




RESEARCH ARTICLE / Araştırma Makalesi

<https://doi.org/10.37093/ijisi.1296363>

Türkiye Ekonomisinde Finansal Dışa Açıklık Cari Açığın Nedeni Midir?

Hamza Çeştepe* 

Deniz Has** 

Öz

Bu çalışmada, son 20-30 yılda Türkiye ekonomisinin en kronik sorunlarından biri haline gelen cari açık ile, yine bu dönemde genel olarak ekonomi yönetimlerinin bilinçli tercihi olan finansal dışa açıklık arasındaki ilişki ampirik olarak incelenmiştir. Ampirik analiz için, cari açık ve finansal dışa açıklıkla birlikte reel efektif döviz kuru değişkeninin 1998:1-2019:1 dönemi çeyreklik verileri ve Granger nedensellik testi kullanılmıştır. Analiz sonuçlarına göre, söz konusu dönemde cari açık ile reel efektif döviz kuru ve cari açık ile finansal dışa açıklık arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Bu bağlamda, çalışmada Türkiye’de başta doğrudan yabancı yatırımlar olmak üzere uzun vadeli yabancı sermaye girişini teşvik edici politikalar ve gerçekçi kur politikaları uygulanarak cari açığın azaltılması gerektiği vurgulanmıştır.

Anahtar Kelimeler: cari açık, finansal dışa açıklık, Granger nedensellik testi, Türkiye ekonomisi

JEL Kodları: C22, F21, F32

Cite this article: Çeştepe, H., & Has, H. (2023). Türkiye ekonomisinde finansal dışa açıklık cari açığın nedeni midir? *International Journal of Social Inquiry*, 16(1), 155–171. <https://doi.org/10.37093/ijisi.1296363>

* Prof. Dr., Zonguldak Bülent Ecevit Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İktisat Bölümü, Zonguldak, Türkiye (Sorumlu Yazar).
E-posta: hcestepe@beun.edu.tr, ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-1541-5703>

** Yüksek Lisans Mezunu, Zonguldak Bülent Ecevit Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Zonguldak, Türkiye
E-posta: denizhas.55@hotmail.com, ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-1691-6905>

Article Information

Birinci yazarın danışmanlığında ikinci yazar tarafından hazırlanan yüksek lisans tezinden üretilen bu çalışma, 7. Uluslararası Muhasebe ve Finans Araştırmaları Kongresi’nde özet bildiri olarak sunulmuştur.

Received 12 May 2023; Revised 06 June 2023; Accepted 12 June 2023; Available online 30 June 2023

Is Financial Openness in the Turkish Economy the Cause of the Current Account Deficit?

Abstract

In this study, the relationship between the current account deficit, which has become one of the most chronic problems of the Turkish economy in the last 20-30 years, and financial openness, which is the conscious choice of the economy managements in this period is empirically examined. Quarterly data of the current account deficit, financial openness and real effective exchange rate variables for the period 1998:1-2019:1 and the Granger causality test is used for empirical analysis. According to the results of the analysis, a bidirectional causality relationship is found between the current account deficit and the real effective exchange rate, and between the current account deficit and financial openness. In this context, it is emphasized that the current account deficit should be reduced by implementing policies that encourage long-term foreign capital inflows, especially foreign direct investments, and realistic exchange rate policies in Türkiye.

Keywords: current account deficit, financial openness, Granger causality test, Turkish economy

JEL Codes: C22, F21, F32

1. Giriş

Ödemeler bilançosu ana hesap kalemleri içerisinde en çok önem verileni olan cari işlemler hesabı mal ticareti, uluslararası hizmetler, faktör gelirleri ve karşılıksız transferler hesabı şeklinde kalemlere ayrılmaktadır. Bu hesap gruplarının gelir ve giderleri toplanıp bu toplamlar arasındaki fark alındığı zaman, alacaklı taraf borçlu taraftan fazla çıkarsa cari işlemler fazlası, tersi durumda cari işlemler açığı ortaya çıkmaktadır. Bu açığın yüksek olması, enflasyondan ekonomik krizlere kadar birçok ekonomik sorunun önemli sebeplerinden biri olarak görülmektedir.

Cari işlemler açığının ortaya çıkmasında birçok etken mevcuttur. Bu etkenler ekonomik büyüme, dış ticaret açığı, yanlış kur politikaları, tasarrufların yetersizliği, talep artırıcı politikalar, enerjide dışa bağımlılık, dış borç stokunun yüksekliği, bütçe açığı, dışa açıklık olarak sıralanabilir. Cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliği ve finanse edilebilir olması iktisat literatüründe tartışılan konular arasındadır. Konuyla ilgili literatürden, ülkelerdeki cari işlemler açıklarının borç oluşturmeyen yabancı kaynaklar ile finansmanı sağlanıyorsa sürdürülebilir boyutta olduğu anlaşılmaktadır. Ancak, hem borç yaratan hem de kısa dönemli sermaye hareketleri ile finansmanı sağlanıyorsa, cari açığın tehlike verici ve sürdürülemez boyutta olduğu ifade edilmektedir.

Daha açık bir şekilde ifade etmek gerekirse, cari işlemler hesabında ortaya çıkan bir açığı finanse etmek için iki yönteme başvurulabilir. Bu yöntemlerden biri iç kaynaklara başvurmak yani resmi rezervleri kullanmak iken, diğeri ise dış kaynaklardan yararlanmaktır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerin döviz ve altın cinsinden resmi rezervlerinin sınırlı olması, resmi rezervlerle finansman yoluna fazla imkân tanımamaktadır. Bu nedenle cari işlemler hesabında oluşan açıkların finanse edilmesi, uluslararası sermaye hareketleri yani dış kaynaklarla finansmanı gerektirmektedir. Bu doğrultuda yabancı sermaye girişlerinin etkisi ile örneğin, bir taraftan değeri artan ulusal para biriminin ithalatı artırırken, diğer taraftan ihracatı azaltarak cari işlem açıklarına sebep olduğu görülmekte ve bu kaynakların cari açıkları finanse etmede bir alternatif olarak yer alması da paradoksal bir şekilde aslında açıkların ana sebepleri arasında yer almaktadır.

Dünyadaki birçok ülkede olduğu gibi Türkiye ekonomisinde de 1980'lerin başından itibaren başlayan dışa açılma süreci, ticari ve finansal dışa açıklık olarak iki şekilde gerçekleşmiştir. Ticari dışa açıklık ülkeler arasındaki mal ve hizmet ticaretini yansıtırken, finansal dışa açıklık ülkeler

arasındaki net sermaye giriş ve çıkışlarını ifade etmektedir. Bu tür sermaye giriş ve çıkışlarının, yani finansal dışa açıklığın literatürde cari işlemler açıkları üzerinde etkili olabildiği belirtilmektedir. Bu bağlamda, çalışmanın öncelikli amacı finansal dışa açıklık ile cari işlemler açığı ilişkisini Türkiye örneği üzerinde incelemektir.

Yerli literatürde cari işlemler açığıyla ilgili çeşitli çalışmalar bulunmakta ve özellikle son dönemlerde bu çalışmaların sayısında artış görülmektedir. Yabancı sermaye akımlarının tek tek türleriyle cari açık ilişkisini inceleyen de önemli sayıda çalışma bulunmaktadır. Ancak, cari açıklık finansal dışa açıklık ilişkisini ele alan fazla çalışma yoktur. Çalışmanın bu açıdan literatüre katkı sağlayacağı düşünülmektedir. Bunun yanında, çalışmada incelenen dönemin nispeten daha güncel olması da, yine çalışmanın diğer çalışmalardan farkını oluşturmaktadır.

Çalışmada cari işlemler açığı, finansal dışa açıklık ve reel efektif döviz kuru arasındaki ilişki, VAR modeli yoluyla incelenmiştir. Finansal dışa açıklık değişkeninin net sermaye girişi+net sermaye çıkışı/gayrisafi yurtiçi hâsıla (GSYH)*100 formülüyle hesaplandığı analizde, cari açığın göstergesi olarak ise cari işlemler dengesi/GSYH*100 alınmıştır. Türkiye'ye ait 1998:1-2019:1 dönemindeki çeyreklik verilerle Granger nedensellik testi uygulanmış ve sonuçları yorumlanmıştır.

Çalışma giriş ve sonuç dışında üç ana bölümden oluşmaktadır. İlk bölümde finansal dışa açıklık ve cari açık ilişkisi kavramsal olarak ortaya konulmuştur. Bir sonraki bölümde, Türkiye'de 2000'li yıllarda cari açık sorununun gelişimi istatistiksel veriler yardımıyla ortaya konulmuştur. Son bölümde ise, Türkiye'de dışa açıklık ve cari açık ilişkisi ampirik olarak incelenmiştir. Bu bölüm, konuyla ilgili literatürde yer alan ampirik çalışmaların irdelendiği ampirik literatür taraması ve ampirik analiz şeklinde iki başlık halinde işlenmiştir.

