

CARİ AÇIĞIN FİNANSMANI: TÜRKİYE İÇİN BİR MODEL ÖNERİSİ¹

Mehmet KUZU²

ÖZ

2000’li yılların başından bu yana gelişmekte olan piyasa ekonomileri düşük kur-yüksek faiz politika çerçevesi ve cari açığa dayalı büyüme politikası uygulamışlardır. Bunun sonucu olarak bu ekonomiler yüksek cari açık vermişlerdir. Yüksek cari açık ve bunun finanse edilememesi döviz kuru riskinin arttığı dönemlerde döviz kuru, faiz oranı ve enflasyon arasındaki etkileşimdeki dengelenmeyi bozarak cari açığın finansman kalitesinin düşmesiyle finansal kırılganlıklara neden olmuştur. Bu çalışmanın amacı; politika değişkenleri olarak döviz kuru, faiz oranı ve enflasyon çerçevesinde cari açığın düşük finansman kalitesinin neden olduğu finansal kırılganlıkların önlenmesine ilişkin model önerisi yapmaktır.

Anahtar Kelimeler : Cari Açığın Finansmanı, Döviz Kuru, Faiz Oranı, Enflasyon

JEL Kodları: F32, E44, C22

FINANCING OF CURRENT ACCOUNT: A MODEL PROPOSE FOR TURKEY

ABSTRACT

From beginning of 2000’s, emerging market economies have applied the growth model based on current deficit (Low Exchange rate, High Interest Model). As a consequence this economics has high level current deficit. At the high exchange rate risk period, high current deficit and it hasnt’ able to financing, as it affected adversely optimal balancing among the exchahge rate, interest rate and inflation. The aim of this study is to propose a model regarding to preventing of financial fragilities which has have been caused low financing quality of current deficit witihin as a policy variables, exchange rate, interest rate and inflation.

Key Words : Financing of Current Deficit, Exchange Rate, Interest Rate, Inflation

JEL Codes: F32, E44, C22

¹ Bu makale 21.11.2019 tarihinde oybirliğiyle başarılı bulunan “Döviz Kuru, Faiz Oranı ve Enflasyon Çerçevesinde Cari İşlemler Dengesinin Yönetimi” isimli doktora tezinden türetilmiştir.

² Arş. Gör. Dr. Bayburt Üniversitesi İ.İ.B.F İşletme Bölümü, mehmetkuzu86@gmail.com, ORCID: 0000-0001-5354-4368

GİRİŞ

Dışa kapalı bir ekonomide iç denge kamu, yatırım ve tüketim harcamaları toplamından oluşmaktadır. İç dengeyi sağlayamayan ekonomiler dış ekonomik sistemden mal, hizmet, sermaye, emek ve faktör hareketlerine ihtiyaç duyarlar. Bu nedenle; bu hareketler sonucu dışa açık bir ekonomide iç denge eşitliğine dış ekonomik sistemden gelir gider dengesini ifade eden dış açık veya fazlalar eklenmektedir (Erkök Yılmaz ve Elmas Saraç, 2014).

Belirli bir dönemde ve ekonomide ortaya çıkan üretim düzeyi, cari tüketim düzeyini karşılayamazsa; yatırımları finanse eden tasarrufların yetersizliği ve buna bağlı olarak tasarruf açığı sorunu ortaya çıkar. Bu açığın kapatılabilmesi için dış ekonomik sistemden değer ihtiyacı doğar. Bu değer ihtiyaçları; mal, emek ve faktör hareketleri sonucu gerçekleştirilen cari işlemler yolu ile karşılanır. Cari işlemlerin yabancı varlıklar cinsinden net değeri cari dengeyi ifade etmektedir.

Ödemeler bilançosu bir ülke vatandaşlarının, başka ülke vatandaşları ile yaptığı işlemlerin sistematik kayıdır. Bu kayıtlama sürecine hâkim olan temel ilkeler vardır. Bunlar; çift taraflı kayıt, mülkiyet esası ve piyasa değeri ilkeleridir. Ödemeler dengesinin ana hesapları; cari işlemler dengesi hesabı, sermaye hesabı, finans hesabı rezerv varlıklar ve net hata noksan kalemleridir (Eğilmez, 2005)

Ödemeler dengesi denge durumları ise dörde ayrılır bunlar; genel denge, temel denge, likidite dengesi ve resmi rezervler dengesidir. Bu dengelerin bozulması geçici ve temel dengesizlikler yoluyla gerçekleşir. Dengesizlikler ise ortaya dış açıkları ortaya çıkarmaktadır. Bu açıkları kapatmada; finanse etmek, baskı altına almak ve yapısal tedbirler uygulamak yöntemleri kullanılabilir. Bu açıkların temelinde tasarruf açığı yatmaktadır. Tasarruf açığı sonucu yatırımlar finanse edilememektedir. Bu açık dış ekonomik sistemden mal, hizmet, sermaye, emek ve faktör hareketlerini gerçekleştiren cari işlemler yolu ile kapatılmaktadır (Saatçioğlu, 2005: 3).

