

Cari İşlemler Dengesi Fiyat İstikrarını Sağlar mı? Türkiye Ekonomisi için Fourier Alandan Kanıtlar

Can Current Account Balance Maintain Price Stability? Evidence from Fourier Area for Turkish Economy

Tayfur BAYAT¹, Şerife Merve KOŞAROĞLU²

Öz

Fiyat istikrarsızlığı ve cari işlemler dengesizliği, uzun yıllar Türkiye ekonomisinin en temel sorunları olmuştur. Türkiye’de ekonomik istikrarı sağlamak üzere uygulanan politikalarda ekonomik büyümenin öncelikli hedef olarak seçilmesi, farklı dönemlerde oluşan kur şoklarının Türk Lirasında değer kaybına yol açtığı belirsizlik ortamı ile kamu kesiminden kaynaklanan dengesizlikler, enflasyon ve cari açığı besleyen bir zemin hazırlamıştır. Enflasyon ve cari açığın uzun süre devam etmesi ise ekonomik gelişmenin önünde büyük bir engel oluşturmuştur. Son dönemde Merkez Bankasının politika tercihinde cari denge ve fiyat istikrarını ilişkilendirmesi, dikkatleri bu iki değişken arasındaki ilişkiye çevirmiştir. Bu nedenle, 1974-2020 yılları arasında cari dengenin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı ve enflasyon arasındaki ilişki fourier eşbütünleşme ve nedensellik testiyle incelenmektedir. Fourier eşbütünleşme test sonucu, bu değişkenler arasında uzun dönemli ilişkinin varlığına yönelik kanıt sunmaktadır. Fourier nedensellik testi sonucunda ise enflasyondan cari dengeye doğru nedensellik olduğu kabul edilirken, cari dengeden enflasyona doğru nedensellik ilişkisi reddedilmiştir.

Jel Kodları: E31, F32, C01

Anahtar Kelimeler: Enflasyon, Cari İşlemler Dengesi, Fourier Eşbütünleşme Testi, Fourier Nedensellik Testi.

Abstract

Price instability and current account imbalance have been the main trouble in the Turkish economy for many years. The applied policies that designate economic growth as the primary target with the purpose of providing economic stability, devaluations upon exchange rate

¹ Prof. Dr., İnönü Üniversitesi, İİBF, İktisat Bölümü, tayfur.bayat@inonu.edu.tr, ORCID: 0000-0002-4427-0999

² Dr. Öğr. Üyesi, Sivas Cumhuriyet Üniversitesi, Cumhuriyet Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu, Finans Bankacılık ve Sigortacılık Bölümü, mkosaroglu@cumhuriyet.edu.tr, ORCID: 0000-0002-2563-5753

Citation/Atıf: Bayat, T. & Koşaroğlu, Ş. M. (2022). Cari İşlemler Dengesi Fiyat İstikrarını Sağlar mı? Türkiye Ekonomisi için Fourier Alandan Kanıtlar. *Fiscaoeconomia*, 6(2), 439-456. Doi: 10.25295/fsecon.1074862



Bayat, T. & Koşaroğlu, Ş. M. (2022). Cari İşlemler Dengesi Fiyat İstikrarını Sağlar mı? Türkiye Ekonomisi için Fourier Alandan Kanıtlar. *Fiscaoeconomia*, 6(2), 439-456.

Doi: 10.25295/fsecon.1074862

shocks that happened at different periods and related economic uncertainty as well as the instability stemming from the public sector paved the way for inflation and current deficit. Prolonged inflation and current deficit constituted an enormous impediment to economic growth. Central Bank's association of current balance and price stability for their recent policy preferences drew attention to the relation between these two variables. For this reason, the 1974-2020 current account balance – gross national product ratio and the relationship between current account balance and inflation are analyzed through the Fourier cointegration test. Fourier cointegration test results provide evidence for the existence of a long-term relationship between the variables. With the Fourier causality test, on the other hand, while it has been approved that there is causality from inflation to current account balance, the causality from current account balance to inflation has been rejected.

Jel Codes: E31, F32, C01

Keywords: *Inflation, Current Account Balance, Fourier Cointegration Test, Fourier Causality Test.*

1. Giriş

Bir ülkede genel ekonomik dengenin bozulması, kalkınma üzerinde önemli bir kısıtlamaya neden olmaktadır (Alawin ve Oqaily, 2017:47). Ekonomik dengesizliğin boyutları, iç ve dış dengesizlikler üzerinde görülmektedir. Uygulanan ekonomi politikalarının temel hedefi iç ve dış dengeyi sağlayarak, ekonomik gelişmeyi sürdürülebilir kılmaktır. İç dengenin sağlanması noktasında fiyat istikrarı ve tam istihdamın gerçekleştirilmesi, dış dengenin sağlanmasında ise ödemeler dengesinin denklığı hedeflenmektedir (Tunca ve Tunalı, 2006:2). Fiyat istikrarı ve ödemeler dengesi, döviz kuru istikrarıyla yakından ilişki göstermektedir. Döviz kurlarındaki değişimin doğrudan veya dolaylı olarak fiyatlara yansımaları, enflasyonist etkinin oluşmasına neden olmaktadır (Bayat ve Koşaroğlu, 2021:90). Diğer yandan döviz kuru değişimi, üretilen mal ve hizmet bileşiminde değişimlere yol açmaktadır. Ulusal paranın değer kazandığı bir durum, ihracat mallarının pahalılaşmasına neden olarak ihracatın azalmasını ve ithal mallarının ucuzlaşmasına bağlı olarak ithalatın artmasını sağlamaktadır. Tam tersi durumda ise ulusal paranın değer kaybetmesine bağlı olarak ihracat artışı ve ithalat azalışı oluşmaktadır (Aslan, 2017:36). Kur değişimi, ihracat ve ithalat yapan firmaların rekabet gücünü kaybetmesine neden olarak, cari dengeyi bozucu yönde etkilemektedir. Politika yapıcılar rekabet gücü kaybını önlemek için devalüasyon yapma ya da para birimini dalgalanmaya bırakma yoluna gitmektedir. Düşük enflasyon aynı zamanda belirli düzeydeki cari açığı sürdürülebilir kılmaktadır. Yatırımcılar, enflasyon eğilimi yüksek ülkelerde finansal araçlardan elde edecekleri gelir kaybının azalması nedeniyle yatırım yapmaktan çekinmektedirler. Düşük ve istikrarlı enflasyon oranı, yabancı yatırımcıların fonlarını artırıcı etki yapacağı için cari açığın sürdürülebilirliğine doğrudan etki edecektir (Collins vd., 1998:27).

Cari işlemler dengesizliğine neden olan durumların her biri cari hesabı ve enflasyonu farklı yollardan etkilemektedir. İthalatın enflasyon düzeyini etkilemesi bu yollardan birini oluşturmaktadır. İthal enflasyonu olarak bilinen bu durum, öncelikle gıda ve enerji fiyatlarının yükselmesine bağlı olarak ortaya çıkmaktadır. İkinci durumda, ulusal ürünlere olan talebin azalması veya uluslararası pazarlarda rekabet gücünün düşük olması, ihracat hacminin



Bayat, T. & Koşaroğlu, Ş. M. (2022). Cari İşlemler Dengesi Fiyat İstikrarını Sağlar mı? Türkiye Ekonomisi için Fourier Alandan Kanıtlar. *Fiscaoeconomia*, 6(2), 439-456.

Doi: 10.25295/fsecon.1074862

düşmesine neden olmaktadır. İhracatın daralmasına bağlı olarak, ihracattan elde edilecek kazançlar azalmaktadır. Diğer yandan ihracatçılardan düşük vergi alınması, kamu harcamaları finansmanın güçleşmesine neden olmaktadır. Bu durum hükümeti kısa dönemde krediye bağımlı hale getirerek, bütçe açıklarının finansmanında emisyonla başvurulması ile enflasyonist baskıyı artırıcı etki yapmaktadır. Üçüncü durumda ise işçi dövizleri veya dış yardım transferlerindeki azalma, kalkınma projeleri ve programlarının finansmanı için kullanılan mali kaynakların azalmasına yol açacaktır. Bu durumda enflasyonist baskıya ek olarak daha düşük tüketici ve yatırım talebi ortaya çıkacaktır (Alawin ve Oqaily, 2017:47-48). Ekonomilerde cari dengesizlik ve enflasyonun aynı dönemlerde ortaya çıkması, uygulanan politikaların başarısı noktasında bu iki değişken arasındaki ilişkinin anlaşılmasını önemli kılmaktadır.