2. Kavramsal Çerçeve

1970'li yılların başından itibaren özellikle gelişmiş ülkeler öncülüğünde başlayan ve 1980'li yıllarda hız kazanan finansal serbestleşme, dar anlamda mevduat ve kredi faizleri üzerindeki kısıtlamaların kaldırılması ve kredilerin kimlere kullanılacağı konusunun piyasa düzenine bırakılması biçiminde ifade edilmektedir (Williamson & Mahar, 1998, s. 2). Bu süreç iç ve dış serbestleşme şeklinde incelenmektedir (Bilir, 2006, s. 15). İç finansal serbestleşme denildiği zaman genellikle, mevduat faiz oranları üzerinde kısıtlamaların olmaması ve bu şekilde faizlerin artırılması ifade edilmektedir (Keskin, 2008, s. 12). Dış finansal serbestleşme de, daha çok sermaye hareketlerinin serbestleşmesini akla getirmektedir (Bilir, 2006, s. 17).

Finansal serbestleşmeyle yakından ilişkili bir kavram olan finansal dışa açıklık ise ülkeler arasındaki sermaye hareketlerine ilişkin mevcut idari ve piyasaya dayalı kısıtlamaların kaldırıldığı durumdur (Le, 2000, s. 4). Diğer bir tanıma göre, ülke yurttaşlarının ülke dışındaki piyasalarda ve yabancıların ise iç piyasalarda rahatça dolaşabilmelerini ifade etmektedir. Belirtilen tanımlar doğrultusunda finansal dışa açıklık, ülkelerin dünya ekonomisiyle bütünleşmesini ifade eden globalleşmenin önemli bir adımı şeklinde ifade edilebilir (Kaya & Barut, 2016, s. 630).

Üç ana hesap grubundan oluşan ödemeler bilançosunun dengede olması, bir yılda cari işlemler ve sermaye işlemlerinin toplamından oluşan otonom işlemlerin alacaklı ve borçlu kısımları toplamının birbirine eşit olmasını ifade etmektedir. Bu eşitliğin sağlanamamasının başlıca nedenlerinden biri olan cari işlemler açığını finanse etmenin yollarından biri resmi döviz rezervlerini kullanmak, diğeri ise dış kaynaklara (dış borçlanma ve yabancı sermaye girişi) başvurmaktır (Dikkaya & Üzümcü, 2017, ss. 174-176). Özellikle gelişmekte olan ülkelerin resmi

döviz rezervleri ve dış borçlanma imkânları sınırlı olduğundan, bu açıkların yabancı sermaye girişleriyle finansmanı bir anlamda zorunlu hale gelmektedir.

Uluslararası sermaye hareketleri, ilk önce gelişmiş ardından gelişmekte olan ülkelerde sermaye hareketleri üzerindeki kısıtlamaların kaldırılması ile özellikle 1970'li yılların sonlarından itibaren ödemeler bilançosu üzerinde önemli etkiler meydana getirmiştir. Bununla birlikte, uluslararası sermaye hareketleriyle cari işlemler bilançosu açıklarının çift yönlü ilişki içinde olduğu da belirtilebilmektedir. Öncelikle uluslararası sermaye akımları, önündeki engellerin kaldırılmasıyla ülkede çeşitli sebeplerle ortaya çıkan cari işlemler bilançosu açıklarının azaltılmasında kullanılabilecek önemli kaynaklardan biri olarak düşünülmüştür. Ancak, cari açıkların finansmanında kullanılan bu tür kaynakların, aslında cari açıklara neden olabileceği de belirtilmektedir. Bu bağlamda, yabancı sermayenin ülkeye gelişi para arzında hızlı artış, enflasyonist baskı ve reel döviz kurunun değerlenmesiyle birlikte, cari açığın artmasına da yol açabilmektedir (Calvo vd., 1996, s. 124). Dolayısıyla, yabancı sermaye kısa dönemde cari açığın finansmanında etkin bir yöntem olsa da, uzun dönemde cari işlemler açığının sürdürülebilirliği üzerinde olumsuz etkiye sebep olabilmektedir.

Uluslararası sermaye akımları genel olarak, bir ülke vatandaşları ya da kurumlarının başka ülkelerde yapmış oldukları fiziki yatırımlar ve dış dünyaya yönelttikleri mali fonlar olarak ifade edilmektedir. Günümüzde uluslararası sermaye akımları çeşitlenmiş olmasına karşın, bunları doğrudan ve dolaylı yabancı sermaye (portföy) yatırımları olmak üzere iki şekilde incelemek mümkündür (Keskingöz & Karataş, 2016, s. 599). Uluslararası sermaye akımlarının en fazla önem verileni olan doğrudan yabancı sermaye yatırımları, yabancı bir ülkede sıfırdan bir tesis ya da şirket kurulması, kurulmuş bir şirketin satın alınması veya onunla ortaklık kurulması biçiminde yapılmaktadır. Bunun yanında, bu tür yatırımlar yatırımcısına yaptığı yatırımın yönetimine katılma hakkı sağlamaktadır (Aydemir & Genç, 2015, s. 1). Doğrudan yabancı yatırım, onu gerçekleştiren firmaların elde ettiği kârlar doğrultusunda cari açığın azaltılmasına, böylece daha sonra yapılacak yatırımlarla ülkede istihdamın oluşmasına ve büyümesine etki etmektedir (Yiğit, 2018, s. 118). Diğer taraftan, bu yatırım türünde doğrudan yatırım sahipleri elde ettikleri kârların bir bölümünü ya da tümünü uzun vadede kendi ülkelerine gönderebilmektedir. Bu durum, ülkeden döviz çıkışına yol açarak cari dengeyi negatif yönde etkileyebilmektedir.

Doğrudan yabancı yatırımlara göre kısa vadeli olan portföy yatırımları ise yabancı sermaye piyasalarından hisse senedi ve tahvil alımı şeklinde yapılan yatırımlardır. Genellikle ülkelerdeki faiz ve kâr farklılıklarından kazanç sağlamak amacıyla ülkelere gelen bu yatırımlar, özellikle hisseleri menkul kıymetler borsalarında işlem gören şirketlerin mali yapısını güçlendirerek ekonomik büyümeyi olumlu etkileyebilmekte ve cari açığı finanse edebilmektedir (Akbaş vd., 2014, s. 294). Ancak, bu akımlar hızlı ve büyük hacimli şekilde ülkelere girdiğinde ulusal paranın aşırı değerlenmesine yol açarak, dış ticaret açıkları ve sermaye çıkışı yoluyla tekrar cari açıkları artırabilmektedir. Ayrıca, hazine bonosu, banka mevduatı gibi vadesi bir yıl ve altında olan ve "sıcak para" olarak ifade edilen mali nitelikteki yabancı sermaye akımları da, tıpkı portföy yatırımları gibi hızlı bir şekilde ülkelere girip herhangi bir dengesizliği kriz sinyali olarak algılayarak hızla ülkeleri terk edebilmekte ve cari açıkların artmasına, hatta krizlere yol açabilmektedir (Dikkaya & Üzümcü, 2017, s. 175). Dolayısıyla, cari açığın finansmanında doğrudan yabancı yatırımların kullanılması, uluslararası mali yatırımlara göre daha az risklidir.

3. 2000’li Yıllarda Türkiye’de Cari Açık Sorunu

Türkiye ekonomisinde 2000’li yılların hemen başında ortaya çıkan Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri, cumhuriyet tarihinin en ağır finansal krizleri arasında yer almaktadır. Dünyada 1980’li yıllarda yaşanan serbestleşme hareketleri ile beraber krizlerin yönü değişmiştir. 1994 kriziyle karşılaştığında, peş peşe yaşanan Kasım ve Şubat krizlerinde ödemeler bilançosu dengesizliğinin rolünün kısmen fazla olduğunu söylemek mümkündür (Karluk, 2002, s. 475). Nitekim dış ticaret açığı ve cari açık, bu dönemde 1994 krizi döneminden daha fazla artış göstermiştir.

Kasım 2000 krizi öncesinde IMF destekli “döviz kuruna dayalı enflasyonla mücadele programı” çerçevesinde sabit kur sisteminin uygulandığı ekonomide, kurun aynı seviyede kalmasını sağlamak amacıyla ilk olarak rezervler kullanılmıştır. Ancak bu durum, kurlarda meydana gelen artışı engelleyememiştir. Bu sebeple, rezervlerin kullanılması uygulaması terk edilmiştir. Çünkü likitide talebinde yaşanan artışlar rezervler ile karşılanamadığı için, faiz ve kurlardaki artışlar hızlanmış ve durumu daha kötüleştirmiştir. Dolayısıyla Kasım 2000 krizinin nedeni, TL’ye ve dövizde olan talepte artış yaşanması ve artış gösteren likitide talebinin iç piyasa aracılığıyla sağlanamaması neticesinde kur ve faizlerde yaşanan artışlardır. Bu artışların önüne geçebilmek için, artan likitide talebini sağlayacak kaynak IMF aracılığıyla temin edilmiştir. Ancak, bu durum yalnızca krizin üzerinin kapatılmasını sağlamıştır (Karluk, 2002, s. 476). Şubat 2001 krizi ise döviz krizi olarak ortaya çıkmıştır. Kısa bir zamanda yoğunlaşan ve sermaye kaçışlarının etkisiyle önüne geçilemeyen bu krizi önleyebilmek için IMF’den yardım istenmiştir. Fakat 2001 krizinde gecelik faizlerde yaşanan artışlar ve döviz rezervlerinin erimesi neticesinde Merkez Bankası para ve kur politikalarından vazgeçerek, 22 Şubat 2001’de dalgalı kur rejimine geçildiğini duyurmuştur (Yiğit, 2018, s. 62). Dolayısıyla, Şubat krizi ile birlikte yeni bir ekonomik program gereksinimi ortaya çıkmıştır. Bu doğrultuda, krizin önlenmesi için IMF ve Dünya Bankası desteğiyle güçlü ekonomiye geçiş programı (GEGP) uygulamaya konulmuştur.