Cari işlemler Ödemeler Bilançosu cari işlemler dengesi hesabında izlenmektedir. Cari işlemler dengesini inceleyen birçok teorik yaklaşım söz konusudur. Ana başlıklar itibari ile bu yaklaşımlar; ulusal paranın değer kaybetmesi (Devalüasyon) temelli yaklaşımlar, yapısalcı yaklaşımlar, parasalcı yaklaşımlar, dönemler arası optimizasyon yaklaşımları, genel denge yaklaşımları, sürdürülebilirlik yaklaşımları olarak sıralanabilir (Seyidoğlu, 2007), (Swan, 1968), (Rincon,1998), (C.F.Bickerdike (1920), J.Robinson (1947), L.Metzler (1948), (Obstfeld ve Rogoff, 1994: 4), (Karluk, 2013:662) (Harberger, 1950), (Meade 1951), (Boulding, K. 1948), (Erkılıç, 2006:20),(Edwards, 2001), (Thirwall, 1979), (Dornbusch ,1976), (Hooper ve Morton, 1982: 43), (Buiter,1981), (Sachs,1981), (Milesi-Ferretti ve Razin, 1996:7), (Roubini-Bacus, 2001).

Geniş anlamda cari denge; alt hesapları itibari ile dış ticaret dengesi, hizmetler dengesi ve gelir dengesi hesapları toplamıdır. Dar anlamda ise; bu toplamdan sermaye finans ve net hata noksan

hesapları mahsup edildikten sonra resmi rezerv varlıklarda gerçekleşen değişimin tutarındır. Alacak ve borç karakterli cari işlemlerin tutarına göre cari denge fazla veya açık verebilmektedir. Cari işlemler dengesinin açık vermesi; iktisadi ve finansal dengesizliklere sebep olmaktadır (Eğilmez, 2005)

Bu açıklar dar ve geniş anlamda cari denge olarak tanımlanabilir. Buna göre; cari denge/cari açık veya fazla; geniş anlamda cari denge/cari açık veya fazla (Cari İşlemler Dengesi=Mal Dengesi+Hizmetler Dengesi+Gelir Dengesi+Cari Transferler) anlamına gelirken, Dış Denge/Dış Açık veya Fazla (Ödemeler Dengesi Açığı veya Fazlası); Dar Anlamda Cari Denge/Cari Açık veya Fazla (Cari Denge+ Sermaye Finans Hesapları+ Net Hata Noksan =Resmi Rezerv Varlıklardaki Değişim).

Buna göre cari denge hesabının bakiyesi geniş anlamda cari açık veya fazlayı, bu bakiyeden sermaye-finans ve net hata noksan hesabının düşülerek rezerv varlıklarda meydana gelen değişim dar anlamda cari açık veya fazlayı ifade etmektedir.

Cari açığın birçok teorik anlamı vardır. Bunlar; tarihsel, üretim, makroekonomik, finansal ve dış ticaret anlamında aynı sırayla değer, üretim, tasarruf, döviz ve dış ticaret açıklarıdır (Ouanes ve Thakur 1997). Bu teorik anlamların bileşke olarak değerlendirilmesi ile cari açık ; *“dışa açık bir ekonomide belirli bir dönemde toplam üretim düzeyinin toplam harcamaları karşılayamaması durumunda tasarrufların üretim’ i (büyüme) sağlayacak yatırımları finanse edemeyecek düzeyde olması sonucu ortaya çıkan finansman açığının kapatılması için, dış ekonomik alemden iktisadi, finansal ve ticari işlemler (cari işlemler) ile tedarik edilen mal, hizmet sermaye, emek ve faktör hareketleri gelir-gider akışı net bakiyesinin iktisadi, finansal ve ticari değerlerinin net yabancı varlıklar cinsinden parasal tutarı”* olarak tanımlanabilir. Mevcut cari açığın anlamlı olabilmesi için sürdürülebilir ve finansman kalitesinin yüksek olması gerekmektedir. Bu net bakiyenin resmi rezerv varlıklarda meydana getirdiği değişim dar anlamda cari açığın bileşik tanımıdır.

Cari açığın nedenleri cari açığın teorik anlamları ile ilişkilidir. Teorik olarak cari açığa, toplam tüketimin toplam üretimi aşması nedeniyle tasarrufların yatırımları karşılayamaması neden olmaktadır. Bunu etkileyen birçok alt faktör söz konusudur. Bu faktörler; dış ekonomik sistemle olan ilişkilere ilişkin faktörler, büyüme ile ilgili faktörler, para politikası ile ilgili faktörler, kamu maliyesine ilişkin faktörler, finansal faktörler, ekonomi-politik faktörler, enerji politik faktörler, jeopolitik faktörler, mikro iktisadi faktörler, sosyo-ekonomik faktörler olarak sıralanabilir. Eğer cari açık söz konusu ise bu açıkların finanse edilmesi ve sürdürülebilirliğinin sağlanması gerekir. Kural olarak cari açık sermaye hareketleri ve dış borçlar yolu ile finanse edilir. Finansman yöntemleri ise; doğrudan denetimler, ulusal paranın değer kaybetmesi ve merkez bankası müdahaleleridir. Finanse edilen bu açıkların sürdürülebilirliğinin gözetiminde iktisadi ve finansal sürdürülebilirlik göstergeleri takip edilmelidir.

Gelişmiş ekonomiler tasarruf fazlasına sahip olduğu için cari fazla; gelişmekte olan piyasa ekonomileri de tasarruf açığı olduğu için cari açık vermektedirler. Günümüzde gelişmiş ekonomilerde gösterge faizlerin artmaya başlaması ile birlikte gelişmekte olan piyasalardan, gelişmiş piyasalar yönünde sermaye çıkışları başlamıştır. Sermaye çıkışı ile gelişmekte olan ülkeler için iktisadi ve finansal bir risk unsuru olarak cari açık sorunu ortaya çıkmıştır. 2000’li yıllarından başından bu yana gelişmekte olan piyasa ekonomilerinin birçoğu cari işlemler açığına dayalı (düşük kur-yüksek faiz) büyüme modeli uygulamışlardır. Bu çalışmanın amacı; politika değişkenleri olarak döviz kuru, faiz oranı ve enflasyon çerçevesinde cari açığın düşük finansman kalitesinin neden olduğu finansal kırılganlıkların önlenmesine ilişkin model önerisi yapmaktır.

