



Researcher

ISSN: 2717-9494

(2020) Cilt 8 / Sayı 3, s. 48-61



Geliş Tarihi: 26.07.2020

Kabul Tarihi: 01.09.2020

Online Yayın Tarihi: 30.09.2020

Avrupa Birliği Üyesi Seçili Geçiş Ekonomilerinde Yurtiçi Tasarruflar ve Cari İşlemler Dengesi İlişkisi

Yavuz ÖZEK¹

Özet

Merkezi planlı sistemden serbest piyasa ekonomisine geçen ve geçiş ekonomileri olarak adlandırılan ülkelerde, ekonomik entegrasyonlarla birlikte yurtiçi tasarrufların cari işlemler dengesi üzerindeki etkisi iktisat teorisinde yeni tartışmalara yol açmıştır. Avrupa Birliği ise bu ekonomik entegrasyonlara gösterilebilecek en önemli örnektir. Bu çalışmada Avrupa Birliği üyesi Çek Cumhuriyeti, Estonya, Macaristan, Letonya, Litvanya, Polonya, Slovak Cumhuriyeti ve Slovenya geçiş ekonomilerinde 2004-2019 arası dönemde yurtiçi tasarrufların cari işlemler dengesi üzerindeki etkisi araştırılmıştır. Ampirik analizler sonucunda, kısa dönemde yurtiçi tasarruflardan cari işlemler dengesine doğru ve uzun dönemde karşılıklı bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Ülke bazında incelendiğinde ise Polonya ve Slovak Cumhuriyetinde cari işlemler dengesinden yurtiçi tasarruflara doğru, Letonya ve Slovak Cumhuriyetinde yurtiçi tasarruflardan cari işlemler dengesine doğru nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Yurtiçi Tasarruflar, Cari İşlemler Dengesi, Panel Veri.

Domestic Savings And Current Account Balance Relationship In European Union Member Selected Transition Economies

Abstract

The effects of domestic savings on the current account balance, together with economic integrations, in the countries that transition from the central planned system to the free market economy and which are called transition economies, have led to new discussions in the theory of economics. The European Union is the most important example to these economic integrations. In this study, the effect of domestic savings on the current account balance in the transition economies of the European Union member Czech Republic, Estonia, Hungary, Latvia, Lithuania, Poland, Slovak Republic and Slovenia between 2004-2019 was investigated. As a result of empirical analysis, it was found from domestic savings to the current account balance in the short term and a mutual causality relationship was identified in the long term. When analyzed by country, it is determined that there is a causality relationship in Poland and Slovak Republic from current account balance to domestic savings, in Latvia and Slovak Republic from domestic savings to current account balance.

Keywords: Domestic Savings, Current Account Balance, Panel Data.

¹ Dr. Öğr. Gör., Fırat Üniversitesi, yozek@firat.edu.tr, ORCID: 0000-0003-4517-4875

GİRİŞ

İktisat teorisi açısından Keynesyen iktisadın temel eşitliği olan toplam planlanan harcama denkleminin bileşenlerinden tasarruflar; yatırımların ve dolaylı olarak ekonomik büyümenin en önemli belirleyicisidir. Düşük ortalama tasarruf eğilimi, yatırımların ulusal kaynaklar ile finansmanını zorlaştırmakla birlikte ülkelerin dış tasarruflara olan ihtiyacını da artırmaktadır. Dış finansman ihtiyacı kendisini cari işlemler açığı olarak göstermektedir. Gelişmekte olan ülkelerin temel makroekonomik sorunu olan cari işlemler açığı ülkenin yüksek faiz oranı vermesine, ulusal parada değer kaybı yaşanmasına, para ikamesine, ithalata bağımlı üretim yapısı gibi birçok olumsuz gelişmeye neden olmaktadır. Öte yandan optimal seviyede olan tasarruf oranları sürdürülebilir ekonomik büyümenin de temel taşıını oluşturmaktadır. Bu nedenlerle cari işlemler dengesinin en önemli belirleyicilerinden biri olan yurtiçi tasarrufların etkisini ortaya koymak iktisat literatürüne önemli kazanımlar sağlayacaktır. Kamunun ekonomi yönetiminde ve piyasa mekanizmasının işleyişinde önemli role sahip olduğu merkezi planlama ekonomilerinde ortaya çıkan yapısal sorunlar ekonomik aktörler tarafından değişime zorlanmaktadır. Merkezi planlamadan serbest piyasa ekonomisine geçen ekonomilerde kamunun ekonomi yönetimindeki payı giderek azalmaktadır. Kamu kesiminin ekonomide payının giderek azalması; dışlama etkisinin olmamasına, fiyat ve ücretlerde esnekliğin sağlanmasına, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile istihdam ve ekonomik büyümeye katkı sağlaması beklenmektedir. Bu çalışmanın temel motivasyonu merkezi planlamadan serbest piyasa ekonomisine geçerek Avrupa Birliği'ne üyelik sürecini tamamlayan eski Sovyet bloku ve Doğu Avrupa ülkelerinde yurtiçi tasarrufların serbest piyasa ekonomisi ile birlikte cari işlemlere dengesi üzerindeki etkisini incelemektir.

İktisat literatüründe yurtiçi tasarrufların Feldstein-Horioka bulmacası ve Ricardocu Denklik hipotezi çerçevesinde yatırımlar, ekonomik büyüme ve cari işlemler dengesinin inceleyen birçok çalışma bulunmaktadır. Bu çalışmanın mevcut literatüre katkısı geçiş ekonomilerinde yurtiçi tasarrufların cari işlemler dengesi üzerindeki etkisini inceleyen çalışma yer almamaktadır. Çalışmanın amacı ve öneminin yer aldığı giriş bölümünün ardından birinci bölümde konunun yurtiçi yatırımlar ile cari işlemler dengesi arasındaki teorik ilişki, literatür incelemesi ve geçiş ekonomilerinde değişkenlerin yıllar içerisindeki gelişimi yer almaktadır. İkinci bölümde 2004-2019 dönemine ait veriler ile uygulanan panel veri yönteminden elde edilen sonuçlar paylaşılmaktadır. Son olarak ise sonuç bölümünde ampirik bulguların değerlendirilmesi ve politika önerileri yer almaktadır.

