

# İkiz Açıklar Hipotezi: Teorik Yaklaşımlar ve Türkiye Üzerine Ampirik Literatür İncelemesi

*Twin Deficits Hypothesis: Theoretical Approaches and Empirical Literature Review on Turkey*

**Gökhan ÖZDAMAR**

*Yrd. Doç. Dr., Süleyman Demirel Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, (gokhanozdamar@sdu.edu.tr)*

## ÖZ

*Bir ekonomide hem bütçe açığı hem de cari işlemler (ya da dış ticaret) açığı olması, iktisat literatüründe "ikiz açıklar" durumu olarak ifade edilmektedir. Bütçe ve cari işlemler değişkenleri arasında etkileşim olup olmadığının bilinmesi, eğer etkileşim varsa yönünün ve etki düzeyinin saptanması, ayrıca bu etkileşim üzerinde belirleyici olan diğer değişkenlerin tespit edilmesi, ikiz açıklar problemini gidermek üzere uygulanacak iktisat politikaları bakımından önemlidir. Bu çalışmada ilk olarak ikiz açıklar hipotezinin genel çerçevesine değinilmiştir. Bunun ardından hipoteze yönelik teorik yaklaşımlar ve ikiz açıklar olgusunu etkileyen faktörler üzerinde ayrıntılı biçimde durulmuştur. Daha sonra Türkiye açısından hipotezin geçerliliğini araştıran ampirik literatür geniş bir perspektifle incelenmiştir. Çalışmanın sonuç bölümünde bütçe açığı-cari işlemler açığı ilişkisi Türkiye'ye ilişkin ampirik literatür bağlamında tartışılmıştır. Türkiye ekonomisi üzerine yapılan ampirik çalışmaların çoğunda geleneksel ikiz açıklar hipotezini destekleyen sonuçlara ulaşıldığı görülmektedir.*

## ABSTRACT

*Existence of either current account (or foreign trade) deficit and budget deficit in an economy is generally stated as "twin deficits" status in the economics literature. Knowing if there is an interaction between budget and current account variables or not, if there is an interaction determining the direction and the impact level, and also identifying other variables which are effective on this interaction is important in terms of economic policies that will be applied to resolve the twin deficits problem. In the study, firstly we focused on the general framework of the twin deficits hypothesis. After this, theoretical approaches to the hypothesis and factors affecting the twin deficits phenomenon were discussed in detail. Afterwards, empirical literature investigating the validity of the hypothesis for Turkey was examined in a wider perspective. In the results section of the study, budget deficit-current account deficit relationship was discussed in the context of empirical literature on Turkey. It is seen that results of most of the empirical studies on Turkish economy supports the traditional twin deficits hypothesis.*

### Anahtar Kelimeler:

*İkiz Açıklar Hipotezi,  
Ricardocu Denklik  
Hipotezi, Üçüz  
Açıklar Hipotezi,  
Türkiye*

### Keywords:

*Twin  
Deficits Hypothesis,  
Ricardian  
Equivalence  
Hypothesis, Triple  
Deficits Hypothesis,  
Turkey*

## 1.GİRİŞ

“İkiz açıklar” deyimi, geleneksel anlamda bütçe açıklarının cari işlemler (ya da dış ticaret) dengesinde bozulmaya yol açmasını ifade etmektedir. Cari işlemler ve bütçe dengelerinin durumu, çoğu iktisatçı tarafından makroekonomik dengenin ve ulusal refahın önemli göstergeleri olarak kabul edilmektedir. Bütçe açığı ile cari işlemler dengesi arasında zaman içinde bir ilişki olup olmaması, uygulanacak iktisat politikaları açısından oldukça önemlidir. Eğer bütçe açıkları cari açığa yol açıyor ise politika yapıcılar ekonomi üzerinde genel bir etki meydana getirecek olan bütçe açıklarını azaltma konusuna odaklanabilirler. Diğer bir ifadeyle söz konusu açıklar arasında pozitif ve güçlü bir ilişki olması halinde politika yapıcıların sıkılaştırıcı mali politikalar uygulayarak dış ekonomik dengeyi iyileştirmesi mümkün olabilir. Ancak bütçe açıklarından cari açığa doğru anlamlı ve güçlü bir ilişki mevcut değilse, bütçe açığını azaltıcı politikalar dış dengeyi etkilemeyeceği için, dış dengesizliklerin farklı kanallardan giderilmesine ve yapısal politika tedbirlerine odaklanması gerekecektir.

Yapılan araştırmalarda pek çok ülkede, finansal ve ekonomik darboğaz dönemlerinde ya da öncesinde, süreklilik sergileyen kamu açıkları ile dış dengesizliklere bir arada rastlandığı izlenmektedir (Algieri, 2013). Bütçe ve cari işlemler dengesizliklerinin bir arada görülmesi ve süreklilik sergilemesi, makro ekonomik istikrarın sürdürülebilirliğine yönelik beklentileri ve ekonomik büyümeyi negatif etkileyebilmektedir. Diğer yandan yüksek düzeydeki sürekli açıklar iç ve dış borçlanmayı artırarak ekonomi üzerinde uzun dönemli bir yük meydana getirmektedir. Dolayısıyla bütçe açıkları ile dış ekonomik denge arasındaki ilişkinin araştırılması, daraltıcı maliye politikalarının dış dengesizliği gidermede etkili olup olmayacağını belirlemek bakımından olduğu kadar ekonomik istikrar ve bu çerçevede uygulanacak iktisat politikalarının saptanması açısından da önemli görülmektedir. Yüksek düzeydeki ve süreklilik sergileyen cari açıklar, ekonomi açısından

çeşitli riskleri beraberinde getirmekte, ortaya çıkan krizlerin ya da dalgalanmaların etkilerinin derinleşmesine neden olabilmektedir<sup>1</sup>. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde cari açıklar, ekonomideki temel istikrarsızlık kaynakları arasında görülmektedir. Öte yandan 2000’li yıllarda ortaya çıkan makro ekonomik dalgalanmalar, cari işlemlerin (cari açığın) sürdürülebilirliği kavramına ve bu çerçevede cari işlemler dengesini etkileyen faktörlerin belirlenmesine yönelik çalışmalara önem kazandırmıştır. Bu nedenle, kamu (hükümet) bütçe açıklarının cari işlemler açıklarını etkileyip etkilemediğinin belirlenmesi, politika uygulamaları bakımından önemlidir.

Bu bağlamda çalışmada, ikiz açıklar hipotezine yönelik teorik yaklaşımların geniş bir perspektif ile değerlendirilmesi ve konu üzerine Türkiye ekseninde yapılan çalışmaların kapsamlı biçimde incelenmesi hedeflenmiştir.

## 2. İKİZ AÇIKLAR HİPOTEZİ

Bütçe ve cari işlemler (ya da dış ticaret) arasındaki yakın ilişki, gelişmiş ve gelişmekte olan pek çok ülkede çeşitli dönemlerde gözlenmektedir. Bir ekonomide hem bütçe açığı hem de cari işlemler açığı olması, iktisat literatüründe sıklıkla “ikiz açıklar” (twin deficits) olarak ifade edilir. Bu terimin iki unsurundan biri olan bütçe açığı (mali açık), kamu (hükümet, merkezi yönetim) harcamalarının kamu gelirlerini aşmasını ifade eder. Terimin diğer unsuru olan cari işlemler açığı ise -dar tanımla- bir ülkenin mal ve hizmet ithalatının ihracatından fazla olması ya da -geniş tanımla- malların, hizmetlerin, gelirin ve cari transferlerin ithalat değerinin ihracat değerinden büyük olması şeklinde açıklanabilir. Cari işlemler dengesi, belirli bir dönemde ülkenin yurt dışından elde ettiği cari kazançlar ile yurt dışına olan cari ödemeler arasındaki farkı ölçmektedir. İktisatçıların önemli bir kısmı cari işlemler açıklarının geniş bütçe açıkları ile ilişkili olduğuna inanmaktadır ve bu makro ekonomik teori, “ikiz açıklar hipotezi” olarak adlandırılmaktadır.

Bütçe açığı ile cari işlemler açığı arasındaki bağlantılar konusu 1980’lerde, Reagan’ın başkanlığı döneminde, ABD’nin önemli dış açık ve bütçe açığı vermesiyle birlikte dikkat çekmeye başlamıştır<sup>2</sup>. Bütçe ve dış açıktaki bu ortak hareketin bir sonucu olarak çoğu araştırmacı dış dengedeki kötüleşmenin önemli kısmını geniş bütçe açıklarının ortaya çıkmasına bağlamıştır (Algieri, 2013). 2001 ile 2005 arasında ABD’nin cari işlemler ve bütçe dengelerinin GSYH’nin sırasıyla %3 ve %4’ü oranında düşmesiyle, iki açık arasında yakın ilişki olabileceği şeklindeki görüş yeniden ilgi çekmiştir (Bartolini ve Lahiri, 2006; Frankel, 2006).

Kamu kesimi açıkları ile cari işlemler açıkları arasındaki ilişki, iktisat politikası ve açık ekonomi makro iktisadi alanındaki temel konulardan biridir. Bu iki açığın güçlü biçimde ve pozitif ilişkili (dolayısıyla “ikiz”) olduğu sıklıkla savunulmaktadır. Bununla birlikte kamu kesimi ile cari açıklar arasındaki ilişki, özel sektörün tasarruf-yatırım açığına bağlı olarak karmaşık bir yapıdadır. Nitekim ulusal hesaplara ilişkin temel bir eşitliğe göre cari açık, kamu kesimi açığı (hükümet yatırımları ile tasarrufları farkı) ile özel sektör açığının (özel sektör yatırımları ile tasarrufları farkı) toplamıdır (Papadogonas ve Stouraras, 2006).

Bütçe açığı ile cari açığın ardışık hareket etmemesi ve bazen farklı yönlerde hareket etmesi nedeniyle ikiz açıklar hipotezine karşı çıkılabilmektedir. Frankel’e (2006) göre “ikiz açıklar” terimi, bütçe açığı ile cari açığın her zaman birlikte hareket etmesi anlamına gelmemektedir. İkiz açıklar hipotezine göre bir ülke (örneğin vergi indirimi ile) mali açığını artırdığında yurt içi yerleşikler harcamalarını artırmak için gelir esintisinin bir kısmını kullanıcılar ve bu ise toplam ulusal (özel ve kamu) tasarrufun düşmesine neden olur. Tasarruftaki düşüş, yurt içi yatırımlar tasarruf açığını dengeleyecek ölçüde azalmaya kadar, ülkenin yurt dışından borçlanmasını ya da yurt dışına verdiği borcu azaltmasını gerektirir. Bu nedenle genişleyen mali açıklara tipik olarak genişleyen cari işlemler açıkları eşlik eder (Bartolini ve Lahiri, 2006). Buna göre eğer veriler ikiz açıklar hipotezini destekliyorsa, vergileri artırma yoluyla bütçe açıklarının azaltılması uygun bir politika reçetesi olabilir. Bu durumda, harcanabilir gelirdeki azalmaya bağlı olarak ithal malların tüketiminin azalmasının etkisiyle, dolaylı olarak cari işlemler açığının düşürülmesi beklenmektedir (Kalou ve Paleologou, 2012).

## 3. İKİZ AÇIKLAR HİPOTEZİ: TEORİK ÇERÇEVE

Bütçe ile cari işlemler arasındaki ilişki, temel milli gelir denkleğinin cari işlemlerin geniş tanımını içerecek şekilde genişletilmesinden hareketle aşağıdaki şekilde elde edilebilir<sup>3</sup>.

$$Y = C + I + G + NX + NFI + NCT \quad (1)$$

<sup>1</sup> Cari açıklar ile ekonomik krizler arasındaki ilişkiyi değerlendiren çalışmalar için bkz. Uygur (2012), Edwards (2001).

<sup>2</sup> 1980-1985 döneminde ABD’nin bütçe açığı artarken Dolar değerlenmiş ve fazla veren cari denge açık vermeye başlamıştır. 1990’ların başında Almanya ve İsveç gibi ülkelerde de benzer şekilde bütçe açık verirken aynı zamanda ulusal paranın reel olarak değerlenmesi cari açığı artırmıştır (Baharumshah vd., 2006). İkiz açıklar konusu 1990’lı yıllarda piyasa ekonomisi sistemine geçen Merkezi ve Doğu Avrupa ülkelerinde de önem kazanmıştır (Fidrmuc, 2002).

<sup>3</sup> İkiz açıklar ilişkisinin basit biçimde gösterimi şu şekilde yapılabilir: Temel milli gelir denkleğinin  $[Y=C+I+G+(X-M)]$  şeklindedir. Diğer yandan bireyler geliri ( $Y$ ); tüketim ( $C$ ), tasarruf ( $S$ ) ve vergi ( $T$ ) arasında dağıtırlar  $[Y=C+S+T]$ . İki denklik birleştirilerek yeniden düzenlenirse  $[(X-M) = (T-G) + (S-I)]$  olur. Buna göre ticaret (ya da cari işlemler) açığı ( $X-M$ ), bütçe açığı ( $T-G$ ) ile tasarruf-yatırım açığı ( $S-I$ ) toplamına eşittir. Eğer tasarruf-yatırım açığı aynı ya da istikrarlı kalırsa, bütçe açığı arttığında ticaret (ya da cari işlemler) açığı da artacaktır (veya tersi). Bu model iki açık arasında iki yönlü ilişki olabileceğini, iki açığın birlikte ve aynı yönde hareket edeceğini göstermektedir. Buna karşın uluslararası finansal piyasalara yatırım yapılabilen açık ekonomi söz konusu olduğunda, iki açık arasında böyle bir ilişki ortaya çıkmayabilir, ilişki olsa dahi söz konusu açıklar birlikte ve aynı yönde hareket etmeyebilir. Diğer yandan bütçe açığı, tasarruf-yatırım açığı ve cari işlemler açığının birlikte hareket etmesi “üçüz açıklar hipotezi” olarak adlandırılmaktadır.

Bu eşitlikte;  $Y$  gayri safi yurt içi hâsıla (GSYH),  $C$  özel tüketim,  $I$  yatırım,  $G$  hükümet (kamu) tüketimi,  $NX$  dış ticaret dengesi (net ihracat),  $NFI$  net faktör gelirleri,  $NCT$  net cari transferlerdir. Buradaki  $NX$ ,  $NFI$  ve  $NCT$  toplamı, cari işlemler dengesini ( $CA$ ) gösterir:

$$CA = NX + NFI + NCT = Y - (C + I + G) \quad (2)$$

Keynesyen masetme (toplam harcama ya da gelir-harcama) teorisine göre, 1 ve 2 nolu eşitlikler dikkate alındığında, cari işlemler milli gelirin masetme ( $C+I+G$ ) üzerindeki kısmıdır (Aristovnik ve Djuric, 2010).

Ticaret dengesi ( $NX$ ), cari işlemlerin bir alt hesabıdır. Gelir ( $Y$ ) ile toplam tüketim ( $C+G$ ) arasındaki farkın toplam tasarrufu ( $S$ ) ifade ettiği bilindiğinden ( $S=Y-C-G$ ), 1 nolu eşitlik cari işlemlerin geniş tanımı bakımından şu şekilde yazılabilir<sup>4</sup>:

$$Y - C - G = I + NX + NFI + NCT ; \text{buradan: } S - I = NX + NFI + NCT ; \text{ ve buradan:}$$

$$S - I = CA \quad (3)$$

3 nolu eşitliğe göre dış denge ( $CA$ ), ulusal tasarruf ile yatırım arasındaki farka eşit olmak durumundadır. Buna göre cari açık, ulusal yatırımın ulusal tasarrufu aşan kısmıdır. Dolayısıyla bir ülkenin yatırımları tasarruflarını aşıyorsa, aradaki fark yurt dışından karşılanmak durumundadır. Bir ülkede cari işlemler açığı varsa bir başka ülke cari fazla veriyor olmalıdır, yani yatırımlarının üstündeki tasarruflarını yurt dışında yatırıma dönüştürmektedir (Bagnai, 2006). 3 nolu eşitliğe göre açık bir ekonomi, gelirini yükseltecek yatırımlar için gerekli fonları yurt içi ve uluslararası kaynaklardan kullanabilir. Diğer bir ifadeyle uluslar arası borçlanma, yurt içi tasarruflarla finanse edilmesi mümkün olanın üstünde yatırıma imkân sağlar. Bu ilişki, yatırımları teşvik eden politikaların cari işlemler üzerinde negatif etkisinin olmasını, buna karşın özel kesim ya da kamu harcamalarını azaltmaya yönelik politikaların ise ulusal tasarrufları artırarak cari işlemler üzerinde pozitif etkisinin olmasını ifade eder (Fidrmuc, 2002; Baharumshah vd., 2006).

Diğer yandan toplam tasarruflar kamu tasarrufları ( $S_g$ ) ve özel tasarruflar ( $S_p$ ) olmak üzere iki kısma ayrılır:

$$S_g = T - G \quad (4)$$

$$S_p = Y - T - C \quad (5)$$

$T$ , hükümet tarafından toplanan vergileri göstermektedir. Böylece,  $I_p$  özel sektör yatırımları olmak üzere 3 nolu eşitlik aşağıdaki şekilde yeniden düzenlenebilir<sup>5</sup>:

$$S_g + S_p - I_p = (T - G) + (S_p - I_p) = CA \quad (6)$$

$(T-G)$  farkı kamu dengesini ( $GB$ ) gösterir ve eğer  $T$ ,  $G$ 'den büyükse kamu bütçe fazlasını ifade eder. Benzer şekilde eğer  $CA > 0$  (veya cari dengenin dar tanımı dikkate alınırsa  $NX > 0$ ) ise ülke için cari işlemler fazlası (ya da dış ticaret fazlası) söz konusudur. Eğer bunun yerine vergi gelirleri kamu harcamasından az ise, ülkede bütçe açığı vardır. Diğer yandan eğer  $CA < 0$  (veya  $NX < 0$ ) ise cari işlemler açığı (ya da dış ticaret açığı) söz konusudur. Cari işlemler, uluslararası borçlanmanın büyüklüğünü ve yönünü gösterir. Bir ülke ihracatından fazla ithalat yaptığında cari işlemler açığını yurt dışından borçlanarak finanse etmiş olmaktadır. Diğer bir ifadeyle cari açık veren bir ülke, mevcut tüketimini ve/veya yatırımını ithal etmekte ve gelecek tüketim ve/veya yatırım harcamasını ihraç etmiş olmaktadır (Algieri, 2013).

6 nolu eşitlik dikkate alındığında bir cari işlemler açığı, özel sektör açığına ( $S_p < I_p$ ) ve/veya kamu sektörü açığına ( $T < G$ ) denktir. Eğer yurt içi yatırımlar çok büyük ölçüde özel tasarruflarla finanse edilirse ( $S_p = I_p$ ) cari işlemler (dış denge) ve bütçe (kamu dengesi) aynı yönde ve birlikte hareket edecektir, yani "ikiz açıklar" ortaya çıkacaktır (Bagnai, 2006; Baharumshah vd., 2006). Cari vergilerin sabit tutulduğu ve ( $S_p - I_p$ ) farkının aynı ve istikrarlı kaldığı kabul edilirse, geleneksel Keynesyen ikiz açıklar hipotezi doğrultusunda kamu dengesi ve cari işlemler aynı yönde birlikte hareket edecektir ve aynı miktarda olurlar, yani "ikiz"dirler. Bu durumda artan kamu harcamalarından kaynaklanan bütçe açığı, cari işlemler fazlasını azaltır ya da cari açığı artırır. Buna karşın Ricardocu denklik hipotezine göre eğer bütçe açığındaki değişimler tasarruflardaki değişimler ile tamamen dengeleniyorsa, bütçe ve cari işlemler hareketleri ilişkisiz hale gelmektedir (Daly ve Siddiki, 2009; Aristovnik ve Djuric, 2010; Algieri, 2013; Bakarr, 2014).