1. Ampirik Uygulama

Üç temel politika değişkeni olarak; döviz kurları, faiz oranı ve enflasyonun dış sisteme karşılaştırmalı üstünlüklerinin cari dengeye etkileri istatistik ve ekonometrik olarak test etmek için bu değişkenler ve küresel karşılıklarını ifade eden değişkenler arasında fark değerlerinden oluşan zaman serileri oluşturulmuştur. Teorik olarak döviz kuru farkının artmasının cari dengeyi artırması enflasyon ve faiz farkının cari dengeyi düşürmesi beklenmektedir.

Tablo 1. Veri Setine İlişkin Tanımlayıcı Bilgiler

VERİLER	CARİ DENGE	DÖVİZ KURU FARKI	ENFLASYON FARKI	FAİZ FARKI
FREKANS	Aylık	Aylık	Aylık	Aylık
TİP	Mevsimsellikten arındırılmıştır.	Oransal ve Mevsimsellikten arındırılmıştır.	Oransal ve Mevsimsellikten arındırılmıştır.	Endeks şeklinde Mevsimsellikten arındırılmıştır.
KOD	CARİ_DENGE_SA	KURFARKISA 2008 01=100	ENFLASYONFARKISA	FAİZFARKISA
AÇIKLAMA	Parasal tutarı (\$)	Yurtiçi Dolar Endeksi - Eşit ağırlıklı Küresel Dolar ve Euro Endeksleri ortalaması	Yurtiçi Enflasyon-Yurtdışı Enflasyon	2 Yıllık Gösterge Tahvil faizi- Amerikan 10 Yıllık Tahvil Faizi
KAYNAK	TCMB	Trinvesting.com	TCMB	Trinvesting.com

Zaman serilerine ilişkin ilk olarak tanımlayıcı istatistikler saptanmış ve korelasyon analizi yapılmıştır, ardından Augmented-Dickey Fuller birim kök testi uygulanmıştır. Değişkenlere ait zaman serilerinin birinci farklarında durağan olduğu tespit edilmiştir. Bu nedenle değişkenler arası uzun dönem dengenin varlığını saptayabilmek için Johanssen Eş bütünleşme testine geçilmiştir.

Tablo 2. Augmented- Dickey Fuller Testi Sonuçları

DÜZEY DEĞERLER(I0).				
➤ Sabit terim ve trend içermeyen model seçilmiştir.				
➤ Bilgi kriteri olarak Hannan Quinn bilgi kriteri seçilmiştir.				
Seriler	Olasılık	Gecikme	Max gecikme	Gözlem
CARIDENGE_SA	0.6935	12	12	112
KURFARKSA	1.0000	0	12	124
FAIZFARKSA	0.1569	3	12	120
ENFLASYONFARKI_SA	0.2445	3	12	121
*H0 hipotezi kabul edilmiştir.				
BİRİNCİ FARK DEĞERLER (I1).				
➤ Sabit terim ve trend içermeyen model seçilmiştir.				
➤ Bilgi kriteri olarak Hannan Quinn bilgi kriteri seçilmiştir.				
Seriler	Olasılık	Gecikme	Max gecikme	Gözlem
D(CARIDENGE_SA)	0.0004	11	12	112
D(KURFARKSA)	0.0028	3	12	120
D(FAIZFARSA)	0.0000	2	12	120
D(ENFLASYONFARKI_SA)	0.0000	2	12	121
**H1 hipotezi kabul edilmiştir.				

Eş bütünleşme testi için ilk olarak uygun gecikme uzunluğu Akaike bilgi kriterine göre 3. Gecikme uzunluğu seçilmiştir. Ardından trend ve sabit terim içeren Johansen eş bütünleşme modeli kurulmuştur. Modelin çözüm sonuçları max özdeğer istatistiklerine göre 1'er adet eş bütünleşme denklemi saptanmıştır. İstatistiki olarak 0.05 düzeyinde anlamlı olan denklemler Türkiye cari işlemler dengesinin kur, enflasyon ve faizlerin küresel değerleri ile fark değerlerinin uzun dönemde dengeye geldiği sonucuna varılmıştır. Değişkenler arası kısa dönem denge analizi yapmak için devamında hata düzeltme modeli kurulmuştur.

Tablo 3: Uygun Gecikme Uygunluğunun Belirlenmesi

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-2498.935	NA	6.48e+13	43.15405	43.24900	43.19260
1	-2105.234	753.4621	9.63e+10	36.64197	37.11672*	36.83469
2	-2074.529	56.64584	7.48e+10	36.38843	37.24299	36.73533*
3	-2058.289	28.84018	7.47e+10*	36.38429*	37.61866	36.88537
4	-2044.117	24.18958	7.74e+10	36.41581	38.02999	37.07107
5	-2032.770	18.58549	8.46e+10	36.49604	38.49002	37.30548
6	-2018.299	22.70525	8.78e+10	36.52239	38.89618	37.48601
7	-2003.794	21.75651	9.15e+10	36.54818	39.30177	37.66598
8	-1984.822	27.15017*	8.88e+10	36.49693	39.63033	37.76891

Tablo 4: Eş bütünlük Testi Sonuçları

Hipotezdeki Koentegre Vektör Sayısı	Özdeğer (Eigenvalue).	Maksimum Özdeğer (Max-Eigen).	Yüzde 5'lik Kritik Değer	Olasılık Değeri **
Hiçbiri *	0.272054	75.69107	63.87610	0.0037
En Fazla 1	0.167922	37.58759	42.91525	0.1541
En Fazla 2	0.082961	15.52817	25.87211	0.5309
En Fazla	0.041893	5.135508	12.51798	0.5770
En Fazla 4	0.272054	75.69107	63.87610	0.0037
En Fazla 5	0.167922	37.58759	42.91525	0.1541

Özdeğer istatistiği 0.05 seviyesinde 1 tane eşbütünlük denkleminin olduğunu işaret etmektedir.