1. Teorik Altyapı ve Literatür İncelenmesi

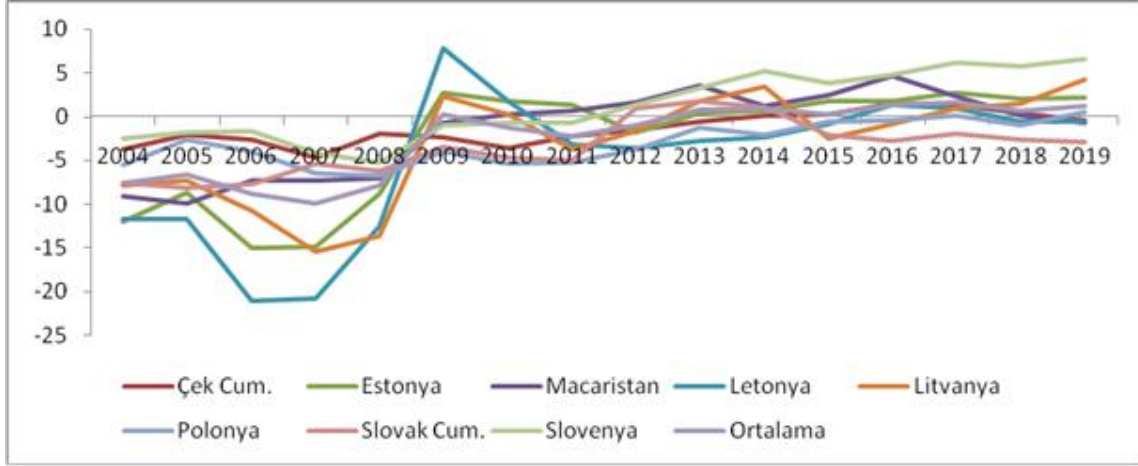
Bir ekonomide genel denge içerisinde kamu ve özel kesimin tasarruf-yatırım farkları yatırım-tasarruf dengesini oluşturmaktadır. Tasarrufların yatırımlardan düşük gerçekleşmesi durumunda ortaya çıkan tasarruf yetersizliği dış tasarruflarla giderilmeye çalışılmaktadır. Bu bakımdan toplam tasarruf hacmindeki yetersizlik özel yatırım ve kamu harcamalarının yapılmasına engel olarak büyüme ve kalkınma hızını yavaşlatmaktadır. Bir ekonomide yatırımların finansmanının sağlanabilmesinde hükümetlerin yurtdışı finansmana duyulan ihtiyacı azaltacak, büyüme ve kalkınmanın

sağlanabilmesi için ise yurtiçi tasarruf miktarını arttıracak politikalara ağırlık verilmesi gerekmektedir. Yurtiçi tasarruf miktarının artması ve artan bu tasarrufların yatırıma dönüşmesi, ekonomik kalkınmanın sağlanmasındaki en önemli unsur olacaktır (Karanfil, 2014: 380). Makroekonomik dengenin sağlanması açısından cari işlemler açığı gibi dış dengesizlikten kaynaklanan sorunun altındaki temel faktör, yurtiçi dengesizliğin neden olduğu tasarruf yetersizliği ile açıklanmaktadır. Yurtiçi tasarrufların yurtiçi yatırımları karşılayamaması durumunda ekonomilerde oluşan tasarruf açığı kaçınılmaz olarak ekonomilerde dış dengede açık sorunu da oluşturmaktadır. Bu açıdan bakıldığında dış dengede yaşanan açık sorununun aslında iç dengede oluşan tasarruf açığından kaynaklandığı düşünülmektedir. Ekonomide tasarruf düzeyinin yetersiz olması yatırım için ayrılan kaynakların da yetersiz olmasına neden olacağından büyüme üzerinde negatif yönlü bir etki yaratacaktır (Kaygısız, vd. 2016: 275). Cari işlemler dengesi bir ülkenin makroekonomik performansındaki temel göstergelerden biridir. Cari işlemler hesabında meydana gelen değişimler ekonominin yönünü gösteren bir sinyal olarak görülmektedir. Ayrıca ekonomik karar ve beklentilerin şekillenmesinde ise belirleyici rol oynayan önemli bir göstergedir (Hepaktan ve Çınar, 2012: 43). Son yıllarda ülkeler arası sınırlar ortadan kalkmış, ekonomik ve finansal küreselleşme hareketleri hız kazanarak ekonomiler birbirleriyle entegrasyon çabası içerisine girmişlerdir. Dünya ekonomik yapısında yaşanan bu değişim ekonomilerin dış ticaret hacimlerinin artmasıyla beraber cari işlemler dengesi üzerinde de etkili olmuştur. Bu durum iktisat literatüründe cari işlemler dengesini ve diğer makroekonomik değişkenlerle ilişkisini daha fazla araştırılan konulardan biri haline getirmiştir (Yılmaz ve Akıncı, 2011: 374).