GEGP’nin temel amacı makroekonomik politikalar ile hedeflere ulaşmak ve uzun vadede mali ve yapısal dengeyi sağlamaktır (Firat, 2009, s. 516). Diğer bir ifadeyle, GEGP ile uluslararası piyasalara yüksek reel faiz sunarak yabancı sermayeyi Türkiye’ye çekmek hedeflenmiştir. Bu kapsamda 2002 yılından itibaren Türkiye, yabancı sermaye akımlarının yöneldiği ülkeler arasında yer almıştır. Ancak, söz konusu sermaye akımlarıyla birlikte ithalata bağlı büyüme, enerji ve hammadde ithalatı cari işlemler açığını artırmıştır (Öztürk, 2013, s. 72). Dolayısıyla, GEGP’nin uygulamaya geçmesiyle birlikte, cari işlemler açığı giderek artmaya ve Türkiye ekonomisinin en önemli sorunlarından biri haline dönüşmeye başlamıştır (Doğan, 2014, s. 68).

2000 ve 2001 krizleri öncesinde cari işlemler açığının artmasında iktisadi büyüme süreci de etkili olmuştur (Üzümcü & Başar, 2011, s. 10). Şüphesiz bu süreçteki olumsuz durumun nedenleri arasında, finansman tercihlerinden para-kur-borçlanma politikalarına kadar birden fazla faktör sayılabilir. Burada kritik husus, 2000 yılından itibaren ekonomide sanayi üretimi ile enerji sektöründe ithalata olan bağımlılığın artış göstermesidir. Dolayısıyla bu süre zarfında, sanayi üretiminde değişim ve ithalata bağımlı sektörler ön plana çıkmıştır. Ayrıca, 2000 öncesi dönemde ulusal girdi kullanarak ihracat gerçekleştiren sektörler, yaşanan gelişmelerin etkisi ile ithal girdi kullanımına yönelmişlerdir. Bu durum, cari işlemler açığının yükselmesine neden olmuştur. Diğer taraftan, 1990’lı yıllarda açığın temelinde kamu kesiminin negatif tasarrufları bulunmaktaydı. Bu dönemlerde özel kesimin pozitif tasarruflarıyla kamunun negatif tasarruflarının bir kısmının finanse edilmesi, cari işlemler açığının artış göstermesini önlemiştir. Fakat 2000’li yılların ardından büyüme, para-kur politikaları vb. politikalar sonucunda Türkiye’de

özel kesimden kaynaklanan bir borçlanma yoğunluğu yaşanmıştır. Bu durum cari açıkların oluşmasına neden olmuştur (Yılmaz & Karataş, 2009, ss. 89-90).

2000'li yıllarda cari işlemler açığını etkileyen bir diğer etken, 2008 yılında patlak veren küresel krizdir (TOBB, 2010, s. 3). 2007 yılının ortalarından itibaren etkisini göstermeye başlayan küresel ekonomik kriz, borsaların düşmesine ve büyük finansal kurumların çökmesine yol açmıştır. Bu durumla birlikte, başta gelişmiş ülkeler olmak üzere birçok ülkede ekonomik sorunlar ortaya çıkmış ve ülke ekonomilerinde daralmalar görülmüştür. Kriz ilk olarak ABD'de konut piyasasında ortaya çıkmış, ancak hızlı bir biçimde bütün ülkeleri etkisi altına almıştır (Yılmaz, 2013, ss. 229-230). Krizden, gelişmiş ülkelerde ağırlıklı olarak finans kesimi etkilenirken, gelişmekte olan ülkelerin birçoğunda daha çok reel kesim etkilenmiştir (TOBB, 2010, s. 3). Ülkemizde de krizin olası tesirlerini engelleyebilmek için iç talebi arttırıcı uygulamalar yapılmıştır. Fakat bu süre çerçevesinde cari açık da artış göstermiştir (Göçer, 2013, s. 221). Çünkü ülkemizin AB ülkeleri ile dış ticaret ilişkileri önemli bir boyutta olup, ihracatımızın yaklaşık yarısını bu ülkelerle olan dış ticaretimiz sağlamaktadır. Fakat kriz nedeniyle ülkemizin Avrupa ile ticari ilişkileri eskisine göre azalmıştır. Bu durum nedeniyle cari işlemler açığında artışlar meydana gelmiş, büyüme oranlarında azalışlar, işsizlik, enflasyon gibi etkenlerle Türkiye de krizden nasibini almıştır. Özetle, ülkemizin mevcut sorunu olan cari açık, yaşanan krizle birlikte artış göstermiştir (Afşar & Erkoç, 2018, s. 34). 2000'li yıllarda cari işlemler hesabı dengesindeki dalgalanmalar Tablo 1'de istatistiksel olarak gösterilmektedir.

Tablo 1

Türkiye'de 2000-2019 Dönemi Dış Ticaret Dengesi, Cari Denge ve Yabancı Sermaye Girişleri (Milyon \$)

Yıl	İhracat	İthalat	Dış Ticaret Dengesi	Cari Denge	Cari Açık / GSYH (%)	Doğrudan Yatırım Girişleri	Portföy Yatırımı Girişleri
2000	27,774.906	54,502.821	-26,727.914	-9,920.00	-3.633	982.00	1,615.00
2001	31,334.216	41,399.083	-10,064.867	3,760.00	1.877	3,352.00	-3,727.00
2002	36,059.089	51,553.797	-15,494.708	-626.00	-0.262	1,082.00	1,503.00
2003	47,252.836	69,339.692	-22,086.856	-7,554.00	-2.422	1,702.00	3,851.00
2004	63,167.153	97,539.766	-34,372.613	-14,198.00	-3.507	2,785.00	9,411.00
2005	73,476.408	116,774.151	-43,297.743	-20,980.00	-4.184	10,031.00	14,670.00
2006	85,534.676	139,576.174	-54,041.499	-31,161.00	-5.640	20,185.00	11,402.00
2007	107,271.750	170,062.715	-62,790.965	-36,946.00	-5.467	22,047.00	2,780.00
2008	132,027.196	201,963.574	-69,936.378	-39,425.00	-5.158	19,851.00	-3,770.00
2009	102,142.613	140,928.421	-38,785.809	-11,360.00	-1.762	8,585.00	2,938.00
2010	113,883.219	185,544.332	-71,661.113	-44,620.00	-5.780	9,085.00	19,617.00
2011	134,906.869	240,841.676	-105,934.807	-74,402.00	-8.936	16,143.00	19,516.00
2012	152,461.737	236,545.141	-84,083.404	-47,960.00	-5.487	13,745.00	38,372.00
2013	151,802.637	251,661.250	-99,858.613	-55,858.00	-5.876	13,461.00	21,419.00
2014	157,610.158	242,177.117	-84,566.959	-38,848.00	-4.158	12,969.00	20,962.00
2015	143,838.871	207,234.359	-63,395.487	-26,625.00	-3.176	18,976.00	-9,220.00
2016	142,529.584	198,618.235	-56,088.651	-26,668.00	-3.108	13,651.00	8,083.00
2017	156,992.940	233,799.651	-76,806.711	-39,955.00	-4.759	11,113.00	23,857.00
2018	167,920.613	223,047.094	-55,126.481	-20,151.00	-2.689	12,573.00	176.00
2019	171,464.945	202,704.320	-31,239.375	10,796.00	1.152	9,594.00	3,579.00

Kaynak: Dış ticaret verileri TÜİK'ten, cari işlemler dengesi, portföy yatırımı girişleri verileri TCMB'den, doğrudan yabancı yatırım girişleri UNCTAD'dan, cari açığın GSYH'ye oranı ise Dünya Bankası'ndan temin edilmiştir.

Tablo 1'e göre 2000 yılı sonrası cari işlemler açığının seyrine bakıldığında, 2001 krizinde cari işlemler fazlası veren ekonomi, 2001 krizinin ardından tekrar cari açık vermeye başlamıştır. Oluşan açık 2008 yılına kadar artarak devam etmiştir. Ancak, 2009 yılına gelindiğinde önceki yıllara göre gerileme göstererek -11,360 milyon dolar civarında gerçekleşmiştir. Kriz sürecinin ardından, ekonominin düzelme sürecine girmesi ile beraber tekrar cari açık dalgalı bir şekilde yükseliş eğilimi sergilemiştir. 2019 yılında ise ekonomide cari fazla görülmüştür. Geçmiş dönemlerde, birçok iktisatçı tarafından Türkiye ekonomisinde var olan deneyimler dikkate alınarak, cari açığın GSYİH'ya oranının %5'i aşmasının ekonomide kriz göstergesi olabileceği ifade edilmiştir. Bu bağlamda Tablo 1'de gösterilen cari işlemler açığının GSYİH'ya oranı 2005 yılının ardından bazı dönemlerde %5'in üzerinde gerçekleşmiştir. Doğrudan yabancı yatırımlar ve portföy yatırımları girişlerine baktığımızda ise, kriz dönemlerinin etkisiyle dalgalı seyirler halinde artış ve azalışlar olduğu görülmektedir.