TCMB 2008 küresel krizi sonrasında yeni politika arayışı içerisine girmiştir. Ekonomik toparlanmanın hızlanması için makro ihtiyati politikalar ve faiz oranlarının belirlenmesinde geniş bant uygulamasına gidilmiştir. Finansal piyasalardaki dalgalanmalar ve enerji fiyatlarının yükselmesi başta olmak üzere, enflasyon oranı enflasyon hedefi dışında oluşmuştur. Dolayısıyla fiyat istikrarının kriz sonrası dönemde bozulması, enflasyon hedefi stratejisinin başarı düzeyini olumsuz etkilemiştir. Bu ortam döviz kurlarındaki yükselmeler ile beslenirken, cari açığı artırıcı etki yapmıştır. TCMB bu iki sorunla aynı anda mücadele etmek üzere, cari açık üzerinden enflasyonu kontrol etmeye yönelik politikasını kamuoyuyla paylaşması ile dikkatler bu iki değişken arasındaki ilişkiye çevirmiştir. Bu amaçla çalışmada Türkiye'nin 1974-2020 yıllarına ait enflasyon ve cari dengenin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı verileriyle fourier eşbütünleşme ve nedensellik testi uygulanmıştır. Amaç doğrusal olmayan testlerle bu iki değişken arasındaki ilişkinin varlığını belirlemek olmuştur.

2. Teorik Çerçeve

1950'lere kadar ödemeler dengesinin sağlanmasına yönelik geliştirilen teorilerde dış ticaret dengesi üzerinde durulduğu görülmektedir. Bu teorik yaklaşımlarda ödemeler dengesinde sermaye hesabı ve parasal unsurların ödemeler dengesine etkisi ihmal edilmiştir (Tunca ve Tunalı, 2006:2). Bu durum finansal liberalizasyonunun gelişmemiş olmasıyla ilişkilendirilebilir. Keynesyen görüş, devalüasyonun dış ticaret dengesine etkilerinin ulusal gelire yansımaları üzerinden analiz etmektedir (Ökte, 2011:222). Bretton Woods sistemi, IMF üyesi ülkelerin ödemeler dengesi sorununun çözümünde, döviz kuru düzenlemelerinin etkinliğini kısıtlamıştır. Bretton Woods'un devam ettiği yıllarda, ülkelerin ödemeler dengesindeki bozulmaları düzenleyecek parasal araçları sınırlı sayıda kalmıştır. Dolayısıyla bu, ülkelerin dış ticaret denklemini sağlamak üzere kullanabileceği reel politikaların yetersizliğine neden olmuştur. Keynesyen görüş, dış ticaret dengesini iyileştirmek üzere döviz kurlarının yükseltilmesini ileri sürse de Bretton Woods sistemi kur hareketini sınırlayıcı unsur olmuştur. Bu durum karşısında ülkeler, gelir değişiklikleri üzerinden dış dengeyi sağlamak üzere politikalar geliştirmeye çalışmıştır. Bu kapsamda ithalatın azaltılmasına dayalı politikalar üretilmesi, tam istihdam hedefiyle çelişmesi nedeniyle geniş uygulama alanı bulamamıştır. 1960 sonrası dönemde ülkelerin yüksek büyüme hızı yakalaması ve ödemeler dengesi fazlası vermesi durumunu Keynesyen görüşün açıklamada yetersiz kalması üzerine, parasal faktörlerin ödemeler dengesi üzerindeki etkilerini araştıran yaklaşım geliştirilmiştir. Ödemeler dengesine parasal yaklaşım, ödemeler dengesi fazlalığını aşırı para talebinin karşılanmamasına, ödemeler dengesi açığının



Bayat, T. & Koşaroğlu, Ş. M. (2022). Cari İşlemler Dengesi Fiyat İstikrarını Sağlar mı? Türkiye Ekonomisi için Fourier Alandan Kanıtlar. *Fiscaoeconomia*, 6(2), 439-456.

Doi: 10.25295/fsecon.1074862

ise aşırı para arzından ortaya çıktığını ileri sürmektedir (Halaç, 2015:145). Kapalı bir ekonomide Keynesyen yaklaşımın aksine, parasal yaklaşımın ayırt edici özelliği, para arzındaki değişikliklerin ekonomik aktivite üzerindeki etkilerine yaptığı vurgudur. Nominal para stoku veya parasal taban, para politikasının bir aracı olarak kabul edilir (Aghevli ve Khan, 1977:277).

Johnson (1977), ödemeler dengesi sorununun parasal nitelik taşıdığını ve para arzı ile para talebi arasındaki stok ilişkisinin ödemeler dengesi üzerinde etkili unsur olduğunu ortaya koymuştur. Diğer bir ifadeyle, ödemeler bilançosu açıkları parasal bir sorun olarak açıklanmıştır. Bu yaklaşım temelde, ekonomide istenilen düzey ve mevcut para stoku arasında oluşan farkın ödemeler dengesine yansiyarak, ödemeler dengesini bozduğunu savunmaktadır. Sabit kur varsayımı altında ödemeler dengesi fazlası, yurt içinde para talebi artışı ya da yurt dışında aşırı para yaratılmasıyla oluşmaktadır. Benzer şekilde, ödemeler bilançosu açığı yurt içinde aşırı para yaratılması ya da yurt dışında aşırı talep oluşmasına bağlanmaktadır. Diğer yandan ödemeler dengesi açığının süreklilik kazanmasının tek nedeni yurt içindeki para arzının aşırı genişlemesidir. Bu yaklaşımda, reel faktör etkilerinin parasal faktörlere yansımaları, daha sonra dış dengesizliğe sebep olmaktadır (Paya, 2013:158-159).

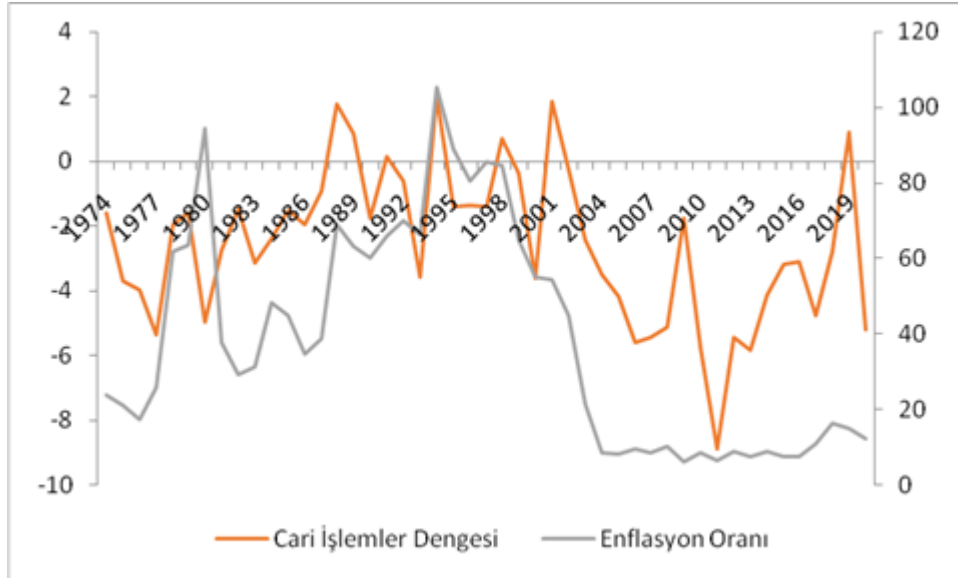
3. Türkiye’de Cari İşlemler Dengesi ve Enflasyondaki Gelişmeler

