



Yabancı Sermaye Yatırımları ile Cari İşlemler Açığı İlişkisi ve Cari İşlemler Açığı İçin Politika Önerileri

Hayrettin KESGİNGÖZ
Yrd. Doç. Dr., Karabük Üniversitesi, İİBF
hayrettinkesgingoz@karabuk.edu.tr
Ali Rauf KARATAŞ
Arş. Gör., Karabük Üniversitesi, İİBF
aliraufkaratas@karabuk.edu.tr

Öz

Bir ekonomide kriz ve genişleme dönemlerinde cari açığı kapatmak için yabancı sermayeye duyulan ihtiyaç ve ihtiyacın şiddeti değişmektedir. Bu çalışmanın amacı cari açık ve yabancı sermaye ilişkisinin yönünü tespit etmektir. Çalışma iki dönem olarak incelenmiştir. Birinci dönem 1992–2001 yıllarını kapsayan ulusal krizlerin yaşandığı kriz dönemidir. İkinci dönem ise 2002–2015 yıllarını kapsayan ülke ekonomisinin krizden çıktığı ve ekonominin genişlediği dönem olan ekonomik genişleme dönemidir. Değişkenlerimiz aylık verilerdir. Çalışmada ADF ve PP birim kök testleri ve Granger nedensellik testi kullanılmıştır. Sonuç olarak iki farklı dönem için cari açığın yabancı sermayenin nedeni olduğu ve yabancı sermayeyi etkilediği tespit edilmiştir. Bu doğrultuda politika önerileri sunulmuştur.

Anahtar Kelimeler: Cari Açık, Yabancı Sermaye, Kriz Dönemi, Genişleme Dönemi, Granger Nedensellik Testi, Politika Önerileri.

Foreign Direct Investment and Current Account Deficit with Relations and Policy Recommendations for the Current Account Deficit

Abstract

An economy in crisis and periods of expansion to close the current account deficit changes the intensity of the need and the need to foreign capital. The aim of this study determines the relations of direction current account deficit and foreign capital. The study examined two periods. The first period covering the years 1992-2001 when are national crisis that the crisis. The second period covering the years, 2002-2015 when is expanded economy of the country's economy out of the crisis and the economic expansion period. Variables are monthly data. In the study use ADF and PP unit root tests and Granger causality test. As a result, the current account deficit, which is the reason for two different periods of foreign capital and foreign capital has been found to affect. As a result of for two different periods the reason for the current account deficit and foreign capital and has been found to affect foreign investment. In this regard provided that policy recommendations.

Keywords: Current Account Deficit, Foreign Capital, , Crisis Period, Expansion Period, Granger Causality Test, Policy Recommendations.

1. Giriş

Cari işlemler açığı açık ekonomiler için yaşanacak bir olgudur. Cari açık, yurt içi tasarrufların yurt içi yatırımları karşılamadığında ortaya çıkar. Tasarruf düzeyinin üzerinde bir yatırım düzeyinin sürdürülebilmesi için oluşan bu farkın yabancı yatırımlarla finansmanı ile mümkündür. Bu finansman yöntemi için kullanılan iki araç bulunmaktadır. İlki doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve portföy yatırımlarıdır. İkincisi ise borçlanmadır. Bu iki yöntem kullanılarak cari açık finanse edilir. Ayrıca cari açığın sürdürülebilirliği, uluslararası finansal sistemin borç verebilirliğine ve ödeme kapasitesine bağlıdır.

Cari açığın finansmanı yabancı yatırımları teşvik edeceği gibi cari işlemler hesabını da dengesizleştirecektir. Cari işlemler açığı ve yabancı sermaye ilişkisinin yönü cari açıktan yabancı sermayeye doğrudur. Ülkeye gelen yabancı sermaye parasal genişlemenin etkisiyle birlikte enflasyonu arttıracaktır. Artan enflasyon nominal faizlerin artmasına neden olacaktır. Bunun yanında aşırı yabancı sermaye girişi ulusal paranın değerlenmesine ve düşük kura neden olur. Düşük kur ithalat talebini arttırırken, yüksek faiz yabancı sermayenin girişini daha da cazip hale getirecektir. Yabancı sermaye cari açığın nedenidir. Görüldüğü gibi cari açıktan yabancı sermayeye ve yabancı sermayeden de cari açığa doğru bir ilişki bulunmaktadır.

