

Doğrudan Yabancı Yatırımların Cari Açık Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği*

Ali PETEK¹, Seda ÖZNUR²

Özet

Bir ülke ekonomisinin büyümesi ve kalkınması açısından büyük önem arz eden cari açık problemi, Türkiye ekonomisinde geçmişten bu yana bir süreklilik kazanmıştır. Bu açığın en doğru finansmanı noktasında da doğrudan yabancı yatırımlar tercih edilmektedir. Çalışmada doğrudan yabancı yatırımların cari açık üzerindeki etkisi teorik olarak incelenmiştir ve sonrasında Türkiye'nin 2000-2020 dönemindeki verileri kullanılarak doğrudan yabancı yatırım ile cari açık arasındaki ilişkiyi açıklamak için Granger Nedensellik analizi kullanılmış ve Johansen eşbütünleşme testiyle uzun dönem ilişkisi, vektör hata düzeltme modeliyle de kısa dönem ilişkisi incelenmiştir. Çalışmanın amacı; 2000 yılı sonrası uygulanan Güçlü Ekonomiye Geçiş programının da etkisiyle ülke ekonomisindeki cari açık seyrinin değerlendirilmesiyle günümüze yakın yılların verileri kullanılarak literatüre güncel bir çalışmanın eklenmesidir.

Anahtar kelimeler: Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Cari Açık, Granger Nedensellik Analizi

Jel Kodu: F21, F32

Effect of Foreign Direct Investments on Current Account Deficit: Case of Turkey

Abstract

The current account deficit problem, which is of great importance for the growth and development of a country's economy, has gained a continuity in the Turkish economy since the past. Foreign direct investments are preferred at the most accurate financing point of this deficit. In this study, the effect of foreign direct investments on the current account deficit was analyzed theoretically and then Granger Causality analysis was used to explain the relationship between foreign direct investment and current account deficit using the data of Turkey for the period 2000-2020, and the long-term relationship with the Johansen cointegration test and the short-term relationship with the vector error correction model were examined. The aim of the study is that, under the influence of the program "Transition to a strong economy" implemented after 2000, relevant work should be added to the literature using data from recent years.

Keywords: Foreign Direct Investment, Current Account Deficit, Granger Causality Analyses

Jel Codes: F21, F32

1. GİRİŞ

Bir ülkenin ekonomik gücünü ortaya koyan en önemli göstergelerden biri olan cari açık, birçok gelişmiş veya gelişmekte olan ülkenin sorunu olarak görülmektedir. Cari açık beraberinde finansal istikrarsızlığı getirdiğinden ülkeler için olumsuz bir sonuçtur. Cari açığı kontrol altında tutabilmek için doğru politikalar ve doğru finansmanlara ihtiyaç duyulmakta olup en doğru finansman noktasında da doğrudan yabancı yatırımlar tercih edilmektedir. Çünkü doğrudan yabancı

yatırımlar uzun vadeli yatırımlar olduğu için herhangi bir kriz ortamında ülkeyi terk edememektedir. Dolayısıyla ev sahibi ülkede ekonomik büyümeye katkı sağlamaktadır (Mencinger, 2008:4).

Türkiye ekonomisi istisnai yılları saymazsak sürekli cari açık veren bir ekonomiye sahip olmaktadır. Türkiye'de özellikle 2006 yılında %64'lük oranla cari açığın büyük bölümünün doğrudan yabancı yatırımlar ile finanse edildiği görülmektedir. 2008 küresel kriziyle doğrudan yabancı yatırım girişleri azalmış ve bu durum cari açığın yükselmesine sebep

ATIF ÖNERİSİ (APA): Petek, A., Öznur, S. (2021). Doğrudan Yabancı Yatırımların Cari Açık Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği. *İzmir İktisat Dergisi*, 36(4). 843-856. Doi: 10.24988/ije.783450

*Bu çalışma Seda ÖZNUR'un Yüksek Lisans tezinden üretilmiştir.

¹ Doç. Dr., Aydın Adnan Menderes Üniversitesi, Nazilli İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Maliye Anabilim Dalı, Aydın/Türkiye **EMİL:** apetek@adu.edu.tr **ORCID:** 0000-0001-6985-116X

² Doktora öğrencisi, Aydın Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Bölümü, Aydın/ Türkiye **EMİL:** sdoznur20@gmail.com **ORCID:** 0000-0003-4466-3781

olmuştur. Ancak kriz yılları sonrasında ithalat ihracat kalemlerindeki azalış-artış dolayısıyla dış ticaret açığının azalması cari açıkta bir azalma ortaya çıkarmış ve sonraki yıllar yine artarak açığın büyüdüğü görülmüştür.

Bu çalışmanın amacı, Türkiye’de geçmişten bu yana süren cari açık probleminin 2000-2020 dönemleri baz alınarak incelenmesiyle güncel bir çalışma ortaya koymak ve cari açığın doğrudan yabancı yatırımlar ile ilişkisini değerlendirmektir. Ayrıca cari açığın finansmanında doğrudan yabancı yatırımlar doğru bir finansman aracı mıdır sorusuna cevap aranmış ve nedensellik ilişkisinin yönü araştırılarak analiz edilmiştir.

Türkiye’deki doğrudan yabancı yatırımların cari açık üzerindeki etkisinin incelendiği çalışmanın birinci bölümde doğrudan yabancı yatırım ve cari açık kavramları teorik açıdan ele alınmıştır. İkinci bölümünde uygulamalı literatürde yer alan çalışmalara yer verilmiştir. Son olarak analiz kısmında birim kök analizi yapılarak Granger nedensellik testi ile değişkenler arasındaki nedensellik bağı analiz edilmiştir. Ardından Johansen eşbütünleşme testi ile uzun ve kısa dönem analizleri uygulanmıştır. Sonuç kısmında ise analiz bulguları, ilgili literatür çerçevesinde ele alınarak değerlendirmeler yapılmıştır.

2. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN CARİ AÇIK ÜZERİNDEKİ ETKİSİNİN TEORİK ÇERÇEVESİ

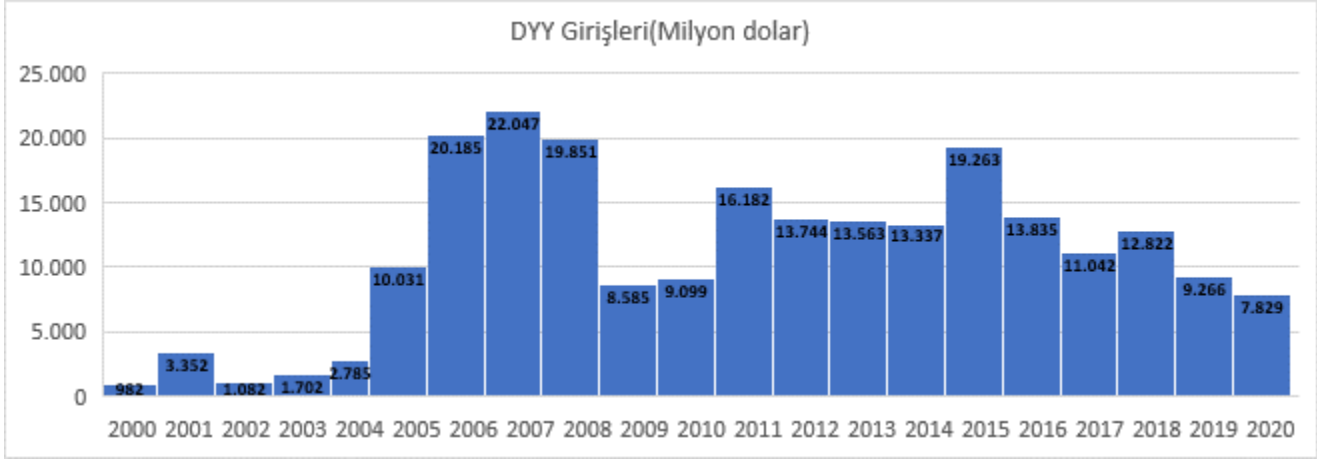
2.1. Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, bir ülkede kurulmuş olan şirketin globalleşerek başka bir ülke sınırlarında üretimine devam edip karını artırmak amacıyla tesis kurması ya da kurulu tesisler satın alması ve bu tesislerin faaliyetlerinin yönetim ve denetimini şirketin ana merkezinden yapması olarak tanımlanabilir. Yurt dışı yatırımlarına açık ve global olması, bir şirketin çok uluslu olduğunun kanıtıdır ve doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapan şirket profiline uygundur. Dışa açılarak kurulan veya satın

alınan üretim tesislerinde üretilen ham madde, yarı işlenmiş mamul ve elde edilen karlar, yönetim ve denetim birimi olan ana merkeze aktarılır. Bunların elde edilmesinde de genel olarak ana şirketin sahip olduğu teknoloji, yönetim mekanizması, isim hakkı olarak ticaret unvanı vb. kullanılır (Seyidoğlu, 2003:718).

