Ekonomik Etkileri ve Önerileri*, (Basılmamış Doktora Tezi), Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana.
- Akdoğan, A. (2016). *Kamu Maliyesi*, Gazi Kitapevi, Ankara.
- Aksu, H. ve Başar, S. (2009). “Türkiye için ikiz Açıklar Hipotezi’nin Tahmini: Bir Sınır Testi Yaklaşımı”, *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, Cilt: 64, Sayı: 04, 1-14.
- Aktan C. C. (2009). “Arz-Yönlü İktisat Teorisi ve Haldun-Laffer Etkisi”, *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, Cilt: 1, No: 2, 40-54.
- Akyüz, H. E. (2018, Haziran). “Vektör Otoregresyon (VAR) Modeli ile İklimsel Değişkenlerin İstatistiksel Analizi”, *Uluslararası Mühendislik Araştırma ve Geliştirme Dergisi*, Cilt: 10, Sayı: 2, 183-192.
- Alkan, H. I. ve Ümit, A. Ö. (2015, Nisan). “Türkiye’de Kamu Açıkları: 1980-2012 Dönem Analizi”, *Türkiye Sosyal Araştırmalar Dergisi*, Yıl: 19, Sayı: 1, 247-274.
- Alkan, U. (2007). *Ödemeler Bilançosu Dengesi ve Türkiye’de Bankacılık Sektörünün Ödemeler Dengesine Katkısının Analizi*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Bankacılık Ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul.
- Alkswani M. A. (2000). “The Twin Deficit Phenomenon in Petroleum Economy: Evidence from Saudi Arabia”, 1-25, <http://www.mafhoum.com/press2/79E15.pdf>, (08.05.2019).
- Altıntaş, H. ve Çetin, R. (2008). “Türkiye’de Dış Ticaret Belgesi Belirleyicilerinin Sınır Testi Yaklaşımıyla Öngörülmesi: 1989-2005”, *Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, Cilt: 63, Sayı: 4, 30-64.
- Altun N. (2017). “Türkiye’de Bütçe Açıklarının Sürdürülebilirliğinin Ampirik Olarak Analizi: 1950-2015 Dönemi”, *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, Cilt: 13, Yıl: 13, Sayı: 1, 13-22.

- Altunöz U. (2014, Ağustos). “İkiz Açık Hipotezinin Geçerliliğinin Sınır Yöntemiyle Sınanması: Türkiye Örneği”, *Adıyaman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Yıl: 7 Sayı: 17, 425-246.
- Altunöz U. (2018, Temmuz-Atalık). “Cari Açık, Bütçe Açığı ve Yatırım-Tasarruf Açığı Bağlamında Türkiye’nin Üçüz Açık Analizi”, *Maliye Dergisi*, Sayı: 175, 115-139.
- Arıcan E. (2005). “Doç. Dr. Ricardocu Denklik Teoremi ve Teorilerde Kamu Açıklarına İlişkin Yaklaşımlar: Türkiye Ekonomisine İlişkin Bir Uygulama”, *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi*, Cilt: 20, Sayı: 1, 77-94.
- Aslan, A. (2018). *Kripto Para Olgusu ve Blockchain Teknolojisi: Ekonomik Aktörlerin Tepkisi, Maliyet Analizi, Var Modeli ve Granger Nedensellik Testi*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Ata, A. Y. ve Yücel, F. (2003). “Eş-Bütünleşme ve Nedensellik Testleri Altında İkiz Açıklar Hipotezi: Türkiye Uygulaması”, *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt: 12, Sayı: 12, 97-110.
- Ataç, B. (2016). *Maliye Politikası Gelişimi, Amaçları, Araçları ve Uygulama Sorunları*, Turhan Kitapevi Yayınları, Ankara.
- Avcı, B. S. (2015). *Cari Açık ve Ekonomik Büyüme İlişkisi Türkiye Örneği*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir.
- Ay, A., Karaçor, Z., Mucuk, M. ve Erdoğan, S. (2004). “Bütçe Açığı-Cari İşlemler Açığı Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği (1992-2003)”, *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Sayı: 12, 75-82.
- Aydemir, C., Arslan, İ. ve Uncu, F. (2012). “Doğrudan Yabancı Yatırımların Dünya’daki ve Türkiye’deki Gelişimi”, *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt: 23, 69-104.
- Azapoğlu, M. ve Direkçi, T. B. (2015, Mayıs). “İkiz Açıklar Hipotezi: Türkiye Uygulaması 1998-2013”, *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi (AKAD)*, Yıl: 7, Sayı: 12, 74-89.
- Azgün S. (2012). “Twin Deficit Hypothesis: Evidence From The Turkish Economy”, *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, Cilt: 13, Sayı: 2, 189-196.
- Babaoğlu, B. (2005). *Türkiye’de Cari İşlemler Dengesi Sürdürülebilirliği*, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, T.C. Merkez Bankası İstatistik Genel Müdürlüğü, Ankara.
- Baharumshah, A. Z. and Lau, E. (2005). “Budget and Current Account Deficits in SEACEN Countries: Evidence Based on the Panel Approach”, <https://econwpa.ub.unimuenchen.de/econwp/if/papers/0504/0504002.pdf>, (30.04.2019).
- Bakır Yiğitbaş Ş. (2017, Mart). “Mali Disiplin Sürecinde İkiz Açıklar Hipotezinin Geçerliliğinin Analizi: Türkiye Örneği”, *Bankacılar Dergisi*, Sayı: 100, 32-48.