Bütçe ile cari işlemler arasındaki ilişki, harcanabilir gelir özdeşliklerinden hareketle de gösterilebilir. Bu durumda özel kesime yapılan faiz dahil transferler  $TR$ , vergiler  $T$  olmak üzere aşağıdaki özdeşlikler elde edilir (Dornbusch ve Fischer, 1998).

$$S - I \equiv (G + TR - T) + NX \quad (7)$$

<sup>4</sup> 1 nolu eşitlik, yurt dışından net faktör gelirleri ( $NFI$ ) ve net cari transferler ( $NCT$ ) dışarıda bırakılarak cari dengenin dar tanımı ( $NX$ ) bakımından [ $S - I = NX$ ] şeklinde de yazılabilir.

<sup>5</sup> 6 nolu eşitliğe, 1 nolu eşitliğin iki yanından direkt vergiler ( $T$ ) çıkarılıp yeniden düzenlenerek de ulaşılabilir:

[ $Y - T - C - (NX + NFI + NCT) = I - (T - G)$ ] ve burada 2, 4 ve 5 nolu eşitlikler dikkate alınırsa [ $S_p - CA = I_p - S_g$ ] olur. Eşitliğin sol tarafı finansal sermayenin iki kaynağını (özel tasarruflar ve cari işlemler açığı) gösterirken, sağ tarafı finansal sermayenin kullanımını (özel yatırım ve bütçe açığı) göstermektedir. Bu eşitlik yeniden düzenlenirse 6 nolu eşitlik elde edilir: [ $CA = S_g + S_p - I_p$ ]

7 nolu özdeşliğin sağ tarafındaki  $(G+TR-T)$  bileşeni devletin bütçe dengesidir.  $(G+TR)$  devletin toplam harcamalarını,  $(T)$  ise devletin toplam vergi gelirlerini göstermektedir. Net ihracat  $(NX)$  ile cari işlemler  $(CA)$  özdeş kabul edilir ve bütçe dengesi  $[BB=G+TR-T]$  olarak gösterilirse, 7 nolu denklik yeniden düzenlenerek aşağıdaki şekilde yazılabilir:

$$CA \equiv S - I - BB \quad (8)$$

8 nolu denkliğe göre de özel kesim tasarruf-yatırım dengesi  $(S-I)$  ve devlet bütçesi ile dış denge arasında ilişki söz konusudur. Eğer özel kesim tasarrufları yatırımlara eşit ise  $(S=I)$ , bu durumda  $[CA= -BB]$  olacak ve dolayısıyla devletin bütçe açığına (veya fazlasına) eşit tutarda bir cari açık (veya fazla) ortaya çıkacaktır. Eşitliğe göre eğer devlet, elde ettiği gelirden fazlasını harcarsa bu takdirde ya yurt içinden borçlanır  $(S>I)$  ya da yurt dışından borçlanır  $(M>X)$ . Ancak özdeşliğe göre bütçe açıklarının negatif net ihracatla bire-bir dengelenmesi zorunlu olmadığından, bütçe açığı ve dış açık arasında kaçınılmaz nitelikte bire-bir ilişki yoktur (Dornbusch ve Fischer, 1998).

Diğer yandan ekonominin net yabancı (dış) varlıklarındaki  $(B)$  değişim dikkate alınırsa cari denge (dış gelir-dış gider farkı olarak) şu şekilde yazılabilir (Uygur, 2012):

$$CA_t = NX_t = B_{t+1} - B_t = r_t B_t + Y_t - C_t - I_t - G_t = S_t - I_t \quad (9)$$

9 nolu eşitlikte  $NX_t$  net dış faktör gelirlerini de içeren net ihracat,  $B_t$  net dış varlıklar,  $r_t$  uluslararası faiz (sabit varsayılmakta),  $r_t B_t$  net dış varlıklardan sağlanan getiri,  $Y_t$  gayrisafi yurt içi hâsıla,  $I_t$  özel ve kamu yatırım harcamaları toplamıdır. Burada  $(r_t B_t + Y_t)$  GSMH'ye eşit olmakta yani toplam geliri göstermekte,  $(C_t + I_t + G_t)$  ise toplam iç talebi ifade etmektedir. Dolayısıyla açık ekonomi bakımından toplam gelir ile iç talep arasındaki fark tasarruf-yatırım farkı olacaktır. 9 nolu eşitlikten hareketle ekonomideki toplam tasarruf  $[S_t = r_t B_t + Y_t - C_t - G_t]$  şeklinde yazılabilir. Bu durumda ekonomide cari açık varsa tasarruf açığı da vardır ve bu nedenle  $[CA_t = S_t - I_t]$  eşitliği sağlanmak durumundadır (Uygur, 2012).

Yine 9 nolu eşitliğe göre bir ülke yabancı varlıkları biriktirebilir ya da yurt içi varlıkları yabancılara satabilir. Bu nedenle, eğer döviz rezervlerindeki değişim göz ardı edilirse, doğrudan yatırımlar dâhil olmak üzere büyük miktarda yabancı sermaye girişi yaşayan ülkeler aynı miktarda negatif cari işlemler hareketi ile karşılaşacaklardır. Bu ise cari açıkların sürdürülebilirliği konusunu öne çıkarmaktadır (Baharumshah vd., 2006; Fidrmuc, 2003). Sermaye hesabının muhtemel uzun dönem rolünü yansıtır şekilde Obstfeld ve Rogoff çeşitli çalışmalarında cari işlemlere (ödemeler dengesine) dönemler arası yaklaşım<sup>6</sup> üzerinde durmaktadır. Buna göre tüketim düzgülüştürmesi<sup>7</sup> varsayımı altında, ülkelerin dış açıklar yoluyla (tanımsal olarak sermaye hesabı fazlası ile) geniş yatırım ve bütçe ihtiyaçlarını finanse etmesi ya da negatif gelir şoklarını dengelemesi mümkündür (Fidrmuc, 2002; 2003).

Cari işlemlere zamanlar arası optimizasyon yaklaşımı çerçevesinde, optimum cari denge aşağıdaki şekilde yazılabilir (Uygur, 2012):

$$CA_t^* = B_{t+1} - B_t = (Y_t - E_t Y_t^*) - (I_t - E_t I_t^*) - (G_t - E_t G_t^*) \quad (10)$$

Bu denklikte  $CA_t^*$  ifadesi uzun dönem cari dengeyi;  $Y_t^*$ ,  $I_t^*$ ,  $G_t^*$  ise sırasıyla uzun dönemde beklenen gelir, yatırım ve kamu cari harcamasını göstermektedir. Temsili hanehalkını temel alan dinamik optimizasyondan elde edilen 10 nolu denklikten şu sonuçlar elde edilir (Uygur, 2012): (i) Gelir (çıkıtı) uzun dönem beklenen değerini aştığında cari dengede iyileşme olmaktadır çünkü ekonomide tüketim düzgülüştürmesi vardır; geçici gelir artışları tasarruf edilir, tüketime yönelmez. Bu durumda net dış varlıklar  $(B)$  artar. Gelir uzun dönem düzeyinin altına düştüğünde ise yine tüketim düzgülüştürmesi gereği cari denge kötüleşir çünkü tüketim gelir kadar azalmaz, gelir-tüketim farkı dış borçlanma ile karşılanır ve net dış varlıklar azalır. (ii) Yatırımda uzun dönem beklenen değerini aşan artış olduğunda cari denge bozulur çünkü tüketim kısılmak istenmeyeceğinden özel ve/veya kamu yatırımları borçlanma ile finanse edilir. (iii) Kamu harcamaları beklenenin üzerinde arttığında yine cari açıktaki bozulma söz konusu olacaktır.

#### 4. İKİZ AÇIKLAR HİPOTEZİ: TEORİK YAKLAŞIMLAR

Literatürde, bütçe açığı ile cari işlemler açığı arasındaki nedensellik bağlantısı üzerinde bir görüş birliği mevcut değildir. Söz konusu iki açık arasındaki bağıntıyı açıklayan yaklaşımlar beş başlıkta incelenebilir: Geleneksel ikiz açıklar hipotezi, Ricardocu denklik hipotezi, Cari işlemler hedeflemesi hipotezi, Geri besleme (iki yönlü nedensellik) yaklaşımı, İkiz ayırışma (uzaksama) yaklaşımı.

<sup>6</sup> Cari işlemlere dönemler arası yaklaşım, tüketim ve tasarrufa ilişkin sürekli gelir hipotezinden türetilmiştir. Bu yaklaşıma göre, küçük-açık ekonomi ekseninde, (tanımsal olarak cari kaynakları yaşam boyu kaynaklara göre daha çok etkileyen) geçici şoklar ulusal tasarruf ve cari işlemlerde büyük dalgalanmalara yol açabilir. Diğer yandan cari işlemlerdeki değişimler iki bileşene ayrılabilir. Bunlardan ilki, bir ülkenin tüketimini bugün veya gelecek arasında kaydırdığı tüketim kayması (consumption-tilting) unsuru; ikincisi ise çıktı, yatırım ya da kamu harcamasına yönelik şokların varlığı durumunda toplam tüketimin düzeltilmesini (tüketim harcamalarındaki dalgalanmaların azaltılmasını) ifade eden tüketim düzgülüştürmesi (consumption-smoothing) unsurudur (Callen ve Cashin, 1999; Tunalı, 2008).

<sup>7</sup> Cari işlemlere dönemler arası tüketim düzgülüştürmesi yaklaşımına göre çıktı, yatırım ve kamu harcamaları gibi ekonomik değişkenlere yönelik dönemsel şokların varlığı durumunda sermaye akımları (dolayısıyla cari işlemler hesabı), toplam tüketimi düzgülüştürmek (dalgalanmaları gidermek) için tampon görevi görür (Bektaş, 2007; Tunalı 2008).

#### 4.1. Geleneksel (Keynesyen) İkiz Açıklar Hipotezi

Geleneksel ikiz açıklar hipotezi, bütçe açıklarının cari işlemler açığına neden olma eğiliminde olduğunu önermektedir. Bu önermedeki ilişki, temel olarak Keynesyen toplam harcama (massetme ya da gelir-harcama) teorisi ve geleneksel Keynesyen ikiz açıklar yaklaşımı üzerine kurulan Mundell-Fleming modeli tarafından açıklanmaktadır. Keynesyen toplam harcama teorisine göre bütçe açığındaki bir artış yurt içi gelirden artışa neden olarak toplam harcama ve buna bağlı olarak ithalat harcamaları üzerinde artış baskısı meydana getirebilir ve böylece cari dengenin bozulmasına yol açar<sup>8</sup>. Mundell-Fleming yaklaşımına göre ise bütçe açığındaki bir artış yurt içi reel faiz oranlarında artışa yol açarak sermaye girişini ve böylece ulusal paranın değerlenmesini (dolaysız kotasyon döviz kuru tanımıyla, döviz kurunun düşmesini) tetikler. Buna bağlı olarak dış ticaret rekabet gücünün kaybedilmesi cari işlemler açığı meydana getirir (Algeri, 2013).

Geleneksel görüşe göre genel yönetimin bütçe açıkları cari işlemler açığına neden olmaktadır. Kamu kesimi faaliyetleri, cari denge üzerinde doğrudan ve dolaylı etkiye sahiptir. Kamunun altyapı projeleri yatırım mali ithalatını gerektirerek dış dengeyi doğrudan etkileyebildiği gibi ayrıca toplam talepte artış meydana getirerek dolaylı etkide de bulunabilir. Buna ek olarak bütçe açıklarının tahvil ihracı ile finanse edilmesi, refah etkisine bağlı olarak tüketim harcamalarının artmasına öncülük eder, bu ise faiz oranlarını yükseltir. *Ceteris paribus*, yüksek faiz oranları ulusal parayı değerli hale getirir ve rekabet gücü kaybına bağlı olarak cari işlemler dengesi kötüleşir (Aristovnik ve Djuric, 2010).

İkiz açıklar hipotezi, bütçe açığında artış meydana getiren vergi reformları ve/veya harcama politikası değişimleri referans alınarak açıklanmaktadır. Doğal olarak, maliye politikası değişimleri bireylerin tüketimini ve firmaların yatırım davranışlarını etkileme eğilimindedir. Vergi indirimleri, harcanabilir gelir, tüketim fiyatları veya yatırımlar üzerindeki etkileri aracılığıyla yurt içi talebi uyarabilir. Bununla birlikte bireyler, gelecekteki daha yüksek vergileri öngörerek geçici vergi indirimlerine özel tasarrufları artırarak tepki verebilir. Ne var ki geleneksel ikiz açıklar hipotezine göre mali aktarım kanalı nasıl olursa olsun, özel sektörün mali şoklara tepkisi kamu tasarruf açığının dış denge üzerindeki etkisini tamamen dengelemez, bu nedenle kamu bütçesindeki bozulmaya paralel olarak cari denge de bozulur (Corsetti ve Müller, 2006).

Keynesyen toplam harcama teorisine göre bütçe açığı ve cari açık birlikte hareket eder (iki açık arasında pozitif ilişki vardır) ve nedensellik, en azından uzun dönemde, bütçe açığından cari açığa doğru tek yönlüdür, geri besleme etkisi yoktur. Geleneksel Keynesyen gelir-harcama yaklaşımına dayanan temel aktarım mekanizmasına göre bütçe dengesindeki kötüleşme, yurt içi harcamaları ve böylece yurt içi geliri artırır, bu ise ithalatı uyararak ticaret dengesini kötüleştirir ve cari dengede bozulmaya neden olur. Kamu sektörü açığının dış açık üzerindeki etkisiyle ikiz açıklar ortaya çıkar (Daly ve Siddiki, 2009; Holmes, 2011; Asrafuzzaman vd., 2013; Bakarr, 2014). Bütçe dengesindeki kötüleşme, kamu harcamalarının artması ya da vergilerin düşürülmesi suretiyle mali bir genişlemeyi, cari dengedeki bozulma ise cari açığın artması ya da cari fazlanın azalmasını ifade etmektedir.

Mali açıkların özel tasarruf ve yatırımlar üzerindeki etkisini dikkate alan Keynesyen maliye politikasına göre bir vergi indirimi ya da kamunun borçlanması suretiyle finanse edilen mali genişleme, özel harcanabilir geliri ve böylece özel tüketimi artırarak ulusal tasarrufu azaltır. Tasarruf açığının yatırımlara ve cari işlemlere etkileri, ülkenin sermaye hareketlerine açıklık düzeyine bağlıdır. Sermaye akımlarına görece kapalı ülkelerde, azalan yurt içi tasarruflar azalan yatırımlar ile eşleşmektedir çünkü yerleşikler yatırımları yüksek tutmak için yurt dışından borçlanamaz. Bu nedenle mali genişleme, genellikle yurt içi faiz oranlarını yükselterek yurt içi yatırımı “dışlar” (crowding out). Bununla karşılaştırıldığında daha açık ekonomiler ise yabancı krediler yoluyla yurt içi yatırımları istikrarlı tutabilir ve bu nedenle faiz artışına maruz kalmayabilir. Bu senaryolarda ulusal tasarruflardaki bir düşüşe cari işlemler açığındaki artış eşlik etmektedir ve ikiz açıklara neden olmaktadır (Bartolini ve Lahiri, 2006). Dolayısıyla tasarruflar ile yatırımlar arasında ilişki olması (bkz. Feldstein ve Horioka, 1980)<sup>9</sup>, bütçe açıkları ile cari açıkların birlikte hareket etmesine neden olarak ikiz açıklar hipotezini destekleyebilir (Daly ve Siddiki, 2009). Bütçe açığı önünde sonunda cari işlemlerde bir açık meydana getirir ya da mevcut açığı artırır. Bu durumda cari işlemler açığını kontrol etmek için hükümetin kullanabileceği politika aracı toplam talebin düşürülmesi ve böylece ithalatı azaltılması olabilir (Kalou ve Paleologou, 2012). Bu çerçevede vergilerin artırılması bütçe açığını doğrudan düşürecek ve özel sektör harcamalarında daralmayı uyacaktır. Harcamalardaki daralma ise ithalatı azaltarak ve ihrac edilebilir malların net arzını artırarak cari işlemlerde düzelme meydana getirecektir (Enders ve Lee, 1990).

Geleneksel Keynesyen yaklaşım üzerine kurulan Mundell-Fleming modeline göre de bütçe açıkları cari açıklara neden olur. Fleming (1962) ve Mundell (1963) geniş kamu bütçe açıklarının ticaret açıklarını farklı yollarla artırabileceği üzerinde durmuşlardır. Sermaye hareketliliğine dayanan Mundell-Fleming modeline göre sermaye akımları ticaret akımlarından daha hızlı hareket eder çünkü uluslararası yatırımcılar kâr fırsatlarını kovalamaktadır. Açık bir ekonomide bütçe açıklarındaki artışlar kamu kesimi borçlanma gereğini ve iç borçlanmayı artırarak yurt içi faiz oranları üzerinde yukarı

<sup>8</sup> Parasalcı yaklaşıma göre ise artan bütçe açığı, açığın emisyon (para arzı) ile finanse edilmesi durumunda yurt içi harcamaları ve böylece yurt içi fiyatları artırarak ithalatı pozitif, ihracatı negatif etkilemek suretiyle dış dengede bozulma meydana getirir.

<sup>9</sup> Feldstein ve Horioka'nın (1980) 16 OECD ülkesini ve 1960-1974 dönemini kapsayan çalışmasına göre tasarruf ve yatırımlar yüksek düzeyde ilişkilidir. Çalışmada, “yatırım/GSYH” ile “tasarruf/GSYH” arasındaki korelasyon katsayısı brüt tasarruf ve yatırım için 0.89, net tasarruf ve yatırım için 0.94 olarak bulunmuştur. Bu sonuç, sanayileşmiş ülkeler açısından dahi sermaye hareketliliğinin en azından uzun dönemde sınırlı olduğunu, yurt içi tasarrufların büyük ölçüde yurt içi yatırımlara yöneldiğini (yurt içi yatırımların büyük ölçüde yurt içi tasarruflarla finanse edildiğini) göstermektedir. Sonucun, sermayenin tam hareketli olduğu bir ortama yönelik beklentiler ile çelişmesi nedeniyle bu durum “Feldstein-Horioka bilmecesi” olarak adlandırılmaktadır.

yönlü bir baskı oluşturur, bu ise ülkeye sermaye girişini uyarır. Yaşanan sermaye girişi, esnek kur sistemi altında ulusal paranın yabancı para cinsinden değerini yükselterek -ceteris paribus- reel döviz kurunda değerlenme meydana getirir. Ulusal paranın reel olarak değerlendirilmesi, ihracatı caydırırken ithalatı uyarır ve net ihracatta azalmaya yol açarak cari işlemler dengesinde bozulma meydana getirir<sup>10</sup> (Daly ve Siddiki, 2009; Aksu ve Başar, 2009; Bakarr, 2014). Sabit kur sisteminde ise bütçe açığının uyarılmasıyla reel gelir ya da fiyatlar yükselir ve bu da yine cari dengeyi kötüleştirir. Dolayısıyla, her ne kadar iki farklı kur sisteminde bütçe ve cari denge arasındaki geçiş mekanizması farklı işlese de hem esnek hem de sabit kur sistemlerinde bütçe açığı nihai olarak cari işlemler açığını genişletir. Dolayısıyla Keynesyen yaklaşıma göre bütçe açığı ve cari açık arasında pozitif bir ilişki ve aynı zamanda bütçe açığından cari açığa doğru tek yönlü bir nedensellik vardır (Baharumshah vd., 2006).

Konuyu tasarruf açığı ve yatırımlar bağlamında değerlendirmek de mümkündür. Kamu harcamalarındaki artış sonucu bütçe dengesinin bozulması ulusal tasarruflarda düşüş meydana getirir. Buna karşın hükümet, bütçe açığını finanse etmek için daha yüksek faiz oranları teklif ederek yabancı yatırım (sermaye) çekmeye yönelebilir. Bu ise ulusal parayı değerli hale getirerek ülkenin dış ticaret rekabet gücünü azaltır. Sonuç olarak harcamaların neden olduğu bütçe açıkları, faiz oranı ve döviz kuru kanalıyla cari işlemler dengesinde bozulmaya neden olur (Bakarr, 2014).