Tablo 1'de yer aldığı şekilde dış ticaret açığının seyrine baktığımızda, 2000 krizinin ardından 2001 ve 2002 yıllarında özellikle ithalattaki daralmanın etkisiyle ekonomide dış ticaret açığının oldukça azaldığı görülmektedir. 2003 yılı ile birlikte dış ticaret açığı tekrar artarak dalgalı bir seyir izlemiştir. Bazı uluslararası hizmet kalemlerindeki dış fazlaya rağmen, mal ticaretindeki bu açıklar cari işlemler açığının artış göstermesinde etkili olmuştur.

4. Türkiye'de Dışa Açıklık ve Cari Açık İlişkisinin Ampirik Analizi

Çalışmanın bu son bölümünde önce literatür taraması başlığı altında konuyla ilişkili, daha önce yapılmış çalışmalardan bahsedilmiştir. Daha sonra finansal dışa açıklıkla cari açık arasındaki ilişki, Türkiye örneği üzerinde ampirik olarak incelenmiş ve elde edilen bulgular değerlendirilmiştir.

4.1 Ampirik Literatür Taraması

Literatürde cari işlemler açığıyla ilgili çeşitli çalışmalar bulunmakta ve özellikle son dönemlerde bu çalışmaların sayısında artış görülmektedir. Yabancı sermaye akımlarının tek tek türleriyle cari açık ilişkisini inceleyen önemli sayıda çalışma bulunmaktadır. Ancak, cari açıkla finansal dışa açıklık ilişkisini ele alan fazla çalışma bulunmamaktadır. Bu bölümde konuyla ilgili, önce çeşitli ülkeler ve ülke grupları üzerine yapılan çalışmalardan bahsedilecek, daha sonra da Türkiye üzerine yapılan çalışmalarla ilgili özet bilgiler verilecektir.

Ayhan (2014) çalışmasında, BRICS-T (Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin, Güney Afrika ve Türkiye) ülkelerine gelen portföy yatırımları ile cari açık ilişkisini 1994-2009 dönemi için panel veri analiziyle incelemiştir. Yapılan analizler sonucunda, incelenen ülkelerde portföy yatırımlarının cari açığın nedeni olduğu tespit edilmiştir. BRICS-T ülkeleri için yapılan diğer bir çalışmada Çeştepe vd. (2019), BRICS-T ülkeleri için doğrudan yabancı yatırımların ve dinamik etkilerinin cari açığın finansmanı üzerindeki etkisini, 2005:1-2017:4 dönemleri için panel nedensellik analizi ile incelemiştir. Elde edilen bulgulara göre, Çin dışında Türkiye de dâhil olmak üzere diğer beş ülkede cari açık üzerinde doğrudan yabancı yatırımların etkili olduğu görülmüştür. Bu etkileşimin fazla olduğu ülkeler de Güney Afrika Cumhuriyeti, Brezilya ve Türkiye olarak ifade edilmiştir.

Akbaş'ın (2012) yaptığı çalışmada, OECD ülkeleri için ARDL sınır testi yaklaşımı ile 1990-2010 dönemi için cari açık, reel büyüme oranı ve portföy yatırımları verileri kullanılarak ekonometrik analiz gerçekleştirilmiştir. Çalışmada elde edilen bulgulara göre, uzun dönemde kısa vadeli sermaye akımlarının cari açıkla ilişkisi bulunmuş, ancak ekonomik büyüme ile arasında ilişki

tespit edilememiştir. Alper ve Oransoy'un (2016) çalışmasında ise, OECD ülkeleri ile üst orta gelirli ülkeler grubu ülkeleri için doğrudan yabancı yatırımların belirleyicileri karşılaştırmalı olarak analiz edilmiştir. Çalışmada 2003-2015 dönemi için GSYH'nın büyüme oranı, nüfus artışı, işçi ücretleri, cari işlemler dengesinin GSYH'ya oranı, internet kullanıcı sayısı, kamu yatırımlarının GSYH'ya oranı, finansal sektör tarafından sağlanan yurt içi krediler verileri kullanılmıştır. Faktör analizi yapılarak ulaşılan sonuçlar, panel veri analiziyle ortaya konulmuştur. Bulgulara göre, üst orta gelirli ülkelerde cari denge ile kamu yatırımlarının birbirini desteklediği ve bu değişkenlerin DYY'yi pozitif etkilediği ortaya çıkmıştır. Yüksek gelirli OECD grubunda ise, diğer bazı değişkenlerin birbirlerini destekleyerek DYY üzerinde pozitif etki oluşturduğu tespit edilmiştir.

Fry vd. (1995), çalışmalarında 1970-1992 döneminde 46 gelişmekte olan ülke için yaptıkları ekonometrik analizde, Granger nedensellik testinden yararlanmışlardır. Elde edilen bulgulara göre, doğrudan yabancı yatırımlar ve cari açık arasında nedensellik ilişkisi bulunmaktadır. Benzer örneklem üzerine yapılan diğer bir çalışma Gazel'in (2018) gelişmekte olan piyasalar olarak adlandırılan ülkeler üzerine yaptığı çalışmadır. Çalışmada portföy akımları ile cari denge arasındaki ilişki, 18 gelişmekte olan ülke ekonomisine ait 1994-2015 dönemi verileri ve asimetrik panel nedensellik testi kullanılarak araştırılmıştır. Yapılan analizler sonucunda, incelemeye konu ülkelerde portföy akımları ile cari denge arasında asimetrik bir nedensellik ilişkisinin olduğu tespit edilmiştir.

Siddiqui ve Ahmad (2007) 1976-2005 döneminde DYY girişleri ile cari işlemler açığı arasındaki uzun dönemli nedensellik ilişkisini üç aylık verilerle Pakistan için incelemiştir. Sistemin uzun ve kısa dönem dinamiklerini incelemek için Johansen eşbütünleşme yöntemi ve vektör hata düzeltme modeli tekniği kullanılmıştır. Sonuçlar, DYY'den cari açığa yalnızca uzun vadeli tek yönlü nedensellik olduğunu göstermiştir. Benzer bir çalışma Jaffri vd. (2012) tarafından yine Pakistan ekonomisi üzerinde uygulanmıştır. Çalışmada, 1983-2011 dönemi için ARDL analizi kullanılmıştır. Yapılan analizlerden elde edilen bulgulara göre, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının kısa ve uzun dönemlerde cari işlemler açığı üzerinde negatif etkisi saptanmıştır. Seabra ve Flach'ın (2005) Brezilya üzerine, Saluja vd. (2013)'nin Hindistan üzerine ve Oke ve Adigun'un (2020) Nijerya üzerine yaptığı çalışmalarda da DYY girişleri ve cari işlemler dengesi arasında negatif ilişki olduğu sonucu elde edilmiştir.

Konuyla ilgili Türkiye üzerine yapılan çalışmalara gelince, ampirik çalışmaların 2000'li yılların ortalarından itibaren başladığını söylemek mümkündür. İlk çalışmalardan olan Barışık ve Çetintaş'ın (2006) çalışmasında Türkiye'de 1987-2003 döneminde cari açıkların sürdürülebilirliği, ihracat ve ithalat serileri kullanılarak yapısal kırılma modeliyle analiz edilmiştir. Çalışma sonucunda belirtilen dönemde cari açıkların sürdürülebilir olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Benzer bir çalışmada Göçer (2013) cari dengesindeki açıkların sebepleri ve finansman kalitesini VAR modeli ile sürdürülebilirliğini ise Johansen eşbütünleşme-VECM yöntemleriyle analiz etmiştir. 1996-2012 dönemleri için kullanılan veriler doğrultusunda elde edilen bulgulara göre, Türkiye'de analize konu olan dönemde, cari açığın %37'si enerjinin dış alımından, %26'sı enerji haricinde dış ticaret açığından, %24'ü dış borçlanmadaki faizlerden, %7'si DYY'ların kârlarından, %6'sının ise portföy yatırımlarının kârlarından kaynaklandığı görülmektedir. Cari açığın sürdürülebilirliğine yönelik yapılan analizden elde edilen bulgulara göre, ihracat gelirlerinin ithalat giderlerinin %63'ünü karşıladığı tespit edilmiştir.

Erden ve Çağatay'ın (2011) çalışmasında Türkiye'de cari hesap ile sermaye hesabı arasındaki etkileşim 1992-2019 yılları için Granger nedensellik analizi kullanılarak araştırılmıştır. Ayrıca, çalışmada sıcak para özellikle de kredileri içeren finansal yatırımlar hesabı etkileşimi incelenmiştir. Elde edilen sonuçlara göre, sermaye hesabından cari hesaba doğru tek yönlü ilişki mevcut olduğu görülmüştür. Aynı zamanda, sıcak para ile cari hesap arasında nedensellik ilişkisi

tespit edilmiştir. Söz konusu ilişki diğer yatırımlar hesabı ile cari hesap arasında görülmemiştir. Benzer bir çalışma Keskin (2019)'in çalışmasıdır. Adı geçen yazar, Türkiye'de 1998:Q1-2018Q2 dönemleri arasında finans hesabı ile cari işlemler hesabı arasındaki ilişkiyi nedensellik analizi aracılığıyla incelemiştir. Elde edilen bulgulara göre, finansal dışa açıklıktan cari işlemler açığına doğru tek taraflı bir ilişki söz konusudur. Finans hesabının alt bileşenlerinden elde edilen bulgulara göre ise, portföy yatırımları ile kısa vadeli sermaye akımlarından cari işlem hesabına doğru tek yönlü ilişki mevcuttur. Ayrıca, cari işlem hesabından DYY ile diğer uzun vadeli yatırımlara doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi bulunmaktadır.