Türkiye ekonomisinde cari işlemler hesabı genellikle açık veren bir gelişim göstermiştir. Cari işlemler hesabının fazla verdiği dönemlerde genel olarak ithalat hacminde düşüş, devalüasyon, işçi gelirinde artış ya da ihracat artışı gibi gelişmeler ortaya çıkmıştır. Yerel kaynak yetersizliği nedeniyle büyük ölçüde enerji ithalatına bağımlılık ve genç nüfusun düşük tasarruf oranları, Türkiye’deki cari açığın iki ana nedenini oluşturmaktadır. Yüksek enerji faturasının olumsuz etkisi, özellikle enerji ile ilgili emtia fiyatlarının yükseldiği dönemlerde ortaya çıkmaktadır. Ayrıca genç nüfusa sahip bir ülke olarak, düşük tasarruf oranları cari açığın bir diğer önemli yapısal nedenini oluşturmaktadır (Orhan ve Nergiz, 2014:141). Gelişen süreçte küresel konjonktürdeki daralmaya bağlı olarak cari dengesizliğin rekor seviyelere ulaştığı görülmüştür. Cari açığı finanse etmek üzere kısa vadeli ve yüksek faizli borçlanmaya gidilmesi, Türkiye’nin dış borç yükünün artmasına neden olmuştur (Karluk, 2014:592). 1998’den sonra uygulanan istikrar tedbirlerinde cari işlemler dengesini yeniden kurmak üzere Merkez Bankasının faiz ve döviz kuru politikalarında düzenleme yapması gerekliliği ön plana çıkmıştır. Dolayısıyla enflasyon hedeflemesi uygulamasının yanı sıra döviz kurunun reel değerinde istikrar sağlayacak para politikaları izlenmesi gerekliliği savunulmuştur (Yeldan, 2010:45).

1970’lerin başında petrol fiyatlarının artmasıyla oluşan stagflasyon krizi sonrasında, para politikalarının önemi artarak, enflasyonla mücadele ve fiyat istikrarı konuları ön plana çıkmıştır. Türkiye ekonomisinde uzun yıllar kamu açıklarının merkez bankası kaynaklarıyla karşılanması ve sürdürülemez iç borç dinamiği başta olmak üzere ekonomideki sağlıksız yapı yüksek enflasyona kaynaklık etmiştir (Ural, 2015:194). Fiyat istikrarının sağlanmasında alınan istikrar tedbirlerinin disiplinle uygulanamaması, enflasyonun kalıcı bir eğilim göstermesine neden olmuştur. İstikrarsız ekonomik yapıda bazı yıllar üç haneli enflasyon oranlarının oluşmasına neden olmuştur. Bununla birlikte sağlıksız finansal yapı, sık sık krizlerin ortaya çıkmasına neden olmuştur. 2001 krizi sonrasında uygulanan istikrar tedbirleri çerçevesinde yapılan kurumsal ve yasal düzenlemeler, fiyat istikrarının sağlanmasında uygun bir ortam

hazırlamıştır. Enflasyon hedeflemesi rejimine geçilmesi enflasyon oranının tek haneye ulaşmasında etkili olmuştur. 2008 küresel finans krizi sonrasında Türkiye’de fiyat istikrarının olumsuz etkilendiği görülmüştür. İlerleyen yıllardaki kur dalgalanmaları bu olumsuz etkinin artmasına neden olmuştur. Hedeflenen enflasyonun dışında oluşan yüksek oranlar, ekonomik dengenin bozulmasında önemli bir faktör olmuştur.

Grafik 1: 1974-2020 Arası Cari İşlemler Dengesi ve Enflasyon Oranı



Grafik 1’de sol eksen enflasyon oranını, sağ eksen ise cari işlemler dengesinin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranını göstermektedir. Türkiye ekonomisi 1988, 1989, 1991, 1994, 1998, 2001 ve 2009 yıllarında cari işlemler fazlası vermiş, geriye kalan dönemlerde ise cari açık vermiştir. Enflasyon oranı ise 1974-2005 arası dönemde ortalama olarak yaklaşık %53, enflasyon hedeflemesi stratejisine geçilen 2005-2020 arası dönemde ise ortalama olarak %9 gerçekleşmiştir. 2001 yılına kadar nispeten beraber hareket iki göstergenin ilgili yıldan itibaren trend değişimleri yaşadığı ve yalnızca 2008 küresel ekonomik krizin etkisi ile ortak paydada buluştuğu görülmektedir.

Küresel finans krizinden sonra dünya ekonomisi dalgalı bir seyir izlemiştir. Krizin ardından gelişmiş ülkeler tarafından uygulanan genişlemeci politikaların getirdiği düşük küresel faiz oranları ve yüksek likidite, yükselen piyasa ekonomilerine sermaye akımlarını desteklemiştir. Ancak, küresel para politikalarının geleceğine ilişkin belirsizlikler ve ekonomik toparlanma beklentileri, sermaye akımları ile döviz kurlarında yüksek oynaklıklara yol açmıştır. Bu süreçte, yüksek cari işlemler açığına sahip yükselen piyasa ekonomileri, para birimlerinde daha büyük değer kaybı ve bunun sonucunda tüketici fiyatlarında daha yüksek artışlarla karşı karşıya kalmıştır. Güçlü enflasyonist baskılarla birleşen yüksek cari açıklar, finansal istikrar ve fiyat istikrarı konusunda ikiz bir soruna yol açmıştır. Bu noktada döviz kuru geçişkenliği, cari açık ve enflasyonist baskı arasındaki ilişkiyi güçlendirerek, ikiz sorunun önemli bir karakteristik özelliği haline gelmiştir. Ayrıca, oluşan bu iki sorunun para politikası için önemli kısıtlamalar oluşturması, tamamlayıcı makro ihtiyati politika araçlarının kullanılmasını gerektirmiştir (Kılınc vd., 2016:362). Bununla birlikte aşırı yüklenmiş para politikalarının ekonomik büyümeye



Bayat, T. & Koşaroğlu, Ş. M. (2022). Cari İşlemler Dengesi Fiyat İstikrarını Sağlar mı? Türkiye Ekonomisi için Fourier Alandan Kanıtlar. *Fiscaoeconomia*, 6(2), 439-456.

Doi: 10.25295/fsecon.1074862

katkısı sorgulanmaktadır. Uygulanan bu tür politikaların finansal riskleri artıran ve verimliliği azaltıcı boyutları dikkatleri çekmektedir. Küresel ekonomik büyümenin yavaşladığı kriz sonrası dönemde, politika yapımcıların temel hedefi şoklara karşı ekonomilerini daha duyarlı hale getirmek olmalıdır. Özellikle borçlanmadan kaynaklanan riskleri, kur şokları ve faiz değişimlerine karşı para politikalarıyla ekonomiler güçlendirilmelidir (Eriçok, 2020:54). Küresel krizle birlikte merkez bankaları ekonomik toparlanmayı hızlandırmak üzere geleneksel olmayan çeşitli faaliyetler üstlenmiştir. Esnek enflasyon hedeflemesini reddetmek yerine, bu politikayı tamamlayarak uygulamasının daha verimli olacağı düşünülmektedir (Woodford, 2019:54).

2008 krizi sonrasında TCMB'nin temel amacı olan fiyat istikrarının yanına finansal istikrar eklenmiştir. Fiyat istikrarı ve finansal istikrarı sağlamak üzere geleneksel para politikası araçlarına ek olarak makroekonomik riskleri azaltacak araçlar tercih edilmiştir. Bu kapsamda faiz koridoru, likidite yönetimi, rezerv opsiyon mekanizması ve yapısal araçlar kullanılmaya başlanmıştır. Uygulanmaya başlanılan bu yeni politika araçları ile cari dengeyi sağlama ve istikrarlı büyüme sağlamak için kredi büyümesinin yavaşlatılması ve Türki Lirasının aşırı değerlenmesi önlenerek net ihracatın artırılması sağlanmaya çalışılmıştır (Karagöl ve Erdoğan, 2017:369-340).