Bu çalışma Türkiye için yabancı sermaye yatırımları ve cari açık arasında nasıl bir ilişkinin olduğunun tespiti açısından önemlidir. Çalışmada 2 dönem ele alınacaktır. İlk dönem 1992-2001 kriz dönemi ve ikinci dönem ise 2002-2015 genişleme dönemidir. Dönemsel olarak 2 farklı dönem alınmasının nedeni dönemsel özelliklerin farklılığıdır. İlk dönemde 1994 krizi, 1994 kararları, 1997 Meksika Krizi, 1998 Asya Krizi, 1999 Rusya Krizi ve 1999 Depremi, 2000 Kasım ve 2001 Şubat krizleri kriz döneminde ele alınmıştır. Bu sayede çalışmada kullanılan verilerimizin yaşadığı dönemdeki tepkileri görülmüştür. İkinci dönem olan genişleme dönem ise finansal genişlemenin olduğu bir zaman aralığını ifade etmektedir. Bu dönemin özellikleri nedeniyle yabancı sermaye ve cari açık arasındaki ilişkinin şiddeti farklı olacaktır. Çünkü kriz dönemlerinde ülkeler daha şiddetle yabancı sermayeye ihtiyaç duymaktadır. Cari açık yabancı sermaye arasındaki ilişki bu sayede ayrı ayrı analiz edilip daha sağlıklı sonuçlar elde edilmiştir.

Çalışma dört bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde yabancı sermaye ve cari işlemler açığı arasındaki ilişki anlatılmıştır. İkinci bölümde literatür taraması yapılmıştır. Üçüncü bölümde kullanılan veri seti ve ekonometrik yöntem hakkında bilgiler verilmiş ve dördüncü bölümde ise çalışmanın sonuçları yorumlanıp cari işlemler açığını azaltmak için yapılması gereken politika önerileri ile çalışma tamamlanmıştır.



2. Yabancı Sermaye ve Cari İşlemler Açığı İlişkisi

Sermaye işlemleri, genellikle bir ülkede yerleşik kişi ve kuruluşların başka bir ülkede yaptıkları fiziki yatırımları ve dış dünyaya aktardıkları mali fonları ifade etmektedir. Günümüzde uluslararası sermaye hareketlerin oldukça çeşitlenmiş olmasına rağmen, uzun süreli sermaye akımlarını doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve portföy yatırımları olarak ikiye ayırmak mümkündür.

Doğrudan yabancı yatırımlar, bir ülkede bir firmayı satın almak veya yeni kurulan bir firmanın kuruluş sermayesine katkıda bulunmak veya mevcut bir firmanın sermaye artırımına katkıda bulunmak şeklinde, o ülkeden bulunan firmaların başka ülkelerde bulunan firmalara yaptıkları yatırımları ifade etmektedir. Yabancı yatırımlar beraberinde teknoloji, işletmecilik bilgisi ve yatırımcının kontrol yetkisini de getirir. Girdiği ülkede istihdam yaratır, sermaye birikimini, ürün çeşitlerini ve kaliteyi artırarak ekonomiye uluslararası pazarda rekabet olanakları sağlar (Turan Koyuncu, 2010: 56). Ayrıca yabancı sermaye yatırımları konjonktür yönlü hareket ederek ülke ekonomilerine girişlerini gerçekleştirmektedir (Kesgingöz, 2013:1).

Doğrudan yabancı yatırımları artırmaya yönelik politikaların nihai hedefi ulusal ekonomiyi canlandırmak ve büyümeyi sürdürülebilir kılmak gibi makroekonomik amaçlardır (Karagöz ve Karagöz, 2006: 119). Bununla birlikte özellikle az gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerde, cari açığın finansmanında yabancı sermaye hareketleri belirleyici olabilmektedir. Bu nedenle, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile cari açık arasındaki ilişkinin incelenmesi önemli olmalıdır. Bir ülkeye giren döviz miktarı ile o ülkeden çıkan döviz miktarı arasındaki fark bize cari işlemler dengesini vermektedir. Bir ülkeden çıkan döviz miktarı, o ülkeye giren döviz miktarından fazla ise ülkede cari işlemler açığı var anlamına gelmektedir. (Husted, 1992:160).