Bayar vd. (2014), çalışmalarında Türkiye'de cari açığın belirleyicilerini 2000:4-2013:3 dönemi için Granger nedensellik, etki-tepki ve varyans ayrıştırması analizleri aracılığıyla araştırmışlardır. Çalışmadan elde edilen bulgulara göre, toplam brüt borç stoku, reel efektif döviz kuru, portföy yatırımları, ihracatın ithalatı karşılama oranı, Borsa İstanbul 100 endeksinin cari denge üzerinde etkileri olduğu görülmüştür. Aynı zamanda, cari dengedeki değişimin %78,6'sının DYY girişleri, portföy yatırımları, ham petrol fiyatları ve brüt kamu borç stoku aracılığıyla açıklandığı ifade edilmiştir.

Göçer ve Peker (2014) üç gelişmekte olan ülke örneği üzerine yaptıkları çalışmada, 1980-2011 dönemi için cari işlemler açığı, DYY ve yabancı yatırımların kar transferlerine ilişkin verileri kullanmışlardır. Elde edilen bulgulara göre, doğrudan yabancı yatırımlar %10 arttığında cari işlemler açığı Türkiye'de %3 Hindistan'da %4.1 oranında azalırken, Çin'de ise %3.8'lik bir cari işlemler fazlasının ortaya çıktığı tespit edilmiştir. Benzer bir çalışmada Keskingöz ve Karataş (2016), yabancı sermaye ve cari açık arasındaki ilişkiyi iki döneme ayırarak incelemişlerdir. 1992-2001 ve 2001-2015 yıllarını kapsayan dönemde aylık veriler kullanılarak PP ve ADF birim kök testi ve Granger nedensellik testi yapılmıştır. Çalışmada, belirtilen iki dönem için de cari açıkla yabancı sermaye arasında çift yönlü nedensellik bulunduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Petek ve Öznur'un (2021) nispeten daha yeni veriler (2000-2020) ile Türkiye'de doğrudan yabancı yatırımların cari açık üzerindeki etkisini araştırdıkları çalışmada Granger nedensellik, Johansen eşbütünleşme testleri ve vektör hata düzeltme modeli kullanılmıştır. Yapılan ampirik analizler sonucunda, iki değişken arasında çift yönlü nedensellik ve uzun dönemli eşbütünleşme ilişkisi bulunmuştur. Ayrıca, kısa dönem analiz sonuçlarının da istatistiki olarak anlamlı olduğu tespit edilmiştir.

Yapılan çalışmalarla ilgili genel bir değerlendirme yapmak gerekirse, dışa açıklığın göstergesi olarak kullanılan yabancı sermaye akımlarının cari açık üzerindeki etkisi konusunda ulaşılan sonuçlar, farklılık arz etmektedir. Ancak genel olarak, özellikle gelişmekte olan ülkelerde doğrudan yabancı yabancı yatırımların cari açığı azalttığı, portföy yatırımlarının ise cari açığı artırdığı söylenebilir. Tabi, literatürde tersi sonuçlara ulaşan çalışmalar da bulunmaktadır.

4.2 Ampirik Analiz

Bu bölümde, ampirik analizde kullanılan değişkenler tanımlandıktan sonra durağanlık analizi yapılmaktadır. Sonrasında, VAR modeli kurulup modelin tahmini yapılmakta ve bulgular değerlendirilmektedir.

4.2.1 Değişkenlerin Tanımlanması

Bu çalışmada, Türkiye'de cari açık (CA) ve finansal dışa açıklık (FA) arasındaki ilişki 1998:1-2019:1 dönemleri için çeyreklik verilerle incelenmektedir. Finansal dışa açıklık değişkeni, net sermaye girişi+ net sermaye çıkışı/GSYH*100 formülüyle hesaplanmıştır. Cari açığın göstergesi olarak cari

açık/GSYH*100 alınmıştır. GSYH verisi TL olarak elde edildiğinden gerekli dönüşüm yapılarak ABD doları cinsinden kullanılmıştır. Cari açık verisi bağımlı değişken, finansal dışa açıklık ve reel efektif döviz kuru (RDK) bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. Çalışmada kullanılan GSYH verisi Ekonomik İş Birliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) veri tabanından temin edilmiştir. Finansal dışa açıklık ve reel efektif döviz kuru verileri Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi'nden (EVDS) elde edilmiştir. Kullanılan veriler Census X12 yöntemiyle mevsimsellikten arındırılmıştır.

4.2.2 Durağanlık Analizi

Ekonometrik analiz için öncelikle cari açık, finansal dışa açıklık ve reel efektif döviz kuru serilerinin durağan olup olmadığının belirlenmesi gerekmektedir. Bu amaçla serilere genişletilmiş Dickey-Fuller testi uygulanmıştır. Elde edilen sonuçlar Tablo 2'de raporlanmıştır.

Tablo 2

ADF Birim Kök Testi Sonuçları

	Cari açık		Finansal Dışa Açıklık		Reel Efektif Döviz Kuru	
	T istatistiği	Olasılık	T istatistiği	Olasılık	T istatistiği	Olasılık
Düzye-sabitli	-3.077	0.032	-4.805	0.000	-2.360	0.156
Düzye-sabitli-trendli	-3.118	0.108	-4.923	0.000	-2.468	0.342
Düzye-sabitsiz- trendsiz	-1.438	0.139	-2.910	0.004	-0.516	0.489
1.farkında-sabitli	-7.672	0.000	-11.735	0.000	-7.052	0.000
1. farkında sabitsiz-trendsiz	-7.713	0.000	-11.654	0.000	-7.524	0.000
1. farkında sabitsiz- trendli	-7.721	0.000	-11.808	0.000	-7.075	0.000

ADF testinde ilk olarak düzey değerlerinde durağanlık koşulunun sağlanıp sağlanmadığı incelenmiştir. Finansal dışa açıklık serisi, düzeyde %1 anlamlılık düzeyinden küçük olduğundan boş hipotez reddedilir ve serinin durağan olduğu kabul edilir. Cari açık serisi düzeyde sabitli modelde %5 anlamlılık düzeyinden küçük olduğundan boş hipotez reddedilir, dolayısıyla seri durağandır. Fakat düzeyde sabitli-trendli ve sabitsiz-trendsiz modelde serinin olasılık değerleri %10'dan büyük olduğundan cari açık serisi düzeyde durağan değildir. Reel efektif döviz kuru serisi olasılık değerleri %10'dan büyük olduğundan seri düzeyde durağan değildir. Cari açık ve reel efektif döviz kuru serilerinin birinci derece farkları alındığında olasılık değerleri %1'den küçüktür ve boş hipotez reddedilir, dolayısıyla serilerin birinci derece farkları alındığında durağan hale gelir.

4.2.3 VAR Modelinin Kurulması

VAR modeli, modele dahil olan bütün değişkenlerin kendisi ve diğer değişkenlerin gecikmeli değerleri üzerine tanımlandığı basit ve çok yönlü bir zaman serisi öngörü modelidir. Ayrıca, yapısal analizlere de imkân sağlamaktadır. VAR modelinin zaman serisi öngörü modeli olarak yorumu standart veya geleneksel VAR modeli biçiminde ifade edilirken, yapısal yorumu yapısal VAR olarak bilinmektedir (Tarı, 2012, s. 452). Buna göre VAR modelleri şu şekilde yazılabilir:

$$CA_t = c_1 + \alpha_{1,1} CA_{t-1} + \dots + \alpha_p CA_{t-p} + \beta_{1,1} FA_{t-1} + \dots + \beta_p FA_{t-p} + \lambda_{1,1} RDK_{t-1} + \dots + \lambda_p RDK_{t-p} + \epsilon_{1t} \quad (1)$$

$$FA_t = c_2 + \alpha_{2,1} FA_{t-1} + \dots + \alpha_p FA_{t-p} + \theta_{2,1} CA_{t-1} + \dots + \theta_p CA_{t-p} + \lambda_{2,1} RDK_{t-1} + \dots + \lambda_p RDK_{t-p} + \epsilon_{2t} \quad (2)$$

$$RDK_t = c_3 + \alpha_{3,1} RDK_{t-1} + \dots + \alpha_p RDK_{t-p} + \beta_{3,1} FA_{t-1} + \dots + \beta_p FA_{t-p} + \theta_{3,1} CA_{t-1} + \dots + \theta_p CA_{t-p} + \epsilon_{3t} \quad (3)$$

Bu çalışmada, değişkenlerin hepsi düzeylerinde durağan değillerdir. Fakat birinci dereceden farkları alındığında durağan hale gelmektedirler. Toda ve Yamamoto (T-Y) değişkenler düzeylerinde durağan olmadıklarında, Granger nedensellik testinin uygulanmasına izin veren bir prosedür geliştirmiştir. Toda ve Yamamoto (T-Y) prosedürü doğrultusunda aşağıda olduğu gibi VAR modeline ilave gecikmeler eklenmektedir (Yıldırım & Yıldız, 2017, s. 323).