* 0.05 seviyesinde eş bütünlük olmadığını ifade eden H0 hipotezi reddedilmektedir

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999). p-değerleri

Tablo 5: Eş bütünleşme Testi Sonuçları

CARIDENGE_SA	KURFARKSA	FAIZFARSA	ENFLASYONFAR KI_SA	@TREND(08M02)
-0.000298	-0.031362	0.000519	-27.60123	0.049117
0.000158	0.036970	-0.000206	-26.60955	-0.038276
0.000213	-0.012412	1.87E-05	-10.95533	-0.010611
0.000585	0.011437	9.51E-05	-2.518193	-0.006561
Sınırsız Düzeltme Katsayıları (alpha):				
D(CARIDENGE_SA)	200.4052	-129.3569	19.04727	-66.72899
D(KURFARKSA)	0.481282	0.065473	-1.373523	-0.248314
D(FAIZFARSA)	-130.7636	650.4647	49.01387	-452.5375
D(ENFLASYONFARKI _SA)	0.012003	0.006993	0.000892	0.000650
1 Eş bütünleşen Denklem		Log likelihood	-2141.899	
Normalize edilmiş Eş bütünleşme katsayıları (Standart Hatalar Parantez İçinde)				
CARIDENGE_SA	KURFARKSA	FAIZFARSA	ENFLASYONFAR KI_SA	@TREND(08M02)
1.000000	105.3013 (46.5525)	-1.743049 (0.30368)	92673.03 (21698.7)	-164.9143 (63.3586)

Hata düzeltme modelinde katsayıların en az birinin 0 ve -1 aralığında olması beklenmektedir. Model sonuçlarına göre kur farkı değişkeninin 0-1 aralığında olduğu ve katsayısının negatif olduğu görülmektedir. Hata Düzeltme Modeli Sonuçları uzun dönemde dengeye gelen değişkenlerin kısa dönemde de dengeye geleceklerini ve bu dengeden sapma olduğunda uzun dönemde tekrar dengeye gelineceğini göstermektedir. Ayrıca döviz kuru farkının katsayısının kısa dönemde negatif olması J eğrisi hipotezinin, enflasyon farkı değişkeninin uzun dönemde pozitif olması S eğrisi hipotezlerinin Türkiye için geçerli olduğunu göstermektedir.

Tablo 6. : Hata Düzeltme Modeli

HATA DÜZELTME MODELİ	
Cointegrating Eq:	CointEq1
CARIDENGE_SA(-1)	1.000000
KURFARKSA(-1)	105.3013 (46.5525) [2.26199]
FAIZFARSA(-1)	-1.743049 (0.30368) [-5.73981]