Ödemeler bilançosunun cari işlemler hesabı ve sermaye hesabı olmak üzere iki temel kalemi vardır. Diğer kalemler (finans hesabı, net hata ve noksan, rezerv varlıklar), bu iki ana kaleme göre değer almaktadır. Cari işlemler hesabı, mal ve hizmetler ticareti ile transferlerin sonunun izlendiği kalemdir (Yıldırım, Karaman ve Taşdemir, 2013: 73). Cari işlemler hesabı, cari yılda üretilen mal ve hizmetlerin ithal ve ihracını kapsadığı için ülkenin dış âlem ile ekonomik işlemleri ile ulusal gelir arasında doğrudan bir bağ kurmaktadır (Seyidoğlu, 2007: 319). Bu yönüyle cari işlemler hesabı, ekonomideki karar birimlerinin, geleceğe yönelik alacağı kararlarda belirleyici olmaktadır (Calderon, Chong ve Loayza, 2002: 1).

Açık dünya ekonomilerinde, ulusal/millî gelirin (GSYİH) oluşumu açısından cari işlemler dengesi önemli konuma sahiptir. Millî gelir hesaplarında ihracat (X) toplam harcamaları artırırken, ithalat (M) ise harcamaları azaltan etkiye



sahiptir. Toplam harcamalar ve toplam üretim yöntemine göre GSYİH şu şekilde elde edilmektedir:

$$GSYİH = C+I+(X-M).$$

Formülde (X-M), transferler ihmal edilirse ve tüm mal ve hizmet ihraç ve ithalini kapsayacak şekilde tanımlandığı taktirde, geniş anlamda cari işlemler bilançosunu ifade edecektir. Dolayısıyla cari işlemler bilançosu ve özellikle dış ticaret bilançosunda meydana gelebilecek olumlu gelişmeler (ihracatın ithalattan büyük olması), toplam harcamalar kanalı ile ekonominin büyümesine katkı sağlayabilecektir (Seyidoğlu, 2007: 320). Tüm bu özellikleri itibariyle, cari işlemler hesabı, ülke ekonomilerinde makroekonomik politikaların tespiti ve uygulanmasında, politika uygulayıcılarına önemli veriler sunmaktadır (Kwalingana ve Nkuna, 2009: 3). Tarihsel süreçte, özellikle finansal kriz dönemlerinde, cari açık/GSYİH rasyosunun yakından takip edilmesi gerekliliği tüm dünya ekonomilerinde tecrübe edilerek öğrenilmiştir (Yılmaz ve Akıncı, 2012: 2).

Cari işlemler hesabı açık verdiğinde ülke, yurt içinden gelen paradan daha fazlasını, yurt dışına göndermiş olmaktadır. Ters durumda da, cari işlemler hesabı fazla verdiğinde, yurt içi yerleşiklerce yurt dışına sermaye transferi gerçekleştirilir (Obstfeld ve Rogoff, 1996: 5). Roubini ve Watchel (1998) cari açığın sürdürülebilirliği açısından yabancı sermayenin önemli bir yere sahip olduğunu belirtmişlerdir. Yabancı sermaye sıcak para niteliği taşıdığından piyasa koşullarının değişmesi durumunda ani geri çekilmelere neden olabilmektedirler. Cari açığın kapanması için önemli olan ihracat gelirlerinin azalmasına neden olmaktadır (Roubini ve Watchel,1998: 7-9). Ayrıca aşırı değerlenen ulusal para, ithalatın ihracattan daha fazla artmasına ve dış ticaret açığının büyümesine sebep olmaktadır (Yeldan, 2005: 57).

Cari işlemler açığı gelişmiş ve gelişmekte olan pek çok ülkenin temel sorunları arasındadır. Cari açığı kapatmak için doğru politikalar uygulanmalıdır. Bunun için de öncelikle cari açığın nedenlerinin iyi tespit edilmesi gerekmektedir. Cari işlemler, üzerinde dikkatle durulması ve sebepleri iyi tespit edilmesi gereken bir parametredir (Peker ve Hotunluoğlu, 2009: 222). Sebepleri iyi belirlendikten sonra doğru politikalar uygulanıp ülke ekonomisinin cari açık sorunu çözüme kavuşturulmalıdır.

3. Literatür Taraması

Literatürde yabancı sermaye ve cari açık arasındaki ilişkiyi analiz eden ve ilişkinin yönünü belirleyen pek fazla çalışma bulunmamaktadır. Bu çalışma literatürdeki bu eksikliği gidermektedir. Aşağıdaki tabloda uluslararası ölçekte ve Türkiye için yapılan çalışmalar özet halinde verilmiştir.