- Bakırcı F. (2001). “Bütçe Politikalarının Mikro ekonomik Etkileri”, *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt: 2, Sayı:2, 43-59.
- Bal, H. ve Göz, D. (2010). “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye”, *Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt. 19, Sayı: 2, 450-467.
- Ball, L. and Mankiw N. G. (1995, September). “What Do Budget Deficits Do?”, *National Bureau Of Economic Research Working Paper*, No: 5263, 1-36.
- Baltacı, N. (2006). *Konsolide Bütçe Açıklarının Finansmanında Emisyon: Emisyon-Enflasyon İlişkileri Üzerine Bir Analiz (Türkiye Örneği: 1980-2004 Dönemleri)*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.
- Barış, A. (2015). *AB Ülkeleri ve Türkiye’de Bütçe açığının Yönetişim Göstergeleri ile İlişkisi: Panel Veri Analizi*, (Basılmamış Doktora Tezi), Gaziosmanpaşa Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Tokat.
- Barışık, S. ve Kesikoğlu, F. (2010). “Makroekonomik Değişken Olarak Bütçe Açığı-Cari Açık İlişkisi: Gelişmekte Olan Piyasalar Örneği”, *İktisat İşletme ve Finans*, Cilt: 25, Sayı: 294, 109-127.
- Barışık, S. ve Keskinöglü, F. (2006). “Türkiye’de Bütçe Açıklarının Temel Makroekonomik Değişkenler Üzerine Etkisi (1987-2003 VAR, Etki-Tepki Analizi Varyans Ayrıştırması)”, *Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt: 61, Sayı: 4, 59-82.
- Başbolat, E. (2010). *Cari İşlemler Açıkları ve Makro Ekonomik Faktörler: Türkiye Üzerine Ampirik Bir Analiz*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Bayrak, M. ve Esen, Ö. (2012). “Bütçe Açıklarının Cari İşlemler Dengesi Üzerine Etkileri: İkiz Açıklar Hipotezinin Türkiye Açısından Değerlendirilmesi”, *Ekonomik Yaklaşım*, Cilt: 23, Sayı: 82, 23-49.
- Bayrak, Y. (2013). *Bütçe Açığı ve Cari Açığın Sürdürülebilirliği: Türkiye Örneği*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Bernheim B. D. (1989). “A Neoclassical Perspective on Budget Deficits”, *Journal of Economic Perspectives*, Vol: 3, No: 2, 55-72.
- Bilgili, F. ve Bilgili, E. (1998). “Bütçe Açığının Cari İşlemler Üzerindeki Etkileri: Teori ve Uygulama”, *İktisat, İşletme ve Finans*, Cilt: 13, Sayı: 146, 1-16, [https://mpra.ub.uni-muenchen.de/80866/1/MPRA\\_paper\\_80866.pdf](https://mpra.ub.uni-muenchen.de/80866/1/MPRA_paper_80866.pdf), (09.05.2019).
- Blejer, M. I. and Cheasty, A. (1991, December). “The Measurement of Fiscal Deficits: Analytical and Methodological Issues”, *Journal of Economic Literature*, Volume: 29, No: 4, 1644-1678.

- Blejer, M. I. and Cheasty, A. (1999 Ağustos). “Mali Açık Nasıl Ölçülür”, (Çev: Hüseyin Şen), *Maliye Dergisi*, Sayı: 131, 141-147.
- Bolat, S., Belke, M. ve Aras, O. (2011, Aralık). “Türkiye’de İkiz Açık Hipotezinin Geçerliliği: Sınır Testi Yaklaşımı”, *Maliye Dergisi*, Sayı: 161, 347-364.
- Bozdağlıoğlu, E. Y. ve Özpinar, Ö. (2011). “Türkiye’ye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımların Türkiye’nin İhracat Performansına Etkilerinin Var Yöntemi ile Tahmini”, *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt: 13, Sayı: 3, 39-63.
- Bozok, S. (2008). *Türkiye’nin Cari Açıkları Çerçevesinde Sermaye Hareketlerinin Analizi*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Afyonkarahisar.
- Bulut, C. (2001). *Türkiye Ekonomisinde Artan Kamu Açıklarının Enflasyon, Faiz Oranları ve Döviz Kuru Üzerindeki Etkileri*, (Basılmamış Doktora Tezi), İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Bülbül, D., Ejder, H. L. ve Sahan, Ö. (2006, Ekim). “Türkiye’de Kamu Borçlarının Kaynakları, Yapısı ve Niteliklerinin Değerlendirilmesi (1990-2004 Dönem Analizi)”, *İ. Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, No: 35, 101-123.
- Cural M. (2010). “Gelişmekte Olan Ülkelerde Cari İşlemler Dengesinin 1980 Sonrası Dönemde Gelişimi ve Finansmanı”, *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt: 29, Sayı: 2, 173-195.
- Çalışkan Çavdar, Ş. (2010). *Türkiye’de Bütçe Açığının Makroekonomik Etkilerinin VAR modelleri ile İncelenmesi*, (Basılmamış Doktora Tezi) İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Çekim, E. (2009). *Türkiye’de Cari Açık Sorunu*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Çelebi E. (2001). “Türkiye’de Devalüasyon Uygulamaları (1923-2000)”, *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, Cilt: 2, Sayı: 1, 55-66.
- Çelebier N. (1985). “Türkiye’de Konsolide Devlet Bütçesinin Finansmanı (1965-1985)”, *Devlet Bütçe Uzmanlığı Araştırma Raporu*, Maliye ve Gümrük Bakanlığı Bütçe ve Mali Kontrol Genel Müdürlüğü, Ankara, 1-40.
- Çelik, S., Deniz P. ve Eker S. (2008, Şubat). “Eşbütünleşme Analiziyle Altı Gelişmekte Olan Ülke için İkiz Açıklar Hipotezi”, 2. *Ulusal İktisat Kongresi*, Dokuz Eylül Üniversitesi İİBF İktisat Bölümü, İzmir, [http://debis.deu.edu.tr/userweb//iibf\\_kongre/dosyalar/scelik.pdf](http://debis.deu.edu.tr/userweb//iibf_kongre/dosyalar/scelik.pdf) (11.05.2019).
- Çetin A. (2005). “Kamu Borçlarının Makroekonomik Etkileri: Ampirik Bir Analiz”, *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt: 19, Sayı: 1, 67-79.