$$CA_t = \alpha_0 + \alpha_1 CA_{t-1} + \dots + \alpha_p CA_{t-p+d} + \beta_1 FA_{t-1} + \dots + \beta_p FA_{t-p+d} + \lambda_1 RDK_{t-1} + \dots + \lambda_p RDK_{t-p+d} + \varepsilon_{1t} \quad (4)$$

$$FA_t = \alpha_0 + \alpha_1 FA_{t-1} + \dots + \alpha_p FA_{t-p+d} + \theta_1 CA_{t-1} + \dots + \theta_p CA_{t-p+d} + \lambda_1 RDK_{t-1} + \dots + \lambda_p RDK_{t-p+d} + \varepsilon_{2t} \quad (5)$$

$$RDK_t = \alpha_0 + \alpha_1 RDK_{t-1} + \dots + \alpha_p RDK_{t-p+d} + \beta_1 FA_{t-1} + \dots + \beta_p FA_{t-p+d} + \theta_1 CA_{t-1} + \dots + \theta_p CA_{t-p+d} + \varepsilon_{3t} \quad (6)$$

4.2.4 Modelin Tahmini ve Analiz Sonuçları

Çalışmada, durağanlık analizi yapılarak değişkenlerin durağanlık dereceleri tespit edilip VAR modeli oluşturulmuştur. Yapılan tahmin işleminden sonra, modeldeki değişkenlerin gecikme uzunlukları tespit edilmeye çalışılmıştır. Literatürde, bu değerlerin tespitinde çoğunlukla kullanılan bilgi kriterleri Akaike (AIC), Hannan-Quinn (HQ) ve Schwarz bilgi kriteri (SC)'dir (Yıldırım & Yıldız, 2017, s. 323). Yapılan işlemler neticesinde bilgi kriterlerinin önerdiği gecikme uzunluklarıyla ilgili Tablo 3'de gösterilen sonuçlara ulaşılmıştır:

Tablo 3

VAR Modelinde Gecikme Uzunluklarının Tespiti

Gecikme	logL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-717.337	NA	21090.04	18.470	18.560	18.506
1	-609.075	205.420	1655.148	15.925	16.287*	16.070*
2	-599.712	17.045	1641.756	15.915	16.550	16.169
3	-594.599	8.914	1818.933	16.015	16.921	16.378
4	-588.091	10.848	1948.941	16.079	17.257	16.550
5	-570.544	27.895*	1578.430*	15.860*	17.310	16.440
6	-561.674	13.418	1603.251	15.863	17.585	16.552
7	-553.787	11.324	1678.244	15.891	17.886	16.690

Tablo 3'de görüldüğü gibi bu kriterlerin seçmiş olduğu gecikme uzunluğunun yanında yıldız (*) işareti bulunmaktadır. Bu kapsamda gecikme uzunluğu AIC ye göre 5'de, HQ ve SC'ye göre 1'dedir. Bu çalışmada gecikme uzunluğu olarak AIC bilgi kriteri olarak 5. gecikme uzunluğu baz alınmıştır. Bundan sonraki aşamada bilgi kriterinin seçmiş olduğu gecikme uzunluklarında otokorelasyon sorunu olup olmadığı test edilmiştir. Çünkü otokorelasyon sorunu olan gecikme uzunluğu modele dâhil edilmemektedir. Bu nedenle her bir gecikme uzunluğunu ait olasılık değeri %10'dan büyükse, belirtilen gecikme uzunluğunda otokorelasyon sorununun olmadığına hükmedilmektedir. Tablo 4'de otokorelasyon test sonuçları gösterilmektedir.

Tablo 4

Otokorelasyon Testi Sonuçları

Gecikme	LRE*stat	Df	Olasılık	Rao F-stat	Df	Olasılık
1	9.444	9	0.397	1.058	(9, 131.6)	0.397
2	22.722	18	0.201	1.289	(18, 144.7)	0.202
3	26.823	27	0.473	0.997	(27, 140.8)	0.477
4	36.160	36	0.461	1.007	(36, 133.7)	0.469
5	50.725	45	0.258	1.149	(45, 125.6)	0.271
6	59.785	54	0.273	1.124	(54, 117.0)	0.296

Otokorelasyon hata teriminin birbirini takip eden değerleri arasında ilişki bulunma durumudur (Tarı, 2016, s. 191). Tablo 4'den elde edilen sonuçlara göre bilgi kriteri tarafından belirlenen 1 ve 5 gecikme uzunluğunun alınması durumunda otokorelasyon sorununun olmadığı görülmektedir. Elde edilen sonuçlara göre hem 1 gecikmeli hem de 5 gecikmeli modelde olasılık değeri %10'un üzerindedir. Bu çalışmada AIC bilgi kriteri gecikme uzunluğu olarak 5 seçildiğinden modelde otokorelasyon sorunu olmadığına karar verilmektedir. Otokorelasyon testinden sonra normallik testi yapılmıştır. Tablo 5'te normallik testi sonuçları yer almaktadır.

Tablo 5

Normallik Testi

Bileşen	Jarque-Bera	Df	Olasılık
1	0.588	2	0.745
2	3.463	2	0.176
3	4.782	2	0.091
Joint	8.834	6	0.183

Doornik ve Hansen tarafından geliştirilen çok değişkenli normallik testi "hata terimleri normal dağılmaktadır" şeklinde ifade edilen boş hipotezi sınamaktadır. Bu sebeple boş hipotez reddedilemediği zaman, hata terimlerinin normal dağıldığına karar verilir (Yıldız & Yıldırım, 2017, s. 327). Burada Jarque-Bera normallik test istatistiği sonuçlarına göre karar verilmiştir. Sonuçlardan Jarque-Bera testinin olasılık değeri 0.183 olarak bulunmuştur. Bu değer %5'ten daha büyük olduğu için, %5 anlamlılık düzeyinde H_0 hipotezi reddedilememektedir. Dolayısıyla, hata teriminin normal dağıldığı sonucu ortaya çıkmaktadır. Hata terimlerinin aynı zamanda değişen varyans sorunu da taşımaması gerekir. Bunun için modele bir sonraki aşama için değişen White testi uygulanmıştır. White değişen varyans testi sonuçları Tablo 6'da verilmektedir.

Tablo 6

White Testi Sonuçları

Joint test		
Ki-kare	Df	Olasılık
254.747	222	0.064

Tablo 6'da bağlı (Joint) testle ortaya çıkan ki-kare (Chi-sq) istatistiğinin olasılık değeri %5 anlamlılık düzeyine göre değerlendirilerek karar verilmiştir. Ki-kare istatistiğinin olasılık değeri 0.064'dür ve %5 anlamlılık düzeyinde H_0 hipotezi reddedilemediğinden değişen varyans sorunu olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Son olarak diagnostik kontrolleri gerçekleştirilmiş olan VAR modelinde nedenselliğin tespitinin yapılabilmesi için Granger nedensellik testi uygulanmış, nedensellik bulguları Tablo 7'de gösterilmiştir.

Tablo 7*Nedensellik Testi Sonuçları*

Ca_sa			
	Ki kare	Df	Olasılık
Fa_sa	22.155	5	0.000
Rdk_sa	10.599	5	0.059

Fa_sa			
	Ki-kare	Df	Olasılık
Ca_sa	11.539	5	0.041
Rdk_sa	6.029	5	0.303

Rdk_sa			
	Ki-kare	Df	Olasılık
Ca_sa	13.162	5	0.021
Fa_sa	8.559	5	0.128

Sonuç tablosunda 3 modele ilişkin tahmin sonuçları ayrı ayrı verilmektedir. Tablonun ilk bölümünde "finansal dışa açıklık, cari açığın Granger nedeni değildir" boş hipotezi sınanmaktadır. Finansal dışa açıklık serisinin olasılık değeri 0.05 den küçük olduğundan finansal dışa açıklık cari açıklığın Granger nedenidir. İkinci olarak "reel efektif döviz kuru, cari açığın Granger nedeni değildir" boş hipotezi sınanmaktadır. Reel efektif döviz kuru serisi 0.10'dan küçük olduğundan reel efektif döviz kuru cari açığın Granger nedenidir.

Tablonun ikinci kısmında "cari açık, finansal açıklığın nedeni değildir" boş hipotezi sınanmaktadır. Cari açık serisi 0.10'dan küçük olduğundan cari açık, finansal açıklığın nedenidir. İkinci olarak reel efektif döviz kuru finansal açıklığın Granger nedeni değildir boş hipotezi sınanmaktadır. Reel döviz kuru 0.10'dan büyük olduğundan finansal açıklığın Granger nedeni değildir.

Tablonun üçüncü kısmında "cari açık, reel döviz kurunun Granger nedeni değildir" boş hipotezi sınanmaktadır. Cari açık serisi 0.5'ten küçük olduğundan cari açık, reel efektif döviz kurunun Granger nedenidir. İkinci olarak "finansal dışa açıklık, reel efektif döviz kurunun Granger nedeni değildir" boş hipotezi sınanmaktadır. Finansal dışa açıklık serisi 0.10'dan büyük olduğundan finansal dışa açıklık reel efektif döviz kurunun Granger nedeni değildir. Özetle, cari açığın finansal dışa açıklık ve reel döviz kuru değişkenleri ile ayrı ayrı çift yönlü nedensellik ilişkisinin bulunduğu, buna karşılık finansal dışa açıklık ile reel döviz kuru değişkeni arasında incelenen dönem itibarıyla nedensellik ilişkisinin bulunmadığı anlaşılmaktadır.