Konu ile ilgili yapılan literatür incelemesinde yurtiçi tasarrufların cari işlemler dengesi üzerindeki etkisini inceleyen çalışmalar ikiz açıklar (Corsetti ve Müller 2006, Furceri ve Zdzienicka 2020) ve üçüz açıklar (Szokolczai, 2006, Magoti vd., 2020) hipotezleri ile Ricardocu denklik hipotezinin (Ayunasta VD., 2020, Haug, 2020, Ncanywa ve Letsoalo, 2019) test edilmesi üzerine inşa edilmektedir. 1980-2009 dönemi arasında en küçük kareler yöntemi ile Alt Afrika ülkelerinde yurtiçi tasarruflar ve cari işlemler dengesi arasındaki ilişkiyi inceleyen Breuecker vd. (2020) göre literatürde yurtiçi tasarruflar ve cari işlemler dengesini inceleyen çalışmalardan ortaya çıkan üç temel sonuç bulunmaktadır. İlk olarak gelişmekte olan ülkelerde yurtiçi tasarrufun cari hesap üzerindeki etkisi küçüktür ve bir kısmı için ortaya çıkan etki istatistiksel olarak sıfırdan farksızdır. İkinci olarak yurtiçi tasarrufun ticaret dengesi üzerinde önemli bir pozitif ve büyük etkisi vardır. Son olarak ise yurtiçi tasarrufun net akım transferleri üzerinde önemli bir olumsuz etkisi bulunmaktadır. Amerikan ekonomisinde yapısal kırılmalar altında 1947Q1-2017Q3 dönemi arasında yurtiçi tasarruflar, yatırımlar ve cari denge arasındaki ilişkiyi inceleyen McFarlene vd. (2020) yalnızca 1984Q4-1999Q4 ve 2000Q1-2017Q3 dönemi arasında Ricardocu Denklik hipotezinin geçerli olduğunu ve her ne kadar Amerikan ekonomisi dışa açık olsa da tüm periyot dönemi boyunca Feldstein-Horioka bulmacasının geçerli olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Gulzar vd. (2007) Pakistan için cari işlemler dengesi üzerinde etkili olan faktörleri incelemiştir. Analiz yöntemi olarak Johansen eşbütünleşme testinin kullanıldığı çalışma 1972-2005 dönemine ait verileri kapsamaktadır. Elde edilen bulgulara göre, cari işlemler dengesi ve tasarruf arasında pozitif ve istatistiksel

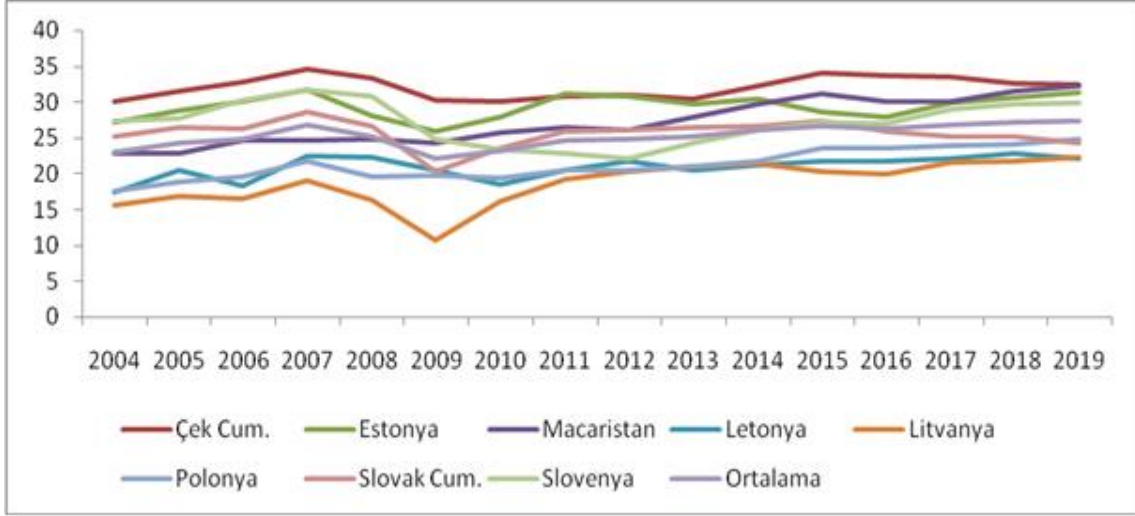
olarak anlamlı bir ilişkinin varlığı tespit edilmiştir. Barış ve Uzay (2015) çalışmalarında Türkiye için 1960-2012 dönemine ait yıllık verileri kullanarak yurtiçi tasarruf ve ekonomik büyüme ilişkisini incelemişlerdir. Eşbütünleşme ve nedensellik testleri uygulanarak elde edilen ampirik sonuçlara göre, cari açık değişkeninden tasarruflara doğru güçlü bir nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir. Çalışmanın bulguları yaşam boyu gelir hipotezini destekler niteliktedir. Çoban ve Balıkcıoğlu (2016) çalışmalarında 24 geçiş ekonomisinde üçüz açık hipotezinin geçerliliğini test etmişlerdir. Analiz periyodununun 2002-2013 dönemine ait verileri kapsadığı çalışma panel veri ekonometrisi kullanılarak yapılmıştır. Elde edilen bulgulara göre, cari açık ve tasarruf açığı arasında bir ilişki olmadığı tespit edilmiştir. Tulumce (2013) çalışmasında Türkiye açısından üçüz açık hipotezinin geçerliliğini ampirik olarak test etmiştir. VAR yöntemi uygulanarak yapılan analizler 1984-2010 dönemine ait yıllık verileri kapsamaktadır. Elde edilen bulgular doğrultusunda, cari açık ve yatırım-tasarruf açıkları arasında ilişki olduğu, üçüz açık hipotezinin ise Türkiye için geçerli olmadığı sonucuna varılmıştır. Murty vd. (2013) çalışmalarında Etiyopya'daki cari işlemler dengesi ve makroekonomik değişkenler arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. 1973/74-2008/09 dönemine ait verilerin kullanıldığı çalışmada analiz yöntemi olarak hata düzeltme modeli uygulanmıştır. Elde edilen sonuçlara göre, yurtiçi tasarruf oranlarındaki artışların uzun ve kısa vadede cari işlemler dengesi üzerinde önemli oranda olumsuz bir etki yarattığı ve ikiz açık hipotezinin Etiyopya için geçerli olduğu tespit edilmiştir. Ayla ve Küçükkale (2018) Türkiye açısından cari açık ve yurtiçi tasarruf arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. 1980-2015 dönemine ait yıllık verilerin kullanıldığı çalışmada ARDL sınır ve nedensellik testleri uygulanmıştır. Elde edilen bulgular doğrultusunda, beklentilerin tersine Türkiye'de cari açık ve tasarruf arasında doğru yönlü bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır. Özdemir vd. (2014) çalışmalarında 17 geçiş ekonomisinde üçüz açıklar hipotezinin geçerliliğini test etmişlerdir. 2003-2011 dönemine ait yıllık verilerin kullanıldığı çalışmada panel veri ekonometrisinden yararlanılmıştır. Elde edilen sonuçlara göre, incelenen ekonomilerde tasarruf açıkları cari açıkları pozitif ve istatistiki olarak anlamlı bir şekilde etkilerken, özel tasarruf açığındaki artış cari işlemler açığını arttırmaktadır. Çalışmanın bulguları söz konusu ekonomilerde inceleme dönemi için Ricardocu denklik hipotezinin varlığını desteklerken, üçüz açık hipotezinin ise geçerli olmadığını göstermektedir. Akın ve Peker (2018) çalışmalarında Türkiye için tasarruf ve cari açık ilişkisini incelemişlerdir. 1975-2016 dönemine ait verilerle Kapetanios (2005) çoklu yapısal kırılmalı birim kök ve Hatemi-J (2012) asimetrik nedensellik testleri kullanılarak yapılan analizler sonucunda, Türkiye'de tasarruflar ile cari işlemler açığı arasında negatif bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Benli (2019) Kırılgan Beşli ülkelerinde tasarruf-yatırım dengesi ve kamu açığının cari işlemler açığı üzerindeki etkisini incelemiştir. 1993-2018 dönemine ait verileri kapsayan çalışmada panel veri analiz yöntemi kullanılmıştır. Elde edilen sonuçlara göre, incelenen ekonomilerde cari açığa temel olarak özel kesim tasarruf açıklarının neden olduğu ve bütçe açığı ile cari işlemler açığı arasında anlamlı bir ilişkinin olmadığı tespit edilmiştir. Bulgular Ricardocu denklik hipotezinin geçerli olduğu ikiz açık hipotezinin ise geçerli olmadığını destekler niteliktedir.