- Çınar, G. (2005). *Avrupa Birliği Ülkelerinde Bütçe Açıkları*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kayseri.
- Dağ, M. ve Tüğen, K. (2018, Haziran). “Türkiye’de Bütçe Açıklarının Nedenleri ve Finansman Yöntemleri: Dönemsel Bir Değerlendirme”, *Manisa Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt: 16, Sayı: 2, 217-240.
- Datta, K. and Mukhopadhyay, C. K. (2010, April). “Twin Deficits Phenomenon in Maldives: Spectral and Time Domain Analysis of Time Series”, *IUP Journal of Applied Economics*, Vol: 9, No: 2, 98-125.
- Demir, M., Çevik, S. ve Beşer, M. K. (2005). “Kamu Kesimi Finansman Açıklarının Ekonomik Etkileri: Türkiye Üzerine Bir İnceleme”, *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt: XX, Sayı: 1, 247-267.
- Dileyici, D. ve Özkıvrak, Ö. (2010). “Bütçe Anlayışındaki Değişim Süreci: Denk Bütçe İlkesinin Erozyonu ve Açık Bütçe Politikası”, *Hukuk ve İktisat Araştırmaları Dergisi*, Cilt: 2, No: 1, 33-55.
- Dineri, E. ve Taş, İ. (2016, Kasım). “İkiz Açık Hipotezi: Türkiye’de Teorik ve Ampirik İnceleme”, *Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi*, Yıl: 4, Sayı: 32, 372-390.
- Duran M. (1996). “Kamu Finansman Açıklarının Optimal Finansmanı”, *Kamu Kesimi Finansman Açıkları, X. Türkiye Maliye Sempozyumu*, Antalya, 435-453.
- Durgun Kaygısız, A., Göze Kaya, D. ve Kösekahyaoglu, L. (2016, Ekim). “Test Of “Twin Deficit Hypothesis” For Turkey: An Analysis For 2001-2014 Period”, *Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt: 9, Sayı: 4, 211-228.
- Egeli H. (2002). “Mali Açıkların Ölçümüne Yönelik Bazı Gözlemler ve Bu Konuda Geliştirilmiş Alternatif Açık Ölçüleri”, *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt: 4, Sayı: 2, 29-41.
- Egeli, H. (1997). *Türkiye’de Planlı Dönemde Bütçe Açıklarının Bütçe Sistemleri Açısından Ekonomik Etki ve Sonuçlarının Değerlendirilmesi*, (Basılmamış Doktora Tezi), Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Egeli, H. ve Özen, A. (2017). *Teori ve Uygulamada Bütçe Politikası*, Kitapana Basım Yayını, İzmir.
- Eğilmez, M. (2017). *Kamu Maliyesi*, Remzi Kitapevi, İstanbul.
- Eğilmez, M. ve Kumcu, E. (2016). *Ekonomi Politikası Teorisi ve Türkiye Uygulaması*, Remzi Kitap Evi, İstanbul.
- Ejder H. L. (2002). “Kamu Açıkları Enflasyon Arasındaki İlişkinin Analizi ve Değerlendirilmesi”, *Gazi Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt: 3, 189-208.

- Erdil Şahin B. (2011). “Türkiye’nin Cari Açık Sorunu”, *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, Cilt: 3, No: 2, 47-56.
- 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*, Cilt: 8, Sayı: 1, 209-222.
- Erdoğan, S. ve Yıldırım, D. Ç. (2009, Ekim). “Türkiye’de Faiz Kanalı ile Parasal Aktarım Mekanizması”, *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, Cilt: 4, Sayı: 2, 57-72.
- Erkan A. (2013). “Bütçe Polatkanlarının Üniversite Gençliğine Sunulan Hizmetler Üzerindeki Etkisinin İncelenmesi ve Değerlendirilmesi”, *Gençlik Araştırmaları Dergisi*, Yıl: 1, Cilt: 1, Sayı: 1, 190-209.
- Erkılıç, S. (2006). *Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri*, Basılmamış Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası İstatistik Genel Müdürlüğü, Ankara.
- Eşiyok B. A. (2012). “Türkiye Ekonomisinde Cari Açık Sorunu ve Nedenleri”, *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, Cilt: 49 Sayı: 569, 63-86.
- Gebremariam T. K. (2018). “The Effect of Budget Deficit on Current Account Deficit in Ethiopia: Investigating the Twin Deficits Hypothesis”, *International Journal of Economics & Management Sciences*, Volume: 7, Issue: 4, 1-6.
- Gediz, B. ve Yalçınkaya, M. H. (2001). “Nasıl Bir Bütçe Politikası?”, *Yönetim ve Ekonomi*, Cilt: 7, Sayı: 1, 53-69.
- Genç, H. (2015). *Türkiye’de Bütçe Açıkları ile Kamu Borçlanması Arasındaki İlişki: 1970-2014 Dönemi*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Bülent Ecevit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Zonguldak.
- Göçer İ. (2013). “Seçilmiş OECD Ülkelerinde Bütçe Açıklarının Sürdürülebilirliği: Yatay Kesit Bağımlılığı Altında Panel Eş-Bütünleşme Analizi”, *Journal of Yasar University*, Volume: 8, No: 30, 5086-5104.
- Göçer İ. (2013, Nisan). “Türkiye’de Cari Açığın Nedenleri, Finansman Kalitesi ve Sürdürülebilirliği: Ekonometrik Bir Analiz”, *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, Cilt: 8, Sayı: 1, 213-242.
- Gök, B. (2006). *İkiz Açıklar Hipotezi ve Türkiye Uygulaması*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Ege Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Gök, B. ve Altay, O. (2007). “Türkiye’de İkiz Açık Hipotezi: 1989-2005”, *TİSK Akademi*, Cilt: 2, Sayı: 3, 186-197.
- Göktaş Ö. (2008). “Türkiye Ekonomisinde Bütçe Açığının Sürdürülebilirliğinin Analizi”, *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi*, Sayı: 8, 45-64.