4. Literatür Araştırması

Ekonomilerde sıklıkla görülen sorunlar olması nedeniyle çoğu çalışmada enflasyon ve cari işlemler dengesi arasındaki ilişkinin araştırıldığı görülmüştür. Ülke düzeyinde yapılan çalışmalardan biri olan Batool vd. (2015) Pakistan'da ödemeler dengesini, uzun dönemde faiz oranı ve para arzı değişkenleri ters yönde etkilerken, kısa dönemde aynı yönde etkilediği sonucuna ulaşmıştır. Çalışmada ayrıca, uzun ve kısa dönemde ödemeler dengesi ile mali denge ters, reel GSYİH ile aynı yönde hareket ettiği belirlenmiştir. Alawin ve Oqaily (2017) çalışmasında, Ürdün'ün uzun dönemde cari işlemler hesabının yurt içi enflasyon üzerindeki etkisinin ters yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı olduğu sonucuna ulaşmıştır. Cari işlemlerdeki kısa dönemli değişikliklerin yurt içi enflasyonu aynı yönlü etkilediğini göstermiştir. Diğer bir çalışmada Kurniadi ve Aimon (2018), Endonezya'da milli gelirin cari işlemler dengesini tek yönlü etkilediği, cari işlemler dengesinin ise reel efektif döviz kuru ve enflasyonu tek yönlü etkilediği sonucuna ulaşılmıştır. Bu sonuçlara ek olarak ekonomik açıklık ve doğrudan yabancı yatırımlarla cari işlemler dengesi arasında ilişki olmadığı belirlenmiştir.

Türkiye için yapılan çalışmalardan biri olan Bölükbaş (2019) çalışmasında, Türkiye'de enflasyon, cari açık ve kredi arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Çalışmada, enflasyonu kredilerin cari açıktan daha fazla etkilediği belirlenmiştir. Enflasyon ve kredilerin cari açık üzerindeki etkisinin ise oldukça yakın olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Nedensellik testi, enflasyon ve kredi değişkeni arasında çift yönlü nedensellik, enflasyon ve kredi değişkeninden cari açığa doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi bulunmuştur. Diğer bir çalışmada Bayar vd. (2014), Türkiye'de cari işlemler açığının belirleyicilerini araştırmıştır. Analiz sonuçlarından biri enflasyon ve cari işlemler dengesi arasında nedensellik ilişkisi bulunmadığıdır. Cari işlemler dengesindeki değişimin %0,72'si enflasyon tarafından açıklandığı sonucunda ulaşılmıştır. Oktar ve Dalyancı (2011), Türkiye'de para politikasının cari denge üzerindeki etkisini araştırmıştır. Sonuçlara



Bayat, T. & Koşaroğlu, Ş. M. (2022). Cari İşlemler Dengesi Fiyat İstikrarını Sağlar mı? Türkiye Ekonomisi için Fourier Alandan Kanıtlar. *Fiscaoeconomia*, 6(2), 439-456.

Doi: 10.25295/fsecon.1074862

göre, kısa dönemde değişkenler arasında nedensellik ilişkisi bulunmamaktadır. Uzun dönemde ise cari denge ve politika faizi arasında ters yönlü ve karşılıklı bir ilişkisi bulunmuştur. Cari dengede oluşan bir şok sonrasında cari denge ve politika faizi azalan seyir gösterirken, politika faizinde oluşan şok sonrasında politika faizi ve cari dengenin düşük düzeyde artış seyri izlediği belirlenmiştir. Koç ve Gövdere (2019), Türkiye’de para politikasının cari işlemler bilançosu üzerindeki etkisini araştırdığı çalışmada, bu iki değişken arasında ilişki olduğunu göstermiştir. Nedensellik testi sonuçları, cari açıktan reel efektif döviz kuru, reel faiz oranı, M2 ve kredi hacmine tek yönlü nedensellik olduğunu göstermiştir.

Farklı ülke grupları için enflasyon ve cari işlemler dengesi arasındaki ilişkinin araştırıldığı çalışmalar da bulunmaktadır. Bunlardan biri olan Çeviş ve Çamurdan (2008) çalışmada, enflasyon hedeflemesi uygulayan 18 ülkede cari işlemler dengesinin belirleyicilerini araştırmıştır. Elde edilen analiz sonuçları, ekonomik büyüme ve reel döviz kuru yüzde değişiminin cari işlemler dengesini ters yönde etkilediğini; dış açıklık, ihracatın ithalatı karşılama oranı ve faiz değişkeninin ise aynı yönde etkilediğini göstermiştir. Diğer bir çalışmada Alfaro (2005), 130 gelişmiş ve gelişmekte olan ülke örnekleme için enflasyon, döviz kuru rejimi ve ticari açıklık ilişkisini araştırmıştır. Sonuçlar enflasyon ve sabit döviz kuru rejimi arasında negatif ve güçlü ilişki olduğunu göstermiştir. Kısa dönemde döviz kuru ve enflasyon ilişkisinin, enflasyon ve ticari açıklık ilişkisinden daha güçlü olduğu belirtilmiştir. Özcan (2014) tarafından 44 gelişmekte olan ülke için enflasyonun kaynaklarını incelemiştir. Sonuçlar enflasyon ataleti, yüksek para arzı, cari hesap açığı, ticari açıklık ve nominal döviz kurundaki artışların enflasyonu hızlandıran unsurlar olduğunu göstermiştir. Bununla birlikte ekonomik büyümenin enflasyonu düşürücü etki ettiği belirlenmiştir. İşçi gelirlerinin enflasyona yol açan bir unsur olmadığı da elde edilen sonuçlar arasındadır. Alagöz vd. (2017) çalışmada petrol fiyatlarının cari açık ve enflasyon üzerindeki etkisini belirli ülkeler için araştırmıştır. Panel veri analizi sonuçlarına göre, petrol fiyatlarındaki bir artış enflasyon ve cari açığı artırmaktadır. Bir diğer çalışmada Chuku vd. (2017), 15 Batı Afrika ülkesinde cari açığın belirleyicilerini araştırmıştır. Enflasyonun kısa dönemde cari dengeyi olumsuz ve istatistikî olarak anlamlı etkilediği belirlenmiştir. Analiz sonuçları doğrultusunda ekonomik istikrarsızlığın cari işlemler dengesini bozmasına vurgu yapılmıştır.

5. Ampirik Sonuçlar

Bu çalışmada 1974-2020 döneminde Türkiye ekonomisinde cari işlemler dengesinin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranının (CAB) enflasyon oranı (INF) üzerindeki etkisi incelenmektedir. Her iki değişkende Dünya Bankası veri tabanından elde edilmiştir. Ampirik analizde sırasıyla tanımlayıcı istatistikler, Becker vd. (2006) tarafından geliştirilen fourier birim kök testi (FKPSS), Christopoulos ve Leon-Ledesma (2011) tarafından fourier gecikmesi dağıtılmış otoregresif model (FARDL), Enders ve Jones (2016) ve Nazlıoğlu vd. (2016) tarafından fourier nedensellik testleri uygulanmaktadır.

Tablo 1: Değişkenlere ait Tanımlayıcı İstatistikler

	Ortalama	Maksimum	Minimum	Standart Sapma	Varyasyon Katsayısı	Çarpıklık	Basıklık	Jarque-Bera
CAB	-2.554	2.013	-8.870	2.370	-0.927	-0.081	2.781	0.145 (0.929)
INF	38.639	105.215	6.250	29.207	0.755	0.525	2.018	4.046 (0.132)

Not: Varyasyon katsayısı standart sapmanın aritmetik ortalamaya oranıdır. Parantez içindeki değerler olasılık değerlerini göstermektedir.