Grafik 1. Cari İşlemler Dengesi



Grafik 1’de yıllar itibariyle Çek Cumhuriyeti, Estonya, Macaristan, Letonya, Litvanya, Polonya, Slovak Cumhuriyeti ve Slovenya ekonomilerine ait cari işlemler dengesinin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı yer almaktadır. 2008 yılına kadar en yüksek cari işlemler açığı veren ülkenin Letonya ve en düşük cari işlemler açığı veren ülkenin Estonya olduğu görülmektedir. 2008 yılından itibaren ise Slovenya ekonomisi istikrarlı bir şekilde cari işlemler fazlası, Litvanya ekonomisi ise bazı yıllar haricinde cari işlemler açığı vermektedir. Grafik 1 bir bütün halinde değerlendirildiğinde 2008 yılına kadar geçen süre zarfında geçiş ekonomileri cari işlemler açığı verirken, 2008 yılından itibaren cari işlemler fazlası verdikleri görülmektedir. Bu durum iki şekilde açıklanmaktadır. İlk olarak Avrupa Birliği’ne geçiş süreci ile ekonomik entegrasyon içerisinde yer alan çok uluslu şirketler üretimlerini işgücü maliyetinin düşük olduğu Doğu Avrupa ülkelerine kaydırmıştır. Bu nedenle birlikte serbest piyasa ekonomisinin ve ekonomik entegrasyonun ortaya çıkardığı üretim faktörleri ile mal-hizmet ihracatında artış yaşanmıştır. İkinci olarak 2008 küresel ekonomik krizi ile ortaya çıkan yayılma etkisi, ekonomileri dış ticaret üzerinde korumacı önlemler almaya yöneltmektedir. Ekonomik birlik dışında yer alan ülkelere yönelik ortak ticaret politikası dış ticaret ve dolayısıyla cari işlemler fazlası yaratmaktadır.

Grafik 2. Yurtiçi Tasarrufların Gayrisafi Yurtiçi Hasılaya Oranı



Grafik 2’de yıllar itibariyle geçiş ekonomilerine ait yurtiçi tasarrufların gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı yer almaktadır. 2004-2019 arası dönemde en yüksek ortalama tasarruf haddine sahip olan geçiş ekonomisinin Çek Cumhuriyeti olduğu görülürken, en düşük ortalama tasarruf haddine sahip olan ekonomi ise Litvanya’dır. Geçiş ekonomilerinde yurtiçi tasarrufların gayrisafi yurtiçi hasılaya oranının aritmetik ortalaması %20-%25 aralığında değişmektedir. Cari işlemler dengesinin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı ile karşılaştırıldığında yurtiçi tasarrufların gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı değişkeni içinde 2008 krizi önemli değişimlere yol açmaktadır. 2008 küresel ekonomik krizinin etkisinin azaltılması amacıyla kamunun genişletici maliye politikaları ile birlikte ortalama tüketim haddi artmıştır. Küresel ekonomik krizin etkilerinin nispeten azaldığı 2010 yılından itibaren yurtiçi tasarrufların gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı istikrarlı bir seyir izlemektedir. Yurtiçi tasarrufların gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı ve cari işlemler dengesinin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı değişkenlerinin zaman içerisindeki seyri incelendiğinde iktisat teorisi ile uyumlu bir şekilde yüksek cari işlemler açığı veren ülkelerin düşük ortalama tasarruf haddine, düşük cari işlemler açığı veren ülkelerin yüksek ortalama tasarruf haddine sahip oldukları görülmektedir.