Türkiye ekonomisindeki doğrudan yabancı yatırım seyrine bakıldığında, 2000’li yıllarda Türkiye ekonomik, siyasi ve sosyal açıdan olumsuzluklar yaşamıştır. Ciddi bir bütçe açığına sahip olması sonucunda kamu borçlanmaları artmış ve bunun sonucunda özel kesime borçlanması için yeterli finansman kalmamıştır. O dönemde TL, değer kaybı yaşamış ve yüksek enflasyon, yüksek kur ve yüksek faiz üçlüsü beraberinde gelmiştir. 2001 yılında Türkiye IMF’nin yanlış yönlendirmeleri sebebiyle krize sürüklenmiştir. Ancak sonrasında IMF’nin desteği ile Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ile bu krizden çıkmayı başarmış ve bu destek 2008 yılına kadar sürmüştür. Türkiye’nin 2001 yılında Avrupa Birliği’ne tam üye olmak için gerekli düzenlemeleri hayata geçirmesiyle birlikte o güne kadar gerçekleşen toplam doğrudan yabancı yatırım gelirleri, 1 yıl gibi bir sürede elde edilmeye başlanmıştır. 2008 yılına kadar devam eden toparlanma ve yükseliş evresi, 2008 küresel krizi sonucu tam tersi bir hal almıştır ve 2009 yılında doğrudan yabancı yatırım girişlerinde küresel ve ulusal çapta çok ciddi düşüşler yaşanmıştır (Eğilmez, 2017).

Şekil 2.1’ de Türkiye’ye gelen doğrudan yabancı yatırım girişleri verilmiştir. Veriler önce yükseliş aşamasında olup sonrasında daha durgun bir trend göstermektedir. Şekle bakıldığında en yüksek sermaye girişi 2007 yılında 22 milyar dolar ile gerçekleşmiştir. 2008 küresel krizi sonrasında ise en yüksek seviye 2015 yılında 19 milyar dolar ile görülmektedir. Sonrasında doğrudan yabancı yatırım girişleri tekrar azalış trendine girmiştir ve bir daha 2008 krizi öncesi değerlere ulaşamamıştır.



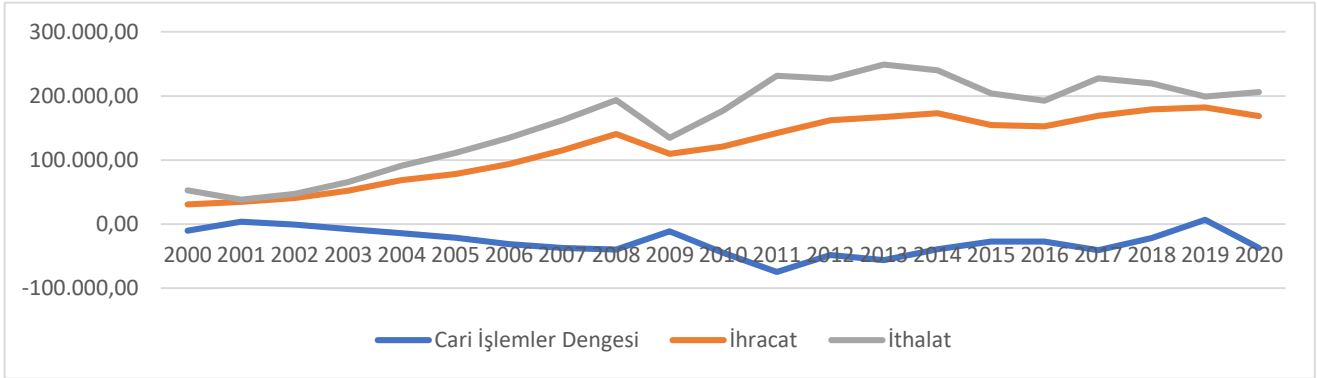
Şekil 2.1: Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri (2000-2020) Milyon Dolar
Kaynak: TCMB, EVDS, 2021, verileri kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

2.2. Cari Açık

Bir ülkede yerleşik kişilerin başka bir ülkede yerleşik olarak ikamet eden kişilerle yapmış oldukları mal ve hizmet ya da finansal varlık ve yükümlülükler gibi ekonomik işlemlerin kayıt altında tutulması için hazırlanan istatistiki rapora ödemeler bilançosu adı verilmektedir (Eğilmez, 2014).

Ödemeler dengesinin en önem verilen kalemlerinden biri cari işlemler hesabıdır. Cari işlemler hesabının dış ticaret ve hizmetler

dengesi, birincil ve ikincil gelir dengesindeki alacaklı-borçlu hesapların toplamının farkı cari dengeyi göstermektedir. Bu iki tarafın(borçlu-alacaklı) toplamında bir fark çıkmıyorsa yani eşitse cari işlemler hesabı dengede demektir. Alacaklı kısmın toplamı borçlu kısmın toplamından fazla ise cari işlemler fazlası, tam tersi borçlu kısmın toplamından az ise cari işlemler açığı söz konusudur.



Şekil 2.2: Cari İşlemler Dengesi ve İhracat- İthalat (2000-2020, Milyar Dolar)

Kaynak: TCMB, EVDS, 2021, verileri kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Şekil 2.2 de Türkiye’nin cari işlemler dengesi grafiği yer almaktadır.

Şekil 2.2’de 2001 ve 2019 yıllarında cari fazla verildiği görülmektedir. 2001 yılında ülke ekonomisinin fazla vermesinin sebebi yaşanan 2001 krizinin etkisidir. Yine 2008 krizi sonrası 2009 yılında cari açıkta bir azalma yaşanmış olsa da bu açık

kronikleşmiştir. 2018 yılı döviz krizi sebebiyle 2019 yılında cari fazla verilmiştir. Bu grafikten de anlaşılacağı üzere ithalat değerleri ihracattan (istisna yıllar hariç) hep fazla olmuştur ve dış ticaret açığını artırarak beraberinde cari açığı getirmiştir.

2.3. Doğrudan Yabancı Yatırımların Cari Açık Üzerindeki Etkisi

Doğrudan yabancı yatırımların cari açık üzerindeki etkisi doğrudan etkiler ve dolaylı etkiler olarak sınıflandırılmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımlar, uluslararası ekonomik işlemlerin kaydedildiği finans hesabındaki (doğrudan yabancı yatırımlar, portföy yatırımları, diğer yatırımlar) kendi değerleri ile cari işlemler dengesini doğrudan, cari işlemler içerisindeki (ihracat, ithalat, hizmet gelirleri, birincil ve ikincil yatırım kaynaklı gelirler) değerleri de dolaylı olarak etkilemektedir.