Çalışmada araştırılan ve ampirik analiz sonucunda yukarıda bahsedildiği şekilde nedensellik ilişkileri tespit edilen reel efektif döviz kuru, cari açık ve finansal dışa açıklık ilişkisine Türkiye ekonomisi açısından tekrar baktığımızda örneğin, Türkiye'de özellikle 1990'lı yıllarda uygulanan düşük kur-yüksek faiz politikasının yabancı sermaye girişlerine ve kurların düşmesine neden olduğu söylenebilir. Dolayısıyla, yerli paranın değeri artarak ithalatta artışlar meydana gelmiştir. Bu durum cari işlemler açığının artmasına neden olmuştur. Ayrıca, bu dönemde gerekli düzenlemeler yapılmadan dışa açılım sürecinin başlamasının etkisiyle birçok makroekonomik sorun yanında, uygulanan kur politikaları neticesinde cari dengede dalgalanmalar meydana gelmiştir. 2000'li yıllarda da kur politikaları ve finansal açıklığın göstergesi olarak kullanılan yabancı sermaye akımlarının, zaman zaman artan cari açığın önemli nedenleri olarak ortaya çıktığını ifade etmek mümkündür.

5. Sonuç

Cari işlemler açığı, dünyadaki bazı ülkelerde olduğu gibi, Türkiye ekonomisinde de makroekonomik anlamda kırılmalara sebebiyet vermektedir. Türkiye ekonomisinde 1980'li yıllardan itibaren etkisini gösteren cari açık, özellikle 2000'li yıllardan itibaren kronik bir hal almaya başlamıştır. Sermaye giriş ve çıkışlarının başka bir ifadeyle finansal dışa açıklığın, literatürde cari işlemler açıkları üzerinde etkili olabildiği belirtilmektedir. Bu bağlamda, çalışmada finansal dışa açıklık ve cari işlemler açığı ilişkisi, Türkiye örneği üzerinde ampirik olarak incelenmiştir.

Çalışmada, söz konusu değişkenler arasındaki ilişkiyi ortaya koymak için finansal dışa açıklık, cari açık ve reel efektif döviz kuru için 1998:1-2019:1 dönemi verileri ve Granger nedensellik testi kullanılmıştır. Nedensellik testinden elde edilen bulgularına göre, finansal dışa açıklık ile reel efektif döviz kuru arasında bir nedensellik bulunmadığı, cari açık ile reel efektif döviz kuru ve cari açık ile finansal dışa açıklık arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Çalışmanın sonuçları literatürdeki benzer çalışmaların çoğuyla —Fry vd. (1995), Bayar vd. (2014), Kesgingöz ve Karataş (2016), Keskin (2019) gibi— uyumludur. Bu çalışmalarda da genel olarak finansal dışa açıklığı temsil eden değişkenlerle cari açık arasında bir nedensellik ilişkisi bulunduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Türkiye'de reel efektif döviz kuru, cari açık ve finansal dışa açıklık ilişkisinde, özellikle 1990'lı yılların ikinci yarısında düşük kur-yüksek faiz politikaları kısa vadeli yabancı sermaye girişlerine ve kurların düşmesine neden olmuştur. Böylece aşırı değerli ulusal paranın ithalatta ortaya çıkardığı artışlar, daha önce belirtildiği gibi dış ticaret açıklarının artmasına ve dolayısıyla cari işlemler açığının büyümesine neden olmuştur. Ayrıca, 1990'lı yılların başında gerekli yasal ve teknik düzenlemeler yapılmadan dışa açılma sürecinin başlamasının etkisi ve uygulanan kur politikaları neticesinde cari dengede dalgalanmalar ve finansal krizler ortaya çıkmıştır. Bu bağlamda, çalışmada ulaşılan ampirik sonuçların, Türkiye ekonomisinde ortaya çıkan bu gelişmeleri doğruladığı görülmektedir.

Çalışmanın ampirik sonuçları doğrultusunda, öncelikle Türkiye'de cari açığı finanse etmede yabancı sermaye girişlerinin önemi göz önüne alındığında, özellikle başta doğrudan yabancı yatırımlar olmak üzere uzun vadeli yabancı sermaye girişini teşvik edici politikalar uygulanmalı, bunun yanında gerçekçi kur politikalarıyla dış ticaret açığının ve dolayısıyla cari açığın azaltılması sağlanmalıdır. Bunun dışında, Türkiye ekonomisinde cari işlemler açığının artış göstermesine neden olan faktörlere bakıldığında, başlıca faktörlerden birinin tasarruf açığı olduğu görülmektedir. Tasarrufların yetersizliğinin önlenmesi için bireylerin gelirlerinin ve istihdam olanaklarının artırılması, bireysel emeklilik sistemlerinin geliştirilmesi, tasarrufların ve yerli ürün tüketiminin özendirilmesi gerekmektedir. Bir diğer faktör, ülkemizin enerjide dışa olan bağımlılığıdır. Enerjide dışa olan bağımlılığımızı azaltmak için ise, enerji üretiminin artırılması gerekmektedir. Bu kapsamda son dönemlerde fosil yakıtlarda başarılı bir şekilde yürütülen arama faaliyetleri devam ettirilmeli ve bulunan kaynaklar etkin bir şekilde değerlendirilmeli, bunun yanında sahip olunan yenilenebilir enerji kaynaklarının değerlendirilmesi için yatırımlar hızlandırılmalıdır. Diğer bir cari açık nedeni olan yatırım mallarında dışa bağımlılığı azaltmak için de, bu tür mallar üreten sektörlerde yatırımlar ve teşvikler artırılmalı, Ar-Ge ve inovasyon çalışmalarına ağırlık verilmelidir.

TEŞEKKÜR

—


FİNANSAL DESTEK


Yazarlar bu çalışma için herhangi bir finansal destek almadıklarını beyan etmiştir.

ETİK

Makalenin araştırma ve yayın etiğine uygun olarak hazırlandığı beyan edilmiştir.

YAZAR KATKI BEYANI

Hamza Çeştepe  Kavram/fikir; Tasarım; Taslağın yazımı; Veri/bulguların yorumu; Eleştirel inceleme; Yönetme ve kontrol; Finansman; Son onay ve sorumluluk. Genel katkı düzeyi %50

Deniz Has  Literatür taraması; Taslağın yazımı; Veri toplama/analiz; Veri/bulguların yorumu; Finansman; Son onay ve sorumluluk. Genel katkı düzeyi %50

ÇIKAR ÇATIŞMASI

Yazarlar herhangi bir çıkar çatışması beyan etmemiştir.

Kaynakça

- Afşar, B., & Erkoç, Y. (2018). 2008 küresel krizinin Türkiye ekonomisine etkileri "Konya organize sanayi bölgesi örneği". *Sinop Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 11(2), 31-48. <https://doi.org/10.30561/sinopusd.482145>.
- Akbaş, Y. E. (2012). Makroekonomik değişkenlerin kısa vadeli sermaye akımları üzerindeki etkisi: OECD ülkeleri üzerine bir araştırma. *İnönü Üniversitesi Uluslararası Sosyal Bilimler Dergisi*, 1(2), 63-72.
- Akbaş, Y. E., Lebe, F. & Uluyol, O. (2014). Analyzing the relationship among the GDP-current account deficit and short term capital flows: The case of emerging markets. *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, 21(2), 293-303, <https://doi.org/10.18657/yecbu.68682>
- Alper, A. E., & Oransoy, G. (2016). Doğrudan yabancı yatırımların belirleyicileri üzerine bir analiz: Üst orta gelirli ülkeler grubu ile OECD karşılaştırması. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 30(2), 303-318.
- Aydemir, O., & Genç, E. (2015). Uluslararası sermaye hareketlerinin belirleyicileri, doğrudan yabancı yatırımlar kapsamında bir analiz, Türkiye örneği. *Optimum Ekonomi ve Yönetim Bilimleri Dergisi*, 2(2), 17-41, <https://doi.org/10.17541/oeabd.54709>
- Ayhan, D. (2014). BRICS-T ülkelerine yönelik portföy yatırımlarının cari açık üzerindeki etkisi: Dinamik panel veri analizi. *Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 7(1), 67-75.
- Barışık, S. & Çetintaş, H. (2006). Türkiye'de cari açıkların sürdürülebilirliği: 1987-2003 yapısal kırılma modeli. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 11(1), 1-16.
- Bayar, Y., Kılıç, C., & Arıca, F. (2014). Türkiye'de cari açığın belirleyicileri. *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 15(1), 451-471.
- Bilir, B. (2006). *Finansal serbestleşmenin para politikalarına etkileri*. [Yüksek lisans tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi]. Yükseköğretim Kurulu Başkanlığı Tez Merkezi.
- Calvo, G. A., Leiderman, L. & Reinhart, C.M. (1996). Inflows of capital to developing countries in the 1990s. *The Journal of Economic Perspectives*, 10(2), 123-139.
- Çeştepe, H., Abasız, T., & 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, <https://doi.org/10.17130/ijmeb.2019355044>
- Dikkaya, M., & Üzümcü, A. (2017). *Uluslararası Ticaret ve Finans* (2. bs). Savaş Yayınevi.
- Doğan, E. (2014). *Türkiye'de cari açık sorununun yapısal nedenleri ve ekonomik etkileri*. [Yüksek lisans tezi, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi]. Yükseköğretim Kurulu Başkanlığı Tez Merkezi.
- Erden, L., & Çağatay, O. (2011). Türkiye'de cari işlemler ve sermaye hesapları arasındaki ilişki. *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 29(2), 50-67.
- Fırat, E. (2009). Türkiye'de 1980 sonrası dönemde yaşanan üç büyük kriz ve sonuçlarının ekonomi politiği. *Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 9(7), 502-524.
- Fry, J. M., Claessens, S., Burridge, P. & Blanchet, M. C. (1995). *Foreign direct investment, other capital flows and current account deficits: What causes what* (Policy Research Working Paper, 1527). World Bank.
- Gazel, S. (2018). Portföy yatırımları ve cari işlemler dengesi arasındaki asimetrik nedensellik ilişkisi: Gelişmekte olan piyasalar üzerine bir uygulama. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 23(3), 1085-1095.