- Grier, K. and Ye, H. (2009, October). “Twin Sons of Different Mothers: The Long And The Short of The Twin Deficits Debate”, *Economic Inquiry*, Vol: 47, No. 4, 625-638.
- Gülmez A. (2015). “Türkiye’de Dış Finansman Kaynakları Ekonomik Büyüme İlişkisi: ARDL Sınır Testi Yaklaşımı”, *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, Cilt: 11, Yıl: 11, Sayı: 2, 139-152.
- Gümüş, S. (2008). *Türkiye’de Bütçe Açıkları ve Finansman Yöntemlerinin Makro Ekonomik Etkileri*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Günay, A. (2007). *Mali Disiplinin Sağlanmasında Anayasal Denk Bütçe Yaklaşımı ve Türkiye’de Uygulanabilirliği*, T.C. Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı, Ankara.
- Günaydın İhsan (2004). “Bütçe Açıkları Enflasyonistimidir? Türkiye Üzerine Bir İnceleme”, *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt: 6, Sayı: 1, 158-181.
- Günaydın İhsan (2004). “Bütçe ve Ticaret Açıkları Arasındaki İlişki: Türkiye Uygulaması”, *Ekonomik Yaklaşım*, Cilt: 15, Sayı: 52-53, 143-159.
- Hepaktan C. E. (2009). “Türkiye’nin Marshall-Lerner Koşuluna İlişkin Parçalı Eşbütünlüşme Analizi”, *Yönetim Ve Ekonomi*, Cilt: 16, Sayı: 1, 39-55.
- Imoh, E. U. and Ikechukwu, O. M. (2015). “An Empirical Investigation of the Twin Deficits Hypothesis in Sub Saharan Africa (A Dynamic Panel Approach)”, *American Journal of Economics, Finance and Management*, Vol: 1, No: 4, 236-241.
- Işık, N. ve Alagöz, M. (2005, Ocak-Haziran). “Kamu Harcamaları ve Büyüme Arasındaki İlişki”, *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Sayı: 24, 63-75.
- Jacobs, D., Schoeman, N. and Heerden, J. V. (2002, March). “Alternative Definitions of the Budget Deficit and its Impact on the Sustainability of Fiscal Policy in South Africa”, *The South African Journal of Economics*, Vol: 70/2, 1-13, [https://repository.up.ac.za/bitstream/handle/2263/4753/Jacobs\\_Alternative\(2002\).pdf?sequence=1](https://repository.up.ac.za/bitstream/handle/2263/4753/Jacobs_Alternative(2002).pdf?sequence=1), (25.09.2018).
- Kalyoncu, H. (2005). *Bütçe Açıklarının Sürdürülebilirliği: Avrupa Birliği Üye Ülkeler ve Türkiye Üzerine Bir Uygulama*, (Basılmamış Doktora Tezi), Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana.
- Karagöl E. T. (2011, Kasım). “Cari Açık Tartışmaları Gölgesinde Küresel Ekonomik Kriz ve Türkiye Ekonomisi”, *SETA Analiz, Siyaset, Ekonomi ve Toplum Araştırmaları Vakfı*, Sayı: 45, 3-23.