2.3.1. Doğrudan Etkileri

Doğrudan yabancı yatırım yapan firmalar yatırımları sonrasında ülkeye döviz getirmektedir. Bu işlem ödemeler bilançosuna olumlu bir katkı sağlamaktadır. Cari işlemler hesabında oluşan bir açığı kapatmada portföy yatırımlarının kısa vadeli ve geçici olması insanlarda güvensizlik duygusu yaratmaktadır. Bu tür yatırımlar ülkede kriz vb. olumsuz ortamlar oluştuğunda refah düzeyi daha yüksek ve ekonomik açıdan daha güvenilir buldukları ülkelere yönelirler. Bu sebeple uzun dönemde portföy yatırımlarına başvurulmamaktadır. Dolayısıyla cari açığın kapatılmasında finans hesabındaki doğrudan yabancı yatırımlar tercih edilmektedir (Aydoğuş ve Öztürkler, 2006: 101). Ülkedeki iyimser ekonomik hareketliliği gözlemleyen yabancı yatırımcının parasını ülke içindeki firmalara yatırmaya bu sürece verilebilecek örneklerdendir. Firmalara yapılan bu yatırım stratejik olarak uzun süre ülkede kalmaktadır (Berk, 2020).

2.3.2. Dolaylı Etkileri

2.3.2.1. İhracat Yoluyla Etkisi

Dışa açılmaya karar veren firmalar, bu karara öncelikle ihracat yoluyla başlamaktadır. Firmalar doğrudan yabancı yatırım değerlendirme de ithalatı artırıp, ihracatı azaltarak dış ticaret dengesini olumsuz etkilemekte ve uzun dönemde cari açık oluşumuna sebebiyet vermektedir. Doğrudan

yapmaktansa, ana ülkede mal ve hizmet üretip dış piyasaya bunları ihraç etmeyi tercih etmektedir. İhracat ile dışa açılmaya karar veren firmalar başarısız olursa kayıpları nispeten daha az olacağından bu durum daha az riskli görülmektedir (Seyidoğlu, 2003).

Doğrudan yabancı yatırım yapacak firmaların yatırım yapacağı ülkeye döviz, ana merkezlerinin teknik sırlarını ve teknolojik bilgilerini getirmesi uzun vadede ihracatı artırmaktadır. Ayrıca ülkenin sermaye birikimine doğrudan etki ederek ev sahibi ülke, yatırımcının uluslararası satış yelpazesinden yararlanıp ihracatını artırmaktadır. Bu firmalar, doğrudan yabancı yatırımlar aracılığıyla hem üretimi gerçekleştirdikleri ülkede hem de başka ülkelerde ürünlerini satmaktadırlar (Polat, 2019:163). Artan sermaye girişleri ulusal paranın değerlendirilmesine sebep olduğu için ithalattan ziyade ihracatı daha pahalı kılmaktadır. Dolayısıyla ithalata bir yönelim olduğundan ithalat artmakta, mal ve hizmet ihracatı da azalmaktadır. Bu da cari işlemler dengesini kötüleştirmektedir (Sahoo vd., 2015:4).

2.3.2.2. İthalat Yoluyla Etkisi

Ülkeler büyüme ve kalkınma dönemlerinde ihtiyaç duydukları teknoloji ve yatırım mallarını gelişmiş ülkelere sağlayarak dışa açık bir ekonomi haline gelmektedir. Bu dışa açıklık ülkelerin uluslararası ekonomik ilişkilerinde daha çok ithalata dayalı olması yani ithalat yoluyla birçok yatırım ve teknoloji transferleri yapılması, dolayısıyla ihracatında ithalat ile bağlantılı olması ülkelerde cari açık sorununu ortaya çıkarmaktadır. İthal ürünleri fiyatlarının artması sonucunda oluşan ticaret hadlerindeki bozulma reel geliri azaltmakta ve harcamaları artırmaktadır. Bunun sonucunda da cari açığın daha da arttığı görülmektedir (Bayraktutan ve Demirtaş, 2011:16). Diğer bir makroekonomik değişken olan reel kurdaki

yabancı yatırım yapan çok uluslu şirketler mal ve hizmet üretiminde ellerinde bulunmayan ara ve sermaye mallarını başka bir ülkeden

ithal etmesiyle aslında cari açığın artışına da sebep olmaktadır (Yalta, 2011:3).

2.3.2.3. Kar Transferi Yoluyla Etkisi

Doğrudan yabancı yatırım yapan çok uluslu şirketler başka ülkelerdeki şubelerinin kazandıkları karlarını ana ülkeye transfer etmektedir. Bu kar transferleri, ev sahibi ülkeden ana ülkeye döviz çıkışına sebep olmaktadır. Dolayısıyla cari açıda bir artış oluşmaktadır (Seabra ve Flach, 2005: 1-15). Yabancı yatırımcılar, yatırım sonucunda elde ettikleri karlarının bir bölümünü veya tamamını ana merkezlerinin bulunduğu ülkeye transfer etmektedir. Ev sahibi ülkelerde de karlarını yurt içinde tutup yeni yatırımlarda kullanma isteği bulunmaktadır. Gelen yabancı sermayenin, transfer edilen sermaye gelirinden fazla olması ev sahibi ülkenin ödemeler dengesine olumlu yansımaktadır (Soydal, 2006 :587).

2.4. Türkiye Ekonomisinde Doğrudan Yabancı Yatırım ve Cari Açık İlişkisi

Türkiye ekonomisi, kuruluşundan bu yana birçok önemli sorunla karşı karşıya kalmıştır. Osmanlı Devletinden, ihracatın büyük çoğunluğunu tarım ürünlerinin oluşturduğu bir ekonomi devralan Türkiye'nin en büyük sorunu da sınai malları hep dışardan ithal eden

bir ekonomik yapıya sahip olması olmuştur. Uzun süren savaşlar nedeniyle hem ekonomik hem de sosyal açıdan gelişmişlik düzeyi bakımından geride kalan bir ekonomi devralan Türkiye 1923-1929 yıllarında uygulamaya koyulan iktisat politikaları ile hem özel sektörü desteklemeyi hem de yabancı sermayeyi ülkeye çekmeyi amaçlamıştır (Özer, 2004:96). Türkiye ekonomisi 1991, 1994, 1998 ve 2001 kriz yılları dışında hep cari açık vermiştir. Türkiye'de ihracatın ve büyümenin ithalata bağımlılığının artması, cari açığın kronikleşerek sürekli hale gelmesinin en önemli sebebidir.

Türkiye 2001 kriziyle milli para değerini kaybetmiş ve büyüme oranlarında düşüş yaşanmıştır. Bu durum dış ticaret ve cari işlemler açığının azalmasına sebep olmuştur. IMF'nin de desteği ile 2001 yılında "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" hayata geçirilmiştir. Bu programla birlikte büyüme oranlarında olumlu bir trend yakalansa da cari açık verilerinde artış devam etmiştir. Cari açıktaki bu artış seyri Türkiye'nin en önemli çözülemeyen problemi haline gelmiştir (Kaya, 2016:56).

Tablo 2.1'de 2000 yılı sonrası dönemdeki cari açık seyri ve bileşenleri incelenmektedir.

Tablo 2.1: Cari İşlemler Dengesi Bileşenleri ve DYY (Milyar Dolar)

2000	-9.920	-21.959	30.923	52.882	11.277	-4.002	4.764	982,00	9,89
2001	3.760	-3.282	34.810	38.092	9.055	-5.000	2.987	3.352,00	89,1
2002	-626	-6.404	40.705	47.109	7.899	-4.554	2.433	1.082,00	-
2003	-7.554	-13.411	52.472	65.883	10.394	-5.557	1.020	1.702,00	22,5
2004	-14.198	-22.438	68.833	91.271	12.732	-5.609	1.117	2.785,00	19,6
2005	-20.980	-32.936	78.509	111.445	15.872	-5.370	1.454	10.031,00	47,8
2006	-31.161	-40.894	93.778	134.672	13.904	-5.985	1.814	20.185,00	64,7
2007	-36.946	-46.831	115.379	162.210	14.092	-6.278	2.071	22.047,00	59,6
2008	-39.425	-52.917	140.906	193.823	18.908	-7.602	2.186	19.851,00	50,3
2009	-11.360	-24.762	109.732	134.494	18.726	-7.657	2.333	8.585,00	75,5
2010	-44.620	-56.325	120.992	177.317	16.745	-6.515	1.475	9.099,00	20,3
2011	-74.402	-89.160	142.392	231.552	20.288	-7.249	1.719	16.182,00	21,7
2012	-47.960	-65.367	161.948	227.315	22.544	-6.588	1.451	13.744,00	28,6
2013	-55.858	-81.885	167.397	249.282	33.370	-8.620	1.277	13.563,00	24,2
2014	-38.848	-66.572	173.293	239.865	34.409	-8.205	1.520	13.337,00	34,3
2015	-27.314	-49.009	154.865	203.874	29.988	-9.684	1.391	19.263,00	70,5
2016	-27.039	-39.923	152.645	192.568	20.523	-9.182	1.543	13.835,00	51,8
2017	-40.813	-58.575	169.214	227.789	26.333	-11.096	2.525	11.042,00	27,3
2018	-21.743	-40.726	178.909	219.676	30.174	-11.947	756	12.822,00	62,7
2019	6.759	-16.751	182.281	198.926	35.528	-12.843	825	9.266,00	-
2020	-37.315	-37.874	168.407	206.281	9.154	-8.714	119	7.829,00	20,9