- Göçer, İ. (2013). Türkiye'de cari açığın nedenleri, finansman kalitesi ve sürdürülebilirliği: Ekonometrik bir analiz. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 8(1), 213-242.
- Göçer, İ., & Peker, O. (2014). Yabancı doğrudan yatırımların cari işlemler dengesi üzerindeki etkileri: Türkiye, Çin ve Hindistan örneğinde çoklu yapısal kırılmalı eşbütünleşme analizi. *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi*, 8(1), 87-116.
- Jaffri, A. A., Asghar, N., Mahnaz, M. A. & Rooma, A. (2012). Foreign direct investment and current account balance of Pakistan. *Pakistan Economic and Social Review*, 50(2), 207-222.
- Karluk, R. (2002). *Türkiye ekonomisi* (8. bs). Beta Yayınevi.
- Kaya, E., & Barut, A. (2016), Türkiye için ihracat ve finansal dışa açıklık ilişkisi. *Kafkas Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 7(14), 629-643.
- Keskin, N. (2008). *Finansal serbestleşme sürecinde uluslararası sermaye hareketleri ve makroekonomik etkileri: Türkiye örneği*. [Doktora tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi]. Yükseköğretim Kurulu Başkanlığı Tez Merkezi.
- Keskingöz, H., & Karataş, A. R. (2016). Yabancı sermaye yatırımları ile cari işlemler açığı ilişkisi ve cari işlemler açığı için politika öneriler. *İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi*, 5(3), 597-610, <https://doi.org/10.15869/itobiad.27010>.
- Le, H. G. (2000). Financial openness and financial integration. *Asia Pacific School of Economics and Management Working Papers*. Asia Pacific Press.
- Oke, D. F., & Adigun, A. O. (2020). Capital inflow, trade openness and current account balance in Nigeria. *International Journal of Economics, Business and Management Research*, 4(12), 40-53.
- Öztürk, G. (2013). *2000 yılı sonrası Türkiye'nin cari açık sorunu*. [Yüksek lisans tezi, Marmara Üniversitesi]. Yükseköğretim Kurulu Başkanlığı Tez Merkezi.
- Petek, A., & Öznur, S. (2021). Doğrudan yabancı yatırımların cari açık üzerindeki etkisi: Türkiye örneği. *İzmir İktisat Dergisi*, 36(4), 843-856, <https://doi.org/10.24988/ije.783450>
- Saluja, M. S., Bhatia, N. K., & Patel, N. (2013). A cointegration and VECM approach in explaining relationship of FDI with current and capital account of India. *International Journal of Advance Research in Computer Science and Management Studies*, 1(6), 1-6.
- Seabra, F., & Flach, L. (2005). Foreign direct investment and profit outflows: A causality analysis for the Brazilian economy. *Economics Bulletin*, 6(1), 1-15.
- Siddiqui, D. A., & Ahmad, M. H. (2012). The causal relationship between foreign direct investment and current account: An empirical investigation for Pakistan economy. *European Journal of Economics Finance and Administrative Sciences*, 44, 107-116.
- Tarı, R. (2016). *Ekonometri* (12. bs), KÜV Yayınları.
- TCMB. (2023). *Ödemeler Dengesi İstatistikleri*. 03 Haziran 2023'de erişim adresi <https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?evds/serieMarket>
- TOBB. (2010). *2009 Ekonomik Rapor* (TOBB Yayın No: 2010/110).
- UNCTAD. (2023). *World Investment Report Annex Tables*. 04 Haziran 2023'de erişim adresi <https://unctad.org/topic/investment/world-investment-report>
- Üzümcü, A., & Başar, S. (2011). Türkiye'nin cari işlemler bilançosu açığı üzerinde enerji ithalatı ve iktisadi büyümenin etkisi: 2003-2010 dönemi üzerine bir analiz. *Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, 48(558), 5-22.
- Williamson, J., & Mahar, M. (1998). A survey of financial liberalization. *Essays in International Finance* (No. 211). Princeton University.
- World Bank. (2020). *World Development Indicators*. 04 Mayıs 2020'de erişim adresi <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators>
- Yıldız, R., & Yıldırım, E. (2017). *Tez yazma, makale hazırlama ve yayınlama kılavuzu* (6. bs), Detay Yayıncılık.
- Yılmaz, B. E. (2013). Reflections of the global economic crisis on the countries of PIIGS and Turkey's macroeconomic variables. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, XXXIV(1), 229-252.
- Yılmaz, A., & Karataş, T. (2009). Türkiye ekonomisinde 2001 krizi sonrası süreçte cari işlemler açığının nedenleri üzerine bir inceleme. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 27(2), 69-96.
- Yiğit, H. (2018). *Türkiye'de cari işlemler açığı sorunu: Nedenleri, ekonomiye etkileri ve çözüm önerileri*. [Yüksek lisans tezi, Hitit Üniversitesi]. Yükseköğretim Kurulu Başkanlığı Tez Merkezi.

Extended Abstract

Two methods can be applied to finance the high current account deficit, which is seen as one of the important causes of many economic problems from inflation to economic crises. One of these methods is to apply to internal resources, that is, to use official reserves, while the other is to benefit from external resources. Especially the limited reserves of developing countries do not provide much opportunity for financing with official reserves. For this reason, financing the deficits in the current account requires international capital movements, that is, financing with external resources. In this direction, with the effect of foreign capital inflows, for example, it is seen that the national currency, whose value has increased, increases imports on the one hand, and decreases exports on the other hand, causing current account deficits. Therefore, short-term ones from these sources can paradoxically increase current account deficits.

As in many countries in the world, the process of opening up in the Turkish economy, which started in the early 1980s, has been realized in two ways as trade and financial openness. While trade openness reflects the trade in goods and services between countries, financial openness expresses net capital inflows and outflows between countries. It is stated in the literature that such capital inflows and outflows, namely financial openness, can have an impact on current account deficits. In this context, it is aimed to empirically examine the relationship between financial openness and current account deficit in the case of Turkey.

Financial openness, current account deficit and real effective exchange rate data for the period 1998:1-2019:1 and Granger causality test were used for empirical analysis. The stationarity condition was investigated by first applying the unit root test to the data and the data were made stationary. Then the VAR model was established. After determining the lag lengths in the VAR model, autocorrelation, normality and White tests were applied. According to the findings obtained from the Granger causality test performed to determine the causal relationship between the variables, it was concluded that there is no causality between financial openness and real effective exchange rate, there is a bidirectional causality relationship between current account deficit and real effective exchange rate and between current account deficit and financial openness. The results of the study are in agreement with most of the similar studies in the literature (Fry et al., 1995; Bayar et al., 2014; Kesgingöz & Karataş, 2016; Keskin (2019). In these studies, it was generally concluded that there is a causal relationship between the variables representing financial openness and the current account deficit.

In the relationship between real effective exchange rate, current account deficit and financial openness in Turkey, for example, low exchange rate-high interest rate policies, especially in the second half of the 1990s, caused short-term foreign capital inflows and a decrease in exchange rates. Thus, the increase in imports caused by the overvalued national currency caused the current account deficit to increase. In addition, in this period fluctuations in the current account balance and financial crises emerged due to the initiation of the process of opening up process without the necessary legal and technical regulations and the exchange rate policies implemented. In this context, it is seen that the empirical results obtained in the study confirm these developments in the Turkish economy in the said period.

In line with the empirical results of the study, policies that encourage long-term foreign capital inflows should be implemented in financing the current account deficit in Turkey; in addition, the foreign trade deficit and therefore the current account deficit should be reduced through realistic exchange rate policies. On the other hand, when we look at the factors that cause the current account deficit to increase in the Turkish economy, it is seen that one of the main factors is the savings gap. In order to prevent the inadequacy of savings, it is necessary to increase the employment and income levels of individuals, to develop private pension systems, to encourage savings and domestic product consumption. Another factor is our country's dependence on foreign energy. In order to reduce our dependence on foreign energy, it is necessary to increase energy production with domestic resources. In this context, exploration activities that have been successfully carried out in fossil fuels in recent years should be continued and the resources found should be evaluated effectively. In addition, investments should be accelerated for the evaluation of alternative energy sources, for which we have a rich potential. In order to reduce foreign dependency in investment goods, which is another cause of current account deficit, investments and incentives should be increased in sectors producing such goods, and R&D and innovation studies should be emphasized.