Açık ekonomi makro iktisadına (iç ve dış denge) yönelik geleneksel yaklaşım olan Mundell-Fleming-Dornbusch modeline göre yüksek/artan kamu açığının etkileri, reel döviz kuru yolu ile mal piyasası ve reel faiz oranı yolu ile sermaye hesabı etkileri şeklindeki iki kanaldan ekonomiye yayılır. Yüksek kamu açığı, reel döviz kurundaki değerlendirme ve toplam talep artışına bağlı yüksek çıktı düzeyi ile ve sonuç olarak cari işlemler hesabının bozulması ile ilişkilidir. Öte yandan cari işlemler açığı net varlıklarda çözülme ve yüksek yurt dışı borca neden olacaktır. Bu durumun harcamalar üzerindeki etkisi ise, kamu kesimi borcunu ödemek için uzun dönemde vergileri artırma düşüncesinin yanı sıra, kamu açıklarının dış açıkları etkileyebileceği ek yayılma mekanizmalarıdır (Papadogonas ve Stournaras, 2006).

Mali aktarım mekanizması ve ikiz açıklar tartışmasında görece fiyat hareketlerinin etkisini öne çıkaran düşünce, Mundell-Fleming modelinin merkezindedir. Bu modele göre, genişleyici bir mali şok harcanabilir geliri ve yurt içi talebi yükseltir ve iki nedenle ticaret açığına yol açar. Bir yandan yüksek tüketim talebi, fiyat hareketlerinden bağımsız olarak ithalatı artırır. Diğer yandan esnek kur rejimi altında, güçlü yurt içi talep döviz kurunu değerli hale getirerek yurt dışı talebi (ihracatı) dışlar. Çarpan katsayısı farklılıkları nedeniyle harcama artışları bakımından dışsal etki vergi indirimine kıyasla daha güçlüdür. Dış açıktaki bozulma, yurt içi talepteki yükselmenin yurt içi faizleri yükseltmesi ve böylece yurt içi yatırımları dışlaması oranında bir miktar azalır. Buradaki vurgu, mali açıkları talep fazlalığına ve görece fiyat hareketlerine bağlayan statik aktarım mekanizması üzerindedir (Corsetti ve Müller, 2006).

Uluslararası literatürde çok sayıda çalışma ampirik olarak bütçe açığı ile cari açık arasında güçlü bir ilişki olduğunu, Mundell-Fleming modeli ve Keynesyen yaklaşımlarca önerildiği üzere nedensellik ilişkisinin genellikle bütçe açığından cari açığa doğru olduğunu göstermektedir<sup>11</sup>. Hutchison ve Pigott (1984), ABD'yi ele aldıkları çalışmalarında bütçe açıklarının faiz oranı ve reel döviz kuru kanalıyla cari işlemler dengesinde kötüleşme meydana getirdiğini göstermektedir. Bernheim (1987), 1972-1983 dönemi verileri ile 23 ülkeyi incelemiştir. Çalışmanın sonuçları bütçe açıkları ile cari tüketim arasında önemli ilişki olduğunu ve bunun faiz oranlarını artırmasını muhtemel olduğunu göstermektedir. Abell'in (1990) çalışması Mundell-Fleming modelini doğrularak bütçe ve ticaret açıkları arasındaki bağlantının dolaylı olduğunu, faiz oranı ve döviz kuru aktarım mekanizmaları yoluyla "ikiz açıklar" arasında bağlantı olduğunu ve ayrıca bütçe açığının düşürülmesinin ticaret açığını azaltmak için döviz kuruna yapılacak bir müdahale kadar etkili olduğunu göstermiştir. Rosenweig ve Tallman (1993) ABD için yaptıkları analizde artan bütçe açıklarının Dolar'ın değerini yükselterek ticaret açığına katkıda bulunduğunu göstermişlerdir. Lau ve Baharumshah (2006) ise Güney Doğu Asya ülkeleri üzerinde olan çalışmalarında bütçe ve cari açık arasında hem iki yönlü nedensellik ilişkisi olduğunu hem de bütçe açığından faiz oranları ve döviz kuru yoluyla cari açığa doğru nedensellik olduğu sonuçlarını elde etmişlerdir. Grier ve Ye (2009), GSYH'nin oranı olarak ölçülen değişkenleri kullandıkları çalışmalarında değişkenlerin uzun dönemde ortak şablon göstermezken bütçe açığı şokları ile cari açık şoklarının kısa dönemde oldukça büyük ve kalıcı pozitif ilişki sergilediğini belirlemiştir.

### 4.2. Ricardocu Denklik Hipotezi

Bütçe ve cari işlemler ilişkisi üzerine yapılan çeşitli çalışmalara göre iki değişken arasında bir ilişki yoktur. Bu bulgu, Ricardocu denklik<sup>12</sup> hipotezine işaret etmektedir. Bu hipoteze göre hane-halkları, hükümetin biriken borçları geri ödemek

<sup>10</sup> Bütçe açığının, faiz oranları ve döviz kuru kanalıyla dış ticaret ve cari işlemler dengesini etkilemesi sürecinin Feldstein (1986) tarafından açıklanmasına olarak bağlı söz konusu mekanizma "Feldstein zinciri" olarak da adlandırılmaktadır.

<sup>11</sup> Abell, 1990; Kasa, 1994; Normandin, 1999; Fidrmuc, 2002 ve 2003; Leachman ve Francis, 2002; Cavallo, 2005b; Erceg vd., 2005; Gruber ve Kamin, 2005; Bagnai, 2006; Baharumshah vd., 2006; Bartolini ve Lahiri, 2006; Papadogonas ve Stournaras, 2006; Afonso ve Rault, 2008; Daly ve Siddiki, 2009; Bluedorn ve Leigh, 2011; Holmes, 2011; Bakarr, 2014 bütçe açıkları ile cari işlemler (dış ticaret) açıkları arasında ilişki olduğu ve nedenselliğin bütçe açığından cari açığa doğru olduğu yönündeki geleneksel Keynesyen hipotezi destekleyen bulgulara ulaşmışlardır.

<sup>12</sup> Ricardocu denklik (Ricardian Equivalence) terimi ilk kez Buchanan (1976) tarafından, Barro'nun (1974) yaptığı çalışmadaki Ricardo teorisine paralellik sergileyen, kamu açıklarının vergileme veya borçlanma ile finanse edilmesinin ekonomi üzerinde temel olarak denk etkiler gösterdiğine yönelik yaklaşımı belirtmek üzere kullanılmıştır. Ricardocu görüşün yeniden öne çıkışının Barro'ya (1974) atfedilmesi nedeniyle söz konusu teori Ricardo-Barro denkliği olarak da tanımlanmaktadır. Teoriye yönelik eleştiriler için bkz. Buchanan

ve mali açığı kapatmak için gelecekte vergileri yükselteceğini öngörebilirler (Holmes, 2011). Bu öngörü nedeniyle vergiler ile bütçe açıkları arasındaki dönemler arası ikame (değişim); reel faiz oranlarını, yatırım miktarını ya da cari işlemler dengesini etkilemez çünkü kamu tasarrufundaki azalma özel tasarruflardaki aynı miktarda bir artış ile dengelenecek ve böylece toplam tasarruflar etkilenmeyecektir (Baharumshah, 2006; Daly ve Siddiki, 2009; Aristovnik ve Djuric, 2010; Bakarr, 2014). Bir hükümetin uyguladığı mali politikalar tasarrufların dönemler arası yeniden dağıtımını uyararak ekonomik ajanların dönemler arası bütçe kısıtını, reel faiz oranını, yatırımları ve cari işlemleri etkilenmemiş olarak bırakır. Dolayısıyla hükümetin bütçe açıkları, faiz oranlarında ve böylece döviz kurlarında gerçekten herhangi bir değişime yol açmamaktadır ve bu nedenle cari işlemler üzerinde etkisi söz konusu değildir. Buradaki yaklaşıma göre, rasyonel bireyler bu yıl bir mali genişleme olduğunda yakın gelecekte vergilerin artacağını tahmin ederek, gelecekte artacak olan vergileri ödemek için bugün tasarruf edeceklerdir (Algieri, 2013).

Geleneksel görüşte, vergilemeyle finanse edilen kamu harcamaları tahvil arzıyla finanse edilen harcamalara göre ekonomiyi farklı yollardan derinden etkiler. Ricardocu denklik hipotezini savunanlar ise tahvil arzının gelecekteki bir vergi yükümlülüğü olduğunu belirterek bu ortodoks görüşe karşı çıkmaktadır. Bu çerçevede kamu harcama düzeyi değiştirilmeden vergilerin artırılması cari açığı etkilemeyecektir. Basit bir ifadeyle hükümetin harcamalarını finanse etmek için kullandığı araçları değiştirmesi özel sektör harcamalarını değiştirmez. Dolayısıyla kamu ve özel sektör harcamaları veri iken bir vergi artışı bütçe açığını azaltacak ancak dış açık değişmeyecektir (Enders ve Lee, 1990). Bu bakımdan daha önce de belirtildiği üzere vergiler ile bütçe açıkları arasındaki değişimler (dönemler arası ikame) reel faizleri, yatırımları ve cari işlemler dengesini etkilemeyecektir.

Uluslararası literatürde Ricardocu denklik hipotezini destekleyen sonuçlar elde eden çok sayıda çalışma bulunmaktadır<sup>13</sup>. Bu çalışmalarda teorinin yaşam boyu gelir/sürekli gelir hipotezleri, cari işlemlere dönemler arası yaklaşım ve sonsuz ufuklu bireyler modelleri gibi çeşitli yaklaşımlar altında incelendiği görülmektedir.

Barro'nun (1974, 1989) ortaya koyduğu modern haliyle Ricardocu denklik yaklaşımı; bireylerin tüketim davranışlarını sürekli gelir/yaşam döngüsü hipotezleri ile açıklamaya çalışan teorileri kamu harcamaları, vergiler, kamu borçları (bütçe açıkları) ve rasyonel beklentileri dâhil ederek genişletmektedir. Barro bu çerçevede maliye politikalarının etkinliği ile bütçe açıklarının finansman yöntemi arasındaki ilişkiyi nesiller arası etkileri dikkate alarak yeniden ele almıştır (Seater, 1993; Arıcan, 2005; Erkam, 2011). Yaşam boyu (sürekli) gelir hipotezine dayanan Ricardocu denklik hipotezine göre vergi indirimleri sonrasında tahvil satışı ile finanse edilen bütçe açıkları, gelecekteki vergi yükümlülüklerini üstlenmeden borcun dengelenmesi olarak görülecektir. Yeni kamu borcu ile finanse edilen vergi indirimleri hane-halklarının, hükümetin bu yeni borcu ödemek için önünde sonunda vergileri artıracığı beklentisine girmesine neden olur. Bu nedenle gelecekteki vergi artışlarının etkisini azaltmak için bireyler, cari tasarruflarını tüketim harcamalarından daha çok artırarak vergi indiriminden kaynaklanan fazlalıkları tasarruf edeceklerdir. Diğer bir ifadeyle kamu açıklarındaki artışlar özel sektörün yaşam boyu bütçe kısıtını ve tüketicinin reel servetini etkilemeyecektir. Sonuç olarak ulusal tasarruflar, faiz oranları, yatırım ve tüketimin denge düzeyleri ve neticede cari işlemler, bütçe açıklarındaki değişimler tarafından etkilenmeyecektir (Bartolini ve Lahiri, 2006; Bakarr, 2014). Ricardocu denge yaklaşımına göre bireyler tüketim ve tasarruf kararlarında yaşam boyu gelirlerini dikkate alırlar. Bu çerçevede bütçe açıklarının borçlanma ile karşılanması, ekonomik birimler tarafından yaşam boyu ödenecek verginin yeniden dağıtımı olarak görülecek, gelecekte daha fazla vergi ödeyeceğini bilen ekonomik birimler bugün harcamak yerine tasarrufa yönelecektir. Bu durumda borçlanma artmasına karşın tasarruflar da arttığından faiz oranları değişmeyecek ve yatırımlar üzerinde dışlama etkisi oluşmayacaktır (Gedik, 2008).

Geleneksel görüşün karşısında yer alan Ricardocu denklik hipotezi, cari işlemlere dönemler arası yaklaşım<sup>14</sup> çerçevesinde de ele alınabilir. Bu yaklaşıma dayanan modellerde bütçe açığı, kamu harcamaları sabitken cari vergilerdeki kesintinin bir sonucudur. Ricardocu denklik teorisini savunanlara göre götürü (basit usul) vergilerdeki değişimler (kamu harcamaları sabit tutulduğunda) tüketimi ve ulusal tasarrufları etkilemez. Buna göre vergilerde bugün yapılan bir indirim hükümeti cari harcamaları finanse etmek için daha çok borçlanmaya iter; bu fazladan borçlanma ve bunların faizleri geri ödeneceğinde ise gelecek dönemlerde vergiler artırılmak zorunda kalınacaktır. Bu nedenle cari dönemdeki bir vergi indirimi her ne kadar tüketicilerin vergi sonrası gelirini artırsa da gelecekte daha yüksek vergilere ihtiyaç doğurmakta ve tüketicilerin gelecekte sahip olmayı bekledikleri vergi sonrası gelirlerini düşürmektedir. Dolayısıyla eğer Ricardocu denklik teorisi doğru ise vergi indiriminden kaynaklanan bir bütçe açığının cari işlemler üzerinde herhangi bir etkisi olmayacaktır çünkü bu tip bir bütçe açığı ulusal tasarrufları etkilemeyecektir. Azaltılan vergiler yoluyla bütçe açığındaki artış (kamu tasarrufundaki azalma), özel sektörün bütçe açığı ile bağlantılı gelecekteki vergi yükümlülüklerini tam olarak hesaplaması ölçüsünde, özel tasarruflardaki artışla dengelenir. Dolayısıyla özel kesimin dönemler arası yatırım ve tasarruf kararlarının dikkate alınması

(1976). Ricardocu denklik hipotezinin çerçevesini çizen ve hipoteze yönelik eleştirilere cevap veren temel bir metin için bkz. Barro (1989). Ricardocu denklik hipotezinin varsayımları için bkz. O'Driscoll (1977), Bernheim (1987), Arıcan (2005), Gedik (2008).

<sup>13</sup> Dewald ve Ulan, 1990; Kouassi vd., 2004; Afonso ve Rault, 2008; Grier ve Ye, 2009; Aristovnik ve Djuric, 2010; Algieri, 2013 bütçe ve cari işlemler (dış ticaret) arasında ilişki/nedensellik olmadığı yönünde bulgulara ulaşmışlardır.

<sup>14</sup> Bu yaklaşım cari işlemler dengesini, geleceği dikkate alan dinamik yatırım ve tasarruf kararlarının bir sonucu olarak görmektedir. Cari işlemlere dönemler arası yaklaşım analizleri, harcama (masseme) yaklaşımını; özel tasarruf ve yatırım kararlarının -hatta bazen hükümet kararlarının- gelecekteki verimlilik artışı beklentileri, hükümetin harcama talepleri, reel faiz oranları gibi faktörlere dayanan geleceğe yönelik hesaplamaların sonucu olduğunu kabul ederek genişletmektedir. Dönemler arası yaklaşım, göreceli fiyatların makro ekonomik belirleyicilerini dikkate alarak, ayrıca cari ve gelecekteki fiyatların tasarruf ve yatırımlara etkisini analiz ederek harcama ve esneklik yaklaşımlarını sentezlemektedir (Obstfeld ve Rogoff, 1994: 2-4).

önemlidir (Aristovnik ve Djuric, 2010). Bu yaklaşımda ayrıca şokların sürekliliğine vurgu yapılmaktadır. Faiz oranı ve emek arzının sabit olduğu basit açık ekonomi modeli temel alınır, kamu harcamaları beklenmedik şekilde ancak sürekli arttığında kamu harcamasındaki artışın getireceği yükü dikkate alan hane-halkları tüketimlerini aynı miktarda azaltır. Dolayısıyla hükümet harcamasındaki artış borçlanmayla finanse edilse bile, özel tasarruflar bütçe açığını tamamen dengeleyecek ölçüde yükselir ve bu nedenle cari işlemler üzerinde bir etki meydana gelmez (Corsetti ve Müller, 2006).

Yurt içi yatırım ve tasarruf düzeyleri arasında bir ilişkinin gerekli olmadığını ifade eden cari işlemlere dönemler arası yaklaşıma göre ekonomi dış (negatif) dengesizlik yoluyla geniş ölçüdeki özel yatırımları veya kamunun bütçe ihtiyaçlarını finanse edebilir. Bu nedenle cari işlemler ile özel yatırım arasında, yüksek sermaye hareketliliği anlamına gelen, görece yüksek bir ilişki (korelasyon) beklenmektedir<sup>15</sup>. Miller'a (2002) göre yurt içi yatırım ile tasarruf arasındaki yüksek pozitif korelasyon, içsel maliye politikası fikrini yansıtmaktadır. Genellikle hükümetler cari işlemler açığına kamu harcamalarını azaltarak ve/veya vergileri artırarak, neticede kamu tasarrufunu artırarak tepki verirler. Sonuç olarak içsel maliye politikası ekonomilerde yurt içi tasarruf ile yatırımlar arasında muhtemel olarak güçlü ve pozitif bir ilişki meydana getirir (Aristovnik ve Djuric, 2010).

Ricardocu denkliğe ilişkin faktörlerden biri de yaşam (zaman) ufkudur. Barro (1974), borçlanmanın (devlet bonosunun) etkilerini ardışık nesiller (overlapping generations) bakımından ve sonlu yaşam ufkunda bireysel servet üzerindeki etkileri çerçevesinde incelemiştir. Çalışmada mevcut kuşağın sonsuz ömre sahipmiş gibi hareket ettiği ve gelecek nesli bugünkü nesle bağlayan etkin bir transfer zinciri (nesiller arası miras ve hediye) mevcut oldukça devlet bonolarının marjinal net servet etkisi meydana getirmeyeceği sonucuna ulaşılmıştır. Buna göre, ardışık ve sonlu ömre sahip olan nesillerin kamu borcuna bağlı gelecek dönem sorumluluklarını üstlenmeleri (kapitalize etmeleri) ölçüsünde devlet bonoları net servet olarak algılanmayacaktır. Dolayısıyla Barro, borçlanmanın vergi yerine ikame edilmesinin toplam harcamalar (tüketim) üzerinde genişletici etkisi olmadığı sonucuna ulaşmıştır (Gedik, 2008). Bireylerin bütçe açıklarıyla bağlantılı gelecekteki zımni vergileri, bu vergileri gelecekte kendileri ödeyecek kadar uzun yaşamayı beklemeleri ya da gelecek nesillerinin refahını kendilerinininkine kadar önemsemeleri (sonsuz ufuklu bireyler/sonsuz ufuk modeli) nedeniyle tam olarak üstlenmesi halinde bütçe ve ticaret açıkları arasında bir ilişki ortaya çıkmayacaktır<sup>16</sup>. Bütçe açığı verilerle vergilerin geleceğe kaydırılması, bireylerin gelecekteki daha yüksek vergileri kendilerinin ya da kendi gelecek nesillerinin ödeyeceğini beklemesi durumunda cari dönemde yüksek bir refah etkisi doğurmayacaktır. Dolayısıyla eğer Ricardocu denklik geçerli ise, basit usul (götürü) vergilerin dönemler arası kaymasını yansıtan bütçe açıkları ulusal tasarrufları ve cari işlemleri etkilemeyecektir çünkü özel tasarruflardaki değişim kamu tasarrufundaki değişimi tam olarak dengeleyecektir. Bu bakımdan -ceteris paribus- bireylerin yaşam ufku uzadıkça iki açık arasındaki ilişki giderek zayıflayacaktır çünkü bütçe açıkları ekonomiyi yalnızca vergilerin zamanlamasını değiştirerek etkilemektedir (Kasa, 1994).