Kaynak: TCMB, EVDS,2021, verileri kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 2.1’de görüldüğü üzere ihracat ve ithalat arasındaki fark dış ticaret açığını göstermektedir. Dış ticaret dengesi, hizmetler dengesi, birincil gelir dengesi ve ikincil gelir dengesi (karşılıksız transferler) toplamı cari açığı vermektedir. Türkiye’nin cari açık seyri incelendiğinde, 2001, 2008, 2018 kriz yıllarında cari açığın azaldığı gözlemlenmektedir. Bunun dışında genel olarak Türkiye ekonomisi ihracat yapmaktan ziyade ithal ürüne bağımlı bir ülke olduğundan dış ticaret açıklarının büyüklüğü dikkat çekmektedir. Dolayısıyla bu büyüklük cari açık verileriyle de görülmektedir. Birincil gelir dengesinin negatif olmasının sebepleri arasında Türkiye’nin dış borçları ve Türkiye’ye yapılan doğrudan yabancı yatırımlar gösterilebilmektedir (Eşiyok, 2012:67).

Tablo 2.1’de görüldüğü üzere Türkiye hizmetler dengesinde fazla vermektedir, bu da cari açığın daha da artmasını bir nebze engellemektedir. 2001 krizi ardından oluşan cari açık o yılda doğrudan yabancı yatırımlar ile finanse edilmeye çalışılmış, ancak Türkiye ekonomisinde artan trendli cari açığın önüne geçilememiştir. Cari açığın her yıl artmasına paralel olarak doğrudan yabancı yatırımların girişinde de bir artış söz konusu olmaktadır. 2001 yılı sonrasında, 2008 yılı küresel kriziyle birlikte cari açıkta doğrudan yabancı yatırımların etkisiyle bir azalma görülmüştür. 2008 krizi sonrasında ithalat oranlarımızın azalmasıyla dış ticaret açığında da bir azalma olmuş dolayısıyla cari açıkta da azalma meydana gelmiştir. 2009 yılındaki azalma sonrası cari açıkta tekrar artış yaşanmaktadır. 2011 yılında en büyük cari açığa ulaşılmıştır. 2015 yılı incelendiğinde doğrudan yabancı yatırımlarda büyük bir artış yaşanmış ve cari açıkta da bir azalış söz konusu olmuştur. Cari açık 2018 yılına kadar kontrol altına alınmaya çalışılsa da Türkiye cari açık vermeye devam etmiştir. 2001 krizi sonrasında cari fazla veren Türkiye ekonomisi 18 yıl aradan sonra tekrar 2019 yılında 6.759 milyar dolar cari fazla vermiştir. 2018 yılında döviz krizinde etkisiyle Türkiye ekonomisinde ithalat oranlarında düşüş, ihracat oranlarında ise bir

artış yaşanmasıyla dış ticaret açığı azalmıştır. Türkiye 2019 yılında %0,9’luk bir büyüme ile 2018 yılındaki büyüme oranının çok gerisinde kalmış ve cari işlemler fazlası vermiştir. Doğrudan yabancı yatırımlar, Türkiye ekonomisinde kronikleşen cari açığı kapatmakta bir finansman olabilir. Ancak tek başına büyük ölçüde bir etkisi olması beklenemez.

3. UYGULAMALI LİTERATÜR

Doğrudan yabancı yatırımların cari açık üzerindeki etkisini konu alan ulusal veyahut uluslararası çalışmalar sınırlı sayıda olup, daha çok doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme, istihdam, ihracat vb. makroekonomik değişkenler üzerine yoğun çalışmalar yapıldığı görülmektedir.

Doğrudan yabancı yatırımların sermaye hareketliliği ve cari denge üzerindeki etkisini inceleyen, bu alanda ilk çalışmalardan birini yapmış olan Fry vd. (1995), 46 gelişmekte olan ülkenin 1970-1992 dönemlerindeki doğrudan yabancı yatırım ve cari denge verilerini Granger Nedensellik Analizi ile incelemiştir. Bazı ülkelerde sermaye hesaplarından cari hesaplara, bazılarında ise tam tersi cari hesaplardan sermaye hesaplarına ve doğrudan yabancı yatırımlardan da cari açığa bir nedensellik tespit etmiştir. Yapılan çalışmalar kronolojik sırayla Tablo 3.1’de literatür özeti olarak gösterilmektedir.

4. AMPİRİK ANALİZ

4.1. Veri Seti ve Yöntem

Çalışmada, Türkiye’deki doğrudan yabancı yatırımların cari açık üzerindeki etkisini analiz etmek amacı ile, doğrudan yabancı yatırım girişleri ($\ln DYY$), cari açığın milli gelire oranı ($CaGsyih$) verileri kullanılmıştır. Ayrıca analize açıklayıcı değişkenler olarak ihracat ($\ln Ex$) ve ithalat ($\ln Im$) verileri eklenmiştir. Serilerin homojen olması adına oransal olmayan verilerin logaritması alınmış ve daha açık yorumlanabilir hale getirilmiştir. Değişken serileri 2000Q1- 2020Q4 dönemi aralığında üç aylık dönemler olarak çeyrek verilerden elde edilmiştir. Serilere ilişkin gözlem değerleri;

Türkiye Cumhuriyet Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (TCMB EVDS) web

sayfalarından derlenmiştir. Analizde Eviews programı kullanılmıştır.

Tablo 3.1: Doğrudan Yabancı Yatırımların Cari Açık Üzerindeki Etkilerine İlişkin Ampirik Literatür Özeti