1974-2020 arası dönemde cari işlemler dengesinin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı değişkeninin aritmetik ortalaması %-2.5 ve enflasyon oranının aritmetik ortalaması %38.6 olmuştur. Uzun bir periyot boyunca Türkiye ekonomisinin cari açık verdiği ve yüksek enflasyona maruz kaldığı görülmektedir. Cari işlemler dengesinin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı en yüksek pozitif değere ulaştığı ve cari fazla verdiği yıl 1994, cari açığın en yüksek olduğu yıl ise 2011'dir. Enflasyon oranı ise yüksek değerine 1994 ve en düşük değerine ise 2009 yılıdır. 5 Nisan ekonomik krizinin yaşandığı 1994 yılında en yüksek cari fazla verilmesine rağmen fiyat istikrarının en istikrarsız olduğu döneme denk gelmesi dikkate değerdir. Her iki değişken basık ve enflasyon oranı sağa çarpıktır. Yine her iki değişkenin normal dağılım gösterdiği görülmektedir.

Tablo 2: Fourier KPSS Test Sonuçları

	CAB	Frekans (k)	FKPSS
	Sabitli Model	1	0.098 ^a
	Sabitli ve Trendli Model	1	0.061
	INF		
	Sabitli Model	1	0.057 ^a
	Sabitli ve Trendli Model	1	0.055 ^b

Notlar: FKPSS testinde k=1 için %1, %5 ve %10 anlam seviyesinde kritik değerler sırasıyla sabitli model için 0.131, 0.172 ve 0.269, sabitli ve trendli model için 0.047, 0.054 ve 0.071'dir. a, b, c değerleri sırasıyla %1, %5 ve %10 anlam seviyelerinde alternatif hipotezin kabul edildiğini göstermektedir.

Enflasyon oranı düzey değerinde sabit terimli modelde %1 anlam seviyesinde, sabitli trendli modelde ise %5 anlam seviyesinde birim kök taşımamaktadır. Cari işlemler dengesinin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı sabitli modelde %1 anlam seviyesinde birim kök taşımamakta ancak sabitli ve trendli modelde birim kök taşımaktadır. Ampirik analiz periyodunun oldukça geriye doğru gitmesi, Türkiye ekonomisinde ortaya çıkan yapısal dönüşümler ve ekonomik krizler dikkate alındığında her iki değişkeninde düzey değerlerinde sabitli ve sabit-trendli modelde birim kök taşıması beklenmektedir. Ancak elde edilen sonuçlar bu durumun tam tersinin geçerli olduğunu ortaya koymaktadır. Bunun nedeninin iki değişkeni etkileyen döviz kuru rejimi tercihleri, bütçe dengesi, sanayileşme politikasında ortaya çıkan dönüşümler, politik istikrar gibi diğer deterministik değişkenlerin uzun hafıza yaşanmasına neden olduğu

düşünülmektedir. Enflasyon oranının bağımlı, cari işlemler dengesinin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranının bağımsız değişken olduğu fourier gecikmesi dağıtılmış otoregresif model;

$$\Delta CPI_t = \delta_0 + \delta_1 \sin\left(\frac{2\pi kt}{T}\right) + \delta_2 \cos\left(\frac{2\pi kt}{T}\right) + \delta_3 CPI_{t-1} + \delta_4 CAB_{t-1} + \sum_{i=1}^{p-1} \phi'_i \Delta CPI_{t-i} + \sum_{i=1}^{p-1} \phi'_i \Delta CAB_{t-i} + \varepsilon_t$$

şeklinde kurulmaktadır. δ_0 sabit terimi, δ_1 ve δ_2 sinüs ve kosinüs fourier fonksiyonları, δ_3 ve δ_4 sırasıyla enflasyon oranı ve cari işlemler dengesinin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranına ait parametreleri ifade etmektedir.

Tablo 3: FARDL Eşbütünleşme Test Sonuçları

Optimal Frekans	min AIC			
3.0	3.746			
	Test İstatistiği	90%	95%	99%
F _A	7.831	7.539 ^a	8.747	10.324
t	-3.925	-3.744 ^a	-4.109	-4.382
F _B	3.515	3.790	4.047	4.467

Banerjee vd. (2017) tarafından geliştirilen fourier eşbütünleşme testinde boş hipotez fourier eşbütünleşme ilişkisi bulunmadığını, alternatif hipotezde fourier eşbütünleşme ilişkisi olduğunu ifade eder. F_A ve t istatistiklerine göre %1 anlam seviyesinde alternatif hipotez kabul edilmekte ve F_B istatistiğine göre boş hipotez kabul edildiği için kararsız (degenerate) bölgededir (Yılancı vd., 2020). Ancak nominal döviz kurunun enflasyon üzerinde yarattığı geçiş etkisi ve dış ticaret hadleri üzerinde yarattığı gerek pozitif gerekse negatif etkiler olduğu için enflasyon oranı ve cari işlemler dengesinin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı arasında dolaylı olarak da olsa uzun dönemli ilişki olduğu düşünülmektedir.

Tablo 4: FARDL Uzun Dönem Parametreler

Parametre	Olasılık Değeri	
δ_4	12.340	0.00 ^a
δ_0	70.348	0.00 ^a
δ_1	18.515	0.00 ^a
δ_2	-11.553	0.028 ^b

Not: a, b, c değerleri sırasıyla %1, %5 ve %10 anlam seviyelerinde alternatif hipotezin kabul edildiğini göstermektedir.

Sabit terim, cari işlemler dengesinin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı ve sinüs fonksiyonuna ait parametreler %1 anlam seviyesinde, kosinüs fonksiyonuna ait parametre %5 anlam seviyesinde istatistiksel olarak anlamlıdır. 1974-2020 döneminde Türkiye ekonomisinde cari işlemler dengesinin %1 artması enflasyon oranını yaklaşık %12 artırmaktadır. Cari işlemler dengesinin bu denli yüksek derecede fiyatlar genel seviyesine olan etkisi tanımlayıcı istatistiklerle de görülmektedir. Cari işlemler dengesi -2.554 ortalamasına ± 2.37 standart sapma eklenmesiyle -4.94 ve -0.184 aralığında, enflasyon oranı ise 38.639 ortalamasına 9.432 ve 67.846 aralığında dalgalanmaktadır. Ortaya çıkan büyük bant aralıkları cari işlemler dengesinin ve fiyatlar genel seviyesinin uzun bir dönem boyunca belirsizlik oluşturduğunu göstermektedir. 1980 yılına kadar ithal ikameci sanayileşme 1980 sonrası ihracata dayalı büyüme ve 2000'li yıllardan itibaren finanse edilebildiği sürece makro ekonomik bir sorun teşkil etmeyeceğini düşünülerek uygulanan cari işlemler açığına dayalı büyüme stratejisi ihracatı ve dolayısıyla ekonomik büyümeyi ithalata bağımlı kılmaktadır. Bununla birlikte para politikası da ampirik analiz periyodu boyunca önemli rejim değişiklikleri yaşamıştır. 1989 yılı Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu, Kasım 2000-Şubat 2001 krizine kadar olan dönemde yönetilebilir kur ve kısmen de olsa para kurulu sistemi uygulamaları, Şubat 2001 ile dalgalı kur rejimine geçilmesi, Ocak 2005'te açık enflasyon hedeflemesi rejimine geçilmesi gibi Türkiye ekonomisi alternatif para politikaları uygulamıştır. Bu nedenlerden dolayı fourier fonksiyonlara ait parametreler beklenenden daha yüksek çıkmaktadır. Şentürk vd. (2016) önerdikleri gibi merkez bankalarının geleneksel olmayan para politikalarının temel amacı konjonktürel dalgalanmaların etkilenin azaltılmasına yönelik olmalıdır.