Keynesyen görüş açısından ise, herhangi bir vergi indirimi neticesinde ortaya çıkacak bütçe açığının borçla finansmanı (kamu iç borcu) ekonomik birimler tarafından servet artışı olarak değerlendirilecek ve tüketim artacaktır çünkü ekonomik birimler miyoptur, uzağı göremez ve bugün düşünürler, tüketim kararı verirken sürekli gelire değil cari gelire bakarlar (Uğurlu ve Düzgün, 2009). Buna karşın bütçe açıklarının finansmanı için iç borçlanmanın kullanılması Barro'nun (1974) ortaya koyduğu Ricardocu denklik hipotezine göre uzun dönemde vergi artışı ile benzer nitelikte bir ekonomik etki meydana getirir. İleriye gören, rasyonel ve sonsuz zaman ufkuna sahip bireylerin; iç borçlanma ya da vergi indirimi ile ortaya çıkacak cari dönemdeki bir mali genişleme (bütçe açığı) karşısında, uzun dönemde vergilerin artırılacağını tahmin ederek cari dönemdeki gelir artışına rağmen tüketim yerine tasarruflarını artırması (mali genişlemenin negatif servet etkisi olarak algılanması) halinde bütçe açığı cari dengeyi etkilemeyecek ve Ricardo-Barro denkliği geçerli olacaktır. Diğer bir ifadeyle kamunun bütçe açıklarını finanse etmek için vergileri artırmak yerine iç borçlanmaya gitmesi, sadece verginin zamanlamasının değişmesini ifade edecektir. Ancak bireylerin sonlu ufuklu olması yani borç (vergi) yükünü gelecek kuşaklara aktarmayı tercih etmesi ve buna bağlı olarak cari dönemde tüketimlerini artırması (mali genişlemenin pozitif servet etkisi olarak algılanması) durumunda, bütçe açığındaki artış cari dengede bozulmaya neden olacaktır<sup>17</sup>.

Keynesyen yaklaşımda, vergi indirimlerinin ya da kamu harcama artışlarının ortaya çıkardığı bütçe açığını finanse etmek için borçlanmaya gidilmesi sonucunda faizlerde meydana gelen yükselmenin özel yatırımlar üzerindeki dışlama etkisi ile tüketim üzerindeki negatif servet etkisi dikkate alınmaz. Bu iki etkinin (Ricardo-Barro etkisinin) varlığı ise ikiz açık

<sup>15</sup> Feldstein ve Horioka (1980) yurt içi tasarruf ve yatırımlar arasında yüksek düzeyde korelasyon olduğu, dolayısıyla ülkeler arasında sermaye hareketliliğinin sınırlı olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Buna karşın çok sayıda ekonomist bu yoruma karşıdır ve çalışmalarında gelişmiş ülkeler arasındaki sermaye hareketliliğinin oldukça yüksek olduğunu göstermişlerdir. Bu nedenle tasarruf ile yatırım arasındaki güçlü ilişki olması, uluslararası sermaye hareketliliğinin kapsamını ölçmek için kullanışlı olmayabilir (Aristovnik ve Djuric, 2010).

<sup>16</sup> Gelecekteki vergileri ödeyebilmek için tasarruflarını artıran bireyler tam öngörü sahibi (ultra rasyonel) oldukları için, söz konusu tasarruflar gelecekte ödenecek vergilerin bugünkü (iskonto edilmiş) değerine eşit olacaktır. Bunun sonucunda toplam servet ve dolayısıyla toplam tüketim değişmez; borçlanma ile vergilemenin etkileri benzer olur. Ancak bu noktadaki temel eleştiri, iskonto oranını doğru hesaplamının mümkün olmadığıdır. Öte yandan kamu harcamalarının para basımı ile karşılanması durumunda da rasyonel bireyler nakitlerinin değerinin azalacağını bildikleri için aynı oranda tasarruflarını artıracığından yine reel bir etki ortaya çıkmaz (Kirmanoğlu, 1995).

<sup>17</sup> Barro (1974), çalışmasında kamu borçlarındaki artışın bireyler tarafından servet artışı olarak algılanıp algılanmadığına odaklanmıştır. Eğer büyüme oranı faiz oranından yüksekse bireyler kamunun yurt içi borçlanma senetlerini servetlerinin bir parçası olarak görececek, bu durum tüketimin artmasına neden olacaktır. Aksi halde borçların geri ödenmesiyle elde edilecek gelir bir servet artışı olarak algılanmayacak, bu durumda gelecek nesillere aktarılan vergi yükünün karşılanması için tasarruflar artırılabilecektir (Kesbiç vd., 2005).

olgusunu şüpheli hale getirir. Buna göre artan faizler özel yatırımları aynı oranda daraltırsa kamu açığı cari açığı etkilemeyecektir. Diğer yandan iç borçlanma ekonomik birimlerin dönemler arası yatırım ve tasarruf kararlarını değiştirecek, bugünkü vergi düşüşü ya da borçlanmanın gelecekte daha yüksek vergilerle finanse edileceğini düşünen ekonomik birimler, artan servetlerini tüketim yerine tasarrufa yönlendireceklerdir. Gelecekteki vergi yükümlülüğünün bugünkü değeri ise ekonomik birimlerin servet artışını dengeleyecektir. Kamu borcundaki artışın özel tasarruflarla dengelenmesi ölçüsünde yabancı ve yurt içi yatırımlar etkilenmeyecektir (Gürkan Yay ve Taştan, 2007).

### 4.3. Cari İşlemler Hedeflemesi Hipotezi

Bütçe-cari işlemler ilişkisini araştıran bazı çalışmalarda, iki açık arasında yakın bir ilişki olduğu ancak nedensellik ilişkisinin cari açıktan bütçe açığına doğru tek yönlü olduğu saptanmıştır. Bu durumu ters ikiz açıklar hipotezi (reverse twin deficits hypothesis) ya da ters nedensellik (reverse causality) olarak da tanımlamak mümkündür. Bu sonuç, cari işlemlerdeki bir kötüleşmenin ekonomik büyümede yavaşlamaya neden olması (iç ekonomik dengeyi negatif etkilemesi) ve sonuç olarak bütçe açığında artış meydana getirmesinden kaynaklanmaktadır. Bu durum özellikle, ekonomik kalkınmasını finanse etmek için yabancı sermaye girişine (doğrudan yabancı yatırıma) yüksek düzeyde bağımlı olan küçük-açık gelişmekte olan ekonomiler için geçerlidir. Diğer bir ifadeyle bir ülkenin bütçe pozisyonu geniş sermaye girişleri ya da borçların birikmesi tarafından negatif biçimde etkilenir ve bu durumda ülke, önünde sonunda bütçe açığı ile karşılaşır (Algieri, 2013; Bakarr, 2014). Bu süreçte faizlerin rolü Abell (1990) tarafından, ikiz açıklar arasındaki arabuluculuk mekanizması olarak değerlendirilmektedir. Küçük açık bir ekonomide faiz oranları dışsaldır ve bu nedenle uzun dönem nedenselliğin faizlerden cari işlemlere doğru olması beklenir. Buna karşın büyük bir ekonomide, ödünç verilebilir fon piyasasındaki açığın etkilediği faiz oranı ve döviz kurlarına bağlı olarak cari işlemlerden bütçeye doğru ters nedensellik görülebilir (Kalou ve Paleologou, 2012).

Söz konusu biçimdeki bir ilişkiyi destekleyen çeşitli araştırmalar bulunmaktadır<sup>18</sup>. Latin Amerika ve Doğu Asya ülkelerinin çeşitli deneyimleri de bu duruma örnektir. Cari işlemlerden bütçe açığına doğru işleyen bu ters nedensellik, ilgili çalışmada dış dengedeki ayarlanmanın bütçe (maliye) politikası yoluyla aranabileceğini ifade eden Summers (1988) tarafından "cari işlemler hedeflemesi" (current account targeting) olarak tanımlanmıştır. Buna göre bir ülke, dış dengesini düzeltmek (cari işlemler dengesini hedeflemek) için maliye politikasını kullanırsa, cari işlemlerden bütçeye doğru ters nedensellik ilişkisi ortaya çıkabilir (Bagnai, 2006; Baharumshah vd., 2006).

### 4.4. Geri Besleme (İki Yönlü Nedensellik) Yaklaşımı

İkiz açıklar üzerine yapılan araştırmalarda ortaya çıkan durumlardan biri de iki açık arasında karşılıklı ilişki (iki yönlü nedensellik) bulunmasıdır<sup>19</sup>. Feldstein ve Horioka (1980) tarafından ortaya konulduğu üzere yurt içi yatırımlar ile tasarrufların yüksek düzeyde bağıntılı olmasının, bütçe ve cari işlemler arasında karşılıklı nedenselliğe neden olduğu yönünde alternatif bir görüş de söz konusudur. Önemli düzeyde geri beslemenin varlığı, iki yönde işleyen bir nedensellik meydana getirmektedir (Algieri, 2013). Diğer bir ifadeyle yurt içi yatırımlar ile tasarruflar arasındaki yüksek korelasyon, cari açıklar ile bütçe açıklarının birlikte hareket etmesine neden olmaktadır (Hatemi-J ve Shukur, 2002). Dolayısıyla bütçe açığı cari işlemler açığının, cari açık da bütçe açığının Granger nedenidir<sup>20</sup>. Bütçe açığı cari açığa neden olurken önemli düzeyde geri beslemenin var olması, değişkenler arasındaki nedenselliğin her iki yönde de hareket etmesine neden olur (Bakarr, 2014). Bu durumda cari açığı ortadan kaldırmak için bütçe açığını azaltmak yeterli değildir. Buna ek olarak döviz kuru, faiz ve ihracatı teşvik politikalarının uygulanması gerekir (Kalou ve Paleologou, 2012).

### 4.5. İkiz Ayrışma (Uzaksama) Yaklaşımı

Sayıca az da olsa literatürde yer alan bazı çalışmalarda bütçe ve cari işlemler değişkenleri arasında negatif ilişkiye rastlandığı görülmektedir<sup>21</sup>. Bu zıt davranışın açıklanması güç olmakla birlikte, bazı ülkelerin ekonomi politikalarında Lawson doktrini olarak tanımlanan durumun geçerli olması kısmen açıklama sağlamaktadır. Lawson doktrini<sup>22</sup>, eğer mali

<sup>18</sup> Cari işlemler hedeflemesi yaklaşımını destekleyen sonuçlara ulaşan çeşitli çalışmalar için bkz. Hatemi-J ve Shukur, 2002; Kouassi vd., 2004; Baharumshah vd., 2006; Kalou ve Paleologou, 2012; El-Baz, 2014.

<sup>19</sup> Bütçe ve cari işlemler arasında karşılıklı ilişki veya iki yönlü nedensellik bulan bazı çalışmalar için bkz. Darrat, 1988; Kouassi vd., 2004; Baharumshah vd., 2006; Lau ve Baharumshah, 2006; Asrafuzzaman vd., 2013.

<sup>20</sup> Eğer özel kesim tasarrufları yatırımlara eşit ise bu durumda bütçe ve cari işlemler dengesi karşılıklı olarak birlikte hareket edecektir. Bkz. 3. Bölüm, (6) nolu eşitlik.

<sup>21</sup> Bütçe dengesi ile cari işlemler dengesi arasında negatif ilişki bulunduğu yönünde sonuçlar elde eden bazı çalışmalar şunlardır: Corsetti ve Müller (2006), Afonso ve Rault (2008), Kim ve Roubini (2008), El-Baz (2014). Öte yandan bazı çalışmalarda iki açık arasında negatif ilişki olduğu saptanmasına karşın bu durumun ikiz açıkların geçerli olmaması ya da Ricardocu denklik olarak yorumlandığı görülmektedir.

<sup>22</sup> Ekonomide özel kesimin dış borcuyla bağlantılı bir dış borç transferi problemi olmadığı, tek problemin kamunun dış borcundan kaynaklandığı şeklindeki görüş İngiliz Maliye Bakanı Nigel Lawson'un 1988'de İngiltere'nin cari işlemler açığına yönelik eleştiriler üzerine yaptığı bir konuşmadan hareketle Lawson doktrini olarak adlandırılmaktadır. Lawson, cari işlemler açığının kamu kesimi borçlanması tarafından değil özel sektör tarafından yönlendirildiğini, bu nedenle ülkenin mali pozisyonunun güçlü olduğunu belirtmiştir. Düşük kamu borcu ve açığına karşın özel sektör borçlanmasının yönlendirdiği bir çerçevede ortaya çıkan Asya krizi ve Latin Amerika krizleri Lawson doktrinini gözden düşürmüştür. Hatta İngiltere, Lawson'un konuşmasından kısa süre sonra derin bir resesyona girmiştir (Reisen, 1998; UNCTAD, 2008: 190). Dinamik optimizasyon yaklaşımının öncülerinden Sachs'a (1981) göre; "Yatırım artışın cari açığı artırması doğaldır. Bütçede önemli bir açık yoksa ve özel tasarruf oranı gerilemiyor ise bu şekilde ortaya çıkan cari açıklar için önlem

hesaplar dengede ise büyük bir cari işlemler açığının endişe kaynağı olmayacağını belirtmektedir. Sonuç olarak eğer kendine has mali ve dış şokların sonucu olarak mali ve dış ekonomik göstergeler farklı yönlerde geliyorsa, politika yapıcılar düzeltici önlemler almayı erteleyebilecektir (Edwards, 2001; Fidrmuc, 2002). Lawson doktrini, refah ekonomisinin birinci temel teoreminin<sup>23</sup> yeniden ifadesidir. Buna göre cari açıklar özel tasarruf ve yatırım kararlarını yansıttığı, piyasalarda bozulma olmadığı (piyasalar etkin çalıştığı) ve beklentilerin rasyonel olduğu ölçüde hükümet müdahalesine gerek yoktur (Blanchard, 2007). Sonuç olarak, özel sektörden kaynaklanan cari açıkların endişe kaynağı olarak görülmemeye ekonomi politikasının kamu bütçe dengesine odaklanması, cari denge ile bütçe dengesinin farklı yönlerde ilerlemesine ve dengelerin birbirinden uzaklaşmasına neden olabilmektedir.

Kim ve Roubini (2008) Bretton Woods sonrası için yaptıkları analizde, standart teorik modellerin aksine, genişleyici mali politika şokunun -ya da hükümetin bütçe açığı şokunun- cari işlemlerde iyileşme ve reel döviz kurunda değer kaybı meydana getirdiği sonucuna ulaşmıştır<sup>24</sup>. Özel tasarruftaki artışlar ve yatırımdaki düşüşler, hükümet tasarrufundaki düşüşü dengeleyerek cari işlemlerin iyileşmesine katkıda bulunurken reel döviz kurundaki değer kaybı esas olarak nominal döviz kurundaki değer kaybindan kaynaklanmaktadır<sup>25</sup>. Bütçe ve dış dengenin bu şekilde farklı yönlerde ilerlemesi, yazarlar tarafından ikiz ayrışma (twin divergence) olarak tanımlanmıştır. Bu noktada yazarlara göre mali şoklardan ziyade çıktı şoklarının egemen olması ve dolayısıyla mali denge ile cari işlemleri çıktı şoklarının yönlendirmesi halinde, iki denge arasında ikiz açık olgusundan daha çok bir "ikiz ayrışma" durumu görülebilir. Cari işlemlerle hükümet tasarruflarının pozitif ilişkili olmamasının önemli nedenlerinden biri de bu faktörlerin çıktı dalgalanmalarına (konjonktüre) gösterdikleri içsel tepki farklılıklarıdır. Çıktı ve verimlilik şokları (konjonktür) karşısında bütçe dengesi (özellikle gelir kısmı) konjonktüre uyumlu (pro-cyclical) iken cari işlemler ise konjonktüre karşıt (counter-cyclical) davranma eğilimindedir<sup>26</sup>. Kim ve Roubini (2008) tarafından ABD üzerine 1973-2004 dönemi için yapılan incelemeğe göre pozitif çıktı (reel GSYH) şoku karşısında hükümetin bütçe açığı azalmaktadır. Bu durum bütçenin otomatik-stabilizatör rolüyle ve konjonktüre uyumlu (pro-cyclical) davranışıyla uyumludur. Pozitif çıktı şoku karşısında cari işlemler ise kötüleşmekte, reel döviz kuru değerlenmekte ve reel faiz oranı artmaktadır<sup>27</sup>.

Kamu bütçe açıkları ile cari açıklar arasında güçlü bir pozitif ilişki olmaması Kim ve Roubini'ye (2008) göre bütçe ile cari işlemlerin içsel hareketlerine bağlanabilir. Ekonomik durgunluk (*patlama*) boyunca çıktı düşer (*artar*) ve mali denge kötüleşir (*iyileşir*). Eş zamanlı olarak; çıktıdaki düşüş yatırımlarda, ulusal tasarruftaki düşüşten daha sert bir düşüş meydana getirdiğinde cari işlemler iyileşecektir. Bilhassa, eğer bir teknoloji şoku varsa (ABD'de 1995-2000 dönemindeki "yeni ekonomi" ve bilgi teknolojileri patlamasında olduğu gibi), cari işlemleri kötüleştirmeye eğilimli bir yatırım patlaması ortaya çıkacaktır. Bu ekonomik patlama, aynı zamanda bütçe dengesinin iyileşmesine yol açacaktır. Bu ise ABD'de 1990'larda bütçe dengesi iyileşirken cari dengenin niçin kötüleştiğini açıklamaktadır. Bu nedenle, bütçe dengesi kötüleşirken cari işlemler iyileşebilir (ya da tersi).

1993 ile 2000 arasında ABD'nin bütçe açığı daralırken dış açık zıt yönde ilerlemiştir (Bagnai, 2006). Yine ABD yeni ekonomiye bağlı olarak 2000'lerin başında pozitif mali şok, ticaret ortaklarındaki yavaşlayan büyümeye bağlı olarak ise negatif dışsal şok yaşamıştır (Fidrmuc, 2002). Erceg vd.'ye (2005) göre ABD'de 1980'lerde ve 2000'lerin başında mali açıklar ile ticaret dengesindeki belirgin bozulmalar ilişkili görülmesine karşın bu açıklar sıkça farklı yönlerde hareket etmektedir ve bu durumu, mali denge ile ticaret dengesinin diğer bileşenleri etkiliyor olabilir. Benzer şekilde Fidrmuc'un (2002) çalışmasında yer alan ülkelerin çoğunda mali denge ve cari işlemler dengesi değişkenleri arasında negatif ilişki olduğu görülmektedir. Bu durum bütçe ve mali dengenin farklı yönlerde hareket edebileceğine ilişkin bulgular sunmaktadır.

---

almaya gerek yoktur." Bu görüş, görüşü popüler hale getirmesi nedeniyle Lawson doktrini olarak bilinmektedir (Uygun, 2012). Lawson doktrinine yönelik eleştiriler için bkz. Reisen (1998), Edwards (2001).

<sup>23</sup> Birinci refah teoremi olarak da bilinen bu teori, Klasik iktisadın (Adam Smith'in) piyasaların kendiliğinden toplumsal açıdan en iyi sonuçlara ulaştığı, kaynakları en etkin şekilde dağıttığı yönündeki tezinin genel ifadesidir. Teoreme göre, belirli varsayımlar altında, rekabetçi piyasalarda oluşan denge ekonomik kaynaklar bakımından Pareto etkin bir dağılım meydana getirir (rekabetçi dengede ekonomik kaynaklar en etkin biçimde kullanılır).

<sup>24</sup> Bu sürpriz bulgu ABD ekonomisinin görece kapalı ancak büyük-açık ekonomi olmasına bağlanabilir. Buna göre bütçe açığındaki bir artış takiben özel tasarruflar artar, aynı zamanda artan hükümet borçlanması nedeniyle faiz oranları yükselir ve yüksek faizler özel yurt içi yatırımları caydırır. Bununla bağlantılı olarak, özel tasarruflardaki artış ve yurt içi yatırımdaki azalma, hükümet tasarruflarında kısa dönemdeki azalmayı dengelemek için fazlasıyla yeterlidir ve cari açığın iyileşmesine katkı sağlarlar (Cavallo, 2005a; Kim ve Roubini, 2008).

<sup>25</sup> Döviz kurunun dolaylı kotasyon (Amerikan yöntemi) ile tanımlanması halinde nominal döviz kurundaki bir düşüş (ABD açısından Dolar'ın değerinin düşmesi), reel döviz kurunda da düşüş meydana getirecektir.

<sup>26</sup> Eğer ekonomide teknik-verimlilik şokları varsa ekonomik genişleme ile birlikte konjonktüre uyumlu olarak vergiler artarken işsizlik yardımı azalması vb. nedeniyle kamu açıkları azalırsa mali denge düzelecek, buna karşın yatırımlardaki artış cari dengede bozulmaya neden olacaktır (ikiz ayrışma durumu). Kamu gelirlerinin konjonktüre uyumlu, cari açığın konjonktüre ters hareket etme eğiliminde olması nedeniyle ekonomik patlama döneminde üretimin artması kamu bütçesini iyileştirecek, cari açığı ise kötüleştirecektir (Gürkan Yay ve Taştan, 2007).