2. Ampirik Sonuçlar

Bu çalışmada 1 Mayıs 2004 tarihinde Avrupa Birliği’ne üyelik başvuruları kabul edilen ve geçiş ekonomileri içerisinde ilk dalga üyeler olarak adlandırılan Çek Cumhuriyeti, Estonya, Macaristan, Letonya, Litvanya, Polonya, Slovak Cumhuriyeti ve Slovenya ülkelerinde cari işlemler dengesi ve yurtiçi tasarruflar arasındaki ilişki araştırılmaktadır. Ampirik analiz periyodu 2004-2019 arası yıllık verileri kapsamaktadır. Gözlem sayısının zaman serilerinde güvenilir sonuçlar elde etmek için yetersiz olması nedeniyle panel veri ekonometrisinden faydalanılmaktadır. Hem cari işlemler dengesinin (CAB) hem de yurtiçi tasarrufların (SAV) gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı kullanılmaktadır. Her iki değişken Dünya Bankası veri tabanından elde edilmektedir.

Tablo 1. Korelasyon Analizi

	CAB	SAV
CAB	1	-
SAV	0.263	1

Korelasyon analizine göre, cari işlemler dengesinin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı ile yurtiçi tasarrufların gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı arasında pozitif fakat düşük derecede bir korelasyon bulunmaktadır. Merkezi planlamadan serbest piyasa ekonomisine geçen geçiş ekonomileri birliğe üyelik sürecinde ortak makroekonomik politikalar uygulamaktadırlar. Bu nedenle ampirik analizlerin devamında yatay kesit bağımlılığının dikkate alınması gerekmektedir.

Tablo 2: Yatay Kesit Bağımlılığı Test Sonuçları

Sabitli Model	CAB	SAV
CD_{lm} (BP,1980)	66.905 (0.00)***	148.182 (0.00)***
CD_{lm} (Pesaran, 2004)	5.199 (0.00)***	6.037 (0.00)***
CD (Pesaran, 2004)	-1.925 (0.027)**	-2.047 (0.020)**
LM_{adj} (PUY, 2008)	2.913 (0.00)***	5.231 (0.00)***

Notlar: $\Delta y_{i,t} = d_i + \delta_i y_{i,t-1} + \sum_{j=1}^{p_i} \lambda_{i,j} \Delta y_{i,t-j} + u_{i,t}$ modelinde gecikme sayısı (p) 1 olarak alınmıştır.

***.** ve * değerleri sırasıyla %1. %5 ve %10 anlam seviyelerinde alternatif hipotezin kabul edildiğini göstermektedir.

Tablo 2'yer alan yatay kesit bağımlılığı test sonuçlarına göre, Pesaran (2004) tarafından geliştirilen CD testinde %5 anlam seviyesinde, diğer testlerde ise %1 anlam seviyesinde yatay kesit bağımlılığının olduğunu iddia eden alternatif hipotez kabul edilmektedir. Bu durum geçiş ekonomilerinin, Avrupa Birliği'ne uyum sürecinde ortaya konulan kurumsal ve yapısal değişimlere uyum sağladıklarını göstermektedir.

Tablo 3: CADF Panel Birim Kök Testi Sonuçları

	Sabitli Model		Sabitli ve Trendli Model	
	Gecikme	CADF-stat	Gecikme	CADF-stat
CAB				
Çek Cumh.	2	-2.419	2	1.603
Estonya	1	-1.980	1	-2.965
Macaristan	1	-2.350	1	-3.592*
Letonya	2	-2.668	1	-0.789
Litvanya	1	-1.985	1	-1.242
Polonya	1	-1.476	1	-1.652
Slovak Cumh.	1	-2.577	1	-2.829
Slovenya	1	-1.176	1	0.033
Panel CIPS		-2.079		-1.429

<u>SAV</u>				
Çek Cumh.	1	-2.908	1	-2.602
Estonya	2	-2.916	2	-2.307
Macaristan	1	-1.965	1	-2.004
Letonya	1	-0.962	3	-1.915
Litvanya	1	-1.014	1	-2.489
Polonya	1	-3.259*	1	-1.869
Slovak Cum.	1	-3.677**	1	-1.404
Slovenya	1	-1.054	1	-1.654
Panel CIPS		-2.209		-2.034

Notlar: Maksimum gecikme uzunluğu Schwarz Bilgi kriterine göre 4 olarak seçilmiştir. Kritik değerler Pesaran (2007) yer almaktadır. Panel CIPS panel CADF'lerin aritmetik ortalamasıdır. **.* ve * değerleri sırasıyla %1. %5 ve %10 anlam seviyelerinde serilerin durağanlıklarını göstermektedir.

Tablo 3'te yer alan CADF panel birim kök testi sonuçlarına göre, cari işlemler dengesinin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı değişkeni sabitli ve trendli modelde Macaristan'da %10 anlam seviyesinde durağan olmaktadır. Yurtiçi tasarrufların gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı ise sabitli modelde Polonya'da %10 anlam seviyesinde ve Slovak Cumhuriyetinde %5 anlam seviyesinde durağan olmaktadır.