ENFLASYONFARKI_SA(-1)	92673.03 (21698.7) [4.27091]
@TREND(08M01)	-164.9143 (63.3586) [-2.60287]
C	12801.78

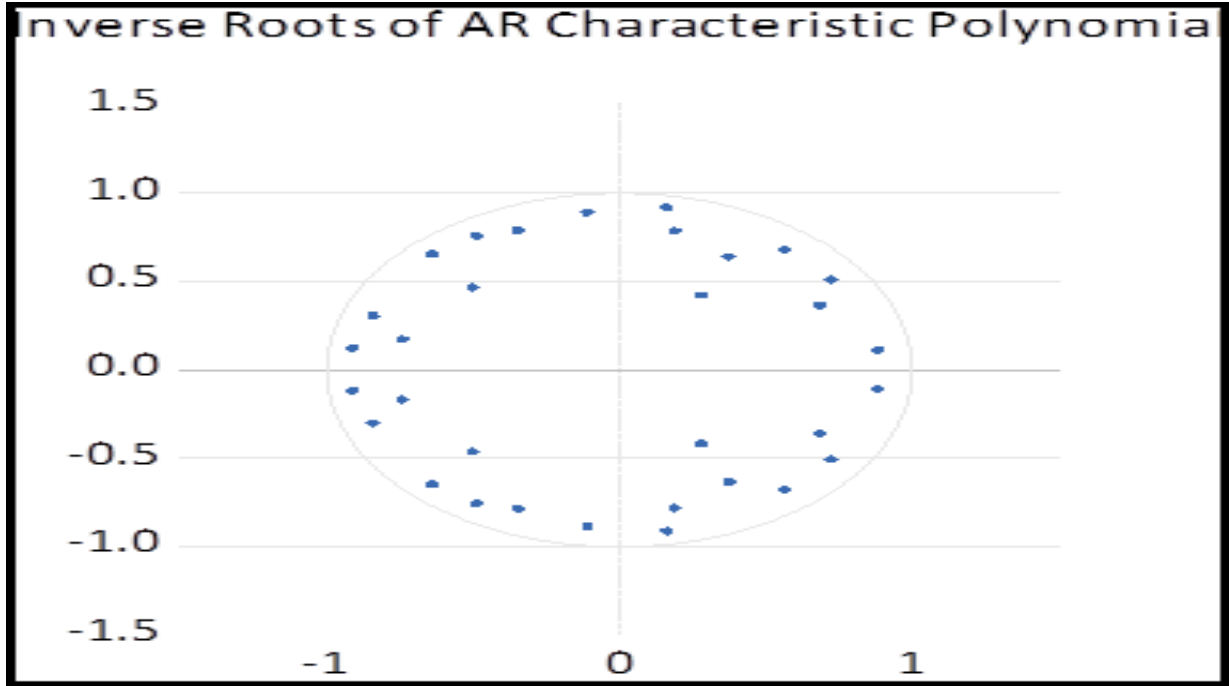
Tablo 7. Devam Hata Düzeltme Modeli

Error Correction:	D(CARIDENGE_SA)	D(KURFARKSA)	D(FAIZFARSA)	D(ENFLASYONFARKI_SA)
CointEq1	-0.059688 (0.01631) [-3.66018]	-0.000143 (0.00014) [-0.99386]	0.038946 (0.07913) [0.49216]	-3.58E-06 (7.6E-07) [-4.68292]

Uzun ve kısa dönem denge analizinden sonra değişkenler arası etkileşimi saptayabilmek için birim kök testi sonuçları çerçevesinde birinci fark değerlerinde (Brooks, 2014) LR bilgi kriterine göre VAR modeli varsayımlarını sağlayan 8. gecikmede VAR modeli kurulmuştur. Kurulan VAR modelinin durağanlığı, otokorelasyonu, değişen varyansı, normallik testleri ve LM testi yapılmış ve modelin VAR modeli varsayımlarını karşıladığı sonucuna varılmıştır (Bkz. Şekil 2, Tablo 9).

Tablo 8. Var Modeli Uygun Gecikme Uzunluğunun Belirlenmesi

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-2139.270	NA	1.81e+11	37.27426	37.36974	37.31301
1	-2090.304	93.67323	1.02e+11	36.70095	37.17833*	36.89471*
2	-2073.610	30.77656	1.01e+11*	36.68886*	37.54815	37.03764
3	-2059.524	24.98653	1.05e+11	36.72216	37.96334	37.22595
4	-2050.944	14.62298	1.20e+11	36.85120	38.47429	37.51001
5	-2037.568	21.86698	1.26e+11	36.89684	38.90183	37.71066
6	-2022.374	23.78265	1.30e+11	36.91085	39.29774	37.87968
7	-2006.615	23.56964	1.32e+11	36.91504	39.68384	38.03889
8	-1987.247	27.62095*	1.27e+11	36.85646	40.00717	38.13532



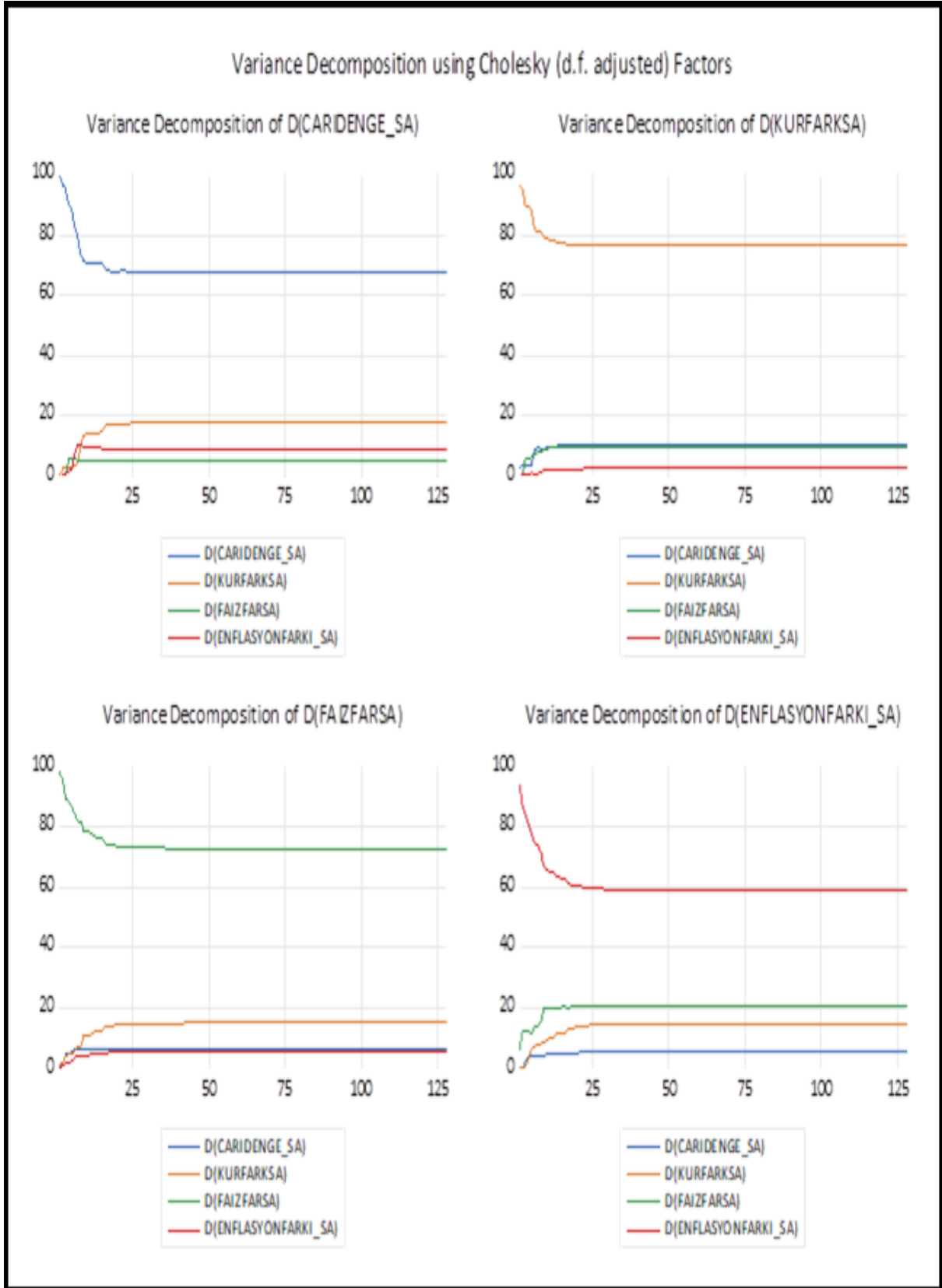
Şekil 1. AR Karakteristik Polinomu Ters Kökleri