<sup>27</sup> Cari açığın bu şekilde konjonktür karşıtı hareketi geleneksel ve modern cari işlemler teorileri ile uyumludur. Geleneksel teoriler bakımından çıktıdaki artış yabancı mallara olan talebi artırmakta ve cari işlemleri kötüleştirmektedir. Modern teoriler bakımından ise çıktı şoku verimlilik şoku olarak kabul edilebilir. Pozitif ve kalıcı bir verimlilik şoku yatırımları güçlü şekilde artırabilir ve böylece cari işlemleri kötüleştirir. Bu etkiler cari işlemlerde konjonktür karşıtı davranış meydana getirir (Kim ve Roubini, 2008).

## 5. İKİZ AÇIKLAR OLGUSUNU ETKİLEYEN FAKTÖRLER

Diğer faktörler sabitken bir bütçe açığı, özel tasarruflar ile hükümetin mali dengesi toplamı olan ulusal tasarruflarda azalmayı ifade eder. Tanım olarak, ulusal tasarruflar yurt içi yatırımların altına düştüğünde (ülke yatırımlarını finanse etmek için yeterli tasarrufa sahip olmadığında) ise cari işlemler açık verir. Buna karşın diğer faktörler her zaman sabit değildir ve bütçe açığının cari işlemler açığını ne oranda açıklayacağını çeşitli faktörler etkiler. Bu etkileri ortaya koymak üzere çok geniş bir teorik ve ampirik literatür ortaya çıkmış durumdadır (Cavallo, 2005a). İkiz açıklar üzerine olan tartışmaya göre iki açık arasındaki ilişki kamu bütçe açığının doğası (mali şokların geçici/sürekli, küçük/büyük ölçekli olması), incelenen ülkenin ekonomik karakteri (üretim yapısı, gelir düzeyi, iç-dış ekonomik denge, dışa açıklık oranı, verimlilik vb.), uluslararası varlık piyasalarının yapısı, ekonomideki yapısal kırılmalar, kur rejimi ve tüketici davranışlarına, ampirik analizler bakımından ise kullanılan modelin kısıtları gibi çeşitli faktörlere bağlıdır. Aşağıda, bütçe ile cari işlemler arasındaki ilişkiyi (ikiz açıklar olgusunu) etkileyen çeşitli faktörler üzerinde durulmuştur.

Gerek ikiz açıklar üzerine gerekse cari işlemlerin belirleyicilerine ilişkin literatürde yapısal kırılmaların önemi sıkça vurgulanmaktadır. Nitekim konuyla ilgili literatür incelendiğinde, cari işlemlerin belirleyicilerinin dönemler arasında değişebildiği görülmektedir. Fıdrum (2002, 2003), Leachman ve Francis (2002)<sup>28</sup>, Hatemi-J ve Shukur (2002)<sup>29</sup> tespit ettikleri yapısal kırılmalara bağlı olarak analiz örneklemi alt dönemlere ayırdıklarında, farklı dönemler bakımından farklı sonuçlar elde etmişlerdir. Edwards (2001), Mann (2002)<sup>30</sup>, Baharumshah vd. (2006), Grier ve Ye (2009) gibi yazarların da çeşitli ekonomik gelişmelerden kaynaklanan yapısal kırılmalar üzerinde durduğu görülmektedir. Bazı çalışmalarda ise analiz dönemi bölünmek yerine, yapısal kırılmalar dikkate alınarak ikiz açıklar olgusu incelenmiştir<sup>31</sup>. Daly ve Siddiki (2009) yaptıkları ampirik analizde yapısal kırılmalar (rejim değişimlerine) izin verilmemesi durumunda açık şekilde uzun dönem ilişkisine sahip olan ülke sayısının önemli oranda azaldığını göstermişlerdir. Yazarlara göre ayrıca, yapısal kırılmalar dikkate alındığında daha kapsamlı finansal altyapıya sahip olan ülkelerde ikiz açıkların birlikte hareket etme eğiliminin daha düşük olduğu görülmektedir. Bagnai (2006)<sup>32</sup> de benzer şekilde, yaptığı çalışmada yapısal kırılmalar dikkate alındığında değişkenler arası ilişkinin daha açık biçimde görüldüğünü bulmuştur. Bütçe ve cari işlemler arasındaki ilişki, kısa ve uzun dönemde farklılaşabilir ve kullanılan serilerin dönemsel özelliklerine/etkilerine bağlıdır. Bütçe ve cari açık arasındaki uzun dönem ilişki daha zayıf olarak ortaya çıkmaktadır ve/veya yapısal kırılmalara maruz kalmaktadır ve bu kırılmaların dikkate alınması halinde ilişki daha net olarak belirlenmektedir (Bagnai, 2006).

Holmes'in (2011) çalışmasına göre iç ve dış dengeler arasındaki uzun dönem ilişkiye yönelik bir değerlendirme, iç ve dış ekonomik göstergelerdeki denge eşiklerini ve farklı rejimler tarafından karakterize edilen kısa dönem dinamiklerini dikkate almalıdır. Ekonomik dengelere bağlı olarak ikiz açıklar arasındaki eşik ilişki düzeyi farklılaşabilmektedir. Örneğin Mundell-Fleming modeli çerçevesinde, veri mali genişlemenin yurt içi faiz üzerindeki etkilerinin farklı olması mümkündür, diğer bir ifadeyle bütçe dengesinin başlangıçtaki düzeyine bağlı olarak daha yüksek bütçe açıkları daha büyük faiz oranı artışları meydana getirebilir (Holmes, 2011). Nickel ve Vansteenkiste (2008)'ye göre ise borç düzeyi de ikiz açıklar olgusunu etkilemektedir. Ekonominin borç düzeyi yüksekse ve mali yapı sürdürülemez duruma gelirse vergilerin artırılma olasılığı yükselir. Özel sektörün böyle bir beklentiye sahip olması halinde tüketiciler tasarruflarını artırır. Bu durumda bir mali gevşeme, yüksek özel tasarruflarla fazlasıyla dengelenir. Böyle bir Ricardocu durumda yüksek borç düzeyi mali açık ve cari işlemler açığı arasındaki sabit hatta negatif bir ilişki ile bağdaşabilir. Buna karşın eğer borç oranı düşükse ve tüketiciler Keynesyen anlamda davranarak mali açık arttığında özel tüketimi artırırsa, açıklar arasındaki ilişki pozitif olabilir.

Ekonominin dışa açıklık düzeyinin ve dışlama etkisinin de ikiz açıkları etkilemesi beklenmektedir. Kamu borcunu artıran mali şoklara tepki olarak, yüksek borç düzeyinin gelecekte vergilerin artıracacağı beklentisiyle, özel tasarrufların artması beklenebilir. Dahası, maliye politikasındaki gevşemenin faiz oranlarını artırması ölçüsünde, kamu tasarrufundaki düşüş yatırımlarda dışlama (crowding-out) etkisi meydana getirir (Corsetti ve Müller, 2006). Eğer kamu harcamalarındaki artış özel yatırımdaki düşüş ile ilişkili olursa, mali ve dış açıklar arasındaki ilişki zayıflayacaktır. Ekonomik ajanlar kamu borcundaki cari artışın gelecekte vergi artışına neden olacağını beklerse bu durum ortaya çıkar (Daly ve Siddiki, 2009).

<sup>28</sup> Leachman ve Francis'e (2002) göre döviz kuru rejimi bütçe ve cari açık arasındaki ilişkide önemli role sahiptir. Nitekim ABD ekonomisi için iki farklı kur rejimi dönemi bakımından yaptıkları incelemede, sadece ikinci alt dönem için bütçe ve cari açık arasında eşbütünleşme bulmuşlardır.

<sup>29</sup> Hatemi-J ve Shukur (2002) tarafından ABD ekonomisi için yapılan incelemede, 1989 yılında yapısal kırılma olduğu saptanmıştır. Bu durum göz ardı edilerek tüm dönem için yapılan analizde iki değişken arasında nedensellik olmadığı, 1975-1989 alt döneminde bütçe açığının cari açığın Granger nedeni olduğu, 1990-1998 alt döneminde ise nedenselliğin cari açıktan bütçe açığına doğru olduğu belirlenmiştir.

<sup>30</sup> Mann (2002), 1990'ların başındaki "yeni ekonomi"nin ABD'deki yatırımlarda neden olduğu sıçramanın, özel yatırım ve tasarrufları ve böylece bütçe ve dış açığı ayırtırdığını ve ikiz açıklar ilişkisini zayıflattığını gözlemlemiştir (Bagnai, 2006).

<sup>31</sup> Grier ve Ye (2009)'ye göre bütçe dengesi ve cari denge arasında istatistiksel olarak sağlam bir ilişki kurmadaki zorluk geniş ölçüde, değişkenlerin zaman serileri (açık veya örtük olarak) modellendiğinde serilerdeki yapısal kırılmalara izin verilmesindeki başarısızlıktan kaynaklanmaktadır. Grier ve Ye'ye göre ikiz açıklar üzerine yapılan çalışmaların çoğu, kullandıkları verilerin zaman serisi özelliklerini inceleyen serilerde yapısal kırılma bulunma ihtimalini göz ardı etmektedirler.

<sup>32</sup> Bagnai (2006) 22 OECD ülkesi için yaptığı çalışmada, Türkiye dâhil 7 ülke için ikiz açıkların reddedildiğini, 12 ülkede ise uzun dönemde ikiz açıklar ilişkisini tespit etmenin mümkün olduğunu ancak bunların 10 tanesinde ancak yapısal kırılmanın varlığı dikkate alınırsa ilişkinin istatistiksel olarak anlamlı çıktığını göstermiştir.

Mundell-Fleming modeline göre, esnek kur sistemi altında, mali açıklar ulusal parayı değerli hale getirir, böylece yurt içi malların görece yüksek fiyatları net ihracatı dışlar. Eğer mali açıklar faizleri de yükseltirse, ortaya çıkan dış dengesizlik yurt içi yatırımdaki eş zamanlı düşmeye bağlı olarak azaltılabilir. Bu noktada bir diğer önemli husus ise globalleşmeye rağmen ulusal ekonomilerin oldukça kapalı yapısını sürdürmesidir. Bu nedenle süreklilik gösteren yurt içi mali genişleme yurt içi malları pahalı hale getirerek, yurt içi tüketim etkisinin gücüne bağlı olarak yurt içi yatırımlardan beklenen getiriyi yükseltmekte ve faiz oranlarındaki değişimin geleneksel yatırımları dışlama etkisini dengelemektedir. Bu çerçevede aktarım kanallarının görece etkileri ekonominin dünya piyasalarına ne derece entegre olduğuna bağlıdır. Tüketim ve yatırımlarda ithalat içeriğinin yüksek olduğu görece açık ekonomide yurt içi faiz oranları mali genişlemeden çok fazla etkilenmezken dış ticaret hadlerinin değerlendirilmesi yatırımın reel getirisini oldukça artıracak, sonuç olarak -ceteris paribus- yatırımlar özendirilmiş olacaktır. Tersine görece kapalı bir ekonomide yurt içi faiz oranları mali genişlemeden daha güçlü biçimde etkilenirken ticaret hadlerindeki değerlendirilmenin yatırımın reel getirisine etkisi düşük olacaktır. Bu durumda, -ceteris paribus- yatırımlar caydırılmış olur. Görece açık ve dünya piyasalarına entegre ekonomilerde ve ayrıca mali genişlemenin süreklilik gösterdiği durumlarda ikiz açık olasılığı daha yüksek olacaktır. Ekonomi yeterince dışa kapalı ise ve mali genişleme görece kısa süreliyse, geçici mali genişlemeden kaynaklanan mali açıklara önemli düzeyde ve eş zamanlı dış ticaret bozulmalarının eşlik etme olasılığı daha düşük olacaktır (Corsetti ve Müller, 2006). Normandin (1999) de benzer şekilde bütçe açığındaki sürekliliğin ikiz açıklar ilişkisinin gücünü etkilediğini göstermiştir.

Büyük açık bir ekonomide mali genişleme, reel faiz oranlarında artışa neden olarak özel tasarrufları uyarmak suretiyle özel yatırımların düşmesine yol açarsa ve yüksek reel faiz ulusal parayı değerli hale getirip ithalatı pozitif ihracatı ise negatif etkilerse, uzun dönemde mali denge ve dış denge birlikte bozulacaktır. Kısa dönemde ise dış ticaretin döviz kuru dalgalanmalarına (nispi fiyatlara) duyarlılığı uzun döneme kıyasla çok daha zayıftır ve ayrıca yurt içi mallardan yurt dışı mallara kayma maliyetleri de yine dış ticaretin kur dalgalanmalarına bağlı nispi fiyat değişimlerine duyarlılığını azaltır. Daha az açık bir ekonomide ise kamu harcama artışları ülke içi yatırımları azaltır (Gürkan Yay ve Taştan, 2007). Bu faktörlere bağlı olarak küçük ekonomilerde ve kısa dönemde ikiz açık olgusu zayıflamaktadır.

Cavallo (2005b), hükümetin cari harcamalarının kompozisyonuna (özellikle kamu çalışanlarının ücret maliyetlerine; ticarete konu olmayan işgücü hizmetleri karşılığında harcamalara) dikkat çekmektedir. İki ülkeli model ekonomi ekseninde yapılan incelemeden elde edilen bulgulara göre çalışan saate (ticarete konu olmayan işgücü hizmetlerine) yönelik kamu harcamasındaki değişimden kaynaklanan bütçe açığı cari işlemleri doğrudan etkilememektedir ve etki düzeyi, nihai mallara yönelik kamu harcamasındaki değişimlerin etkisine göre oldukça düşüktür. Dolayısıyla hükümetin cari harcamalarının önemli kısmı işgücü hizmetlerine gidiyorsa, bütçe açıklarının cari işlemler üzerindeki etkisi, hükümet harcamalarının tamamen nihai mallara yöneldiğini kabul eden geleneksel çalışmalara kıyasla çok daha düşük olabilecektir (Cavallo, 2005a).

Çeşitli çalışmalarda her ne kadar geleneksel ikiz açıklar hipotezini doğrulayan sonuçlara ulaşılmış olsa da bütçe ve cari açık arasındaki ilişkinin zayıf olduğu görülmektedir<sup>33</sup>. Bütçe açığı arttığında, artan faiz oranları ulusal paranın değerini artırarak yurt içi malları ithal mallara kıyasla daha pahalı hale getirir. Teorik olarak bu durum ticaret dengesinde bozulmaya yol açar. Buna karşın ülkeler arasındaki ticaretin önemli kısmı, döviz kuru dalgalanmalarına duyarlı olmama eğilimindedir. Bu noktada, yurt içi mallardan ithal mallara (ve tersi) geçişe ilişkin önemli uyum maliyetlerinin varlığı kısa dönem bakımından açıklama sağlamaktadır. Uzun döneme kıyasla kısa dönemde ihraç ve ithal edilen mallara olan talep, uyum maliyetleri sıfır olduğunda, döviz kurundaki ve görece fiyatlardaki dalgalanmalara daha az duyarlı olmaktadır<sup>34</sup>. Sonuç olarak gerek uzun gerek kısa dönemde ticaret açıklarının bütçe açığındaki artışa tepkisi önemli miktarda azalmaktadır (Cavallo, 2005a).

## 6. İKİZ AÇIKLAR HİPOTEZİ'NİN TÜRKİYE EKONOMİSİ İÇİN TEST EDİLMESİ: LİTERATÜR İNCELEMESİ

İkiz açıklar hipotezinin Türkiye ekonomisi için test edilmesine odaklanmış oldukça geniş bir ampirik literatür bulunmaktadır. Söz konusu çalışmalar incelendiğinde, uluslararası literatüre paralel olarak Türkiye ekonomisi bakımından da ikiz açıklar olgusu üzerinde kapsamlı bir uzlaşmanın ortaya çıkmadığı görülmektedir.

İkiz açıklar hipotezi ve bağlantılı teorilere ilişkin olarak Türkiye ekonomisi üzerine yapılan ampirik çalışmaların özellikleri ve bu çalışmalarda ulaşılan sonuçlar, lisan üstü tezler haricinde ulaşılabilen tüm yayınları içerecek şekilde aşağıda tablo olarak gösterilmiştir.

<sup>33</sup> Bazı çalışmalarda, iki değişken arasındaki uzun dönem katsayısının benzer şekilde 0.3 civarında bulunduğu (bkz. Holmes, 2011); ya da GSYH'nin %1'i oranındaki bir mali konsolidasyonun "cari açık/GSYH" oranında %0.1-%0.3 azalma meydana getirdiği (bkz. Bluedorn ve Leigh, 2011) görülmektedir. Leachman ve Francis (2002), Erceg vd. (2005), Gruber ve Kamin (2005), Bartolini ve Lahiri (2006), Papadogonas ve Stournaras'ın (2006), Afonso ve Rault (2008) tarafından yapılan çalışmalarda da benzer şekilde iki değişken arasındaki ilişkinin zayıf olduğu sonucuna ulaşıldığı görülmektedir. Bu durumda bütçe açığının azaltılması cari işlemler dengesizliğinin düzeltilmesinde büyük rol oynamayacaktır.

<sup>34</sup> Uyum maliyetleri, dış ticaretin uyardığı kazanç ve kayıpları ifade etmektedir (bkz. Çalışkan, 2010). Dolayısıyla kur değişiminden kaynaklanan uyum maliyetinin (ticari kayıpların) yüksek olması durumu ithalatı artıracak (ihracatı düşürecek), buna karşın uyum maliyetinin sıfır olması durumunda kur değişimleri ithalatı ve ihracatı etkilemeyecektir.