Tablo 4: Yatay Kesit Bağımlılığı ve Homojenite Test Sonuçları

Regresyon Modeli:		
$CAB_{it} = \alpha_i + \beta_{it}SAV_{it} + \varepsilon_{it}$	İstatistik	Olasılık Değeri
<u>Yatay Kesit Bağımlılığı:</u>		
LM (BP,1980)	168.858	0.00***
CD_{lm} (Pesaran, 2004)	18.823	0.00***
CD (Pesaran, 2004)	12.086	0.00***
LM_{adj} (PUY, 2008)	33.585	0.00***
<u>Homojenite Testi:</u>		
$\tilde{\Delta}$	11.585	0.00***
$\tilde{\Delta}_{adj}$	13.087	0.00***

Not: **.* ve * değerleri sırasıyla %1. %5 ve %10 anlam seviyelerinde alternatif hipotezin kabul edildiğini göstermektedir.

Tablo 4'te yer alan olasılık değerlerine göre regresyon modeline ilişkin yatay kesit bağımlılığının olduğu ve her bir ülkeye ait eğim parametresinin heterojen olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

Tablo 5: Yatay Kesit Bağımlılığını Dikkate Alan Panel Eşbütünleşme Testi Sonuçları

Test	Sabitli Model			Sabitli ve Trendli Model		
	İstatistik	Asimptotik Olasılık Değeri	Bootstrap Olasılık Değeri	İstatistik	Asimptotik Olasılık Değeri	Bootstrap Olasılık Değeri
LM bootstrap						
LM_N^+	3.914	0.041**	0.00***	3.957	0.00***	0.00***

Not: ***, ** ve * değerleri sırasıyla %1, %5 ve %10 anlam seviyelerinde alternatif hipotezin kabul edildiğini göstermektedir. Bootstrap sayısı 1000 olarak alınmıştır.

LM bootstrap eşbütünleşme testinde sıfır hipotezi cari işlemler dengesinin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı ile yurtiçi tasarrufların gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı arasında uzun dönemli ilişki olmadığı şeklindedir. Alternatif hipotez ise cari işlemler dengesinin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı ile yurtiçi tasarrufların gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı arasında uzun dönemli ilişki olduğu şeklindedir. Tablo 5'te yer alan sonuçlara göre, hem sabitli hem de sabit terimli ve trend değişkenli modelde asimptotik ve bootstrap kritik değerlerine göre cari işlemler dengesinin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı ile yurtiçi tasarrufların gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı arasında uzun dönemli ilişki bulunmaktadır. Panel vektör otoregresyon modeli (VAR) kısa dönem nedenselliği, hata düzeltme modeli (VECM) ise uzun dönem nedenselliği ifade etmektedir. Her iki testin de sıfır hipotezi değişkenler arasında nedensellik olmadığı alternatif hipotez ise değişkenler arasında nedenselliğin olduğunu ifade etmektedir.

Tablo 6: Panel VECM ve VAR Nedensellik Test Sonuçları

	Kısa Dönem		Uzun Dönem
	Δ (CAB)	Δ (SAV)	ECT(-1)
Δ (CAB)	-	2.323 (0.508)	-0.503 [-7.337]***
Δ (SAV)	25.796 (0.00)***	-	0.225 [5.412]***

Notlar: () olasılık değerlerini ve [] t istatistiklerini göstermektedir. ***, ** ve * değerleri sırasıyla %1, %5 ve %10 anlam seviyelerinde nedenselliğin olduğunu göstermektedir.

Tablo 6'da yer alan panel vektör otoregresyon modeli sonuçlarına göre, kısa dönemde yurtiçi tasarrufların gayrisafi yurtiçi hasılaya oranından cari işlemler dengesinin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı doğru %1 anlam seviyesinde nedensellik bulunmaktadır. Ancak cari işlemler dengesinin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranından yurtiçi tasarrufların gayrisafi yurtiçi hasılaya oranına doğru herhangi bir nedensellik ilişkisine rastlanmamaktadır. Uzun dönemde ise her iki değişken arasında karşılıklı bir nedensellik ilişkisi mevcuttur. Bayat vd. (2012) göre, Avrupa Birliği'ne uyum süreci içerisinde ortaya çıkan sermaye akışı, geçiş ekonomilerinde doğal faiz oranında aşağı yönlü bir eğilim yaratarak kamu kesimi borçlanma eğilimini artıran ve hane halkı tasarruf oranlarını azaltan bir etki yaratmıştır. Ayrıca uzun dönemde yurtiçi tasarruflardan cari işlemler dengesine doğru yer alan nedensellik Feldstein-Horioka bulmacasının geçerli olmadığı yönünde kanıtlar sunmaktadır.

Tablo 7: Emirmahmutoğlu ve Köse (2011) Nedensellik Test Sonuçları

Ülke	Gecikme	CAB#>SAV	SAV#>CAB
Çek Cumh.	2	4.436 (0.108)	0.148 (0.928)
Estonya	2	2.459 (0.292)	2.800 (0.246)
Macaristan	1	0.019 (0.889)	0.046 (0.829)
Letonya	3	5.134 (0.162)	11.498 (0.00)***
Litvanya	1	2.547 (0.110)	0.164 (0.684)
Polonya	3	17.722 (0.00)***	5.306 (0.150)
Slovak Cum.	3	8.861 (0.031)**	77.865 (0.00)***
Slovenya	3	0.343 (0.951)	1.863 (0.601)
Fisher Stat.		37.402 (0.00)***	91.708 (0.00)***

Not: **.* ve * değerleri sırasıyla %1. %5 ve %10 anlam seviyelerinde nedenselliğin olduğunu göstermektedir.