Çalışmayı Yapan / Tarihi	Ülkeler/ Dönemi	Yöntem	Sonuçlar
Fry vd. (1995)	46 Gelişmekte Olan Ülke 1970-1992	Granger Nedensellik Analizi	DYY ile Cari İşlemler Açığı arasında nedensellik ilişkisinin olduğu tespit edilmiştir.
Seabra & Flach (2005)	Brezilya 1979-2003	Toda Yamamoto Nedensellik Analizi	DYY'nin ülkeden kar transferleri sebebiyle cari işlemler açığının artmasına neden olduğu tespit edilmiştir.
Aristovnik (2006)	17 Geçiş Ekonomisi 1994-2003	MFR (1996) and Reisen (1998) Muhasebe Metodolojisi	DYY'lerde ciddi bir azalma olduğunda cari açığın seçilmiş geçiş ekonomilerinde sürdürülemez olduğu tespit edilmiştir.
Erdoğan ve Bozkurt (2009)	Türkiye 1990- 2008	MGARCH Yöntemi	DYY'nin Cari açığın belirleyicileri arasında olduğu tespit edilmiştir.
Kaya (2010)	Türkiye 1992:Q1 2010:Q3	EKK Yöntemi	Cari açıkların finansmanında en önemli etkenin doğrudan yabancı sermaye yatırımları olduğu tespit edilmiştir.
Yalta (2011)	Türkiye 1974-2009	VAR Analizi	DYY'nin cari açık üzerinde artırıcı etkisinin olduğu tespit edilmiştir.
Ersoy(2011)	Türkiye 1987Q1-2010Q4	VAR, Granger Nedensellik	Türkiye'deki sermaye hareketliliği cari işlemler dengesizliğine sebep olmaktadır. DYY'den CA'ya bir nedensellik tespit edilmiştir.
Bayraktutan ve Demirtaş (2011)	19 Gelişmekte olan ülke 1980-2016	Panel Veri Analizi	Uzun dönemde yatırımlar, büyüme oranı ve nispi gelirdeki artışın cari açığı artırıcı etki yarattığını tespit etmiştir.
Jaffri vd. (2012)	Pakistan 1983-2011	Birim kök, Engle Granger Eşbütünleşme Analizi	DYY girişlerinin hem uzun vadede hem de kısa vadede, (cari transferler hariç) Cari Dengeyi kötüleştirdiği bulunmuştur.
Zafir ve Sezgin (2012)	Türkiye 1992: Q1-2011: Q3	Granger Nedensellik Analizi	DYY ile CA arasında iki yönlü nedensellik ilişkisi bulunmuştur.
Değer ve Ay (2013)	30 Gelişmekte Olan Ülke 1990-2011	Panel; Nedensellik Analizi	DYY'nin 30 gelişmekte olan ülkelerde cari işlemler bilançosunda bozulmalara yol açtığı saptanmıştır.
Akbaş vd. (2013)	G7 ülkeleri 1990-2011	Panel; Nedensellik Analizi	CA ve DYY'den GSYİH'ye tek yönlü nedensellik ilişkisi, DYY'den CA ve toplam kredilere tek yönlü bir nedensel ilişki bulunmuştur.
Mercan ve Yurttaçkımaz(2013)	Türkiye 1991:Q4- 2013:Q1	ARDL sınır testi	DYY'nin ve ekonomik büyümenin cari açığı düşürücü yönde etkilediği tespit edilmiştir.
Çalışmayı Yapan / Tarihi	Ülkeler/ Dönemi	Yöntem	Sonuçlar
Siddiqui vd. (2013)	Pakistan 1976:1-2005:4	Granger Nedensellik Analizi	DYY'den Cari Açığa tek yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunmuştur.
Bedir ve Soydan (2016)	17Gelişmekte Olan Ülke 1990-2014	Panel; Nedensellik Analizi	Paneldeki bazı ülkeler de tek yönlü nedensellik ilişkisi bulunurken, iki tanesinde DYY-ihracat ve DYY-ithalat ilişkilerinde çift yönlü nedensellik tespit edilmiştir.
Kesgingöz ve Karataş (2016)	Türkiye 1992-2015	Granger Nedensellik Analizi	Uygulama iki farklı dönem için yapıldı, ikisinde de cari açığın DYY'nin nedeni olduğu ve DYY'yi etkilediği tespit edilmiştir.
Sadaf & Amin (2018)	Bangladeş 1980-2015	Granger Nedensellik Analizi	DYY'den CA' ya tek yönlü uzun dönemli bir nedensellik tespit edilmiştir.
Bozgeyik ve Kutlu (2019)	Türkiye 1992 Q1-2017 Q12	MV-GARCH Yöntemi	DYY ve ihracat ile cari işlemler hesabı arasında pozitif yönlü, para arzı, döviz kuru ve enflasyonla negatif yönlü ilişki olduğu tespit edilmiştir.
Çeştepe vd. (2019)	BRICS-T 2005:1-2017:4	Panel; Nedensellik Analizi	Çin haricindeki ülkelerde doğrudan yabancı yatırımların cari açığı etkilediği tespit edilmiştir. Ayrıca Hindistan hariç DYY'ler ile CA arasında ters yönlü bir ilişki saptanmıştır.

Not: DYY: Doğrudan yabancı yatırımları ve CA: Cari açığı ifade etmektedir.

Bu çalışmada öncelikle birim kök testi ile durağanlığı kontrol edilmiştir, ardından Vektör Otoregresif Model (VAR) yöntemiyle uygun gecikme uzunluğu belirlenmiş ve cari

açık ile doğrudan yabancı yatırımlar, ihracat, ithalat arasındaki ilişki 1969 yılında Granger tarafından ortaya atılan ve geliştirilen Granger Nedensellik Analizi ile test edilmiştir.

Ardından model sonucunu güçlendirmek amacıyla uzun dönem ve kısa dönem analizleri uygulanmıştır.

4.2. Metodoloji ve Bulgular

4.2.1. Birim Kök Analizi

Zaman serisi analizlerinin temeli durağanlık testlerine dayanmaktadır ve durağan olmayan serilerde birim kök sorunu görülmektedir. Birim köklü olan bu serilerin regresyon

sonuçlarının da hiçbir hükmü yoktur (Asteriou ve Hall, 2007: 231). Serilerin durağan ya da birim köklü olduğunu belirlemek için (1979) Genişletilmiş Dickey-Fuller, (1988) Phillips-Perron, (1992) Kwiatkowski-PhilipsSchmidt-Shin ve (2001) Ng-Perron testleri gibi birim kök testleri bulunmaktadır. Bunlar arasında Genişletilmiş Dickey-Fuller birim kök testi ve Kwiatkowski-PhilipsSchmidt-Shin çalışmada kullanılmıştır.

Tablo 4.1: ADF Birim Kök Testi

Testler		ADF- t istatistiği			
		Düzye		Birinci Fark	
Değişkenler		Sabit	Sabit ve Trend	Sabit	Sabit ve trend
CaGsyih		-3.13***	-3.19*	-7.54***	-7.50***
LnDYY		-3.69***	-4.37***	-17.51***	-8.08***
LnIm		-1.80	-1.66	-4.82***	-5.41***
LnEx		-2.16	-1.72	-9.49***	-9.74***
Anlamlılık Düzeyi	1%	-3.51	-4.07	-3.51	-4.08
	5%	-2.89	-3.46	-2.89	-3.46
	10%	-2.58	-3.15	-2.58	-3.16

Not: ADF testi için uygun gecikme uzunluğu otomatik olarak belirlenmiştir. ***, ** ve * sırasıyla, 0.01, 0.05 ve 0.10 önem seviyelerinde anlamlılığı ifade etmektedir.

Tablo 4.1'de analizde kullanılan verilerin ADF birim kök testi sonuçları görülmektedir. Tablo incelendiğinde CaGsyih değişkeninin sabit modelde 5% ve 10% anlamlılık derecesinde durağan, sabit ve trendli modelde ise 10% anlamlılık derecesinde durağan olduğu görülmektedir. LnDYY değişkeninin sabit, sabit ve trendli modellerinde düzey değerinde durağan olduğu gözlemlenmiştir. LnIm ve LnEx verilerinin düzey değerinde durağan olmadığı ve birim köklü olduğu anlaşılmaktadır. Değişkenlerin birinci farklarına bakıldığında tüm modeller için

durağan hale geldiği gözlemlenmektedir. Schwert (1989) göre, ADF testinin gücü zayıf ve gecikme uzunluğuna duyarlı olan bir analizdir. Diğer bir birim kök testi olan KPSS testinin ise gücü daha fazladır. KPSS testinde ADF testinin tam tersi bir hipotez söz konusu olmaktadır. KPSS testinde boş (H₀) hipotez serilerin durağan olduğunu ifade etmektedir. Tablo 4.2'de KPSS testinin sonuçları yer almaktadır. Sabitli ve trendli modelde 5% anlamlılık derecesinde durağan olmayan değişkenlerin birinci farklarına bakıldığında durağan hale geldiği görülmektedir.

Tablo 4.2: KPSS Testi

Değişkenler		KPSS- t istatistiği			
		Düzye		Birinci Fark	
		Sabit	Sabit ve Trend	Sabit	Sabit ve Trend
CaGsyih		0.22***	0.18***	0.04***	0.04***
LnDYY		0.67***	0.27	0.16***	0.11***
LnIm		0.89	0.28	0.21***	0.05***
LnEx		0.98	0.29	0.34***	0.06***
Anlamlılık Düzeyi	1%	0.73	0.21	0.73	0.21
	5%	0.46	0.14	0.46	0.14
	10%	0.34	0.11	0.34	0.11

Not: KPSS testleri için band genişliğinin belirlenmesinde Newey-West Bandwidth kriteri kullanılmıştır. ***, ** ve * sırasıyla, 0.01, 0.05 ve 0.10 önem seviyelerinde serinin durağan bulunduğunu ifade etmektedir.