Tablo 1: Uluslararası ve Ulusal Ölçekli Yapılan Çalışmalar

Uluslararası Ölçekte Yapılan Çalışmalar		
Araştırmacılar	Model / Örnek / Dönem	Sonuçlar
Bosworth, Collins ve Reinhort (1999)	Panel veri analizi/ 58 gelişen ülke/ 1979-1995	Gelişen ülkelere gerçekleşen sermaye akımlarının büyük çoğunluğu cari açıkların finansmanı için kullanılmıştır.
Calderon, Chong ve Loayza (2002)	Panel veri analizi/ 44 gelişen ülke/ 1966-1994	Net yabancı varlığı stoku ile cari işlemler dengesi/GSMH rasyosu arasında ilişki tespit edilmiştir.
Sarisoy - Guerin (2003)	Eşbütünleşme, Granger nedensellik ve ECM Testleri/ Sanayileşmiş ve gelişmekte olan ülkeler/1970-2000	Gelişmiş ülkelerde cari açık ve sermaye hesabı arasında bir nedensellik ilişkisi yokken, gelişmekte olan ülkelerde sermaye hesabındaki dalgalanmalar cari açıklar üzerinde etkilidir.
Chinn ve Prasad (2003)	Panel veri analizi/ 18 sanayileşmiş ve 71 gelişmekte olan ülke/ 1971-1995	Orta vadeli dönemde net yabancı varlığı stoku ile cari işlemler dengesi arasında pozitif yönlü ilişki tespit edilmiştir.
Aristovnik (2007)	Dinamik panel veri yöntemleri/ 17 Orta Doğu ve Kuzey Afrika/ 1971-2005	Yabancı sermaye yatırımlarının cari işlemler açığını arttırdığı tespit edilmiştir.
Ulusal Ölçekte Yapılan Çalışmalar		
Karagöz ve Karagöz (2006)	Zaman serileri analizi, Eşbütünleşme, Granger nedensellik testi/	İhracattan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına doğru tek yönlü ilişki tespit edilmiştir.



**Yabancı Sermaye Yatırımları ile Cari İşlemler Açığı İlişkisi ve Cari İşlemler Açığı İçin
Politika Önerileri**

	Türkiye/	1980–	
	2002		
Erdoğan ve Bozkurt (2009)	MGARCH/ Türkiye/	1990–	Doğrudan yabancı yatırımların cari açığın belirleyicilerinden biri olduğu tespit edilmiştir.
Koyuncu (2010)	Yapısal VAR analizi/ Türkiye/	1990–2009	Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, net uluslararası rezervlerdeki değişimlerden ve ticari dışa açıklıktan anlamlı derecede etkilenmektedir.
Yılmaz ve Akıncı (2012)	ADF Birim kök testi, Johansen eşbütünleşme testi, Granger nedensellik testi/ Türkiye/	1980–2010	Johansen eşbütünleşme testi sonuçlarına göre uzun dönemde cari açık ile yabancı yatırımlar arasında nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Granger nedensellik testi sonuçlarına göre doğrudan yabancı yatırımlar ve cari açık arasında karşılıklı bir nedensellik tespit edilmiştir.

4. Veri Seti ve Ekonometrik Yöntem

Çalışmada kullanılan veri setimiz aşağıdaki Tablo 2’de özet halinde verilmiştir. Çalışmadaki veriler merkez bankası veri tabanından alınmıştır.

Tablo 2: Modelde Kullanılan Veriler

Değişkenin adı	Açıklama	Kaynak
CA	Cari Açık	Merkez Bankası/EVDS



S

Yabancı Sermaye

Merkez Bankası/EVDS

Çalışmadaki verilerin tümü aylıktır. 1992–2015 döneminde Türkiye’ye gelen yabancı sermaye yatırımlarının cari açık üzerine etkisi Granger nedensellik analizi yöntemiyle analiz edilecektir. Çalışma iki dönemden oluşmaktadır. Birinci dönem kriz yıllarının yaşandığı 1992–2001 kriz dönemidir. İkinci dönem ise 2002–2015 yıllarını kapsayan genişleme dönemidir. Uygulama iki aşamadan oluşmaktadır. Birinci aşamada, değişkenlerin birim kök testleri yapılarak, durağanlık durumları ve entegrasyon dereceleri tespit edilmektedir. İkinci aşamada ise Granger nedensellik testi uygulanmakta ve analiz sonuçları iki ayrı dönem için ayrı ayrı incelenip çalışmanın uygulama kısmı tamamlanacaktır.

Zaman serilerinin çoğu birim kök içerir (Nelson ve Plosser, 1982). Bu nedenle zaman serisinin durağanlık durumunun belirlenmesi geliştirilen birim kök testlerin kullanılıp analiz yapıp yapılmayacağına karar verilmesi için önemlidir. Durağan olmayan verilerle yapılan analizlerde sahte regresyon sorunu ortaya çıkar. Sahte regresyon sorunu birçok standart hipotez testinin geçersiz olmasına neden olur. Çünkü bu durum yüksek test istatistiklerinin hesaplanmasına yol açar.