- Karagöl, V. ve Erdoğan, M. (2017). “Türkiye Ekonomisinde Cari Açığın Belirleyicileri ve Cari Açığa Yönelik Politika Uygulamaları”, *Ulakbilge*, Cilt: 5, Sayı: 10, 353-381.
- Karatay, P. (2008). *İkiz Açıklar Hipotezi ve Türkiye Uygulaması (1990-2006)*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Gaziantep.
- Karlık S. R. (2013). *Uluslararası Ekonomi Teori Politika*, Beta Yayınları, İstanbul.
- Kaya, F. (2009). *Mali Kural Uygulamaları ve Türkiye İncelemesi*, DPT Uzmanlık Tezleri, Yıllık Programlar ve Konjonktür Genel Müdürlüğü, Ankara.
- Kılavuz, E. ve Dumrul, Y. (2012). “İkiz Açıklar Hipotezinin Geçerliliği: Teori ve Uygulama”, *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt: 26, Sayı: 3-4, 239-258.
- Kim, S. and Roubini, N. (2008). “Twin deficit or Twin Divergence? Fiscal Policy, Current Account, and Real Exchange Rate in the U.S.”, *Journal of International Economics*, Volume: 74, Issue: 2, 362-383.
- Koç, A. (2009). *Kamu Açıklarının Ekonomik, Politik ve Sosyal Belirleyicileri: Gelişmekte Olan Ülkeler Üzerine Bir Uygulama*, (Basılmamış Doktora Tezi), Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana.
- Koğar, Ç. İ. (1996, Ekim). “Denk Bütçe Teorisi ve Uygulanabilirliği Üzerine Bir Not”, *TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü*, No: 9630, 299-308.
- Kökçü, A. (2011). *Bütçe Açığı, Cari İşlemler Arasındaki İlişki ve Türkiye Örneği (1994-2010)*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Akdeniz Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Antalya.
- Kör, E. (2012). *İkiz Açıklar Hipotezi: Türkiye Örneği*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Kuştepelı Y. (2001). “An Empirical Investigation of the Feldstein Chain for Turkey”, *Dokuz Eylül Üniversitesi İşletme Fakültesi dergisi*, Cilt: 2, Sayı: 1, 99-109.
- Kuştepelı, Y. Ve Halaç, U. (2004). “Türkiye’de Genel Gelir Dağılımının Analizi ve İyileştirilmesi”, *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt: 6, Sayı: 4, 143-160.
- Kutlar, A. ve Şimşek, M. (2001). “Türkiye’de Bütçe Açıklarının Dış Ticaret Açıklarına Etkileri, Ekonometrik Bir Yaklaşım: 1984(4)-2000(2)”, *Dokuz Eylül Üniversitesi İİBF Dergisi*, Cilt: 16, Sayı: 1, 1-13.
- Küçüksucu, M. (2012). *Türkiye’de Bütçe Dengesi ve Cari İşlemler Dengesi Arasındaki İlişki: 1998-2011 Dönemine Ait Ampirik Bir Uygulama*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.

- Mammadov, F. (2008). *Bütçe Açıklarının Finansmanı ve Makroekonomik Etkileri: Azerbaycan Örneği (1992-2006)*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Mangır Fatih (2012). “Türkiye İçin İkiz Açıklar Hipotezi Testi (1980-2011)”, *Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi*, Cilt: 5, Sayı: 2, 136-149
- Mangır, F. (2008). *Küreselleşme Sürecinde Gelişmekte Olan Ülkelerde Uluslararası Sermaye Hareketleri ve Makroekonomik Etkileri: 2001-2006 Türkiye Örneği*, (Basılmamış Doktora Tezi), Selçuklu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.
- Mercan, M. ve Göçer, İ. (2012). “Zamanlararası Dış Denge ve Optimizasyon Yaklaşımları Çerçevesinde Türkiye’de Cari Açığın Sürdürülebilirliği”, *Akdeniz İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt: 24, 73-101.
- Meriç, M. (2003, Mayıs). Borçlanmanın Konsolide Bütçe Kaynak Yapısı Üzerindeki Etkisi, *XVIII. Türkiye Maliye Sempozyumu*, Girne-KIBRIS, Marmara Üniversitesi Maliye Araştırma Merkezi, Cilt: 16, 489-523.
- Mucuk, M. (2008). *Bütçe ve Cari İşlemler Dengesi Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği (1989-2004)*, (Basılmamış Doktora Tezi), Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.
- Mucuk, M. ve Karaçor, Z. (2010). “İkiz Açıklar Hipotezinin Türkiye Ekonomisi Açısından Değerlendirilmesi”, (Editörler: Turan Subaşat ve Hakan Yetkiner), *Küresel Kriz Çerçevesinde Türkiye’nin Cari Açık Sorunsalı*, Efil Yayınevi, Ankara, 96-121.
- Mukhtar, T., Zakaria, M. and Ahmed, M. (2007). “An Empirical Investigation for the Twin Deficit Hypothesis in Pakistan”, *Journal of Economic Cooperation*, 28/4, 63-80.
- Obstfeld, M. and Ragoff, K. (1994, October). “The Intertemporal Approach to the Current Account”, National Bureau of Economic Research *Working paper*, No: 4893, 1-75.
- Oğuz, S. (2013). *İkiz Açıklarda Nedensellik İlişkisi: 1998-2012 Dönemi İçin Türkiye Uygulaması*, (Basılmamış Doktora Tezi), Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Oktayer A. (2010, Ocak-Haziran). “Türkiye’de Bütçe Açığı, Para Arzı ve Enflasyon İlişkisi”, *Maliye Dergisi*, Sayı: 158, 431-447.
- Okutan, M. (2010). *İç Borçlanma ile Finansmanının Bankacılık Sektörü Üzerindeki Etkileri*, (Basılmamış Doktora Tezi), Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.