Tablo 5: Geleneksel ve Fourier Nedensellik Test Sonuçları

Ho: INF CAB'ın Granger nedeni değildir.							
	Wald	Asimptotik Olasılık Değeri	Bootstrap Olasılık Değeri	k	p	d_{max}	
Fourier Standart GC tek frekans	28.591	0.00 ^a	0.00 ^a	3	2	-	
Fourier TY tek frekans	11.160	0.00 ^a	0.00 ^a	3	1	1	
Fourier Standard GC birikimli frekans	1.590	0.662	0.68	3	3	-	
Fourier TY birikimli frekans	1.531	0.465	0.476	3	2	1	
Ho: CAB INF'nin Granger nedeni değildir.							
	Wald	Asimptotik Olasılık Değeri	Bootstrap Olasılık Değeri	k	p	d_{max}	
Fourier Standart GC tek frekans	0.12	0.942	0.942	3	2	-	
Fourier TY tek frekans	0.067	0.796	0.82	3	1	1	
Fourier Standard GC birikimli frekans	0.933	0.817	0.796	3	3	-	
Fourier TY birikimli frekans	0.933	0.627	0.627	3	2	1	

Notlar: a, b, c değerleri sırasıyla %1, %5 ve %10 anlam seviyelerinde alternatif hipotezin kabul edildiğini göstermektedir. Bootstrap sayısı 1000'dir. k; optimal frekansı, p; optimal gecikme uzunluğu, d_{max} ; maksimum bütünleşme derecelerini, GC; Granger nedenselliği, TY; Toda-Yamamoto nedenselliği ifade etmektedir. Optimal gecikme uzunluğunun seçilmesinde Akaike Bilgi Kriteri kullanılmaktadır. Granger'a dayalı nedensellik testleri Enders ve Jones (2016), TY tabanlı nedensellik testleri ise Nazlıoğlu vd., (2016) tarafından geliştirilmiştir.



Bayat, T. & Koşaroğlu, Ş. M. (2022). Cari İşlemler Dengesi Fiyat İstikrarını Sağlar mı? Türkiye Ekonomisi için Fourier Alandan Kanıtlar. *Fiscaoeconomia*, 6(2), 439-456.

Doi: 10.25295/fsecon.1074862

Enflasyon oranından cari işlemler dengesine doğru tek frekansa dayalı fourier nedensellik testlerinde %1 anlam seviyesinde nedensellik bulunmaktadır. Ancak cari işlemler dengesinden enflasyon oranına doğru herhangi bir fourier nedensellik ilişkisi bulunmamaktadır. Buna göre fiyat istikrarının belirleyicileri arasında cari işlemler dengesinin bulunmadığını göstermektedir. Türkiye ekonomisinde enflasyonun temel belirleyicilerine yönelik yapılan çalışmalar para arzı ve petrol fiyatları (Yenisu, 2019), nominal döviz kuru (Demirgil, 2019; Bayat vd., 2015), kapasite kullanım oranı ve üretici fiyatları (Yamaçlı ve Saatçi, 2016) ve bütçe açıklarının (Oktayer, 2010) olduğunu ortaya koymaktadır. Enflasyon temel belirleyicilerine yönelik birçok teorik ve ampirik çalışma olmasına rağmen sorunun çözümünü cari işlemler dengesinde aramamak gerekmektedir.

6. Sonuç

Bir ülkenin ödemeler dengesi, o ülkenin sakinleri ile dünyanın geri kalanı arasındaki tüm uluslararası ekonomik işlemlerin yansımasıdır. Bu nedenle, hükümet yetkililerini ülkelerinin uluslararası ekonomik konumu hakkında bilgilendiren ve ticari, para ve maliye politikası seçeneklerinin her birinin uluslararası sonuçlarını değerlendirmelerine olanak tanıyan ana araçlardan biridir. Ödemeler dengesi istatistiklerinde yer alan cari işlemler dengesi kalemi, aynı zamanda bir ülkenin geleceğe yönelik karar alma süreci için de temel göstergelerden biridir. Bu nedenle cari açığın kaynaklarını anlamak önemlidir. Herhangi bir para politikası çerçevesinde cari açık oluşabilir (Çeviş ve Çamurdan, 2008). Türkiye ekonomisinde, sanayi üretiminde ve enerji temininde ithalata bağımlılık düzeyi diğer gelişmekte olan ülkeler gibi yüksek seviyede seyretmesi cari açığa süreklilik kazandıran bir yapı oluşturmaktadır. Bu çalışmada 1974-2020 döneminde cari işlemler dengesinin fiyat istikrarına katkı sağlayıp sağlamadığı fourier zaman serisi analizleri ile incelenmektedir. Birim kök test sonuçlarına göre dış ticaret politikasında ve para politikası tercihlerinde önemli strateji değişimleri olmasına rağmen bu değişiklikler yumuşak geçişli olmaktadır. Cari işlemler dengesinin fiyat istikrarı üzerinde beklentinin üzerinde etki yaratmasının nedeni üretim yapısının ithalata bağlı olması nedeniyle nominal döviz kurundaki dalgalanmaların fiyat istikrarını çarpan etkisi ile bozduğunu işaret etmektedir. Keynesyen iktisatta yer alan toplam harcama denkleminin ihracat parametresi yurtiçinde sınırsız kaynak arzına dayandığı için gelişmiş ülkeler için sorun olmayan cari işlemler dengesi gelişmekte olan ülkeler için sorun yaratabilmektedir. Ekonomik kırılganlığın yüksek olması ekonomik yapıyı konjonktürel etkilere daha açık hale getirmektedir. Nominal döviz kurunun volatil yapı göstermesi nedeniyle ortaya çıkan oynaklıklar bir yandan cari işlemler dengesini bozarken bir yandan da para politikasının beklenti kanalını bozup enflasyonist etki oluşturmaktadır. Bu nedenlerle cari açığın finansmanında enflasyonist eğilimlerin oluşmaması için gerekli politika tedbirleri alınmalıdır. Monetarist iktisadın temel mottosu olan enflasyonun her zaman ve her yerde parasal bir olgu olduğu önermesi dikkate alınarak merkez bankalarının finansal istikrar, cari dengenin sağlanması, ekonomik büyümeyi teşvik etme gibi ikincil hedeflerden ziyade fiyat istikrarına odaklanması gerekmektedir. 1974-2020 gibi uzun bir zaman serisinin incelendiği bu çalışmada rejim değişimleri ihmal edilmiştir. Büyüme stratejisinde ortaya çıkan değişimler, Ocak 2005'ten itibaren enflasyon hedeflemesine geçilmesi rejim değişimlerinin etkilerinin ortaya konulmasını gerekmektedir. Gelecek çalışmalarda Markov rejim değişim modelleri ile daralma ve genişleme rejimlerinde



Bayat, T. & Koşaroğlu, Ş. M. (2022). Cari İşlemler Dengesi Fiyat İstikrarını Sağlar mı? Türkiye Ekonomisi için Fourier Alandan Kanıtlar. *Fiscaoeconomia*, 6(2), 439-456.

Doi: 10.25295/fsecon.1074862

cari işlemler dengesinin fiyat istikrarına etkisinin olup olmadığı veya ne derece olduğu ortaya konulabilir.