Zaman serileri ile yapılan bir incelemede ilk aşama durağanlık testlerinin yapılmasıdır. Serilerin durağanlığının sınanması amacıyla (Dickey ve Fuller, 1981) ve (Phillips ve Perron, 1988) tarafından testler geliştirilmiştir ve bu çalışmada bu iki test kullanılmaktadır. Durağanlık testleri için kullanılan Augmented Dickey-Fuller ve Philips-Perron denklemleri aşağıdaki gibidir.

$$\Delta y_t = \phi + \beta t + (\rho - 1)y_{t-1} + \sum_{j=1}^k \gamma_j \Delta y_{t-j} + \varepsilon_t \quad (1)$$

$$y_t = \phi + \beta \left(t - \frac{T}{2} \right) + \rho y_{t-1} + u_t \quad (2)$$

(1) numaralı denklem ve (2) numaralı denklem de y_t ilgili değişkeni, Δ birinci fark operatörünü ve ϕ, β, ρ ve γ modelde kullanılan parametreleri ve t lineer zaman trendi temsil etmektedirler. Denklem (1)’de mevcut olan k parametresi uygun gecikme olarak bilinmektedir ve bu değerin büyüklüğü Akaike veya Schwarz bilgi kriterlerine göre belirlenir. ADF testi değişkenin durağan olmadığı boş hipotez ($H_0: \rho - 1 = 0$) ve alternatif hipotez ($H_1: \rho - 1 < 0$) ile kurulmuştur. Denklem (2)’de T gözlem sayısını göstermektedir. Ancak bu testin boş hipotezi ($H_0: \rho = 1$) ve alternatif hipotezi ($H_1: \rho < 1$) olarak kurulmuştur. ADF ve PP testleri için (Davidson ve MacKinnon, 1993) kritik değerler kullanılmaktadır.

5. Analiz Sonuçları

Aşağıdaki tabloda 1992–2001 Kriz dönemi için cari açık ve yabancı sermaye değişkenleri için yapılan ADF ve PP birim kök testleri sonuçları verilmiştir.



Tablo 3: 1992–2001 Dönemi Cari Açık ve Yabancı Sermaye Değişkenleri İçin
Birim Kök Testi Sonuçları

Cari Açık Değişkeni için ADF Düzey Değerleri					
Değişkenler ve Değer	Sabit Terim Kritik	Olasılık Değeri	Sabit Terim ve Trend	Terim	Olasılık Değeri
	-5.343300	0.0000		-5.320571	0.0001
% 1	-3.486064			-4.036983	
% 5	-2.885863			-3.448021	
% 10	-2.579818			-3.149135	
Cari Açık Değişkeni için PP Düzey Değerleri					
Değişkenler ve Test Değeri	Sabit Terim Kritik	Olasılık Değeri	Sabit Terim ve Trend	Terim	Olasılık Değeri
	-5.364474	0.0000		-5.340715	0.0001
% 1	-3.486064			-4.036983	
% 5	-2.885863			-3.448021	
% 10	-2.579818			-3.149135	
Yabancı Sermaye Değişkeni için ADF Düzey Değerleri					
Değişkenler ve Test Değeri	Sabit Terim Kritik	Olasılık Değeri	Sabit Terim ve Trend	Terim	Olasılık Değeri
	-2.854243	0.0540		-3.724218	0.0245



% 1	-3.487550	-4.039075
% 5	-2.886509	-3.449020
% 10	-2.580163	-3.149720

Yabancı Sermaye Değişkeni için PP Düzey Değerleri

Değişkenler ve Test Değer	Sabit Terim Kritik	Olasılık Değeri	Sabit Terim ve Trend	Olasılık Değeri
	-10.66806	0.0000	-11.31723	0.0000
% 1	-3.486064		-4.036983	
% 5	-2.885863		-3.448021	
% 10	-2.579818		-3.149135	

Tablo 3'te görüldüğü gibi 1992-2001 kriz dönemi için cari açık ve yabancı sermaye değişkenlerinin düzey değerlerde durağan olduğu görülmektedir. Yani $I(0)$ 'dır. Bu aşamadan sonra analizimizi yapmak için Granger nedensellik testi yapılacaktır.