- Oltulu, E. (2012). *Bütçe Açığı ve Cari Açık İlişkisi: 1980-2011 Türkiye Örneği*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.
- Öğretir, A. H. (2015). *Maliye Ders Notları*, İkinci Sayfa, İstanbul.
- Önder, İ. ve Kirmanoğlu, H. (1996). “Kamu Açıklarının Tanımlanması, Ölçümü ve Etkileri”, *Kamu Kesimi Finansman Açıkları, X. Türkiye Maliye Sempozyumu*, Antalya, 33-59.
- Özatay, M. S. (2014). *Türkiye’de İkiz Açık Hipotezinin Doğrusal Zaman Serisi ile Analizi*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), İnönü Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Malatya.
- Özdemir, P. (2009). *İç Borç Yönetimi ve Türkiye*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Adana.
- Özmen, M. ve Biçer, B. (2015). “Türkiye İçin İkiz Açıkların Ekonometrik Analizi”, *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt: 24, Sayı: 2, 279-294.
- Özsoy, V. (2011). *İkiz Açık Hipotezi ve Türkiye Uygulaması: 1987-2009*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Öztürk E. N. (2017, Aralık). “Cari Açık Problemi Çerçevesinde Türkiye’de Ara Mal ve Enerji İthalatı”, *Uluslararası Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, Cilt: 3, Sayı: 4, 559-568.
- Öztürk, G. (2013). *2000 Yılı Sonrası Türkiye’nin Cari Açık Sorunu*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Parlaktuna, İ. ve Şimşek, S. (2007, Aralık). “Bütçe Finansman Kaynaklarının Belirlenmesi ve Ekonomi Üzerindeki Etkileri: Türkiye Uygulaması (1989-2005)”, *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt: 8, Sayı: 2, 43-68.
- Pehlivan, O. (2008). *Kamu Maliyesi*, Derya Kitapevi, Trabzon.
- Peker, O. ve Bölükbaş, M. (2013). “Türkiye’de Dış Borçlanmanın Belirleyicileri: Ekonometrik Bir Analiz”, *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt: 27, Sayı: 2, 289-302.
- Peker, O. ve Göçer, İ. (2012). “Bütçe Açıklarının Ampirik Analizi”, *Yönetim ve Ekonomi*, Cilt: 19, Sayı: 1, 163-178.
- Ratha, A. (2011). “Twin Deficits or Distant Cousins? Evidence from India”, *Economics Faculty Working Papers*, 1-25, [https://repository.stcloudstate.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1004&context=econ\\_wps](https://repository.stcloudstate.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1004&context=econ_wps), (11.05.2019).



- Rehman, A. U. and Saeed S. (2017). "Validity Of Twin Deficit Hypothesis In Case Of Pakistan: Using Different Cointegration Techniques", *Economics, Commerce and Trade Management: An International Journal (ECTIJ)*, Vol: 1, No: 1, 45-57.
- Roubini, N. and Backus, D. (1998). "Chapter1: Monitoring Macroeconomics Performance", 1-221, <http://aviation.itu.edu.tr/img/aviation/datafiles/Lecture%20Notes/Aviation%20Economics%20and%20Financial%20Analysis%2020152016/Readings/Module%202015/Nouriel%20Roubini%20and%20David%20Backus%20Macroeconomics%20for%20MBAs.pdf>, (10.04.2019).
- Senadza, B. and Aloryito, G. K. (2016). "The Twin Deficits Hypothesis: Evidence From Ghana", *International Journal of Business and Economic Sciences Applied Research (IJBESAR)*, Vol: 9, No: 3, 55-62.
- Sever, E. ve Demir, M. (2007, Nisan). "Türkiye'de Bütçe Açığı ile Cari Açık Arasındaki İlişkilerin VAR Analizi ile İncelenmesi", *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, Cilt: 2, Sayı: 1, 47-63.
- Sevinç E. (2016, Mart). "Türkiye'de Cari Açık ve Bütçe Açığı Arasındaki İlişkinin Nedensellik Analizi", *Bankacılar Dergisi*, Sayı: 96, 79-101.
- Seyitoğlu, H. (2017). *Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulamaları*, Güzem Can Yayınları, İstanbul.
- Sezer, E. A. (2007). *Türkiye Ekonomisinde Cari Açık ve Etkileri (1995-2005)*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Sobrinho C. R. (2013). "The Twin Deficits Hypothesis and Reverse Causality: A Short-Run Analysis of Peru", *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, Volume: 18, Issue: 34, 9-15.
- Subaşat, T. (2010). "Cari Açık Nedir? Doğurduğu Riskler Nelerdir?", (Editörler: Turan Subaşat ve Hakan Yetkiner), *Küresel Kriz Çerçevesinde Türkiye'nin Cari Açık Sorunsalı*, Efil Yayınevi, Ankara, 2-21.
- Susam, N. (2004). *Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Kamu Açığı ve Cari İşlemler Açıklarının İlişkilendirilmesi (İkiz Açıklar): Türkiye Üzerine Bir Deneme*, (Basılmamış Doktora Tezi), İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Şahin D. (2015). "İkiz Açık Hipotezinin Geçerliliği: Türkiye Örneği (1995-2013)", *Yönetim ve Ekonomi*, Cilt: 22, Sayı: 1, 49-59.
- Şeker M. (2006, Ocak-Haziran). "Dış Borçlanmaya Teorik Bir Bakış ve Dış Borçlanmanın Ekonomik Etkileri", *Sosyo Ekonomi Dergisi*, Cilt: 3, Sayı: 3, 73-92.