Tablo 7’de yer alan Emirmahmutoğlu ve Köse (2011) nedensellik test sonuçlarına göre, cari işlemler dengesinin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranından yurtiçi tasarrufların gayrisafi yurtiçi hasıla oranına doğru Polonya’da %1 anlam seviyesinde ve Slovak Cumhuriyetinde %5 anlam seviyesinde nedensellik bulunmaktadır. Yurtiçi tasarrufların gayrisafi yurtiçi hasılaya oranından cari işlemler dengesinin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranına doğru ise Letonya ve Slovak Cumhuriyetinde %1 anlam seviyesinde nedensellik bulunmaktadır. Slovak Cumhuriyetinde değişkenler arasında karşılıklı nedensellik ilişkisi bulunmaktadır. Çek Cumhuriyeti, Estonya, Macaristan, Litvanya ve Slovenya ekonomilerinde ise herhangi bir nedensellik ilişkisi olduğuna dair bulgular bulunmamaktadır. Letonya ve Slovak Cumhuriyetinde ise ekonomik aktörler nispeten daha fazla rasyonel beklentilere sahip oldukları için kamu bütçe açıklarının vergi artışı ve cari işlemler açığına neden olacağına farkında oldukları için ortalama tüketim eğilimlerini azaltmaktadır. İkiz açıklar hipotezi çerçevesinde yurtiçi tasarrufların cari işlemler dengesi üzerinde etkisi olmaması Çek Cumhuriyeti, Estonya, Macaristan, Litvanya ve Slovenya ekonomilerinde cari işlemler açığının kaynağını kamu bütçe politikasının oluşturduğu ve ikiz açık hipotezinin geçerli olduğu sonucuna ulaşılabilir (McFarlane vd., 2020). Ayrıca Çek Cumhuriyeti ve Macaristan ekonomilerinin emtia ithalat ve ihracatına bağlı olan üretim yapıları ulusal para biriminin değişmesi ile birlikte esnekliğini yitirmiştir (Bayat vd., 2015).

SONUÇ VE POLİTİKA DEĞERLENDİRMESİ

Toplam planlanan harcama denkleminin iki temel unsuru olan tasarruflar ve dış ticaret hesabı özelinde cari işlemler dengesi iktisat teorisinin her zaman dikkate aldığı bir çalışma alanı olmaktadır. Gerek ülke bazında gerekse ekonomik entegrasyonlar neticesinde ilişkinin yönü ve derecesi değişmektedir. Bu çalışmada, merkezi planlamadan serbest piyasa ekonomisine geçen Çek Cumhuriyeti, Estonya, Macaristan, Letonya, Litvanya, Polonya, Slovak Cumhuriyeti ve Slovenya ekonomilerinde 2004-2019 döneminde cari işlemler dengesi ve yurtiçi tasarruflar arasındaki ilişki panel veri yöntemi ile incelenmiştir. Korelasyon analizinde iki değişken arasında düşük dereceli ve pozitif bir korelasyon elde edilmiştir. Paneli oluşturan ülkeler arasında yatay kesit bağımlılığı

bulunması nedeniyle ikinci nesil panel birim kök testi uygulanmıştır. Paneli oluşturan ülkelerin bazılarında düzey değerinde durağan olmalarına karşın her iki değişkenin uzun hafıza gösterdikleri varsayılarak birinci farkları ile ampirik analizlere devam edilmiştir. Her bir ülkeye ait eğim parametresinin heterojen olması nedeniyle yatay kesit bağımlılığının dikkate alan LM bootstrap eşbütünleşme testinde her iki değişkenin uzun dönemde eşbütünleşik olduğu bulgusuna ulaşılmaktadır. Ampirik analizlerin son kısmında yer alan nedensellik testlerinde ise kısa dönem yurtiçi tasarruflardan cari işlemler dengesine doğru ve uzun dönemde ise karşılıklı nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir. Ülke bazında ise Polonya’da ve Slovak Cumhuriyetinde cari işlemler dengesinden yurtiçi tasarruflara doğru, Letonya ve Slovak Cumhuriyetinde yurtiçi tasarruflardan cari işlemler dengesine doğru nedensellik bulunmaktadır. Ampirik sonuçlar bir bütün halinde değerlendirildiğinde, Avrupa Birliği’ne üye olan geçiş ekonomilerinin ekonomik entegrasyonların sağladığı üretim faktörleri hareket serbestisi, doğrudan yabancı sermaye hareketlerinde artış, yatırımların faiz esnekliğinin düşük olması, finansal gelişme ve istikrarlı para politikasının getirdiği avantajlardan faydalandıkları görülmektedir. Dolayısıyla geçiş ekonomilerinin istikrarlı ekonomik büyüme için ekonomik entegrasyon içinde yer almaları gerekmektedir. Gelecek çalışmalara yönelik olarak ulusal tasarrufların cari işlemler dengesi üzerindeki etkisinin incelendiği bu çalışmada kamu ve özel kesim tasarruflarının cari denge üzerindeki etkisi yer almamaktadır. İkiz açıkların kaynağı olarak kamu ve özel kesim tasarruflarının cari işlemler dengesi üzerindeki etkisinin incelenmesi ortak maliye politikası yürütmeyen geçiş ekonomileri için de önemli ipuçları sunabilir. Son olarak yurtiçi tasarruflar ve cari denge arasındaki ilişki, yapısal kırılmaları dikkate alarak veya doğrusal olmayan yöntemler ile detaylı bir şekilde incelenebilir.