Tablo 4: Granger Nedensellik Testi

Hipotez	F Gözlem	İstatistiği	Olasılık
Yabancı Sermaye, Cari Açığın Granger Nedeni Değildir.	118	0.24229	0.7852
Cari Açık, Yabancı Sermayenin Granger Nedeni Değildir.		2.64351	0.0755

Tablo 4'deki Granger nedensellik testi sonuçlarına göre Cari açık ile yabancı sermaye arasında bir Granger nedensellik ilişkisi vardır. Cari Açık yabancı sermayenin Granger nedeni değildir şeklindeki H_0 hipotezini reddediyoruz. Böylece cari açığın yabancı sermayenin nedeni olduğu ve yabancı sermayeyi etkilediği tespit edilmiştir. Bu durum gelişmekte olan ülkeler için beklenen bir durumdur. Literatürü desteklemektedir.



İkinci dönem olan 2002–2015 ekonomik genişleme dönemi için cari açık ve yabancı sermaye değişkenlerinin ADF ve PP birim kök testi sonuçları aşağıdaki tablo 5’de verilmiştir.

Tablo 5: 2002–2015 Dönemi İçin Cari Açık ve Yabancı Sermaye Değişkenleri İçin Birim Kök Testi Sonuçları

Cari Açık Değişkeni için ADF Düzey Değerleri					
Değişkenler ve Değer	Sabit Terim Kritik	Olasılık Değeri	Sabit Terim ve Trend	Olasılık Değeri	
	–2.604325	0.0943	–3.297396	0.0705	
% 1	–3.473096		–4.018748		
% 5	–2.880211		–3.439267		
% 10	–2.576805		–3.143999		
Cari Açık Değişkeni için PP Düzey Değerleri					
Değişkenler ve Test Değeri	Sabit Terim Kritik	Olasılık Değeri	Sabit Terim ve Trend	Olasılık Değeri	
	–4.465556	0.0003	–5.372104	0.0001	
% 1	–3.469691		–4.013946		
% 5	–2.878723		–3.436957		
% 10	–2.576010		–3.142642		
Yabancı Sermaye Değişkeni için ADF Düzey Değerleri					
Değişkenler ve Test Değeri	Sabit Terim Kritik	Olasılık Değeri	Sabit Terim ve Trend	Olasılık Değeri	



	-10.46513	0.0000	-13.14046	0.0000
% 1	-3.469691		-4.013946	
% 5	-2.878723		-3.436957	
% 10	-2.576010		-3.142642	

Yabancı Sermaye Değişkeni için PP Düzey Değerleri

Değişkenler ve Test Değer	Sabit Terim Kritik	Olasılık Değeri	Sabit Terim ve Trend	Olasılık Değeri
	-11.19047	0.0000	-13.16102	0.0000
% 1	-3.469691		-4.013946	
% 5	-2.878723		-3.436957	
% 10	-2.576010		-3.142642	

Tablo 5'e göre 2002-2015 ekonomik genişleme dönemi için cari açık ve yabancı sermaye değişkenlerinin düzey değerlerde durağan olduğu görülmektedir. Yani I(0)'dır. Bu aşamadan sonra analizimizi yapmak için Granger nedensellik testi yapılacaktır.

Tablo 6: Granger Nedensellik Testi

Hipotez	F Gözlem	İstatistiği	Olasılık
Yabancı Sermaye, Cari Açığın Granger Nedeni Değildir.	166	0.34743	0.7070
Cari Açık, Yabancı Sermayenin Granger Nedeni Değildir.	2.57111	0.0796	

Tablo 6'daki Granger nedensellik testi sonuçlarına göre cari açık ile yabancı sermaye arasında bir Granger nedensellik ilişkisi vardır. Cari Açık yabancı sermayenin Granger nedeni değildir şeklindeki Ho hipotezini reddediyoruz. Böylece cari açık yabancı sermayenin nedeni olduğu ve yabancı sermayeyi etkilediği tespit edilmiştir. Bu durum gelişmekte olan ülkeler için beklenen bir durumdur. Literatürü desteklemektedir.