Kaynakça

- Aghevli, B. B. & Khan, M. S. (1977). The Monetary Approach to Balance of Payments Determination: An Empirical Test. *International Monetary Fund, The Monetary Approach to The Balance of Payments*, 275-290.
- Alagöz, M., Alacahan, N. D. & Akarsu, Y. (2017). Petrol Fiyatlarının Makro Ekonomi Üzerindeki Etkisi-Ülke Karşılaştırmaları ile Panel Veri Analizi. *Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 19(33), 144-150.
- Alawin, M. & Oqaily, M. (2017). Current Account Balance, Inflation Industry and Sustainable Development in Jordan. *Revista Galega de Economía*, 26(3), 45-56.
- Alfaro, L. (2005). Inflation, Openness, and Exchange-Rate Regimes The Quest for Short-Term Commitment. *Journal of Development Economics*, 77(1), 229-249.
- Aslan, M. H. (2017). *Makro İktisat Politikası*. Alfa Aktüel Yayınları, Ankara.
- Banerjee, P., Arčabić, V. & Lee, H. (2017). Fourier ADL Cointegration Test to Approximate Smooth Breaks with New Evidence from Crude Oil Market. *Economic Modelling*, 67, 114-124.
- Batool, S. A., Memood T. & Jadoon, A. K. (2015). What Determines Balance of Payments: A Case of Pakistan. *Sukkur IBA Journal of Management and Business*, 2(1), 47-70.
- Bayat, T., Özcan, B. & Taş, Ş. (2015). Türkiye’de Döviz Kuru Geçiş Etkisinin Asimetrik Nedensellik Testleri ile Analizi. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 10(2), 7-30.
- Bayat, T. & Koşaroğlu, Ş. M. (2021). Döviz Kurlarının Tüketici Fiyatlarına Geçiş Etkisinin Türkiye İçin Analizi. Ed: Yüksel Aydın, *Ekonomi ve Finans Çalışmaları*, ss.89-100, Nobel Yayınevi, Ankara.
- Bayar, Y., Kılıç, C. & Arıca, F. (2014). Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri. *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 15(1), 451-471.
- Becker, R., Enders, W. & Lee, J. (2006). A Stationarity Test in the Presence of an Unknown Number of Smooth Breaks. *Journal of Time Series Analysis*, 27(3), 381-409.
- Bölükbaş, M. (2019). Türkiye’de Enflasyon Cari Açık ve Bankacılık Sektörü Kredileri: 2006-2018 Dönemi İçin Bir İnceleme. *Social Sciences Research Journal*, 8(2), 77-92.



Bayat, T. & Koşaroğlu, Ş. M. (2022). Cari İşlemler Dengesi Fiyat İstikrarını Sağlar mı? Türkiye Ekonomisi için Fourier Alandan Kanıtlar. *Fiscaoeconomia*, 6(2), 439-456.
Doi: 10.25295/fsecon.1074862

- Christopoulos, D. K. & Leon-Ledesma, M. A. (2011). International Output Convergence, Breaks, and Asymmetric Adjustment. *Studies in Nonlinear Dynamics & Econometrics*, 15, 67–97.
- Chuku, C., Atan, J., Obioesio, F. & Onye, K. (2017). *Current Account Adjustments and Integration in West Africa*. African Development Bank Group Working Paper Series, No:287.
- Collins, S., Simone, F. N. D. & Hargreaves, D. (1998). The Current Account Balance: An Analysis of The Issues. *Reserve Bank of New Zealand Bulletin*, 61(1), 15-34.
- Çeviş, İ. & Çamurdan, B. (2008). The Determinants of the Current Account Balance in Inflation Targeting Countries. *İktisat İşletme ve Finans*, 23(270), 111-131.
- Demirgil, B. (2019). Türkiye’de Enflasyonun Belirleyicileri Üzerine Uygulamalı Bir Çalışma. *Journal of International Management Educational and Economics Perspectives*, 7(1), 13-21.
- Enders, W. & Jones, P. (2016). Grain Prices, Oil Prices, and Multiple Smooth Breaks in A VAR. *Studies in Nonlinear Dynamics & Econometrics*, 20(4), 399-419.
- Eriçok, R. E. (2020). Küresel Ekonomik Yavaşlama: Riskler, Belirsizlikler ve Türkiye Ekonomisine Etkileri. *Sayıştay Dergisi*, 31(116), 33-64.
- Halaç, U. (2015). Ödemeler Dengesine Paracı Yaklaşım, Editör: N. Oğuz Altay, *Para İktisadi Teori ve Politika*, ss.141-147, Palme Yayıncılık, Ankara.
- Johnson, H. G (1977). The Monetary Approach to Balance of Payments Theory and Policy: Explanation and Policy Implications. *Economica*, 44(175), 217-229.
- Karagöl, V. & Erdoğan, M. (2017). Türkiye Ekonomisinde Cari Açığın Belirleyicileri ve Cari Açığa Yönelik Politika Uygulamaları. *Ulak bilge Sosyal Bilimler Dergisi*, 5(10), 354-381.
- Karlık, S. R. (2014). *Cumhuriyet’in İlanından Günümüze Türkiye Ekonomisinde Yapısal Dönüşüm*. Beta Basım Yayım Dağıtım, İstanbul.
- Kılınç, M., Tunç, C. & Yörükoglu, M. (2016). *Twin Stability Problem: Joint Issue of High Current Account Deficit and High Inflation*. BIS Paper No. 89, 361-371.
- Koç, S. & Gövdere, B. (2019). Türkiye’de Para Politikasının Ödemeler Bilançosuna Etkisi: 2003-2015. *Bingöl Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 9(18), 1143-1175.
- Kurniadi, A. P. & Aimon, H. (2018). Determinants of The Current Account Balance in Indonesia. *International Conferences on Educational, Social Sciences and Technology*, 178-186.



Bayat, T. & Koşaroğlu, Ş. M. (2022). Cari İşlemler Dengesi Fiyat İstikrarını Sağlar mı? Türkiye Ekonomisi için Fourier Alandan Kanıtlar. *Fiscaoeconomia*, 6(2), 439-456.
Doi: 10.25295/fsecon.1074862

- Nazlioglu, S., Gormus, N. A. & Soytaş, U. (2016). Oil Prices and Real Estate Investment Trusts (REITs): Gradual-shift Causality and Volatility Transmission Analysis. *Energy Economics*, 60, 168-175.
- Oktar, S. & Dalyancı, L. (2011). Türkiye Ekonomisinde Para Politikasının Cari İşlemler Dengesi Üzerindeki Etkisinin Ekonometrik Analizi. *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 30(1), 1-22.
- Oktayer, A. (2010). Türkiye’de Bütçe Açığı, Para arzı ve Enflasyon İlişkisi. *Maliye Dergisi*, 158(1), 431-447.
- Orhan, O. Z. & Nergiz, E. (2014). Turkey’s Current Account Deficit Problem and Its Effects on the European Union Accession. *İstanbul Gelişim Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 1(1), 137-158.
- Ökte, M. K. S. (2011). Ödemeler Dengesine Parasal Yaklaşım: Bir İnceleme. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 10(35), 221-236.
- Özcan, B. (2014). Gelişmekte Olan Ekonomilerde Enflasyonun Belirleyenleri: Dinamik Panel Veri Analizi. *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 15(1), 33-53.
- Paya, M. M. (2013). *Para Teorisi ve Para Politikası*. Türkmen Kitabevi, İstanbul.
- Şentürk, M., Kayhan, S. & Bayat, T. (2016). Küresel Finans Krizi Sonrasında Merkez Bankacılığı ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. *Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 9(3), 147-160.
- Tunca, Z. & Tunalı, Ç. B. (2006). Ödemeler Dengesine Parasal Yaklaşım. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası*, 56(1), 1-12.
- Ural, M. (2015). Parasal İstikrar, Para Politikası Stratejileri ve TCMB Uygulamaları, Ed: N. Oğuzhan Altay, *Para İktisadi Teori ve Politika*, ss. 183-215, Palme Yayıncılık, Ankara.
- Woodford, M. (2019). Kriz Sonrası Para Politikası Hedefleri. Ed: George Akerlof, Oliver Blanchard, David Romer, Joseph Stiglitz, *Ne Öğrendik? Kriz Sonrası Makro İktisat Politikası*, ss.53-59, Efil Yayınevi, Ankara.
- Yeldan, E. (2010). Türkiye Ekonomisinde Dış Açık Sorunu ve Yapısal Nedenleri. Ed: Turan Subaşat ve Hakan Yetkiner, *Küresel Kriz Çerçevesinde Türkiye’nin Cari Açık Sorunsalı*, ss.34-47, Efil Yayınevi, Ankara.
- Yenisu, E. (2019). Türkiye’de Enflasyonun Makroekonomik Belirleyicileri: Toda-Yamamoto Nedensellik Analizi. *Siyaset, Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 7(1), 43-58.
- Yilanci, V., Bozoklu, S. & Gorus, M. S. (2020). Are BRICS Countries Pollution Havens? Evidence from a Bootstrap ARDL Bounds Testing Approach with a Fourier Function. *Sustainable Cities and Society*, 55, 102035.