- Şen H. (2003, Mayıs-Ağustos). “Olivera-Tanzi Etkisi: Türkiye Üzerine Ampirik Bir Çalışma”, *Maliye Dergisi*, Sayı: 143, 1-28, <https://maliedergisi.sgb.gov.tr/yayinlar/md/md143/Huseyinsen.pdf>, (20.03.2019).
- Şen H. (2004, Nisan). “Hükümrancılık Hakkının Kötüye Kullanımına Bir Örnek: Hazine’ye Kısa Vadeli Avans”, *Finans-Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi*, Sayı: 481, 60-69.
- Şen, E. (2007). *İkiz Açıklar İlişkisi (Türkiye Analizi: 1983-2005 Dönemi)*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kocaeli.
- Şen, H., Sağbaş, İ. ve Keskin, A. (2007). *Bütçe Açıkları ve Açık Finansman Politikası Teori ve Türkiye Uygulaması*, Orion Yayınevi, Ankara.
- Şimşek M. (2000). “Bütçe Açıklarının Finansmanı ve Ekonomik Etkileri”, *Erciyes Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Sayı: 16, 49-73.
- Şimşek M. (2005, Ekim). “Türkiye’deki Bütçe Açıklarının Ulusal Tasarruflara Etkileri”, *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt: 6, Sayı: 2, 1-20.
- Şimşek, N. (2014). *İkiz Açıklar Hipotezi Türkiye Üzerine Bir İnceleme*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Aydın.
- Şimşek, S. (2007). *Bütçe Açığı ve Türkiye’de Bütçe Açığının Finansmanı*, (Basılmamış yüksek Lisans Tezi), Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir.
- Tarhan, F. Ç. (2014). *Cari İşlemler Açığı-Bütçe Açığı İlişkisi: 1950-2012 Dönemi Türkiye Uygulaması*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Afyonkarahisar.
- Tarı, R. ve Bozkurt, H. (2006). “Türkiye’de İstikrarsız Büyümenin Var Modelleri ile Analizi (1991.1-2004.3)”, *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi*, Sayı: 4, 12-28.
- Tarı, R. ve Kumcu, F. S. (2005). “Türkiye’de İstikrarsız Büyümenin Analizi (1983-2003 Dönemi)”, *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Sayı: 9, 156-179.
- Tarı, Recep (2015). *Ekonometri*, Umuttepe Yayınları, Kocaeli.
- Taş, S. ve Yılmaz, T. (2015). “İkiz Açık Teoremi ve Türkiye Uygulaması 1975-2013”, *Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt: 5, Sayı: 1, 73-94.

- TC. Hazine ve Maliye Bakanlığı Bütçe Kontrol Genel Müdürlüğü, <http://www.bumko.gov.tr/TR,4461/butce-gider-gelir-gerceklesmeleri-1924-2018.html>, (05.03.2019).
- TC. Hazine ve Maliye Bakanlığı Bütçe Kontrol Genel Müdürlüğü, <https://www.bumko.gov.tr/TR,7045/ekonomik-gostergeler-1950-2019.html>, (05.03.2019).
- TCMB (2015). *Tasarruf-Yatırım Dinamikleri ve Cari İşlemler Dengesi Gelişmeleri*, Ankara.
- TCMB (2018). *Ödemeler Dengesi İstatistiklerine İlişkin Yöntemsel Açıklama*, İstatistik Genel Müdürlüğü Ödemeler Dengesi Müdürlüğü, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/0ab87526-c290-4bdd-94d4-b8e99e70eba9/BOPMetaveri.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-0ab87526-c290-4bdd-94d4-b8e99e70eba9-ml39cvO>, (05.02.2019).
- TCMB (2018, Aralık). *Ödemeler Dengesi İstatistikleri*, İstatistik Genel Müdürlüğü, Ödemeler Dengesi Müdürlüğü, <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/609ef884-3b3c-4bc3-84fe-9254244c3490/odemelerdengesi.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-609ef884-3b3c-4bc3-84fe-9254244c3490-mfJFg14>, (16.02.2019)
- Telatar, O. M. (2013). *Türkiye’de İkiz Açıklar Hipotezinin Geçerliliği*, (Basılmamış Doktora Tezi), Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Trabzon.
- Timur, Y. (2005). *Cari İşlemler ve Bütçe Açığı Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Teori ve Uygulama*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kayseri.
- Tiryaki S. T. (2002, Temmuz). “Cari İşlemler Hesabına Çeşitli Yaklaşımlar, Sürdürülebilirlik ve Türkiye Örneği”, *TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü*, No:8, 1-22.
- Tunalı Ç. B. (2008). “Türkiye’de Cari İşlemler Açıklarının Sürdürülebilirliği”, *Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt: 1, 163-177, <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/100809>, (24.04. 2019).
- Tunçsiper, B. ve Sürekçi, D. (2011). “Türkiye’de İkiz Açıklar Hipotezinin Geçerliliğinin Zaman Serisi Analizi”, *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt: 11, Sayı: 3, 103-120.
- Turan T. (2008, Nisan-Haziran). “Maliye Politikası Araçlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri: Bir Literatür İncelemesi”, *Sayıştay Dergisi*, Sayı: 69, 17-35.
- Turan, T. ve Karakaş, M. (2017, Temmuz-Aralık). “İkiz Açıklar Hipotezine Doğrusal Olmayan Sınır Testi Yaklaşımı”, *Maliye Dergisi*, Sayı: 173, 211-227.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Ödemeler Dengesi İstatistikleri, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/609ef884-3b3c-4bc3-84fe->

9254244c3490/odemeler dengesi.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-609ef884-3b3c-4bc3-84fe-9254244c3490-mEbczI6\_ (26.04.2019).

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, <https://evds2.tcmb.gov.tr/>, (28.04.2019).

Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı, <http://www.sbb.gov.tr/ekonomik-ve-sosyal-gostergeler/#1540021488947-36394c03-3282>, (04.03.2019).

Uçak, S. (2017, Haziran). “Cari Denge ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Analizi”, *MCBÜ Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt: 15, Sayı: 2, 107-140.

Uğur, A. A. ve Karatay, P. (2009, Ocak-Haziran). “İkiz Açık Hipotezi: Teorik Çerçeve ve Hipoteze Yönelik Yaklaşımlar”, *Sosyo Ekonomi*, Sayı: 1, 101-122.