Tablo 9: Var Modeli Koşulları

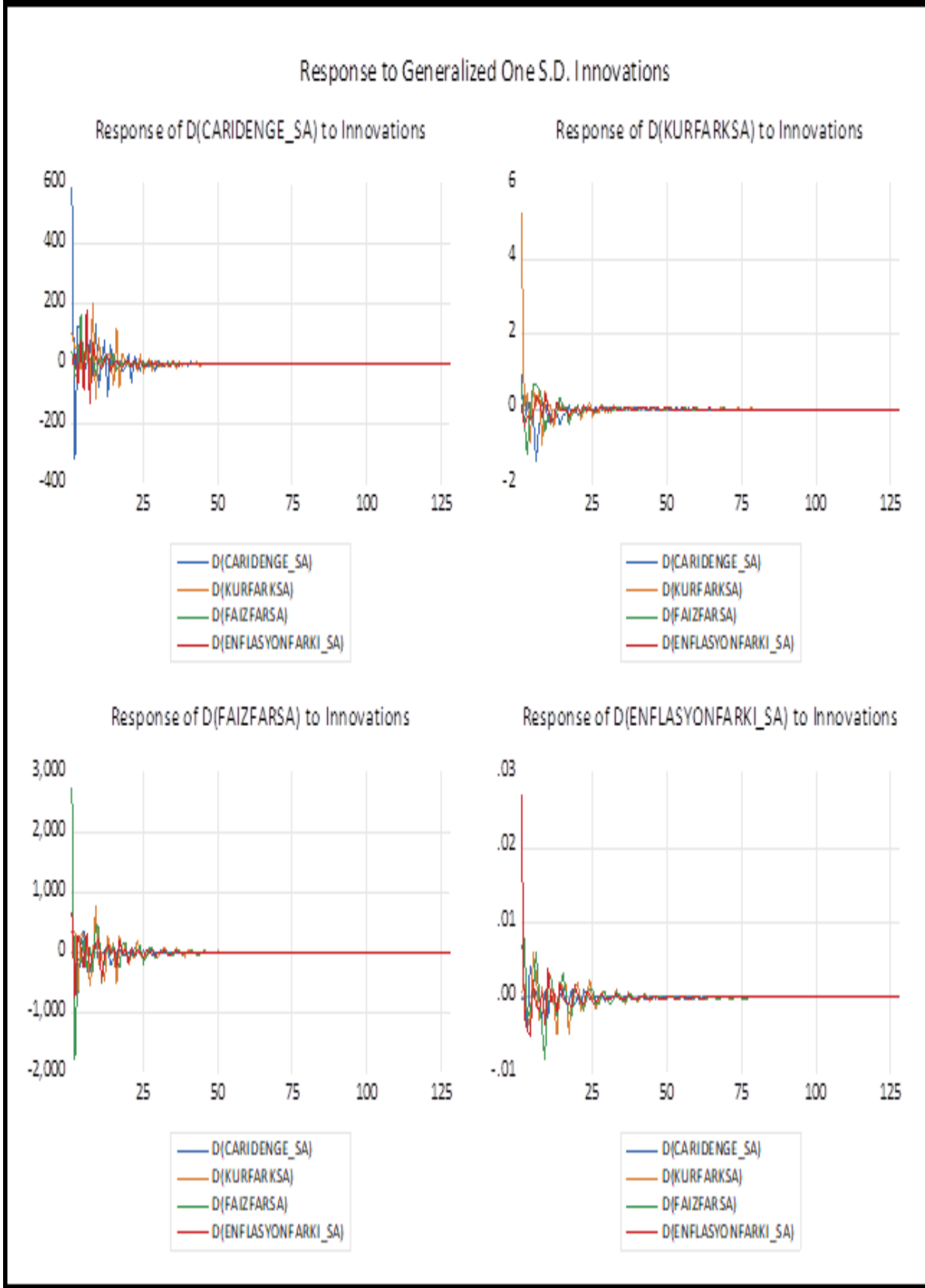
TEST	OLASILIK
Portmanteau Otokorelasyon Testi	0.0000
LM Testi	0.4844
Normallik Testi	0.6289 (skewness)
Değişen Varyans Testi	0.1443