Bayat, T. & Koşaroğlu, Ő. M. (2022). Cari İŞlemler Dengesi Fiyat İstikrarını Sağlar mı? TŐrkiye Ekonomisi için Fourier Alandan Kanıtlar. *Fiscaeconomia*, 6(2), 439-456.

Doi: 10.25295/fsecon.1074862

Etik Beyanı: Bu çalıŐmanın tŐm hazırlanma sŐrelerinde etik kurallara uyulduğunu yazarlar beyan eder. Aksi bir durumun tespiti halinde Fiscaeconomia Dergisinin hiçbir sorumluluğu olmayıp, tŐm sorumluluk çalıŐmanın yazarlarına aittir.

Ethics Statement: The authors declare that ethical rules are followed in all preparation processes of this study. In case of detection of a contrary situation, Fiscaeconomia has no responsibility and all responsibility belongs to the authors of the study.



Bayat, T. & Koşaroğlu, Ş. M. (2022). Cari İşlemler Dengesi Fiyat İstikrarını Sağlar mı? Türkiye Ekonomisi için Fourier Alandan Kanıtlar. *Fiscaoeconomia*, 6(2), 439-456.
Doi: 10.25295/fsecon.1074862

Can Current Account Balance Maintain Price Stability? Evidence from Fourier Area for Turkish Economy

Tayfur BAYAT & Şerife Merve KOŞAROĞLU

Extended Abstract

One of the prerequisites of economic growth and development in a country is providing economic balance (Alawin and Oqaily, 2017: 47). Positive indicators that appear along with economic balance are regarded as the requirements of economic stability and reliability. Accordingly, one of the main purposes of economic policies is to eliminate economic instabilities. The extent of the economic instability manifests itself in the form of domestic and foreign instabilities. Thanks to domestic and foreign stability, sustainable economic growth levels can be maintained. Domestic economic stability can be basically achieved by maintaining full employment and price stability. On the other hand, a balance of payments is the main requirement for foreign economic stability (Tunca and Tunali, 2006:2). Price stability and balance of payments, which are among the stability requirements, are closely related to the currency exchange rate stability. Any change happening with currency exchange rate projects itself at price changes in domestic markets and causes the emergence of an inflationist effect (Bayat and Kosaroglu, 2021:90). On the other hand, the currency exchange rate causes changes in the composite of produced goods and services. When the national currency becomes more valuable, the valuable currency makes the export goods less affordable and decreases exportation. Furthermore, imported goods become more affordable in this scenario, and importation increases. On the contrary, a less valuable national currency increases the exportation and decreases the importation (Aslan, 2017:36). The currency exchange rate changes against the national currency cause the exporter and importer companies to lose their competitive capacity and has an impact over the current account balance. With the purpose of preventing competitive capacity loss, the policymakers can devaluate the national currency or let it float. Low inflation makes the current account deficit sustainable to some extent. Investors avoid making investments in countries with higher inflation because of less profitable financial instruments in these countries. As a low and stabilized inflation rate has a profitable effect on the funds of foreign investors, it affects the sustainability of the current account deficit directly (Collins et. al., 1998:27). Each factor causing the current account deficit affects the current account and inflation in different ways. Exportation's effect on the inflation level consists of the first one of these ways. This situation, named as import inflation, emerges because of an increase in food and energy prices. In the second case, low demand for domestic products or lower competitive capacity in international markets can decrease the export volume. Lower export volume results in a decrease in export revenue. On the other hand, collecting smaller amounts of tax from the exporters causes difficulties with the public expenditure financing. In this case, governments become dependent on loans in the short term and fiscal deficits are tried to be overcome by bank-note issuance. In the third case, the decrease in workers' remittances or the decrease in external loans causes decreases in the funds which are utilized for financing the development projects.



Bayat, T. & Koşaroğlu, Ş. M. (2022). Cari İşlemler Dengesi Fiyat İstikrarını Sağlar mı? Türkiye Ekonomisi için Fourier Alandan Kanıtlar. *Fiscaeconomia*, 6(2), 439-456.

Doi: 10.25295/fsecon.1074862

In addition to the inflationist pressure in this case, lower consumer and investment demand emerges (Alawin and Oqily, 2017:47-48). The emergence of current account imbalance and inflation at the same time in economies, makes understanding the relationship between these two variables significant in terms of the applied policies.

After the 1960's, when the Keynesian approach failed to explain the high growth rate and surplus of countries, an approach that studied the effects of monetary factors on the balance of payments was developed. The monetary approach to the balance of payments claims that surplus happens when the excessive demand for money is not met, while the balance of payments deficit happens when excessive emission is done (Halac, 2015:145). Johnson (1977) revealed that the balance of payments is a monetary issue and the stock relationship between demand and supply of money is the most effective factor over the balance of payments. In other words, the balance of payments deficit is explained as a monetary issue. Basically, this approach advocates that the spread between the desired level of the money stock and available money stock has an impact on the balance of payments and breaks it.

The balance of payments of a country is the reflection of the relationship of citizens of that country with the rest of the world. Therefore, it is one of the main instruments that informs the government officials about the international economic position of their country and provides the officials with the opportunity to evaluate the international outcomes of each commercial, monetary and fiscal policy option. The current account balance item, which is included in the balance of payments statistics, is also one of the main precursors/indicators for decision making processes about the future of any given country. That is why realizing the reasons of the current account deficit is of high significance. Current account deficit may emerge within any monetary policy (Cevis and Camurdan, 2008).

The Central Bank of Turkey embarked on a quest for new policies after the global crisis of 2008. With the purpose of accelerating the economic recovery, the broadband approach was adopted for determining safety-first policies and interest rates. Because of floating financial markets and increasing energy prices especially, inflation rate exceeded the inflation rate prediction. Like the other developing countries, the import dependence of the Turkish economy on mass production and energy demand is at a high level. Therefore, deteriorated price stability after the crisis had a negative impact on the accuracy of the inflation targeting strategy. This negative process was even worsened by the changes in the currency exchange rate and had a deteriorating effect on the current account deficit. Upon announcing that the Turkish Central Bank was trying to take inflation under control through payment deficit with the purpose of tackling these two problems simultaneously, the relationship between these two variables drew much attention.

In this study, whether current account balance contributed to price stability between 1974 and 2020 is analyzed through Fourier time series analysis. According to the unit root test results, though there have been significant strategic changes in international trade and



Bayat, T. & Koşaroğlu, Ş. M. (2022). Cari İşlemler Dengesi Fiyat İstikrarını Sağlar mı? Türkiye Ekonomisi için Fourier Alandan Kanıtlar. *Fiscaeconomia*, 6(2), 439-456.

Doi: 10.25295/fsecon.1074862

monetary policies, these changes have occurred in transitions. The reason for the current account to have an effect on price stability beyond expectations was that the production structure was based on importations and the floating nominal currency exchange rate broke the price stability via the multiplier effect. As the export parameter of the total consumption equation of the Keynesian economy is based on unlimited domestic source supply, the current account balance, which is not a big issue for developed countries, can bear problems for developing countries. High economic fragility makes the economic structure more vulnerable to cyclical effects. While the looseness that stems from the high volatility of the nominal currency exchange rate harms the current account balance on one side, it harms the expectation channel of monetary policy and creates an inflationary effect on the other side. For these reasons, in order to avoid inflationary tendencies for the primary deficit financing, essential policy measures must be taken. Considering the essential motto of the monetarist economy, which claims that inflation is a monetary phenomenon anywhere and anytime, the central banks must focus on price stability instead of secondary targets such as financial stability, maintaining the current account balance and encouraging economic growth. In our study, which covers the long period between 1974 and 2020, the government changeovers are ruled out. The changes with economic growth strategies and shifting to inflation targeting since 2005 require addressing the outcomes of government changeovers. In further studies, whether current account balance has any effect on price stability in shrinking and expanding regimes can be put forward via Markov regime-switching models.