Gerçekleştirilen iki birim kök analizi sonucunda bazı değişkenlerin durağanlığı konusunda farklılıklar gözlemlenmektedir. Ancak KPSS testinin gücünün fazla olması sebebiyle bu test sonuçları dikkate alınmış olup, sabit ve trendli modelle 5% anlamlılık derecesine göre tüm değişkenler birinci farklarında durağanlığı sağlamıştır.

4.2.2. Granger Nedensellik Analizi

Granger nedensellik analizi, bir modeldeki değişkenler arasında nedensellik bağı bulunuyor mu bunu belirlemek için kullanılmaktadır. Ayrıca bu nedenselliğin yönü de belirlenmektedir. Granger nedensellik testi aşağıdaki denklem ile açıklanmaktadır (Gujarati, 2003:697):

$$CaGsyih_t = \sum_{i=1}^m a_i CaGsyih_{t-i} + \sum_{i=1}^m \beta_i LnDYY_{t-i} + U_t \quad (4.1)$$

$$LnDYY_t = \sum_{i=1}^m \theta_i LnDYY_{t-i} + \sum_{i=1}^m \gamma_i CaGsyih_{t-i} + U_t \quad (4.2)$$

Tablo 4.3: VAR Analizi Uygun Gecikme Uzunluğu

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-3.063692	NA	1.41e-05	0.181120	0.301977	0.229502
1	33.99688	69.36979	8.21e-06	-0.35.8894	0.245390*	-0.116988*
2	50.25398	28.76255	8.19e-06	-0.365487	0.722225	0.069944
3	69.53601	32.13672	7.59e-06	-0.449641	1.121498	0.179315
4	103.7422	53.50201*	4.84e-06*	-0.916467*	1.138100	-0.093986
5	115.4020	17.04130	5.55e-06	-0.805181	1.732813	0.210825

Not: *'lar en uygun gecikme uzunluğunu ifade etmektedir.

Tablo 4.4: Granger Nedensellik Analizi

Nedenselliğin Yönü	F İstatistik	Olasılık Değeri	Bulgu
LnDYY→CaGsyih	2.80857	0.0319	Nedensellik testi sonuçlarına göre LnDYY'dan CaGsyih'ya, CaGsyih'dan LnDYY'a doğru çift yönlü bir nedensellik tespit edilmiştir. Ülkeye giren doğrudan yabancı yatırımlardaki artış milli paranın değerini artırmakla beraber faizleri de artırır. Faizler arttıkça da daha fazla yabancı yatırım gelmeye başlamaktadır. Dolayısıyla ülkeye giren doğrudan yabancı yatırımlar cari açığın finansmanı noktasında etkili olmaktadır.
CaGsyih→LnDYY	2.57551	0.0449	
LnEx→CaGsyih	2.58848	0.0441	LnEx'den CaGsyih'ya tek yönlü bir nedensellik bulunmuştur. Cari açığın finansmanını sağlamak için kullanılan ve dış ticaret dengesinin önemli kalemlerinden biri olan ihracat cari işlemler dengesini etkilemektedir. Cari işlemler bilançosundaki dış ticaret açığının azalması sonucunda cari açıkta da bir azalma yaşanmaktadır. Dış ticaret açığının azalması da ithalatın azalıp ihracatın artmasıyla mümkündür. Dolayısıyla ihracatın artmasıyla cari açığın finansmanında iyileştirici bir etki beklenmektedir.
CaGsyih→LnEx	0.79493	0.5325	
LnIm→CaGsyih	1.20346	0.3171	Nedensellik testi sonucunda LnIm ile CaGsyih değişkenleri arasında bir nedensellik bağı bulunmamaktadır.
CaGsyih→LnIm	1.40117	0.2426	
LnEx→LnDYY	0.05395	0.9944	Nedensellik testi sonucunda LnEx ile LnDYY değişkenleri arasında bir nedensellik bağı bulunmamaktadır.
LnDYY→LnEx	1.10094	0.3631	
LnIm→LnDYY	1.17397	0.3298	LnIm' dan LnDYY'a bir nedensellik bulunmazken LnDYY'dan LnIm' e doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunmuştur. Doğrudan yabancı yatırımlar, yatırımın yapıldığı ülkenin iç talebini karşılayarak ithalatının azalmasını sağlayabilmektedir.
LnDYY→LnIm	5.23837	0.0025	

Not: Anlamlılık düzeyi %10 olarak alınmıştır.

Bu denklemdeki cari açık ve doğrudan yabancı yatırımların nedensellik analizi açısından dört muhtemel sonuç ortaya çıkmaktadır:

- 1) $X \rightarrow Y$ (X, Y'nin nedenidir.)
- 2) $Y \rightarrow X$ (Y, X'in nedenidir.)
- 3) $X \leftrightarrow Y$ (X ve Y arasında karşılıklı etkileşim vardır.)
- 4) $X \not\rightarrow Y$ (X ile Y arasında nedensellik ilişkisi yoktur.)

Çalışmadaki nedensellik analizi için öncelikle seriler durağan hallerinde kullanılmışlardır. Ayrıca Granger nedensellik analizi gecikme uzunluğuna duyarlı bir analiz olması sebebiyle Tablo 4.3' de uygun gecikme uzunluğunun belirlenmesine yönelik analiz sonuçları verilmiştir. Uygun gecikme uzunluğu Akaike bilgi kriterine göre 4 olarak belirlenmiştir.

4.2.3. Uzun Dönem Analizi

4.2.3.1. Johansen Eşbütünleşme Testi

Durağan olmayan iki ya da daha fazla zaman serisinin doğrusal kombinasyonları durağan ise bu değişkenlere eşbütünleşik seriler denilmektedir (Enders, 2015; 343). İlk olarak Engle ve Granger (1987) tarafından ortaya

konulan Eşbütünleşme kavramı iki değişken arasındaki eşbütünleşme ilişkisini incelemektedir. Sonrasında Johansen (1988) ve Johansen ve Juselius (1990) bu eşbütünleşme analizini geliştirmiş ve birden fazla değişkenin eşbütünleşik ilişkisini analiz etmişlerdir. Bu analiz ekonometri literatüründe yaygın olarak kullanılmaktadır.

Johansen eşbütünleşme testinin hipotezleri şu şekildedir;

$H_0: r(\pi) = 0$, eşbütünleşme ilişkisi yoktur.

$H_{1a}: r(\pi) = r$, r tane eşbütünleşme ilişkisi vardır.

$H_{1b}: r(\pi) = r+1$, en fazla r tane eşbütünleşme ilişkisi vardır.

Tablo 4.5'te Johansen eşbütünleşme analizi sonuçları yer almaktadır. Johansen eşbütünleşme testi de gecikme uzunluğuna duyarlı bir analiz olması sebebiyle Akaike bilgi kriterine göre 4 gecikme uzunluğu belirlenmiştir.

Tablo 4.5: Johansen Eşbütünleşme Testi

İz Testi(Trace Test)			
Boş(H0) Hipotez	Alternatif (H1)Hipotez	İz Testi(Trace Test)	%5 Kritik Değer
$r=0^*$	$r>0$	113.0229	54.07904
$r \leq 1^*$	$r>1$	57.83961	35.19275
$r \leq 2^*$	$r>2$	29.84220	20.26184
$r \leq 3$	$r>3$	7.234880	9.164546
Maksimum Özdeğer Testi (Max-Eigen Statistic)			
Boş(H0) Hipotez	Alternatif (H1)Hipotez	Maksimum Özdeğer Testi (Max-Eigen Statistic)	%5 Kritik Değer
$r=0^*$	$r=1$	55.18332	28.58808
$r \leq 1^*$	$r=2$	27.99741	22.29962
$r \leq 2^*$	$r=3$	22.60732	15.89210
$r \leq 3$	$r=4$	7.234880	9.164546

Not: *, %5 anlamlılık düzeyini ifade etmektedir.