KAYNAKÇA

- Akın, T., & Peker, O. (2018). Türkiye’de Tasarruf ve Cari Açık İlişkisi1. *Maliye Dergisi*, Ocak-Haziran, 174, 72-91.
- Ayla, D., & Küçükkale, Y. (2018) Cari Açık ve Tasarruf İlişkisi: Caldéron Argümanı Bağlamında Türkiye Örneği. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 32(2), 315-334.
- Ayunasta, P., Setiaji, B., & Hakim, L. (2020). Debt and Consumption in Indonesia: Ricardian Equivalence Approach. *Issues on Inclusive Growth in Developing Countries*, 1(01), 49-60.
- Bariş, S., & Uzay, N. (2015). The Relationship Between Domestic Savings and Economic Growth: The Case of Turkey. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 46, 119-151.
- Bayat, T., Kayhan, S., & Senturk, M. (2012). Budget Deficits and Interest Rates: An Empirical Analysis for Turkey. *Eurasian Journal of Business and Economics*, 5(9), 119-128.
- Bayat, T., Nazlioglu, S., & Kayhan, S. (2015). Exchange Rate and Oil Price Interactions in Transition Economies: Czech Republic, Hungary and Poland. *Panoeconomicus*, 62(3), 267-285.
- Benli, A. (2019). Kırılgan Beşli’de Üçüz Açık Hipotezinin Geçerliliği Üzerine Ampirik Bir Araştırma. *Anadolu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 20(2), 100-111.
- Breuecker, M., Paczos, W., & Pappa, E., (2020). On the Relationship Between Domestic Saving and the Current Account: Evidence and Theory for Developing Countries, *Journal of Money, Credit and Banking*, 50(5).
- Breusch, T., Pagan, A., (1980). The Lagrange Multiplier Test and Its Application to Model specification in econometrics. *Rev. Econ. Stud.* 47, 239–253.
- Corsetti, G., & Müller, G. J. (2006). Twin Deficits: Squaring Theory, Evidence and Common Sense. *Economic Policy*, 21(48), 598-638.
- Çoban, H., & Balıkçioğlu, E. (2016). Triple Deficit or Twin Divergence: A Dynamic Panel Analysis. *International Journal of Economic & Social Research*, 12(1), 271-280.
- Emirmahmutoğlu, F. And Kose, N. (2011). Testing for Granger Causality in Heterogeneous Mixed Panels, *Economic Modelling*, 28, 870–876.
- Furceri, D., & Zdzienicka, A. (2020). Twin Deficits in Developing Economies. *Open Economies Review*, 1-23.
- Gulzar, S., Feng, H. X., & Yajie, W. (2007). The Current Account Balance of Pakistan 1972–2005: A Cointegration Analysis. *Information Technology Journal*, 6(5), 664-671.
- Haug, A. A. (2020). Testing Ricardian Equivalence with the Narrative Record on Tax Changes. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 82(2), 387-404.

- Hepaktan, E., & Çınar, S. (2012). OECD Ülkelerinde Büyüme-Cari İşlemler Dengesi İlişkisi: Panel Veri Analizi. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt/Vol.: 12, 43-57.
- Karanfil, M. (2014). Türkiye Ekonomisinde Tasarruf Açığı Sorunu: Zaman Serisi Analizi. *Journal of Entrepreneurship & Development/Girisimcilik ve Kalkınma Dergisi*, 9(2). 379-394.
- Kaygısız, A. D., Dilek, G. Ö. Z. E., & Kösekahyaoglu, L. (2016). Türkiye’de Tasarruf, Yatırım, Cari Açık ve Büyüme: 1980-2014 Dönemi Üzerine Bir Nedensellik İlişkisi Analizi. *Çankırı Karatekin Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 7(1), 273-300.
- Magoti, E., Mabula, S., & Ngong’ho, S. B. (2020). Triple Deficit Hypothesis: A Panel ARDL and Dumitrescu Hurlin Panel Causality for East African Countries. *African Journal of Economic Review*, 8(1), 144-161.
- McFarlane, A., Jung, Y. C., & Das, A. (2020). The Dynamics Among Domestic Saving, Investment, and the Current Account Balance in the USA: A Long-Run Perspective, *Empirical Economics*, 58(4), 1659-1680.
- Murty, KS, Sailaja, K. ve Demissie, WM (2013). Etiyopya’da Cari Açığın Makroekonomik Belirleyicileri. *Excel Uluslararası Multidisipliner Yönetim Araştırmaları Dergisi* , 3 (1), 1-13.
- Ncanywa, T., & Letsoalo, T. E. (2019). Which Among Twin Deficits Hypothesis, Twin Divergence, and Ricardian's Equivalence Hold in a Developing Country?. *Journal of Public Affairs*, 19(2), e1904.
- Özdemir, D., Buzdağlı, Ö., Emsen, Ö. S., & Çelik, A. A. (2014). Geçiş Ekonomilerinde Üçüz Açık Hipotezinin Geçerliliği (Validity of Triple Deficit Hypothesis in Transition Economies). In *International Conference On Eurasian Economies*, Session 1, 1-7.
- Pesaran, Hasem, M., (2004). General Diagnostic Tests for Cross Section Dependence in Panels, Working Paper No:0435, University of Cambridge.
- Pesaran, M. H. (2007). A Simple Panel Unit Root Test in the Presence of Cross-Section Dependence. *Journal of Applied Econometrics*, 22(2), 265-312.
- Pesaran, M. H., & Yamagata, T. (2008). Testing Slope Homogeneity in Large Panels. *Journal of Econometrics*, 142(1), 50-93.
- Pesaran, M.H., Ullah, A., Yamagata, T., (2008). A Bias-Adjusted LM Test of Error Cross Section Independence. *Econometrics Journal* 11, 105–127.
- Szakolczai, G. (2006). The Triple Deficit of Hungary. *Hungarian Statistical Review*, 10, 40-62.
- Tülümce, S. Y. (2013). Türkiye’de Üçüz Açığın Ampirik Analizi (1984-2010). *Maliye Dergisi*, 165, 97-114.
- Westerlund, J. (2007). Testing for Error Correction in Panel Data. *Oxford Bulletin of Economics and statistics*, 69(6), 709-748.

Yılmaz, Ö., & Akıncı, M. (2011). İktisadi Büyüme İle Cari İşlemler Bilançosu Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği. Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 15(2), 363-377.