Tablo 1. Bütçe-Cari İşlemler İlişkisi ve Bağlantıları: Türkiye Üzerine Ampirik Çalışmalar ve Sonuçları

ÇALIŞMA	DÖNEM ve YÖNTEM	DEĞİŞKENLER*	SONUÇLAR
Bilgili ve Bilgili (1998)	1975-1993 (Y) -Regresyon	-CA: Cari işlemler açığı -BA: Bütçe açığı (+ çeşitli başka değişkenler)	• Türkiye, Singapur ve ABD için; BA ile CA arasında ilişki bulunamamıştır. • Ricardocu denklik geçerli (İAH geçerli değil)
Zengin (2000a; 2000b)	(2000a): 1987:1-1998:1 (Ç); (2000b): 1987-1999. -VAR, -VAR-Granger nedensellik	-DTA: Dış ticaret dengesi/GSMH -BA: Bütçe dengesi/GSMH (+ çeşitli başka değişkenler)	• BA→DTA (İAH geçerli) • BA, DTA'yı doğrudan etkilerken, DTA ise faiz ve kur kanalıyla BA'yı etkilemekte (geri besleme etkisi mevcut)
Kuştepel (2001)	1975-1995 (Y) -Johansen Eştümleme, -Nedensellik analizi	-CA: Reel cari işlemler açığı -KA: Reel kamu açığı -Reel döviz kuru, -Reel faiz	• Feldstein zincirine ilişkin kanıt bulunamadı • Kamu açığından Cari açığa doğru nedensellik ilişkisi bulunamadı
Kutlar ve Şimşek (2001)	1984:4-2000:2 (Ç) -Johansen eştümleme, -ECM, -Granger nedensellik	-DTA: Dış ticaret açığı -BA: Bütçe açığı	• Değişkenler eştümleşik • Ud: DTA katsayısı=1.56 (DTA artışı BA'yı artırır) • Kd: DTA↔BA
Utkulu (2001)	1950-1998 (Y) -Engle-Granger (ADF) tekli/çoklu eştümleme testi	-DTA: Reel dış ticaret açığı -BA: Reel bütçe açığı (+ çeşitli başka değişkenler)	• DTA ve BA eştümleşik (BA'daki artış DTA'yı artırmakta)
Akbostancı ve Tunç (2002)	1987:1-2001:3 (Ç) -Johansen Eştümleme, -ECM	-TD: Ticaret dengesi/GSYH -BD: Bütçe dengesi/GSYH -PA: Dar para arzı (PA)/GSYH -SÜ: Sınai üretim indeksi	• TD, BD, PA eştümleşik • KUD: Bütçe dengesindeki kötüleşme ticaret dengesinde kötüleşmeye neden olmaktadır (İAH geçerli)
Yılmaz (2002)	1980-2001 (Y) -VAR-Granger nedensellik	-DTA: Reel Dış ticaret açığı -BA: Reel Bütçe açığı	• BA↔CA (Değişkenler arasında gecikmeli karşılıklı ilişki var)
Ata ve Yücel (2003)	1975-2002 (Y) -Engle-Granger Eştümleme, -Granger Nedensellik	-CA: Cari işlemler açığı -BA: Bütçe açığı	• Değişkenler eştümleşik • 1. gecikmede: BA→CA • 3-7. gecikmelerde: CA→BA
Utkulu (2003)	1950-2000 (Y) -Engle-Granger (ADF) eştümleme testi, -ECM	-DTA: Reel dış ticaret açığı -BA: Reel bütçe açığı	• Değişkenler eştümleşik • Ud: DTA↔BA (ECM sonuçlarına göre iki değişken arasında karşılıklı nedensellik var)
Ay vd. (2004)	1992-2003 (A) -Granger Nedensellik, -Regresyon analizi	-CA: Cari işlemler açığı/GSMH -BA: Bütçe açığı/GSMH	• BA↔CA • CA katsayısı=0.005 (Bağımlı deş.: BA) • BA katsayısı=16.9 (Bağımlı deş.: CA)
Günaydın (2004)	1987:1-2003:2 (Ç) -Hsiao nedensellik, -Toda-Yamamoto nedensellik	-DTA: Dış ticaret açığı/GSMH -BA: Bütçe açığı/GSMH	• BA→DTA
Aksu ve Başar (2005)	1989:1-2003:12 (A) -VAR, -Granger nedensellik	-DTA: İthalat/İhracat -BA: Bütçe gelirleri/giderleri -Reel efektif döviz kuru, -Faiz	• DTA, BA'yı gecikmeli olarak etkilemekte • İAH geçerli değil
Arıcan (2005)	1988-2003 (Y) -Regresyon, -Lagrange yöntemi	-Bütçe açığı -Kamu borçları -Vergiler -Reel faiz -Tüketim	• Vergiler (1.45) ile kamu borçları (1.49) bütçe açığı üzerinde yakın etkiye sahiptir. • Kriz dönemleri hariç, kamu borçlanma gereği artışı sonucu faiz yüksek olduğunda tüketim azalmakta, tasarruf artmaktadır (veya tersi).
Çetin (2005)	1989:01-2004:03 (A) -VAR	-Kamu harcamaları, -Kamu borçları, -Faiz oranı, -Üretim düzeyi, -Para arzı, -Fiyat	• Kamu borcundaki artış faiz ve fiyatlarla düşüşe neden olmaktadır, üretimi etkilememekte • Ricardocu denklik hipotezi geçerli
Çetintaş ve Barışık (2005)	1974-2003 (Y) -Granger nedensellik, -Hsiao nedensellik	-DTA: Dış ticaret açığı -BA: Bütçe açığı	• Değişkenler arasında herhangi bir nedensellik ilişkisi yok: BAØDTA
Şimşek (2005)	1970-2003 (Y) -Sınır testi, -ARDL, -ECM	-Bütçe açığı, -M2 Para arzı, -Reel faiz, -İstihdam/Nüfus	• Ud: Bütçe açığındaki artış ulusal tasarrufları azaltmaktadır.
Barışık ve Kesikoğlu (2006)	1987:1-2003:4 (Ç) -VAR, -Granger Nedensellik	-CA: Reel cari açık -BA: Reel bütçe açığı -Reel Yatırım -Reel GSYH (Büyüme) -Enflasyon, -İstihdam	• BA↔CA • BA'daki şoklar CA'yı genelde negatif etkilemektedir. • BA'daki şoklar CA'daki değişimlerin 4. dönem sonunda %7.3'ünü açıklamaktadır.
Gök ve Altay (2007)	1989:1-2005:4 (Ç) -Johansen Eştümleme, -VAR	-CA: Reel cari açık -BA: Reel bütçe açığı (+ çeşitli başka değişkenler)	• Ud: Değişkenler eştümleşik ancak İAH geçersiz • Kd: Keynesyen gelir-harcama mekanizması üzerinden İAH geçerli.
Sever ve Demir (2007)	1987-2006 (Ç) -Granger nedensellik, -VAR	-CD: Cari işlemler dengesi/GSYH -KBG: Kamu Kesimi Borçlanma Gereği/GSYH -Faiz, -Reel döviz kuru	• Bütçe açıkları faiz ve kur kanalıyla cari açığı artırmaktadır (İAH geçerli).
Uysal ve Topallı (2007)	1974-2004 (Y) -Johansen eştümleme, -Granger nedensellik	-CA: Cari işlemler açığı -BA: Bütçe açığı	• Değişkenler eştümleşik • BA→CA
Gürkan Yay ve Taştan (2007)	1985:01-2005:12 (A) -Granger nedensellik, -Frekans alanında Granger	-CA: Cari işlemler dengesi/Toplam ihracat -BA: Bütçe gelirleri/Bütçe harcamaları	• Türkiye için ulaşılan sonuçlar: CA→BA • KUD: BA'dan CA'ya nedensellik yok • CA'daki değişkenlikte BA'nın etkisi sifira yakın.

	nedensellik, -Spektral varyans ayrıştırma		<ul style="list-style-type: none"> <li>Mevsimsel ve konjonktürel/uzun periyotlarda CA'dan BA'ya doğru nedensellik var.</li> </ul>
Acaravcı ve Öztürk (2008)	1987:1-2005:4 (Ç) -Sınır testi, -ARDL, -Granger nedensellik	-CA: Cari işlemler açığı -BA: Bütçe açığı	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ud: BA katsayısı=1.07 (Bütçe açığındaki artış cari açığa aynı miktarda artışa neden olur)</li> <li>BA→CA</li> </ul>
Erdinç (2008)	1950-2005 (Y) -Johansen eştümleme, -Granger nedensellik	-TA: Reel dış ticaret açığı -BA: Reel bütçe açığı	<ul style="list-style-type: none"> <li>Değişkenler eştümleşik</li> <li>BA→TA</li> </ul>
Mucuk (2008)	1989:1-2004:4 (Ç) -EKK-Regresyon, -VAR, -VAR-Granger nedensellik	-CA: Cari işlemler dengesi/GSMH -BA: Bütçe dengesi/GSMH	<ul style="list-style-type: none"> <li>BA↔CA</li> <li>EKK analizlerine göre de değişkenler arasında karşılıklı ilişki var.</li> </ul>
Şengönül (2008)	1994:1-2006:3 (Ç) -Sınır testi, -ARDL, -ECM	-CA: Cari işlemler dengesi/GSYH -BA: Bütçe dengesi/GSYH -TA: Özel kesim tasarruf-yatırım dengesi/GSYH -Spread, -Kukla(2003:4)	<ul style="list-style-type: none"> <li>CA, BA, TA, Spread eştümleşik</li> <li>Ud: CA ile TA arasında ikiz açık ilişkisi var. BA'nın işaret bekleniyeyen uygun değil ve istatistik olarak anlamlı değil.</li> <li>Kd: ÜAH geçerli.</li> </ul>
Ümit ve Yıldırım (2008)	1987:1-2005:4 (Ç) -VAR-Granger nedensellik	-CA: Cari işlemler dengesi -BA: Bütçe dengesi (+ çeşitli başka değişkenler)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Bütçe açığı, faiz ve döviz kuru kanalıyla cari açığa yol açmaktadır (dolaylı nedensellik ile BA→CA): İAH geçerli.</li> </ul>
Aksu ve Başar (2009)	1994:09-2008:09 (A) -Sınır testi, -ARDL	-DA: İthalat/İhracat -BA: Bütçe giderleri/Bütçe gelirleri -Nominal Dolar Kuru, -Faiz, -Kukla(Kriz ve Dalgalı Kur)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Değişkenler eştümleşik</li> <li>Ud: BA, DA'yı arttırmakta ancak katsayının istatistik anlamlılığı düşük.</li> <li>Kd: BA gecikmeli olarak DA'yı arttırmakta ancak etki marjinal düzeyde.</li> </ul>
Uğurlu ve Düzgün (2009)	1990:1-2007:3 (Ç) -Regresyon	-Reel özel tüketim, -Reel bütçe açığı, -Reel kamu harcamaları, -Reel kamu borcu, -Büyüme	<ul style="list-style-type: none"> <li>Özel tüketim üzerinde bütçe açığı ve kamu borcu pozitif etkiye sahip.</li> <li>Ricardocu denklik hipotezi geçersiz</li> <li>Sonuçlar Keynesyen görüşü desteklemekte</li> </ul>
Mucuk ve Karaçor (2010)	1980-2008 (Y) -Johansen eştümleme, -VAR, -ECM, -Granger Nedensellik	-CD: Cari işlemler dengesi/GSMH -BD: Bütçe dengesi/GSMH	<ul style="list-style-type: none"> <li>Değişkenler eştümleşik</li> <li>BD→CD</li> </ul>
Uz (2010)	1987:1-2008:2 (Ç) -Sınır testi, -ARDL	-TD: Ticaret dengesi/GSYH -Sg: Kamu tasarrufu (Bütçe dengesi)/GSYH -Döviz kuru, -Özel tasarruf/GSYH	<ul style="list-style-type: none"> <li>Değişkenler eştümleşik</li> <li>Ud: Cari işlemler ile kamu tasarrufları pozitif ilişkili ancak katsayı düşük (Sg=0.07): İAH geçerli</li> <li>Kd: Sg istatistiksel olarak anlamlı bulunmadı</li> </ul>
Yapraklı (2010)	2001:3-2009:6 (A) -Sınır testi, -ARDL	-DTA: Reel dış ticaret açığı -BA: Reel bütçe açığı -MI: Reel para arzı -DK: Reel efektif döviz kuru	<ul style="list-style-type: none"> <li>Değişkenler eştümleşik</li> <li>Ud: BA katsayısı=1.25 (BA'daki artış DTA'yı artırır)</li> <li>KUd: DTA, BA'dan pozitif etkilenmekte</li> </ul>
Altıntaş ve Taban (2011)	1974-2010 (Y) -Sınır testi, -ARDL, -Toda-Yamamoto nedensellik	-CA: Cari işlemler açığı/GSYH -BA: Bütçe açığı/GSYH -Yatırım/GSYH	<ul style="list-style-type: none"> <li>Değişkenler eştümleşik</li> <li>Ud: BA katsayısı=0.148 (İAH geçerli)</li> <li>Feldstein-Horioka bilmececi geçerli</li> <li>BA↔CA</li> </ul>
Azgün (2011)	1989:1-2009:3 (Ç) -VAR	-NX: Mal-hizmet net ihracatı -RG: Reel kamu tüketim harc. -RC: Reel özel tüketim harc. -RB: Reel kamu borç stoku -Reel Faiz, -Döviz Kuru	<ul style="list-style-type: none"> <li>RG şoku NX'i %11.7, RC'yi %46; NX şoku ise RG'yi %2.2 oranında açıklamakta.</li> <li>Kamu harcamaları borç ile finanse edildiğinde tüketim harcamaları ve net ihracat (cari açık) artmaktadır (Ricardo hipotezi geçerli değil).</li> </ul>
Bahtiyar ve Bakır (2011)	1980-2010 (Y) -Regresyon	-CA: Cari açık/GSMH -BA: İç açık/GSMH, -Büyüme	<ul style="list-style-type: none"> <li>BA katsayısı=0.14 (Bağımlı değs.: CA)</li> <li>Bütçe açığı cari açığa neden olmakta (İAH)</li> </ul>
Bolat, Belke ve Aras (2011)	1998:1-2010:4 (Ç) -Sınır testi, -ARDL	-CA: Cari işlemler açığı/GSYH -BA: Bütçe açığı/GSYH -Reel döviz kuru -Faiz	<ul style="list-style-type: none"> <li>Değişkenler eştümleşik</li> <li>Ud: BA ve CA arasında ilişki yok</li> <li>Kd: BA katsayısı=0.18 (Bütçe açığındaki artış cari açığı artırır: İAH geçerli)</li> </ul>
Canıdemir vd. (2011)	1989-2010 (Ç) -Tamamen değiştirilmiş EKK (FMOLS)	-CA: Cari açık -BD: Genel bütçe dengesi (+çeşitli başka değişkenler)	<ul style="list-style-type: none"> <li>BD katsayısı: -0.039 (Bağımlı değs.: CA); Bütçe açığındaki artış Cari açığı arttırmaktadır.</li> </ul>
Çavdar (2011)	1994:1-2008:4 (Ç) -Johansen Eşitümleme, -Granger nedensellik	-CA: Cari açık/GSYH -BA: Bütçe açığı/GSYH	<ul style="list-style-type: none"> <li>Değişkenler eştümleşik</li> <li>CA→BA</li> </ul>
Duman ve Belke (2011)	1998:1-2011:2 (Ç) -Granger nedensellik, -VAR	-CA: Cari işlemler açığı -BA: Bütçe açığı	<ul style="list-style-type: none"> <li>BA↔CA</li> </ul>
Gürsoy ve Ceylan (2011)	1989:1-2008:4 (Ç) -Johansen eştümleme, -ECM	-CA: Cari işlemler açığı/GSYH -BA: Bütçe açığı/GSYH	<ul style="list-style-type: none"> <li>Değişkenler eştümleşik</li> <li>BA'daki artış CA'yı artırır (İAH)</li> </ul>
Kıran (2011)	1975-2009 (Y) -Parçalı (fractional) eşbütünleşme	-TA: İthalat/İhracat -BA: Bütçe harcamaları/Bütçe gelirleri	<ul style="list-style-type: none"> <li>TA bağımlı değişken seçildiğinde %10 istatistik anlam düzeyinde TA ve BA arasında parçalı eşbütünleşme tespit edilmekte: Zayıf İAH.</li> </ul>
Tunçsiper ve Sürekçi (2011)	1987:1-2007:3 (Ç) -VAR, -VAR-Granger nedensellik	-CD: Cari işlemler dengesi/GSYH -KKBG: Faiz dışı KKBG/GSYH -İB: İç borçlanma/GSYH -Reel döviz kuru, -GSYH Büyüme	<ul style="list-style-type: none"> <li>KKBG (Kamu Kesimi Borçlanma Gereği) ve İB'den CD'ye doğru (ya da tersi) bir nedensellik belirlenmemiştir (İAH geçerli değil).</li> </ul>
Azgün (2012)	1980-2009 (Y) -Johansen Eşitümleme, -VAR-Granger nedensellik,	-CA: Cari işlem giderleri/Cari işlem gelirleri -BA: Kamu giderleri/Kamu gelirleri	<ul style="list-style-type: none"> <li>Değişkenler eştümleşik değil</li> <li>BA→CA</li> </ul>

	-Regresyon analizi		• BA katsayısı=0.28 (Bağımlı değş.: CA)
Bayrak ve Esen (2012)	1975-2010 (Y) -Johansen Eştümleşme, -ECM	-CA: Reel cari işlemler dengesi -BA: Reel bütçe dengesi	• Değişkenler eştümleşik • KUd: BA ve CA ilişkili • BA katsayısı=3.32 (Bütçe açığındaki artış cari açığı artırır: İAH geçerli)
Durkaya (2012)	1980-2010 (Y) -Engle-Granger Eştümleşme -ECM	-KH: Reel kamu harcamaları -ÖT: Reel özel tüketim harcamaları	• Değişkenler eştümleşik • KH'daki %1 artış ÖT'yi %0.52 artırmakta • KH↔ÖT
Esen vd. (2012)	1975-2009 (Y) -Sınır testi, -ARDL	-SY: Tasarruf/GSYH -IY: Yatırım/GSYH	• Değişkenler eştümleşik • Ud: SY katsayısı=0.38 (Bağımlı değş.: IY) • Feldstein-Horioka bilmecesi geçerli
Karaçor vd. (2012)	1980-2010 (Y) -VAR, -Granger nedensellik	-CA: Cari işlemler dengesi/GSYH -KKBG: Kamu kesimi borçlanma gereği/GSYH -YT: Yurt içi tasarruflar/GSYH -SY: Sabit Sermaye yatırımı/GSYH	• Değişkenler eştümleşik değil • CA'daki şok (artış) en çok KKBG üzerinde etkilidir • CA ve KKBG, birbirlerini açıklamada etkili • Kd: KKBGÖCA (nedensellik yok)
Kılavuz ve Dumrul (2012)	2006:01-2010:12 (A) -Sınır testi, -VAR, -Granger nedensellik	-CA: Reel Cari işlemler açığı -BA: Reel Bütçe açığı	• Değişkenler eştümleşik değil • Kd: BA↔CA
Mangır (2012)	1980-2011 (Y) -Johansen eştümleşme, -ECM-Granger nedensellik	-CA: Cari işlemler dengesi/GSYH -BA: Bütçe dengesi/GSYH	• Değişkenler eştümleşik • Ud: BA katsayısı=-0.108 (BA artışı CA'yı artırır) • KUd: BA→CA
Akıncı ve Yılmaz (2013)	1975-2010 (Y) -Sınır testi, -ARDL	-CA: Cari işlemler açığı/GSYH -BA: Bütçe açığı/GSYH -TA: Tasarruf-yatırım açığı/GSYH	• Değişkenler eştümleşik • Ud: BA katsayısı=0.11; TA katsayısı=1.15 • KUd: TA ve BA, CA üzerinde pozitif etkili. • ÜAH geçerli
Bakkalcı ve Arğın (2013)	2006:01-2012:04 (A) -VAR-Granger nedensellik	-DTA: Dış ticaret açığı -BA: Reel bütçe açığı -Reel kur, -Reel para arzı	• DTA→BA
Çavdar ve Karaman (2013)	1998:1-2009:3 (Ç) -Granger nedensellik	-CA: Cari açık/GSYH -BA: Bütçe açığı/GSYH -DH:Devlet nihai tüketim harcamaları (+ çeşitli başka değişkenler)	• CA→BA • DH→CA
Fotourehchi, Şahinöz ve Panahi (2013)	1980-2011 (Y) -SUR (Görünüşte ilişkisiz regresyon)	-CD: Cari işlemler dengesi -BD: Bütçe dengesi (+ çeşitli başka değişkenler)	• Türkiye açısından: Bütçe dengesindeki (net borç verme/borç alma) bir artış cari işlemleri %0.14 azaltmakta (İAH)
Halıcıoğlu ve Eren (2013)	1987-2004 (Y) -Sınır testi, -ARDL, -Granger nedensellik, -Varyans ayrıştırma	-CA: (İhracat-İthalat)/GSYH -BA: (Vergi gelirleri-Kamu harcamaları)/GSYH -TY: Toplam yatırım/GSYH	• Değişkenler eştümleşik • Ud: BA katsayısı=0.255 (Bütçe açığındaki artış cari açığı artırır: İAH geçerli) • Feldstein-Horioka bilmecesi geçerli • Kd: BAÖCA
Kayhan, Bayat ve Yüzbaşı (2013)	1987:1-2011:3 (Ç) -Bootstrap tabanlı Toda-Yamamoto Granger nedensellik testi, -Frekans alanı nedensellik testi	-TA: Ticaret açığı -KH: Kamu harcamaları	• TA↔KH • KH'dan TA'ya nedensellik kısa ve orta dönemde geçerli, uzun dönemde geçersiz • TA'dan KH'ye nedensellik kısa ve uzun dönemde geçerli
Tunç Deveci ve Değirmen (2013)	2000-2010 (Ç) -Johansen eştümleşme, -Granger nedensellik	-CD: Cari işlemler dengesi -BD: Bütçe dengesi -Net uluslararası rezervler, -Döviz kuru, -Faiz oranı	• Türkiye için: BD→CD • Bütçe açığı ve cari açığın kriz öncü göstergesi olabileceği yönünde bir sonuca ulaşılamamıştır.
Türkay (2013)	1980-2012 (Y) -Dinamik Sıradan EKK, -Engle-Granger eştümleşme, -ECM	-CA: Cari işlemler açığı/GSYH -BA: Bütçe açığı/GSYH -TA: Özel kesim tasarruf-yatırım açığı	• Değişkenler eştümleşik • CA, BA ve TA ile aynı yönlü ve pozitif ilişkili (BA ve TA'daki artışlar CA'yı artırır) • ÜAH geçerli
Uçal ve Bölükbaş (2013)	1996:1-2011:4 (Ç) -Johansen eştümleşme, -ECM	-BA: Bütçe açığı -CA: Cari işlemler açığı	• İki açık ilişkili ancak ilişki CA'dan BA'ya doğru ve negatif yönlü (CD katsayısı= -0.12; Cari açıkta artış Bütçe açığını azaltır): İkiz ayrışma durumu
Varol İyidoğan (2013)	1987:1-2005:4 (Ç) -Toda-Yamamoto nedensellik	-CD: Cari işlemler dengesi/GSYH -BD: Bütçe dengesi/GSYH	• CD→BD
Varol İyidoğan ve Erkam (2013)	1987:1-2005:4 (Ç) -Granger nedensellik	-CD: Cari işlemler dengesi/GSYH -BD: Bütçe dengesi/GSYH	• CD→BD
Yaraşır Tülümce (2013)	1984-2010 (Y) -Johansen eştümleşme, -VAR	-CA: Cari işlemler açığı/GSYH -BA: Bütçe açığı/GSYH -TA: Tasarruf-yatırım açığı/GSYH	• Değişkenler eştümleşik değil • CA; TA ile ilişkili, BA ile ilişkili değil • ÜAH geçerli değil
Akbaş, Lebe ve Zeren (2014)	1960-2012 (Y) -Asimetrik nedensellik (Bootstrap tabanlı Toda-Yamamoto nedensellik)	-CA: Cari işlemler açığı/GSYH -BA: Bütçe açığı/GSYH -TA: Tasarruf-yatırım açığı/GSYH	• Negatif BA şoku→Negatif CA şoku (%1 negatif BA şoku, CA'yı %0.89 azaltır) • Negatif TA şoku→Negatif CA şoku • ÜAH geçerli
Altunöz (2014)	2000:1-2012:3 (Ç) -Sınır testi, -ARDL	-CA: Cari işlemler açığı/GSYH -BA: Bütçe açığı/GSYH -Reel döviz kuru -Faiz	• Değişkenler eştümleşik • Ud: BA ve CA arasında ilişki yok • Kd: BA katsayısı=0.21 (BA'daki artış CA'yı artırmakta: İAH geçerli)
Çebi ve Çulha (2014)	2002:1-2012:4 (Ç) -SVAR (Yapısal VAR)	-NX: Net ihracat/GSYH -KH: Reel kamu harcaması	• KH'da pozitif bir şok RDK'da değerlenmeye, ticaret dengesinde bozulmaya yol açmakta