Varyans ayrıştırması sonuçlarına göre cari dengedeki değişiklikleri açıklamada değişkenlerin önem sırası kur farkı, enflasyon farkı ve faiz farkı değişkenleridir. Kur farkındaki değişkenleri açıklamada değişkenlerin önem sırası; cari denge, faiz farkı ve enflasyon farkı değişkenleridir. Enflasyon farkındaki değişiklikleri açıklamada değişkenlerin önem sırası; faiz farkı, kur farkı ve cari denge değişkenleridir. Faiz farkı değişkenlerini açıklamada değişkenlerin önem sırası kur farkı, cari denge ve enflasyon farkı değişkenleridir. Etki-tepki analizi sonuçlarına göre cari denge kısa dönemde en fazla faiz farkı şoklarından uzun dönemde ise kur ve enflasyon farkları şoklarından etkilenmektedir. Kur ve enflasyon şoklarında kısa dönemde meydana gelen şoklarda ise en fazla faiz farkı şokları etkili olmuştur. Tarihsel ayrıştırma sonuçlarına göre ise döviz kuru farkında meydana gelen artışın enflasyon ve faiz farkı artışından fazla olduğu dönemlerde cari denge olumlu olarak etkilenmiştir. Kısaca Türkiye ekonomisinde küresel faizlere göre artan yurtiçi faizler döviz kurları ve enflasyon üzerinde şok ve baskı yaratarak bu değişkenlerin küresel değerlerine olan farklarını artırmaktadır. Eğer döviz kuru farkındaki artış enflasyon farkı ve faiz farkları artışlarının toplam etkisinde büyük olursa cari denge olumlu, küçük olursa cari açık verilmektedir. Bunun temel nedeni Türkiye ekonomisinin ağırlıklı olarak dış ticaret

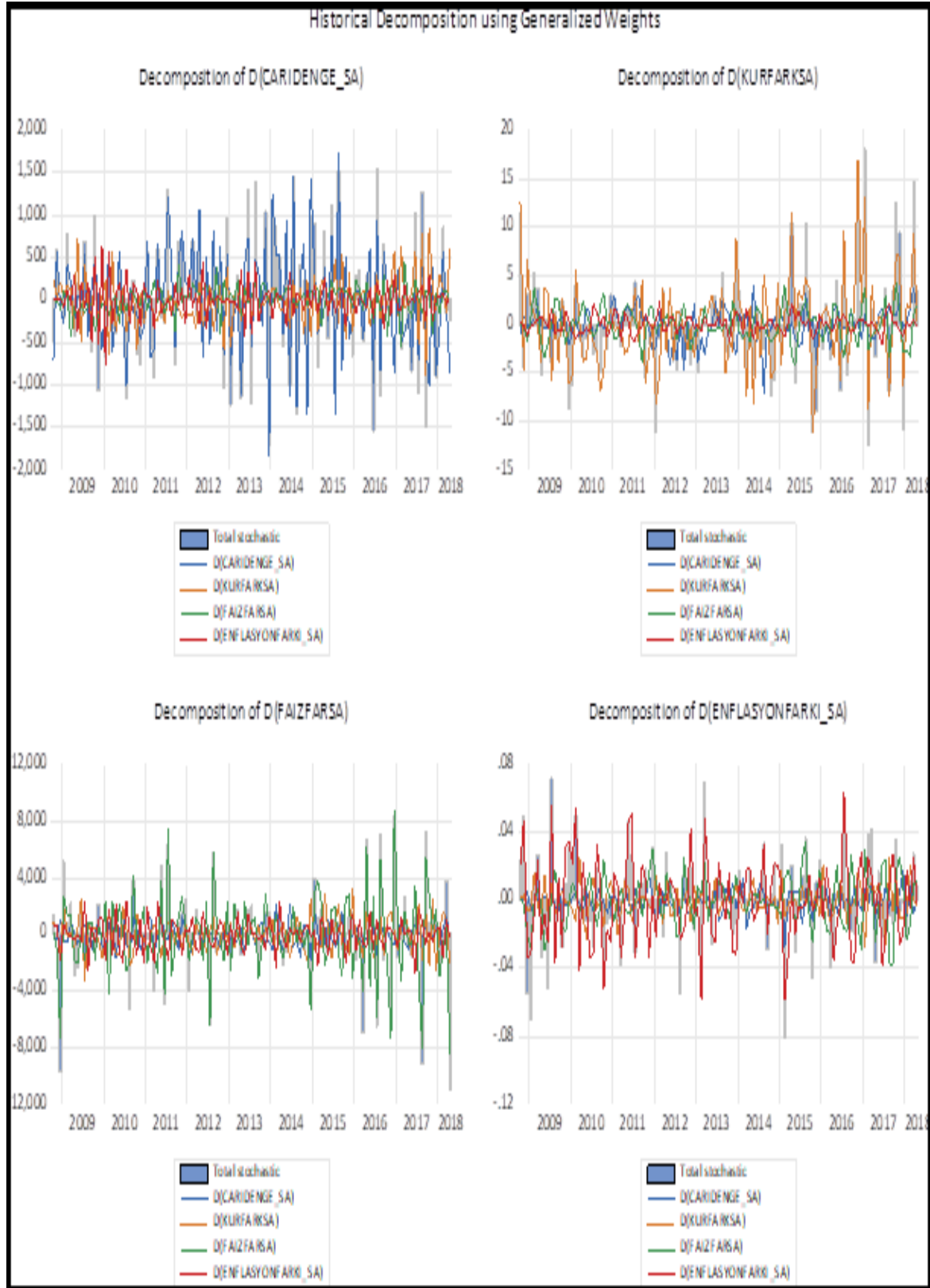
açığına dayalı bir cari açık vermesidir. Bu nedenle ihrac mallarının uluslararası fiyatlarındaki değişim cari işlemler dengesinin yönünü belirlemektedir.