Sonuç ve Politika Önerileri

Gelişmiş ülkeler için yabancı sermayenin ülkeye girişi ülkelerde esnek döviz kuru ve gelişmiş bir finansal sistem olduğu için cari açık ve yabancı sermaye arasında ilişki bulunmamaktadır. Fakat gelişmekte olan ülkeler için gelişmemiş finansal sisteme sahip olan ülkelerde yabancı sermaye verimsiz yatırımlara özellikle de tüketime gitmektedir. Bu durum ise cari açığın daha da derinleşmesine neden olmaktadır. Bu çalışmada cari işlemler açığı ve yabancı sermaye arasındaki ilişkinin yönü, iki dönem halinde Granger nedensellik testi yöntemiyle tespit edilmeye çalışılmıştır. Çalışma iki dönem şeklinde incelenmiştir. Birinci dönem 1992–2001 yıllarını kapsayan ulusal krizlerin yaşandığı dönemdir. Bu dönemde 1994 krizi ve 5 Nisan 1994 kararları, 1998 Asya Krizi, 1999 Rusya krizi ve 1999 Depremi, 2000 Kasım ve 2001 Şubat krizlerinin yaşandığı dönemdir. Diğer dönem ise 2002–2015 yıllarını kapsayan ülke ekonomisinin krizden çıktığı ve ekonominin genişlediği dönem olan ekonomik genişleme dönemidir. Bu çalışma cari açık ve yabancı sermaye ilişkisinin yönünü tespit etmek için önemlidir. Ayrıca bir ekonomide kriz ve genişleme dönemlerinde cari açığı kapatmak için yabancı sermayeye duyulan ihtiyaç ve ihtiyacın şiddeti değişmektedir. Çalışmanın iki dönemdeki analizi yabancı sermaye cari açık ilişkisinin analizi için bu yönüyle önemlidir. Çalışmada iki farklı dönem için cari açığın yabancı sermayenin nedeni olduğu ve yabancı sermayeyi etkilediği tespit edilmiştir. Ülke ekonomisinde oluşan gelir gider dengesizliğini gidermek için yurt dışından yabancı sermayeye olan ihtiyacın şiddeti yabancı sermayenin ülkeye girişinde önemli rol oynamaktadır.

Genel olarak değerlendirilirse cari açığın 1992–2015 yılları arasındaki nedenleri 1990 sonrasındaki faiz ödemeleri, yaşanan ulusal ve uluslararası krizler, sabit döviz kuru, ithal ara mallar, enerji bağımlılığı ve aşırı tüketimdir. Hatta ülke ekonomisinin cari açığını oluşturan en önemli kalem enerji ithalatıdır. 1990'lı yıllardan sonra cari işlemler açığı daha çok artmıştır. Çünkü bu dönemde enerji bağımlılığı dışarıya doğru artmıştır. 2000 sonrası yıllarda ithalatın yapısı yatırım, ara malı ve hammaddeye olmaktadır. İthalattaki en büyük artışın ara malı olan enerji girdisinden kaynaklandığı düşünülürse Türkiye’de ara malı üreten sanayinin dünya ölçeğinde rekabet edebilirliğinin olmadığı gerçeği ortaya çıkmaktadır. Ayrıca yüksek enerji fiyatları ve enerji vergileri nedeniyle bu maliyet üreticilere yansımakta ve üretimin verimliliğini azalmaktadır. İthal girdi ve yüksek enerji fiyatları nedeniyle 2001 sonrasında ithalat odaklı cari açık bulunmaktadır. Bütün bu sayılan nedenlerden dolayı cari açığın kapanması için yabancı sermaye daha da önemli hale gelmektedir.

Cari işlemler açığını azaltmak için gereken politika önerilerini şu şekilde sıralayabiliriz:



- İç ekonomik dengeyi sağlamak için vergiler kullanılabilir. Vergilerin kullanılması tüketimi ve yatırımları azaltıp cari işlemler açığının azalmasını sağlayacaktır. Vergilerdeki artış ise özel tüketim ve yatırımlardaki azalma iç talebi azaltıp ekonomik büyümenin olumsuz olmasına neden olacaktır. İç talebin artışının ekonomik büyüme üzerindeki negatif etkisinden arındırmak için iç talep yerine dış talepteki artışla ikame edilebilir. Dış talebin sürekliliği büyümenin sürekliliği anlamındadır.
- Kur değişikliklerinden kaynaklı yüksek enflasyonun olmaması için uzun dönemde kurların artması gerekmektedir.
- Uygulanacak döviz kuru politikaları ile ihracatın artırılıp, ithalatın kısılmasını sağlamalıdır. Bu sayede ihracatın ithalatı karşılı oranı artacaktır.
- Türkiye cari işlemler açığını azaltmak için toplam tasarrufların ve yurt içi yatırımların yabancı sermaye yatırımları tarafından karşılanmayan kısmının karşılanması gerekir. Bu karşılanma seviyesini de yakalamak için yabancı sermaye yatırımlarının artırılması gerekir. Yabancı sermaye yatırımlarının kısa vadede portföy yatırımı olarak değil uzun vadede yabancı sermaye yatırımı olarak ülke ekonomisine girişi sağlanmalıdır.
- Türkiye'nin cari açık sorununu aşmak için sürdürülebilir bir büyüme politikasının devamlı olarak uygulanması gerekir.