		-RDK: Reel efektif döviz kuru -Reel vergi gelirleri -Reel GSYH -Kukla (2009 kriz)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kamunun ücret-dışı (mal/hizmet) tüketimine yönelik şoklar belirtilen etkiyi doğururken, kamu yatırım şoklarının etkisi anlamsızdır.</li> <li>• Kamu harcama şokları reel özel tüketimi artırarak reel kurda değerlendirilme oluşturur</li> </ul>
Erdoğan ve Yıldırım (2014)	2001:2-2012:2 -Sınır testi, -ARDL	-CD: Cari işlemler dengesi/GSYH -BD: Bütçe dengesi/GSYH -Reel döviz kuru, -Faiz	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Değişkenler eşitlenmiş</li> <li>• Ud: BD katsayısı= -0.246 (Bağımlı değş.: CD)</li> <li>• KUd: Bütçe açığı cari dengeyi negatif etkiliyor.</li> </ul>
Gacaner Atış ve Saygılı (2014)	1998:1-2013:1 (Ç) -Johansen eşitlenme, -ECM, -ECM-Granger nedensellik	-CA: Cari işlemler dengesi/GSYH -BA: Bütçe açığı/GSYH, -Büyüme, -Reel faiz, -Reel kur, -Para arzı/GSYH, -Dış ticaret haddi	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Değişkenler eşitlenmiş</li> <li>• BA↔CA</li> </ul>
Mercan (2014)	1970-2011 (Y) -Yapısal Kırılmalı Dinamik Panel Veri Analizi	-INV: Toplam yurt içi yatırımlar -SAV: Toplam yurt içi tasarruflar	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Türkiye için; Ud: SAV katsayısı=0.786 (Bağımlı değş.: INV)</li> <li>• Türkiye için Feldstein-Horioka bilmecesi geçerli</li> </ul>
Şen vd. (2014)	1980-2010 (Y) -Dolado-Lutkepohl Granger nedensellik, -VAR	-CA: Cari işlemler açığı/GSYH -BA: Bütçe açığı/GSYH -TA: Tasarruf-yatırım açığı/GSYH	<ul style="list-style-type: none"> <li>• BAØCA (nedensellik yok); CA↔TA; BA↔TA</li> <li>• ÜAH geçerli</li> </ul>
Varol İyidoğan (2014)	1987:1-2005:4 (Ç) -MGARCH, -VAR-Granger nedensellik	-CD: Cari işlemler dengesi/GSYH -BD: Bütçe dengesi/GSYH	<ul style="list-style-type: none"> <li>• CD→BD; CD→BD oynaklığı;</li> <li>• BD'den CD'ye doğru nedensellik yok</li> </ul>
Çatık, Gök ve Akseki (2015)	1994:1-2012:3 (Ç) -Eşik VAR (TVAR), -TVAR-Granger nedensellik, -VAR-Granger nedensellik	-CA: Mal ve hizmetler Toplam ihracat/Toplam ithalat oranı -BA: Kamu geliri/Kamu harcaması (+ çeşitli başka değişkenler)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ekonomi potansiyel düzeyinin üstünde bulunduğu, BA→CA</li> <li>• Ekonomi potansiyel düzeyinin altında bulunduğu bütçe ve cari işlemler açıkları ayrı yönde ilerlemektedir (İkiz ayrışma durumu).</li> <li>• Feldstein zinciri geçerli değil.</li> </ul>
Karanfil ve Kılıç (2015)	1980-2013 (Y) -Johansen eşitlenme, -ECM, -Granger nedensellik	-CA: Cari işlemler dengesi/GSYH -BA: Bütçe dengesi/GSYH -TA: Tasarruf-yatırım dengesi/GSYH	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Değişkenler eşitlenmiş</li> <li>• CA→BA; CA→TA; BA↔TA</li> <li>• Yazarlar, ÜAH geçerli sonucuna varmıştır</li> </ul>

(\*) Çalışmaların orijinalindeki kısaltmalardan farklı kısaltmalar kullanılmıştır.

#### Simgeler ve Kısaltmalar:

→: Belirtilen yönde nedensellik ilişkisi; ↔: İki yönlü (karşılıklı) nedensellik; Ø: Değişkenler arasında karşılıklı nedensellik yok.

Değş.: Değişken, GSYH: Gayri safi Yurt İçi Hasıla, İAH: İkiz Açıklar Hipotezi, ÜAH: Üçüz Açıklar Hipotezi;

Kd: Kısa Dönem, Ud: Uzun Dönem, KUd: Kısa ve Uzun Dönem; Y: Yıllık, A: Aylık, Ç: Çeyrek dönemlik;

ARDL: Gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif Model, ECM: Hata Düzeltme Modeli, VAR: Vektör Otoregresyon Modeli, MGARCH: Çok Değişkenli Genelleştirilmiş Otoregresif Koşullu Değişen Varyans.

Türkiye ekonomisi bakımından ikiz açıklar hipotezini ve bağlantılı hipotezleri test eden 70 çalışma incelenmiştir. Bu çalışmalardan 36 tanesinde geleneksel ikiz açıklar hipotezini destekleyen sonuçlara ulaşıldığı görülmektedir. 14 çalışmada ikiz açıklar hipotezinin geçerli olmadığı, bütçe açığı ile cari işlemler (dış ticaret) açığı arasında nedensellik bulunmadığı ya da Ricardocu denklik hipotezinin geçerli olduğu yönünde sonuçlar elde edilmiştir. İncelenen çalışmalardan 12 tanesinde, geri besleme yaklaşımı doğrultusunda değişkenler arasında iki yönlü nedensellik olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. 9 çalışmada cari işlemler hedeflemesi yaklaşımı doğrultusunda değişkenler arasında ters nedensellik ilişkisi olduğu, nedenselliğin yönünün cari işlemlerden (dış ticaretten) bütçeye doğru olduğu belirlenmiştir. Bütçe-cari işlemler ilişkisi üzerine yapılan çalışmalardan 4 tanesinde Türkiye için Feldstein-Horioka bilmecesinin geçerli olduğunu gösteren, 2 çalışmada ise ikiz ayrışma durumunu destekleyen bulgulara ulaşıldığı görülmektedir. İncelenen literatür çerçevesinde, üçüz açıklar hipotezini araştıran çalışmalardan 6 tanesinde hipotezin geçerli olduğu, 1 çalışmada ise geçerli olmadığı sonucu elde edilmiştir.

## 7. SONUÇ YERİNE: İKİZ AÇIKLAR OLGUSUNUN TÜRKİYE AÇISINDAN AMPİRİK LİTERATÜR EKSENİNDE DEĞERLENDİRİLMESİ

İkiz açıklar olgusu, yüksek ve süreklilik sergileyen cari işlemler açıklarından kaynaklanan ekonomik risklere karşı kırılganlık düzeyleri yüksek olan özellikle gelişmekte olan ekonomiler bakımından önemli bir ekonomik olgu olarak değerlendirilmektedir. Bütçe açıkları ile cari işlemler arasındaki ilişki, açık ekonomi makro iktisadi bakımından da temel bir konudur. Bütçe ile cari işlemler arasındaki ilişkilerin yönünün ve kapsamının belirlenmesi, Türkiye gibi sıkça ve yüksek düzeyde cari açıklarla karşılaşan ülkelerin bu açıkları gidermek bakımından izlemesi gereken politikalara ışık tutmaktadır. Dolayısıyla konunun sahip olduğu önem, araştırmacıları bütçe-cari işlemler ilişkisini teorik ve ampirik açıdan araştırmaya yöneltmektedir.

Bu çalışma ile ikiz açıklar hipotezine yönelik teorik yaklaşımlar kapsamlı bir şekilde değerlendirilmiş ve ayrıca Türkiye ekonomisi üzerine yapılmış ampirik çalışmalardan elde edilen sonuçların geniş bir özeti sunulmuştur. Konuya ilişkin gerek teorik gerekse ampirik literatür oldukça geniş bir hacme ulaşmış bulunmaktadır. Ancak bugüne kadar Türkiye üzerine olan ampirik çalışmaların kapsamlı bir özeti ortaya konulmamıştır. Bu çalışma ile söz konusu eksikliğin giderilmesi hedeflenmiştir. Diğer yandan incelenen bazı çalışmalarda kısa/uzun dönem bakımından veya çeşitli kısıtlar altında ikiz açıklar olgusunu hem destekleyen hem de desteklemeyen sonuçlar elde edilmesi, diğer yandan ikiz açıklar teorisiyle bağlantılı geri besleme (iki yönlü nedensellik) yaklaşımı, cari işlemler hedeflemesi (ters ikiz açıklar) yaklaşımı, üçüz açıklar hipotezi ve Feldstein-Horioka bilmecesi doğrultusunda sonuçlar elde eden çalışmalar da bulunması nedeniyle

literatür incelemesi bölümünde ikiz açıklar olgusunu destekleyen ve desteklemeyen çalışmalar şeklinde bir ayrıma gidilmemiştir.

İkiz açıklar hipotezini Türkiye açısından araştıran ampirik çalışmaların örneklem dönemi ve frekansı, kullanılan değişkenler, yöntem ve kısıtlar bakımından farklılıklar göstermesi nedeniyle doğal olarak Türkiye ekonomisinde ikiz açıklar olgusunun geçerliliği açısından büyük bir uzlaşmanın ortaya çıktığı söylenememektedir. Bununla birlikte incelenen 70 adet ampirik çalışmanın 36 tanesinde geleneksel ikiz açıklar hipotezinin Türkiye açısından geçerli olduğu, 12 çalışmada değişkenler arasında geri besleme (iki yönlü nedensellik) olduğu, 6 çalışmada üçüz açıklar hipotezinin geçerli olduğu yönünde sonuçlar elde edilmiş olması, Türkiye ekonomisinde bütçe açıkları ile cari işlemler açıkları arasında pozitif bir ilişki bulunduğu yönünde güçlü bir kanıt sunmaktadır. Bu bakımdan ilgili literatür, cari açıkları azaltmak için bütçe açıklarının azaltılması ve disipline edilmesi noktasında politika yapıcılar için de güçlü referans niteliğindedir. Her şeye rağmen aksi yönde sonuçlar elde eden çalışmalar da dikkate alındığında, bütçe açıklarının azaltılmasının Türkiye'nin cari işlemler açıklarını kesin olarak azaltacağı yönündeki bir görüş her konjonktür için geçerli bir yaklaşım olmayacaktır. Dolayısıyla gerek bütçe açıklarının ve gerekse diğer makro ekonomik değişkenlerin cari işlemler ile olan ilişkisine yönelik ampirik çalışmalarda sağlanacak gelişmelerin cari işlemlerin dinamik yapısının anlaşılmasına ve cari işlemler açıklarının azaltılmasına yönelik ekonomi politikalarına katkı sağlayacağı açıktır.

## KAYNAKÇA

- ABELL, J. D. (1990). "Twin Deficits During the 1980s: An Empirical Investigation", *Journal of Macroeconomics*, 12 (1): 81-96.
- ACARAVCI, A. and ÖZTÜRK, İ. (2008). "Twin Deficits Phenomenon: Empirical Evidence from the ARDL Bound Test Approach for Turkey", *Bulletin of Statistics & Economics*, 2 (A08): 57-64.
- AFONSO, A. and RAULT, C. (2008). "Budgetary and External Imbalances Relationship: A Panel Data Diagnostic", *European Central Bank Working Paper Series*, No: 961.
- AKBAŞ, Y. E., LEBE, F. and ZEREN, F. (2014). "Testing the Validity of the Triplet Deficit Hypothesis for Turkey: Asymmetric Causality Analysis", *Journal of Business and Economics*, 7 (14): 137-154.
- AKBOSTANCI, E. and TUNÇ, G. İ. (2002). "Turkish Twin Deficits: An Error Correction Model of Trade Balance", *METU ERC Working Paper in Economics*, No: 01/06.
- AKINCI, M. ve YILMAZ, Ö. (2013). "Türkiye Ekonomisinde Üçüz Açık Hipotezinin Geçerliliği: Sınır Testi Yaklaşımı", *İMKB Dergisi*, 13 (50): 1-27.
- AKSU, H. ve BAŞAR, S. (2005). "İkiz Açıklar Hipotezinin Türkiye Açısından Araştırılması", *İktisat İşletme ve Finans*, 20 (234): 109-114.
- AKSU, H. ve BAŞAR, S. (2009). "Türkiye İçin İkiz Açıklar Hipotezi'nin Tahmini: Bir Sınır Testi Yaklaşımı", *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 64 (4): 1-14.
- ALGIERI, B. (2013). "An Empirical Analysis of the Nexus Between External Balance and Government Budget Balance: The Case of the GIIPS Countries", *Economic Systems*, 37: 233-253.
- ALTINTAŞ, H. ve TABAN, S. (2011). "Twin Deficit Problem and Feldstein-Horioka Hypothesis in Turkey: ARDL Bound Testing Approach and Investigation of Causality", *International Research Journal of Finance and Economics*, 74: 30-45.
- ALTUNÖZ, U. (2014). "İkiz Açık Hipotezinin Geçerliliğinin Sınır Yöntemiyle Sınanması: Türkiye Örneği", *Adıyaman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 7 (17): 425-446.
- ARICAN, E. (2005). "Ricardocu Denklik Teoremi ve Teorilerde Kamu Açıklarına İlişkin Yaklaşımlar: Türkiye Ekonomisine İlişkin Bir Uygulama", *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 20 (1): 77-94.
- ARISTOVNIK, A. and DJURIC, S. (2010). "Twin Deficits and the Feldstein-Horioka Puzzle: A Comparison of the EU Member States and Candidate Countries", *MPRA Paper*, No: 24149.
- ASRAFUZZAMAN, A., ROY, A. and GUPTA, S. D. (2013). "An Empirical Investigation of Budget and Trade Deficits: The Case of Bangladesh", *International Journal of Economics and Financial Issues*, 3 (3): 570-579.
- ATA, A. Y. ve YÜCEL, F. (2003). "Eş-Bütünleşme ve Nedensellik Testleri Altında İkiz Açıklar Hipotezi: Türkiye Uygulaması", *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Sosyal Bilimler Dergisi*, 12(12): 97-109.
- AY, A., KARAÇOR, Z., MUCUK, M. ve ERDOĞAN, S. (2004). "Bütçe Açığı-Cari İşlemler Açığı Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği (1992-2003)", *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 12: 75-82.
- AZGÜN, S. (2011). "Determinants of Foreign Trade Deficits in the Turkish Economy", *The International Journal of Applied Economics and Finance*, 5 (2): 149-156.

- AZGÜN, S. (2012). "Twin Deficit Hypothesis: Evidence from the Turkish Economy", *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 13 (2): 189-196.
- BAGNAI, A. (2006). "Structural Breaks and the Twin Deficits Hypothesis", *International Economics and Economic Policy*, 3 (2): 137-155.
- BAHARUMSHAH, A. Z., LAU, E. and KHALID, A. M. (2006). "Testing Twin Deficits Hypothesis Using VARs and Variance Decomposition", *Journal of the Asia Pacific Economy*, 11 (3): 331-354.
- BAHTİYAR, G. ve BAKIR, H. (2011). "Türkiye'de İkiz Açık Hipotezi", *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 3 (2): 79-88.
- BAKARR, T. A. (2014). "Fiscal Deficits and Current Account Imbalances: Evidence from Sierra Leone", *International Journal of Business and Social Science*, 5 (8/1): 256-269.
- BAKKALCI, A. C. ve ARGİN, N. (2013). "Türk Dış Ticareti ve Ekonomi politikaları Arasındaki Nedensellik İlişkileri", *Yönetim Bilimleri Dergisi*, 11 (21): 49-73.
- BARIŞIK, S. ve KESİKOĞLU, F. (2006). "Türkiye'de Bütçe Açıklarının Temel Makroekonomik Değişkenler Üzerine Etkisi (1987-2003 VAR, Etki Tepki Analizi, Varyans Ayırıştırması)", *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 61 (4): 59-82.
- BARRO, R. J. (1974). "Are Government Bonds Net Wealth?", *Journal of Political Economy*, 82(6): 1095-1117.
- BARRO, R. J. (1989). "The Ricardian Approach to Budget Deficits", *The Journal of Economic Perspectives*, 3 (2): 37-54.
- BARTOLINI, L. and LAHIRI, A. (2006). "Twin Deficits, Twenty Years Later" *Current Issues in Economics and Finance - Federal Reserve Bank of New York*, 12 (7): 1-7.
- BAYRAK, M. ve ESEN, Ö. (2012). "Bütçe Açıklarının Cari İşlemler Dengesi Üzerine Etkileri: İkiz Açıklar Hipotezinin Türkiye Açısından Değerlendirilmesi", *Ekonomik Yaklaşım*, 23 (82): 23-49.
- BEKTAŞ, V. (2007). *Cari İşlemler Dengesi ve Cari Açıkların Sürdürülebilirliği: Türkiye Uygulaması*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- BERNHEIM, B.D. (1987). "Ricardian Equivalence: An Evaluation of Theory and Evidence", *NBER Working Paper Series*, No: 2330.
- BİLGİLİ, F. ve BİLGİLİ, E. (1998). , "Bütçe Açığının Cari İşlemler Üzerindeki Etkileri: Teori ve Uygulama", *İktisat İşletme ve Finans*, 13 (146/ Sayı eki): 4-16.
- BLANCHARD, O. J. (2007). "Current Account Deficits in Rich Countries", *IMF Staff Papers*, 54 (2): 191-219.
- BLUEDORN, J. and LEIGH, D. (2011). "Revisiting the Twin Deficits Hypothesis: The Effect of Fiscal Consolidation on the Current Account", *IMF Economic Review*, 59 (4): 582-602.
- BOLAT, S., BELKE, M. ve ARAS, O. (2011). "Türkiye'de İkiz Açık Hipotezi'nin Geçerliliği: Sınır Testi Yaklaşımı", *Maliye Dergisi*, 161: 347-364.
- BUCHANAN, J. M. (1976). "Barro on the Ricardian Equivalence Theorem", *Journal of Political Economy*, 84 (2): 337-342.
- CALLEN, T. and CASHIN, P. (1999). "Assessing External Sustainability in India", *IMF Working Paper*, No: 99/181.
- CANIDEMİR, S., USLU, R. EKİCİ, D. ve YARAT, M. (2011). "Türkiye'de Cari Açığın Yapısal ve Dönemsel Belirleyicileri", *Ekonomik Yaklaşım Kongreler Dizisi VII*, Gazi Üniversitesi, Ankara.
- CAVALLO, M. (2005a). "Understanding the Twin Deficits: New Approaches, New Results", *Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Letter*, No: 2005-16 (July 22).
- CAVALLO, M. (2005b). "Government Consumption Expenditures and the Current Account", *Federal Reserve Bank of San Francisco Working Paper Series*, No: 2005-03.
- CORSETTI, G. and MÜLLER, G. J. (2006). "Twin Deficits: Squaring Theory, Evidence and Common Sense", *Economic Policy*, 21 (48): 597-638.
- ÇALIŞKAN, Ö. (2010). "Türkiye-AB Ticaretinde Endüstri-İç Ticaret Olgusu, 1990-2007", *Hacettepe Üniversitesi İİBF Dergisi*, 28 (2): 1-45.
- ÇAVDAR, Ş. Ç. (2011). "Türkiye İçin İkiz Açık Hipotezinin Testi", *e-Journal od New World Sciences Academy - Social Sciences*, 6 (4): 422-431.
- ÇAVDAR, Ş. Ç. ve KARAMAN, F. (2013). "Cari Açık ve Bütçe Açığının Etkileyen Faktörlerin Nedensellik İlişkilerinin Diyagram Yoluyla Gösterimi: Türkiye Örneği", *S.D.Ü. İİBF Dergisi*, 18 (1): 405-416.
- ÇEBİ, C. and ÇULHA, A. A. (2014). "The Effects of Government Spending Shocks on the Real Exchange Rate and Trade Balance in Turkey", *Applied Economics*, 46 (26): 3151-3162.