Ulusoy, A. ve Erdem, H. F. (2014). “İç Borçlanma ve Enflasyon Etkileşimi: Türkiye Örneği”, *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, Sayı: 22, 122-135.

Utkulu U. (2003). “Türkiye’de Bütçe Açıkları ve Dış Ticaret Açıkları Gerçekten İkiz Mi? Koentegrasyon ve Nedensellik Bulguları”, *D.E.Ü.İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt: 18, Sayı: 1, 45-61.

Ünsal, E. M. (2005). *Uluslararası İktisat Teori, Politika ve Açık Ekonomi Makro İktisadı*, İmaj Yayıncılık, Ankara.

Ümit, Ö. (2007). *Türkiye’de Bütçe Açığı ile Cari İşlemler Arasındaki İlişkilerin Zaman Serisi Analizi*, (Basılmamış Doktora Tezi), Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir.

Üzümcü, A. ve Kanca, O. C. (2013). “İkiz Açık Hipotezi: Türkiye Üzerine Bir Uygulama (1980-2012)”, *İnönü Üniversitesi Uluslararası Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt: 2, Sayı: 1, 17-42.

Varol İyidoğan, P. (2011). *İkiz Açıklar Hipotezi: Türkiye Deneyimi*, (Basılmamış Doktora Tezi), Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.

Varol İyidoğan, P. ve Erkam, S. (2013). “İkiz Açıklar Hipotezi: Türkiye İçin Ampirik Bir İnceleme (1987-2005)”, *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Sayı: 15, 39-48.

Vyshnyak O. (2000). “Twin Deficits Hypothesis: The Case of Ukraine”, 1-46, <https://kse.ua/wp-content/uploads/2019/02/Vyshnyak-1.pdf>, (11.05.2019).

Yaldız, E. (2006). *Bütçe Açıkları ve Politika Etkisizliği: Türkiye Uygulaması*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.

Yapar Saçık, S. ve Alagöz, M. (2010). “Türkiye’de Cari İşlemler Açığı Sorunu ve Borçlanma ile İlişkisi”, *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, Cilt: 2, Sayı: 2, 113-120.

- Yaraşır Tülümce S. (2013, Eylül). “Türkiye’de İkiz Açığın Ampirik Analizi (1980-2012)”, *Yaklaşım Dergisi*, Sayı: 249, 468-484.
- Yaşar, S. (2014). *Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı Sonrası Türkiye’de İkiz Açıklar Hipotezi: Ampirik Bir Uygulama*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.
- Yaşar, S. ve Erdoğan, S. (2015, Ekim). “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı Sonrası Türkiye’de İkiz Açıklar Hipotezi: Ampirik Bir Uygulama”, *Selçuk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, Yıl: 15, Sayı: 30.120-137.
- Yeldan E. (2005). “Türkiye Ekonomisinde Dış Açık Sorunu ve Yapısal Nedenleri”, *Çalışma ve Toplum*, 4/7, 47-60, <http://www.calismatoplum.org/sayi7/makale2.pdf>, (24.02. 2019).
- Yelmer, A. (2013). *İkiz Açıklar Hipotezinin Türkiye Verileriyle Test Edilmesi*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Yıldırım, D. Ç. (2007). *Türkiye’de Parasal Aktarım Mekanizmasının Döviz Kuru Kanalı: Var Modeli Analizi*, (Basılmamış Yüksek Lisan Tezi), Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kocaeli.
- Yıldırım, K., Karama, D. ve Taşdemir, M. (2016). *Makro Ekonomi*, Seçkin Yayıncılık, Ankara.
- Yıldız A. (2012). “Yabancı Portföy Yatırımlarını Etkileyen Faktörlerin Belirlenmesi”, *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt: 26, Sayı: 1, 23-37.
- Yılmaz, T. (2015). *İkiz Açık Teoremi ve Türkiye Uygulaması (1975-2013)*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kahramanmaraş.
- Yücel, F. ve Yanar, R. (2005). “Türkiye’de Cari İşlem Açıkları Sürdürülebilir Mi? Zaman Serileri Perspektifinden Bir Bakış”, *Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt: 14, Sayı: 2, 483-492.
- Yükseler Z. (1998, Haziran). “Makro Ekonomik Hesaplar ve Ödemeler Dengesi”, Devlet Planlama Teşkilatı Yıllık Programlar Ve Konjonktür Değerlendirme Genel Müdürü, 1-13, <http://www3.kalkinma.gov.tr/DocObjects/Download/3221/odemeler.pdf>, (24.04.2019).
- Zengin A. (2000). “İkiz Açıklar Hipotezi (Türkiye Uygulaması)”, *Ekonomik Yaklaşım*, Cilt. 11, Sayı: 39, 37-67.
- 5018 Sayılı Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu, <http://www.tki.gov.tr/depo/2017/5018SayiliKamuMaliYonetimiveKo.pdf>, (09.03.2019).

## ÖZ GEÇMİŞ

### KİMLİK BİLGİLERİ

**Adı Soyadı** : Pakize KARABULUT  
**Doğum Yeri** : Yeşilova  
**Doğum Tarihi** : 01.03.1989  
**E-posta** : pakizekarabulut@hotmail.com

### EĞİTİM BİLGİLERİ

**Lise** : 2003 – 2006 Burdur Cumhuriyet Lisesi  
**Lisans** : 2008 – 2012 Pamukkale Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler  
Fakültesi Maliye Bölümü  
**Yüksek Lisans** : 2013-2019 Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü  
Maliye Anabilim Dalı Tezli Yüksek Lisans Programı

**Yabancı Dil ve Düzeyi:** İngilizce/YDS (41,25)