Tablo 4.5' te her iki test sonucuna göre seriler arasında uzun dönemli bir ilişki tespit edilmiştir. Ayrıca en az üç tane eşbütünleşik ilişki olduğu gözlemlenmektedir. İz testinde eşbütünleşme ilişkisinin olmadığını belirten $r=0$ hipotezi %5 anlamlılık derecesinde reddedilmiş olup en fazla üç eşbütünleşme

ilişkisinin olduğunu gösteren $r > 2$ hipotezi kabul edilmiştir. Maksimum özdeğer testinde ise benzer şekilde ($r=0$) sıfır hipotezi reddedilmiş ve üç eşbütünleşme ilişkisinin olduğu görülen $r=3$ alternatif hipotezi kabul edilmiştir. Sonuç olarak cari açığın milli gelire oranı (CaGsyih), doğrudan yabancı yatırımlar

(Lndyy), ithalat (LnIm) ve ihracat (LnEx) değişkenleri arasında üç eşbütünleşme ilişkisi bulunmuştur.

Tablo 4.6: Uzun Dönem Analizi

CaGsyih	Lndyy	LnEx	LnIm	C
1.000000	0.271290	49.64268	-56.17461	-1.997475
	(0.18897)	(4.17252)	(6.20475)	
	[1.43560]	[11.8975]	[-9.05349]	

Not: () içindeki değer standart sapmayı, [] içindeki değer t-istatistiğini göstermektedir.

Tablo 4.6'daki uzun dönem verileri CaGsyih'ya göre normalleştirildiğinde;

$$\text{CaGsyih} = 1.997475 - 0.271290\text{Lndyy} - 49.64268\text{LnEx} + 56.17461\text{LnIm}$$

Tablo 4.6'da görüldüğü üzere katsayılar istatistiki olarak anlamlı ve yorumlanabilir büyüklüktedir. Normalize edilmiş denklemde yatırım ve ithalat verilerinin negatif, ihracat verisinin de pozitif olması teorik beklenti ile uyumludur. Çünkü Türkiye ekonomisi cari açık

veren bir ülke olması sebebiyle bu açığı kapatmak için doğrudan yabancı yatırımlara yönelir, ihracatı artırıp ithalatı azaltmayı amaçlar. Denklem yorumunda ise, doğrudan yabancı yatırımdaki %1 oranındaki artış cari açığın GSYİH'ya oranını %0.27 azaltmakta, ihracattaki %1 oranındaki artış cari açığın GSYİH'ya oranını %49 oranında azaltmakta, ithalattaki %1 oranındaki artış cari açığın GSYİH'ya oranını %56 oranında artırır olarak ifade edilmektedir.

4.2.4. Kısa Dönem Analizi (Vektör Hata Düzeltme Modeli)

Engle ve Granger (1987) tarafından geliştirilen bu model Johansen eşbütünleşme analizinde son aşama olarak kullanılmaktadır. Ayrıca Johansen eşbütünleşme analiziyle uzun dönemli bir ilişki bulunmasının ardından güvenilirliğini daha da artırmak adına hata düzeltme modeli uygulanmaktadır.

Tablo 4.7: Kısa Dönem Analizi (Hata Düzeltme Modeli)

Değişkenler	Katsayılar	t-istatistikleri
Hata Düzeltme Terimi		
EC _{t-1}	-0.220678	-2.839359
ΔLndyy_{t-1}	-0.025792	-0.360949
ΔLnEx_{t-1}	15.54368	10.73177
ΔLnIm_{t-1}	-17.84156	-15.62749
Sabit Terim	-0.030461	-0.359548
R ² =0.758157	0.745755	F-istatistiği: 61.13098

Tablo 4.7'e göre hata düzeltme terimi (EC_{t-1}) katsayısı -0.22 ile negatif görülmektedir. Ayrıca hata teriminin katsayısının 0 ile -1 aralığında olması modelin çalıştığını ve kısa dönem sapmalarının uzun dönemde dengeye geleceğini göstermektedir. Sonuç istatistiki olarak anlamlıdır. Tablo 4.7'e göre, kısa dönem sapmalarının her dönem %22'si ortadan kalkmaktadır ve model ortalama 4,5 dönem (ortalama 13ay) sonra uzun dönem dengesine varmaktadır.

5. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Çalışmada, Türkiye'deki doğrudan yabancı yatırımlar(LnDYY) ile cari açığın GSYİH'ya oranı(CaGsyih), ihracat(LnEx) ve ithalat(LnIm)

arasındaki ilişki 2000:Q1- 2020:Q4 dönemi verileri kullanılarak test edilmiştir. Öncelikle ADF birim kök testi uygulanmıştır ve birinci farklarında durağan olan serilerle çalışılmıştır.

Sonrasında uygun gecikme uzunluğu Akaike Bilgi kriterine göre dört olarak belirlenerek analiz gerçekleştirilmiştir. Literatür araştırması sonuçlarına göre doğrudan yabancı yatırım ile cari açık arasında bir nedensellik olduğu görülmüştür ve nedenselliğin yönü yapılan çalışmalarda farklılık göstermektedir. Doğrudan yabancı yatırımlar ile cari açık arasındaki ilişkiyi ampirik olarak inceleyen Fry vd. (1995) ile Zafir ve Sezgin (2012) yapmış olduğu çalışmada doğrudan yabancı yatırım ile cari

açık arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunurken, Ersoy (2011), Akbaş vd. (2013), Siddiqui vd. (2013), Kesgingöz ve Karataş (2016), Sadaf ve Amin (2018), Çeştepe vd. (2019) gibi çalışmalarda doğrudan yabancı yatırımlar ile cari açık arasında tek yönlü bir nedensellik bağı tespit edilmiştir. Yapılan bu çalışmalardaki farklı nedensellik sonuçlarının bulunmasında zaman dilimlerinin, kriz dönemlerinin ve kullanılan değişkenlerin farklılaşmasının etkili olabileceği düşünülmektedir.

Granger Nedensellik analizinin model sonuçlarına göre, cari açık ve doğrudan yabancı yatırımlar arasında çift yönlü bir nedensellik bağı tespit edilmiştir. Yüksek cari açık problemleri ile başa çıkabilmek için ülkeye doğrudan yabancı yatırım çekmek gerekmektedir. Ülkeye giren doğrudan yabancı yatırımlarla artan milli paranın değeri, faizleri de yükselttiği için daha fazla doğrudan yabancı yatırım girişlerine sebep olmaktadır. Doğrudan yabancı yatırım girişlerinin artması cari işlemler bilançosuna pozitif yansıtacağı ve uzun dönemli yatırımlar olduğu için cari açığı kapatmada daha çok tercih edilmektedir. Modele eklenen ihracat değişkeni ile cari açık arasında tek yönlü bir nedensellik tespit edilirken ithalat ve cari açık arasında bir nedensellik bulunmamıştır.

Johansen eşbütünleşme testi sonucuna göre, seriler arasında uzun dönemli bir ilişki tespit edilmiş ve cari açık, doğrudan yabancı yatırımlar, ithalat ve ihracat verileri arasında üç eşbütünleşme ilişkisi bulunmuştur. Uzun dönem analizindeki bulgulara göre, cari açık,

doğrudan yabancı yatırımlar ve ihracat ile negatif, ithalat ile pozitif ilişkilidir. Bu durum teorik beklentimizle uyumludur. Çünkü yüksek cari açığı azaltmak için uygulanabilecek belli politikaların başında

ülkeye giren doğrudan yabancı yatırımları artırmaya yönelik çalışmalar gelir. Aynı zamanda ihracatı artırıcı, ithalatı azaltıcı politikalar uygulanarak dış ticaret açığının azaltılması dolayısıyla da cari açığın azaltılması mümkün görülmektedir. Kısa dönem analizi sonuçları da istatistiki olarak anlamlı bulunmuş ve sapmaların her dönem %22'sinin ortadan kalkarak 4,5 dönem (ortalama 13ay) sonra dengeye geleceği tespit edilmiştir. Özetle, Türkiye ekonomisinde görülen iktisadi tablo model sonuçlarını destekler niteliktedir ve uyumludur.