Kaynakça

- Aristovnik, A. (2007). Short- and Medium-Term Determinants of Current Account Balances in Middle East and North Africa Countries (March 2007). William Davidson Institute Working Paper No. 862. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.988171>
- Bosworth, B. P., Collins, S. M., Reinhart, C. M. (1999). Capital Flows to Developing Economies: Implications for Saving and Investment. *Brookings Papers on Economic Activity*, 1999(1), 143-180.
- Calderon, C. A., Chong, A., Loayza, N. V. (2002). Determinants of Current Account Deficits in Developing Countries. *Contributions in Macroeconomics*, 2(1).
- Chinn, M. D., Prasad, E. S. (2003). Medium-Term Determinants of Current Accounts in Industrial and Developing Countries: an Empirical Exploration. *Journal of International Economics*, 59(1), 47-76.
- Davidson, R., Mackinnon, J. G. (1993). "Estimation and Inference in Econometrics". Oxford: Oxford University Press.
- Dickey, D., Fuller, W. (1981). Likelihood Ratio Statistics for Autoregressive Time Series with a Unit Root. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 49(4), 1057-72.
- Erdoğan, S., Bozkurt, H. (2009). Türkiye'de Cari Açığın Belirleyicileri: MGARCH Modelleri ile Bir İnceleme. *Maliye Finans Yazıları*, 1(84).



- Husted, S. (1992), The Emerging U.S. Current Account Deficit in the 1980s: A Cointegration Analysis, *The Review of Economics and Statistics*, 74, s.159-166.
- Karagöz, M., Karagöz, K. (2006). Türk ekonomisinde İhracat ve Doğrudan Yabancı Yatırım İlişkisi: Bir Zaman Serisi Analizi. *AİBÜ-İİBF Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*.
- Kesgingöz, H. (2013). Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Konjonktür Yönlü mü Hareket Ediyor?, *KSÜ, İİBF*, Sayı 2, 1-10.
- Kwalingana, S., Nkuna, O. (2009). The Determinants of Current Account Imbalances in Malawi. *Munich Personal RePEc Archive (MPRA), Paper*, (14694).
- Koyuncu, F. T. (2010). Türkiye'de Seçilmiş Makroekonomik Değişkenlerin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerindeki Etkisinin Yapısal VAR Analizi: 1990-2009 Dönemi. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 2(1).
- Nelson, C. R., Plosser, C. R. (1982). Trends and Random Walks in Macroeconomic Time Series, *Journal of Monetary Economics*, 10(2), 139-162. [http://doi.org/10.1016/0304-3932\(82\)90012-5](http://doi.org/10.1016/0304-3932(82)90012-5).
- Obstfeld, M., Rogoff, K. (1996). "Foundations of International Macroeconomics", Cambridge: The MIT Press, 1996.
- Peker, O., Hotunluoğlu, H. (2009). Türkiye'de Cari Açığın Nedenlerinin Ekonometrik Analizi, *Atatürk Üniversitesi İİBF Dergisi*, 23 (3), 221-237.
- Phillips, P. C. B., Perron, P. (1988). Testing for a Unit Root in Time Series Regression. *Biometrika*, 75(2), 335-346.
- Roubini, N., Watchel P. (1998). "Current Account Sustainability in Transition Economies", NBER Working Paper Series. No:6468, March 1998, 1-58.
- Sarisoy-Guerin, S. (2003). The Relationship Between Capital Flows and Current Account: Volatility and Causality. *Unpublished Manuscript, Dublin: Trinity College*.
- Seyidoğlu, H. (2007). Uluslararası İktisat, İstanbul, Güzem Can Yayınları.
- Yeldan, E. (2005). Türkiye Ekonomisinde Dış Açık Sorunu ve Yapısal Nedenleri. *Çalışma ve Toplum*, 4(2005), 47-60.
- Yıldırım, K., Karaman, D., Taşdemir, M. (2013). Makroekonomi, 11. Baskı, *Seçkin Yayıncılık, Ankara*.
- Yılmaz, Ö., Akıncı, M. (2012). Türkiye'de Cari Açıkların Belirleyicileri: Bir Zaman Serisi Analizi. *TISK Akademi*, 7(14).