- ÇETİN, A. (2005). “Kamu Borçlarının Makroekonomik Etkileri: Ampirik Bir Analiz”, Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 19 (1): 67-79.
- ÇETİNTAŞ, H. ve BARIŞIK, S. (2005). “Yapısal Kırılma, Birim Kök ve İkiz Açıklar Hipotezi: Türkiye’den Ampirik Bulgular”, Maltepe Üniversitesi İİBF Dergisi, 1: 43-55.
- DALY, V. and SIDDIKI, J. U. (2009) “The Twin Deficits in OECD Countries: Cointegration Analysis with Regime Shifts”, Applied Economics Letters, 16 (11): 1155-1164.
- DARRAT, A. F. (1988). “Have Large Budget Deficits Caused Rising Trade Deficits?” Southern Economic Journal, 54 (4): 879-887.
- DEWALD, W.G. and ULAN, M. (1990). “The Twin-Deficit Illusion”, Cato Journal, 9 (3): 689-707.
- DORNBUSCH, R. ve FISCHER, S. (1998). Makroekonomi, (Çev. Ak, S. vd.), McGraw-Hill ve Akademi Yay., Ankara.
- DUMAN, K. ve BELKE, M. (2011). “Türkiye’de Bütçe Açığı ile Cari Açık Arasındaki İlişkinin VAR Analizi ile İncelenmesi (1998-2011)”, Finans Politik & Ekonomik Yorumlar, 48 (562): 53-68.
- DURKAYA, M. (2012). “Türkiye’de kamu Harcamaları ve Özel Tüketim İlişkisi”, Maliye Dergisi, 163: 118-129.
- EDWARDS, S. (2001). “Does the Current Account Matter?”, NBER Working Paper Series, No: 8275.
- EL-BAZ, O. (2014). “Empirical Investigation of the Twin Deficits Hypothesis: The Egyptian case (1990-2012)”, MPRA Paper, No: 53428.
- ENDERS, W. and LEE, B-S. (1990). “Current Account and Budget Deficits: Twins or Distant Cousins?”, The Review of Economics and Statistics, 72 (3): 373-381.
- ERCEG, C. J., GUERRIERI, L. and GUST, C. (2005). “Expansionary Fiscal Shocks and the Trade Deficit”, Board of Governors of the Federal Reserve System – International Finance Discussion Papers, No: 825.
- ERDİNÇ, Z. (2008). “İkiz Açıklar Hipotezinin Türkiye’de 1950-2005 Yılları Arasında Eşbütünlük Analizi ve Granger Nedensellik Testi ile İncelenmesi”, Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 8 (1): 209-222.
- ERDOĞAN, S. and YILDIRIM, D. Ç. (2014). “The Relationship Between the Budget Deficit and Current Account Deficit in Turkey”, Emerging Markets Journal, 3 (3): 81-86.
- ERKAM, S. (2011). “Maliye Politikalarının Doğrusal Etkileri ve Etkinliği: Teori ve Ampirik Çalışmalar Üzerine Notlar”, Hacettepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, 29 (1): 101-125.
- ESEN, E., YILDIRIM, S. ve KOSTAKOĞLU, S. F. (2012). “Feldstein-Horioka Hipotezinin Türkiye Ekonomisi İçin Sınanması: ARDL Modeli Uygulaması”, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, 7 (1): 251-267.
- FELDSTEIN, M. and HORIOKA, C. (1980). “Domestic Saving and International Capital Flows”, The Economic Journal, 90 (358): 314-329.
- FIDRMUC, J. (2002). “Twin Deficits: Implications of Current Account and Fiscal Imbalances for the Accession Countries”, Oesterreichische Nationalbank - Focus on Transition, 2002 (2): 72-83.
- FIDRMUC, J. (2003). “The Feldstein-Horioka Puzzle and twin Deficits in Selected Countries”, Economics of Planning, 36:135-152.
- FOTOUREHCHI, Z., ŞAHİNÖZ, A. and PANAHI, D. (2013). “Comparison of Effective Factors on Current Account: A Case Study on Iran and Turkey”, Middle-East Journal of Scientific Research, 13 (Special Issue of Economics): 50-55.
- FRANKEL, J. (2006). “Could the Twin Deficits Jeopardize US Hegemony?”, Journal of Policy Modelling, 28: 653-663.
- GACANER ATIŞ, A. ve SAYGILI, F. (2014). “Türkiye’de cari Açığın Belirleyicilerinin Ampirik Analizi”, Sosyoekonomi, 21: 87-104.
- GEDİK, M. A. (2008). “Kamu Açıklarına İlişkin Maliye Politikası Uyarlamaları ve İktisadi Etkileri”, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 17 (1): 245-268.
- GÖK, B. ve ALTAY, O. (2007). “Türkiye’de İkiz Açıklar Hipotezi 1989-2005”, TİSK Akademi Dergisi, 13 (2): 186-196.
- GRIER, K. and YE, H. (2009). “Twin Sons of Different Mothers: the Long and the Short of the Twin Deficits Debate”, Economic Inquiry, 47 (4): 625-638.
- GRUBER, J. W. and KAMIN, S. B. (2005). “Explaining the Global Pattern of Current Account Imbalances”, Board of Governors of the Federal Reserve System – International Finance Discussion Papers, No: 846.
- GÜNAYDIN, İ. (2004). “Bütçe ve Ticaret Açıkları Arasındaki İlişki: Türkiye Uygulaması”, Ekonomik Yaklaşım, 15 (52-53): 143-159.

- GÜRKAN YAY, G. ve TAŞTAN, H. (2007). “İkiz Açıklar Olgusu: Frekans Alanında Nedensellik Yaklaşımı”, İ.Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi, 37: 87-111.
- GÜRİSOY, B. and CEYLAN, C. (2011). “The Twin Deficits Phenomenon: Evidence from Turkey”, *China-USA Business Review*, 10 (8): 636-642.
- HALICIOĞLU, F. ve EREN, K. (2013). “Testing Twin Deficits and Saving-Investment Nexus in Turkey”, 15th Annual ETSG Conference, 12-14 September, Birmingham, UK., MPRA Paper, No: 50098.
- HATEMİ-J, A. and SHUKUR, G. (2002). “Multivariate-based Causality Tests of Twin Deficits in the US”, *Journal of Applied Statistics*, 29 (6): 817-824.
- HOLMES, M. J. (2011). “Threshold Cointegration and the Short-run Dynamics of Twin Deficit Behaviour”, *Research in Economics*, 65: 271-277.
- HUTCHISON, M. and PIGOTT, C. (1984), “Budget Deficits, Exchange Rates and the Current account: Theory and U.S. Evidence”, *Federal reserve Bank of San Francisco – Economic Review*, 4: 5-25.
- KALOU, S. and PALEOLOGOU, S. M. (2012). “The Twin Deficits Hypothesis: Revisiting an EMU Country”, *Journal of Policy Modelling*, 34: 230-241.
- KARAÇOR, Z., ALPTEKİN, V., AKAR, T. ve AKAR, G. (2012). “İstikrar Mı, İstikrarsızlık Mı? Türkiye’de Üçüz Açık Analizi”, *Türkiye Ekonomi Kurumu 3. Uluslararası Ekonomi Konferansı*, 1-3 Kasım 2012, İzmir.
- KARANFİL, M. ve KILIÇ, C. (2015). “Türkiye Ekonomisinde Üçüz Açık Hipotezinin Geçerliliği: Zaman Serisi Analizi”, *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 11 (24): 1-20.
- KASA, K. (1994). “Finite Horizons and the Twin Deficits”, *Federal reserve Bank of San Francisco – Economic Review*, 3: 19-28.
- KAYHAN, S., BAYAT, T. and YÜZBAŞI, B. (2013). “Government Expenditures and Trade Deficits in Turkey: Time Domain and Frequency Domain Analyses”, *Economic Modelling*, 35: 153-158.
- KESBİÇ, C. Y., BALDEMİR, E. ve BAKIMLI, E. (2005). “Bütçe Açıkları ile Parasal Büyüme ve Enflasyon Arasındaki İlişki: Türkiye İçin Bir Model Denemesi”, *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 19 (1): 81-98.
- KILAVUZ, E. ve DUMRUL, Y. (2012). “İkiz Açıklar Hipotezinin Geçerliliği: Teori ve Uygulama”, *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 26 (3-4): 239-258.
- KIM, S. and ROUBINI, N. (2008). “Twin Deficit or Twin Divergence? Fiscal Policy, Current Account, and Real Exchange Rate in the U.S.”, *Journal of International Economics*, 74: 362-383.
- KIRAN, B. (2011). “On the Twin Deficits Hypothesis: Evidence from Turkey”, *Applied Econometrics and International Development*, 11 (1): 59-66.
- KİRMANOĞLU, H. (1995). “Kamu Açıklarının Etkileri Konusunda İktisat Politikaları Tartışmalarının Teorik Temelleri”, *İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, No:11-12-13, 193-198.
- KOUASSI, E., MOUGOUE, M. and KYMN, K. O. (2004). “Causality Tests of the Relationship Between the Twin Deficits”, *Empirical Economics*, 29: 503-525.
- KUŞTEPELİ, Y. R. (2001). “An Empirical Investigation of the Feldstein Chain for Turkey”, *Dokuz Eylül Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi*, 2 (1): 99-108.
- KUTLAR, A. ve ŞİMŞEK, M. (2001). “Türkiye’de Bütçe Açıklarının Dış Ticaret Açıklarına Etkileri, Ekonometrik Bir Yaklaşım: 1984(4)-2000(2)”, *Dokuz Eylül Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 16 (1): 1-13.
- LAU, E. and BAHARUMSHAH, A. Z. (2006). “Twin Deficits Hypothesis in SEACEN Countries: A Panel Data Analysis of Relationships Between Public Budget and Current Account Deficits”, *Applied Econometrics and International Development*, 6 (2): 213-226.
- LEACHMAN, L. L. and FRANCIS, B. (2002). “Twin Deficits: Apparition or Reality”, *Applied Economics*, 34: 1121-1132.
- MANGIR, F. (2012). “Türkiye İçin İkiz Açıklar Hipotezi Testi (1980-2011)”, *Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi*, 5 (2): 136-149.
- MANN, C. L. (2002). “Perspectives on the U.S. Current Account Deficit and Sustainability”, *Journal of Economic Perspectives*, 16 (3): 131-152.
- MERCAN, M. (2014). “Feldstein-Horioka Hipotezinin AB-15 ve Türkiye Ekonomisi için Sınanması: Yatay Kesit Bağımlılığı Altında Yapısal Kırılmalı Dinamik Panel Veri Analizi”, *Ege Akademik Bakış*, 14(2):231-245.

- MUCUK, M. (2008). "Bütçe ve Cari İşlemler Dengesi Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği (1989-2004)", S.Ü. İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi, 9 (19): 201-218.
- MUCUK, M. ve KARAÇOR, Z. (2010). "İkiz Açıklar Hipotezinin Türkiye Ekonomisi Açısından Değerlendirilmesi", T. Subaşat ve H. Yetkiner (Ed.), Küresel Kriz Çerçevesinde Türkiye'nin Cari Açık Sorunsalı (s. 96-121), Efil Yay., Ankara.
- NICKEL, C. and VANSTEENKISTE, I. (2008). "Fiscal Policies, the Current Account and Ricardian Equivalence", European Central Bank Working Paper Series, No: 935.
- NORMANDIN, M. (1999). "Budget Deficit Persistence and the Twin Deficits Hypothesis", Journal of International Economics, 49: 171-193.
- OBSTFELD, M. and ROGOFF, K. (1994). "The Intertemporal Approach to the Current Account", NBER Working Paper Series, No: 4893.
- O'DRISCOLL, G. P. (1977). "The Ricardian Nonequivalence Theorem", Journal of Political Economy, 85 (1): 207-210.
- PAPADOGONAS, T. and STOURNARAS, Y. (2006). "Twin Deficits and Financial Integration in EU Member-States", Journal of Policy Modelling, 28: 595-602.
- REISEN, H. (1998). "Sustainable and Excessive Current Account Deficits", OECD Development Centre Working Paper, No: 132.
- ROSENWEIG, J. A. and TALLMAN, E. (1993). "Fiscal Policy and Trade Adjustment: Are the Deficits Really Twins?", Economic Inquiry, 31 (4): 580-594.
- SEATER, J. J. (1993). "Ricardian Equivalence", Journal of Economic Literature, 31 (1): 142-190.
- SEVER, E. ve DEMİR, M. (2007). "Türkiye'de Bütçe Açığı ile Cari Açık Arasındaki İlişkilerin VAR Analizi ile İncelenmesi", Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, 2 (1): 47-63.
- ŞEN, A., ŞENTÜRK, M., SANCAR, C. And AKBAŞ, Y. E. (2014). "Empirical Findings on Triplet Deficits Hypothesis: The Case of Turkey", Journal of Economic Cooperation and Development, 35 (1): 81-102.
- ŞENGÖNÜL, A. (2008). "Different Twin Deficits in Different Time Intervals: Evidence from Turkey", Asian-African Journal of Economics and Econometrics, 8 (2): 139-152.
- ŞİMŞEK, M. (2005). "Türkiye'deki Bütçe Açıklarının Ulusal Tasarruflara Etkileri", Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 6 (2): 1-20.
- TUNALI, Ç. B. (2008). "Türkiye'de Cari İşlemler Açıklarının Sürdürülebilirliği", İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 1: 163-177.
- TUNÇ DEVECİ, T. ve DEĞİRMEN, S. (2013). "İkiz Açık İlişkisi Kriz Öncü Göstergelerini Etkiler mi? 2008 Küresel Kriz Işığında ABD ve Türkiye Analizi", Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 13 (2): 1-14.
- TUNÇSİPER, B. ve SÜREKÇİ, D. (2011). "Türkiye'de İkiz Açıklar Hipotezinin Geçerliliğinin Zaman Serisi Analizi", Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 11 (3): 103-120.
- TÜRKAY, H. (2013). "Türkiye'de Cari Açık, Bütçe Açığı ve Yatırım-Tasarruf Açığı İlişkisi", Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 14 (2): 253-269.
- UÇAL, H. and BÖLÜKBAŞ, M. (2013). "The Role of Twin Deficits Problem in Sustainable Growth: An Econometric Analysis for Turkey", Journal of Economic and Social Studies, 3 (2): 39-52.
- UĞURLU, E. ve DÜZGÜN, R. (2009). "Türkiye Ekonomisi İçin Ricardo Eşitliği Hipotezi'nin Test Edilmesi", Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, 26 (1): 99-116.
- UNCTAD (2008). Trade and Development Report, United Nations, New York and Geneva.
- UTKULU, U. (2001). "Türkiye'de Dış Açıkların Belirleyicileri: Ekonometrik Bir İnceleme", Dokuz Eylül Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, 16 (2): 113-132.
- UTKULU, U. (2003). "Türkiye'de Bütçe Açıkları ve Dış Ticaret Açıkları Gerçekten İkiz Mi? Koentegrasyon ve Nedensellik Bulguları", Dokuz Eylül Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, 18 (1): 45-61.
- UYGUR, E. (2012). "Türkiye'de Cari Açık Tartışması", Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni, No: 2012/25.
- UYSAL, D. ve TOPALLI, N. (2007). "İkiz Açık Hipotezi: Türkiye", S.Ü. Sosyal Bilimler Meslek Yüksek Okulu Dergisi, 10 (12): 201-213.
- UZ, İ. (2010). "Determinants of Current Account: The Relation Between Internal and External Balances in Turkey", Applied Econometrics and International Development, 10 (2): 115-126.

## ÖZDAMAR

- ÜMİT, A. Ö. ve YILDIRIM, K. (2008). “İkiz Açıklar Hipotezi: Türkiye Analizi”, İktisat İşletme ve Finans, 23 (267): 116-132.
- VAROL İYİDOĞAN, P. (2013). “The Twin Deficits Phenomenon in Turkey: An Empirical Investigation”, Journal of Business, Economics & Finance”, 2 (3): 36-42.
- VAROL İYİDOĞAN, P. (2014). “The Analysis of the Causal Relationship Between Budget Balance and Current Account Balance by MGARCH Methodology: Turkey Experience”, Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 14 (2): 71-80.
- VAROL İYİDOĞAN, P. ve ERKAM, S. (2013). “İkiz Açıklar Hipotezi: Türkiye İçin Ampirik Bir İnceleme (1987-2005)”, Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 15: 39-48.
- YAPRAKLI, S. (2010). “Türkiye’de Esnek Döviz Kuru Rejimi Altında Dış Açıkların Belirleyicileri: Sınır Testi Yaklaşımı”, Ankara Üniversitesi SBF Dergisi, 65 (4): 141-163.
- YARAŞIR TÜLÜMCE, S. (2013). “Türkiye’de Üçüz Açığın Ampirik Analizi (1984-2010)”, Maliye Dergisi, 165: 97-114.
- YILMAZ, B. E. (2002). “İkiz Açık Teorisi: Türkiye’nin 1980-2001 Dönemi Bütçe Açıkları ve Dış Ticaret Açıkları Üzerine Bir Nedensellik Araştırması”, İ.Ü. İktisat Fakültesi Maliye Araştırma Merkezi Konferansları, 41. Seri, 139-152.
- ZENGİN, A. (2000a). “The Twin Deficits Hypothesis (The Turkish Case)”, First International Joint Symposium on Business Administration, Gökçeada-Çanakkale.
- ZENGİN, A. (2000b). “İkiz Açıklar Hipotezi (Türkiye Uygulaması)”, Gazi Üniversitesi Ekonomik Yaklaşım Dergisi, 11 (39): 37-67.