Şekil 2. Varyans Ayırıştırması Sonuçları



Şekil 3. Etki-Tepki Analizi Sonuçları



Şekil 4. Tarihsel Ayrıştırma Sonuçları



Şekil 5. Döviz Kuru, Enflasyon, Faiz Değişkenleri Farklarının Cari Denge ile İlişkisi

SONUÇ

Gelişmekte olan piyasa ekonomisi olan Türkiye ekonomisinde tasarruf yetersizliği ve kur, enflasyon ve faizlerin karşılaştırmalı olarak dış sisteme üstün olmaması genel dengelenmeyi bozarak, cari açığa neden olmaktadır. Cari açık ise finansal kırılganlığı artırmaktadır. Artan kırılganlıklarla genel ekonomik sistem düşük kur-yüksek faiz politikası ile faiz şoklarına duyarlı olmakta ve faiz şokları kanalı ile gerçekleşen döviz kuru ve enflasyon şoklarına neden olmaktadır.

Türkiye ekonomisi için döviz kurları, enflasyon ve faizin küresel rakamlarıyla olan farklarının cari dengeye etkisi incelenmiştir. Yapılan testler sonucu; fark değişkenlerinin cari denge hesabı ile uzun ve kısa dönemde dengeye geldiği kısa dönem dengesizliklerin ise uzun dönemde giderildiği sonuçlarına varılmıştır. Bir diğer yönden “J” ve “S” eğrisi hipotezlerinin Türkiye için geçerli olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca, faiz farklarında meydana gelen şokların, döviz kuru farkı şoku ve döviz kuru farkı temelli enflasyon farkı şoklarına neden olduğu saptanmıştır. Eğer döviz kuru farkı, enflasyon ve faiz farklarının artış etkisinden daha fazla olursa bundan cari dengenin olumlu etkilendiği saptanmıştır.

KAYNAKÇA

- Bickerdike, C. F. (1920). “The Instability Of Foreign Exchange”. *Economic Journal*, 30, 18-22.
- Boulding, K. (1948). "Samuelson's Foundations: The Role Of Mathematics In Economics," *Journal Of Political Economy*, 56.
- Brooks c. (2014) *Introductory Econometrics For Finance 3rd edition* cambridge
- Buiter, W. H. (1981). “Time Preference And International Lending And Borrowing In An Overlapping-Generations Model”. *Journal Of Political Economy*, 89, 769-797.
- Dornbusch, R. (1976). "Expectations And Exchange Rate Dynamics". *Journal Of Political Economy*, 84(6), 1161–1176.
- Edwards, S. (2001). *Does The Current Account Matter?*, No 8275, Nber Working Papers, National Bureau Of Economic Research, Inc.

- Eğilmez M. Ve Kumcu E., (2005). Ekonomi Politikası, Remzi Kitapevi, 9. Basım, İstanbul.
- Erkılıç, S. (2006). *Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri*. Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Ankara.
- Harberger, A.C. (1950) “Currency Depreciation, Income, And The Balance Of Trade”, *Journal Of Political Economy*, 58(1), 47-60.
- Hooper, P., Morton, J. (1982). “Fluctuations İn The Dollar: A Model Of Nominal And Real Exchange Rate Determination”. *Journal of International Money And Finance*, 1, 39-56.
- Karlık, R. (2013). *Uluslararası Ekonomi* (7. Basım). İstanbul: Beta Yayınları.
- Meade, J. E. (1951). *The Balance Of Payments. Front Cover*. Oxford University Press, - Balance Of Payments - 432 Pages.
- Meltzer, L. (1948). “The Theory Of International Trade: A Survey Of Contemporary Philadelphia: Blakiston.
- Milesi-Ferretti G.M. Ve A. Razin, “Current-Account Sustainability: Selected East Asian And Latin American Experiences”, Nber Working Paper, 5791, 1996, S.29.
- Obstfeld, M., Rogoff, K. (1994). “Intertemporal Approach To The Current Account”, Nber Working Paper, No. 4893, 2.
- Ouanes, Abdessatar ve Subhash Thakur (1997), *Macroeconomic Accounting* Oxford: Blackwell.
- Rincon, H. C. (1998). “Testing The Short Run And Long Run Exchange Rate Effects On Trade Balance: The Case Of Colombia”. *Banco De Republica De Colombia, Borradores De Economia*, No.120
- Robinson, J. (1947). “The Foreign Exchanges: Essays İn The Theory Of Employment”, Newyork, 1937.
- Roubini, N., Backus, D. (2001). *Lectures İn Macroeconomics*, Chapter 3: International Indicators.
- Saatçioğlu, C. (2005). Ödemeler Dengesi Ve Türkiye Açısından Bir Değerlendirme. [Http://Archive.İsmmmo.Org.Tr/Docs/Malicozum/55malicozum/11%202055%20cem%20saatcioglu.Doc.](http://Archive.İsmmmo.Org.Tr/Docs/Malicozum/55malicozum/11%202055%20cem%20saatcioglu.Doc.), (Erişim Tarihi: 21.10.2018)
- Sachs, J. D. (1981). The Current Account And Macroeconomic Adjustment *Brookings Papers on Economic Activity*, 12, issue 1, p. 201-282
- Seyidoğlu, Halil *Uluslararası İktisat Teori, Politika Ve Uygulama, Geliştirilmiş 17. Baskı, İstanbul, 2007.*
- Swan, T.W. (1968). “Longer Run Problems Of The Balance Of Payments”, *Aea Readings İn International Economics*, Irwin.
- Thirlwall, A. (1979). “The Balance Of Payments Constraint As An Explanation Of International Growth Rate Differences”. *Bnl Quarterly Review*, 32(128), 45-53.
- Yılmaz, Erkök Ş. E. Saraç, F. (2014). *Dış Denkleşme Sorunu: Kuramlar ve Politikalar*, Gazi Kitabevi.
- Tcmb Evds (Elektronik Veri Dağıtım Sistemi)
- Trinvesting.Com