Yapılan gözlemler sonucundaki bulgulara dayanarak, Türkiye ekonomisindeki cari açık problemi uzun yıllar süregelen ve kronikleşen bir durumdur. Bu hususta ülkeye doğrudan yabancı yatırım çekmek cari açık problemini azaltmakta önemli bir hamle olarak görülmelidir. Özellikle yerli üretim teşvik edilerek ihracatı artırıcı uygulamalar yapılmalı ve ithalatı azaltarak dışa bağımlılığı düşürmek amaçlanmalıdır. Ayrıca kısa vadeli yatırımlardan ziyade uzun vadeli olan doğrudan yabancı yatırımları ülkeye kazandırmak için istikrarlı bir politika ile yatırımcılarda güven duygusu oluşturmalıdır. Son olarak Türkiye ekonomisi inişli çıkışlı bir iktisadi tablo yerine sürdürülebilir bir büyüme politikası izlemesiyle bu cari açığı azaltmakta önemli bir adım atmış olacaktır.

KAYNAKÇA

Akbaş, Y. E., Şentürk, M. ve Sancar, C. (2013). Testing for Causality between the Foreign Direct Investment, Current Account Deficit, GDP and Total Credit: Evidence from G7. *Panoeconomicus*, 6, 791-812.

Aristovnik, A. (2006). Current Account Deficit Sustainability in Selected Transition Economies. *Zb. rad. Ekon. fak. Rij. Vol. 24, sv. 1*, 81-102.

Asteriou, D. ve Hall, S. G. (2007). *Applied econometrics (A modern approach using Eviews and Microfit Revised Edition)*. New York: Palgrave Macmillan.

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

Bayraktutan, Y. ve Demirtaş, I. (2011). *Gelişmekte Olan Ülkelerde Cari Açığın*

Belirleyicileri: Panel Veri Analizi. Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi (22) / 2: 1-28.

Bedir, S. ve Soydan, A. (2016). Implications of FDI for Current Account Balance: A Panel Causality Analysis. *Eurasian Journal of Economics and Finance*, 4(2),58-71.

Berk, Ö. C. (2020, 28 Ocak). Cari Açığı Kapama Yolları, Erişim adresi Devletlerin Cari Açığı Kapatma Yolları - Geçici ve Kalıcı Çözümler (kisiselgelisim.com)

Bozgeyik, Y. ve Aydın, K. (2019). Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri: 1992-2017 Dönemi İçin Ampirik Çalışma. *Maliye Dergisi*, 176:1-26.

Çeştepe, H., Abasız, T. ve Şık, A. (2019), Cari Açığın Finansmanı ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar: BRICS-T Ülkeleri için Nedensellik Analizi, *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 15(3), 660-672.

Değer, S. ve Ay, S. (2013). Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Cari İşlemler Arasındaki Nedensel İlişkiler. *Paradoks Ekonomi, Sosyoloji ve Politika Dergisi*, 9(2), 5-22.

Eğilmez, M. (2014, 14 Ocak). Ödemeler Dengesini Okuma. Kendime Yazılar. Erişim adresi <http://www.mahfiegilmez.com/2014/01/odemeler-dengesini-okumak.html>

Eğilmez, M. (2017, 12 Haziran). 2000'lerde Doğrularımız ve Yanlışlarımız. Kendime Yazılar. Erişim adresi 2000'lerde Doğrularımız ve Yanlışlarımız (mahfiegilmez.com)

Eşiyok, B.A. (2012). Türkiye Ekonomisinde Cari Açık Sorunu ve Nedenleri. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, Cilt: 49 Sayı: 569, 63-86.

Enders, W. (2015). *Applied Econometric TimeSeries* (4th edition). USA: John Wiley & Sons, Inc.

Erdoğan, S. ve Bozkurt, H. (2009). Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri: MGARCH Modelleri ile Bir İnceleme. *Maliye Finans Yazıları*, 1(84), 135-172.

Ersoy, İ. (2011). The Causal Relationship between the Financial Account and the Current Account: The Case of Turkey. *International Research Journal of Finance and Economics*, 75,187- 193.

Fry, M., Claessens, J. S., Burridge, P. ve Blanchet, M. C. (1995). Foreign Direct Investment, Other Capital Flows and Current Account Deficits What Causes What?, *World Bank Policy Research Working Paper*, No. 1527.

Gujarati, D. N. (2003), *Basic Econometrics*, McGraw-Hill (Fourth Edition).

Jaffri, A., Asghar, N. & M. Ali, M. ve Asjed, R. (2012). Foreign Direct Investment and Current Account Balance of Pakistan. *Pakistan Economic and Social Review* 50(2), (Winter 2012), 207-222.

Kaya, F. (2010). Türkiye’de Cari İşlemler Açığı ve Yabancı Sermaye Yatırımları İlişkisi, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Kaya, M. (2016). Türkiye’de Cari Açık Sorunu ve Nedenleri. *Dicle Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 6(10), 51-75.

Kesgingöz, H. ve Karataş, A.R. (2016). Yabancı Sermaye Yatırımları ile Cari İşlemler Açığı İlişkisi ve Cari İşlemler Açığı İçin Politika Önerileri. *İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi*, 5(3), 597-610.

Mencinger, J. (2008). The Addiction with FDI and Current Account Balance. *International Centre for Economic Research Working Paper* No.16.

Mercan, M. ve Yurttançıkılmaz, Z.Ç. (2013). Doğrudan Yabancı Yatırımlar-Cari İşlemler Açığı İlişkisi: Türkiye İçin Ampirik Bir Analiz. *Bankacılar Dergisi*, 87, 57-78.

Özer, K. (1993). Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye. *Gazi Üniversitesi Gazi Eğitim Fakültesi Dergisi* 1(1), 123-133.

Özer, M. (2004), *Türkiye Ekonomisi*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları.

Polat, M., (2019). Doğrudan Yabancı Yatırımların Cari İşlemler Dengesi Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği. *Avrasya Sosyal ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 6 (5), 159-170.

Sahoo, M., Babu, M. S. ve Dash, U. (2015), Effects of FDI Flows on Current Account Balances: Do Globalisation and Institutional Quality Matter?", *Forum for Research in Empirical International Trade*, Working Paper, Erişim adresi <https://www.freit.org/WorkingPapers/Papers/Other/FREIT1000.pdf>

Sadaf, B. H. ve Amin, S. B. (2018). Causal Relationship between Current Account Deficit and Foreign Direct Investment: An Empirical Analysis of Bangladesh. *World Review of Business Research*, 8(3), 52-60.

Seabra, F. & Flach, L. (2005). Foreign Direct Investment and Profit Outflows: A Causality Analysis for the Brazilian Economy. *Economics Bulletin*, 6 (1), 1-15.

Seyidoğlu, H. (2003). *Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama*. 14. Baskı, Güzem Yayınları, İstanbul.

Siddiqui, D. A., Ahmad, M. H., ve Asım, M. (2013). The Causal Relationship between Foreign Direct Investment and Current Account: An Empirical Investigation for Pakistan Economy. *Theoretical and Applied Economics*, Volume XX, 8(585), 93-106.

Soydal, H. (2006). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Verimlilik Analizi: Otomotiv Sektörü Üzerine Bir Uygulama. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. 16, 576-604.

Yalta, Y. (2011). Uncovering the Channels Through Which FDI Affects Current Account: The Case of Turkey. Department of Economics, TOBB University of Economics and Technology, Working Paper No: 11-08.

Zafir, C. Z. ve Sezgin, F. H. (2012). Analysis of the Effects of Foreign Direct Investment on the Financing of Current Account Deficits in Turkey. *International Journal of Business and Social Science*, 3(10), 68-78.