

Türkiye'nin Cari Açık Sorunu Üzerine Bir Değerlendirme

M. Kemal Aydın¹

Sinem Gözde Beşballı²

Özet: Cari işlemler açığı, devletin ek finansmana ihtiyaç duymasının ve / veya özel sektörün tasarruflarını aşan ölçüde yatırım yapmasının bir sonucu olarak ortaya çıkmaktadır. Bazen sadece devletin finansman açığı ya da özel sektörün tasarruf açığı cari işlemler açığına sebep olabilir [*ikiz açık*]. Bazen de bu iki açık birlikte ortaya çıkarak cari işlemler açığı doğurabilir [*üçüz açık*]. Bu nedensellik ilişkisi temelinde Türkiye ekonomisi incelenir ise, cari işlemler açığının 1974-2002 döneminde devletin finansman açığından kaynaklandığı görülmektedir. Öte yandan 2003-2015 döneminde cari işlemler hesabında verilen açık, hem devletin hem de özel sektörün finansman açığından kaynaklanmıştır.

Anahtar Kelimeler: Cari Açık, Devletin Finansman Açığı, Özel Sektörün Tasarruf Açığı.

1.

1.1. Ödemeler dengesi, bir ülkenin diğer ülkeler ile olan iktisadi ilişkilerinin sonuçlarını ortaya koyan gelir-gider hesabıdır. Ülkenin *mal, hizmet* ve *sermaye* hareketleri bağlamında sağladığı döviz gelirlerinin aynı bağlamda yaptığı döviz ödemelerine eşit olup olmadığını gösteren *ödemeler dengesi* dört ana hesaptan oluşmaktadır: *Cari İşlemler Hesabı, Sermaye Hesabı, Finans Hesabı, Net Hata ve Noksan*. Bu hesaplama

1. Prof. Dr., Sakarya Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi İktisat Bölümü.

2. Dr. Öğretim Üyesi, Artvin Çoruh Üniversitesi İİBF İktisat Bölümü.

rın toplamı, tanım gereği sıfırdır.

Cari işlemler hesabına mal ve hizmet hareketlerinden kaynaklanan *gelirler* ve *ödemeler* ile *karşılıksız transferler* kaydedilmektedir. Bir başka ifade ile cari işlemler hesabında başta *dışticaret dengesi* [mal ihracatından sağlanan gelirler ve mal ithalatından kaynaklanan giderler] olmak üzere, *hizmetler dengesi* [turizm, inşaat, ulaştırma, haberleşme, bankacılık ve sigortacılık gibi uluslararası düzeyde yürütülen hizmetlerin doğurduğu gelirler ve giderler], *birincil gelir dengesi* [ücret ödemelerinden, doğrudan yatırımlardan, portföy yatırımlarından ve diğer yatırımlardan kaynaklanan gelirler ve giderler], *ikincil gelir dengesi* [hibeler, uluslararası kuruluşlara yapılan üyelik aidatı ödemeleri, yurtdışında yerleşik vatandaşların yaptığı bedelli askerlik ödemeleri, işçi gelirleri ve diğer transferler] yer almaktadır (hazine.gov.tr).

Ödemeler dengesinin *ikinci* hesabı olan *sermaye hesabı*, üretilmeyen ve finansal olmayan varlıkların edinilmesinden ve elden çıkarılmasından kaynaklanan gelirleri ve giderleri ihtiva etmektedir. *Üçüncü* hesapta yani *finans hesabında* ise bir ülkeden diğerine yönelik uzun ve kısa vadeli *sermaye ithali veya ihracı* [*doğrudan* yatırımlar, *portföy* yatırımları ve *diğer* yatırımlar] ile *rezerv varlıklar* yer almaktadır. Finans hareketleri, bir ülkede yerleşik kişi veya kuruluşun bir başka ülkede fizikî yatırım yapması [*doğrudan* yatırımlar], finansal kaynak aktarması [*portföy* yatırımları] veya borçlanması [*diğer* yatırımlar] biçiminde tezahür etmektedir. *Rezerv varlıklar* ise *Uluslararası Para Fonu* [IMF] nezdindeki varlıkların yanı sıra döviz varlıkları ile menkul kıymetlerden müteşekkildir.

Ödemeler dengesi hesapları çift kayıt muhasebe sistemine göre tutulmaktadır. Bunun anlamı şudur: Bir işlem ilgili hesaba borç [alacak] olarak, bir başka hesaba da alacak [borç] olarak kaydedilmektedir. Her işlem, hem alacak hem de borç olarak kaydedildiği için, cari işlemler hesabı ile sermaye hesabı toplamı, finans hesabına eşit olmalıdır. Bununla birlikte veriler farklı kaynaklardan elde ediliyor olduğu için, söz konusu eşitliğin kurulması her zaman mümkün olmamaktadır. Eşitsiz-

likten kaynaklanan fark, ödemeler dengesinin dördüncü hesabına [*net hata ve noksan*] kaydedilmektedir.

Cari işlemler hesabı, yukarıda da ifade edildiği gibi, mal ve hizmet hareketleri temelinde ülkeden çıkan döviz miktarı ülkeye giren döviz miktarından fazla olduğu için açık vermektedir. O halde şöyle sormalıyız: Bu fazlanın sebebi nedir? Ya da şöyle: Mal ve hizmet hareketlerinden kaynaklı olarak çıkan dövizin giren dövizden daha fazla olması, *hangi öznelerin* [hükümet mi, özel sektör mü] *hangi davranışlarının* [genişletici maliye politikası izlenmesi mi, yoksa tasarrufları aşan ölçüde yatırım yapılması mı] bir sonucudur?

Çıkan dövizin giren dövizden fazla olması, hükümetin *genişletici maliye politikası* takip etmesinden ve/veya özel teşebbüsün tasarrufları aşan ölçüde yatırım yapmasından kaynaklanmaktadır. Şöyle ki: Hükümetin harcamaları artırması ve/veya vergileri düşürmesi [genişletici maliye politikası] gelir düzeyini yükselterek tüketim malları talebini uyarmaktadır. Bu durumda yurtiçinde gerçekleştirilen tüketim malları üretiminin yanı sıra tüketim malları ithalatı da artmaktadır. Diğer taraftan özel teşebbüsün tasarrufları aşan ölçüde yatırım yapması da yatırım ve ara malları ithalatının artmasına sebep olmaktadır. Hükümetin ya da özel teşebbüsün izlediği bu politikalar nedeniyle [ihracat düzeyi veri iken] ithalat düzeyi yükseldiği için, kaçınılmaz olarak ülkenin cari işlemler dengesi bozulmaktadır.

Bu noktada bir parantez açarak şu mühim notu düşelim. Cari işlemler hesabında verilen açık, '90'lı yılların başından itibaren kriz işareti olarak kabul edilmektedir. Dornbusch ve Fisher'e (1990) göre söz konusu açığın gayrisafı yurtiçi hâsılaya oranının yüzde 4'ü aşması finansal [ve devamında reel] krizin kapıda olduğunu göstermektedir. Diğer taraftan Edwards (2005), gayrisafı yurtiçi hâsılanın yüzde 6'sına ulaşmış bir cari açığın sürdürülemez [yani krizi tetikleyici] olduğunu söylemektedir. Ne var ki bu yaklaşımın doğru olduğu söylenemez. Kriz vurgusu yapılmadan önce ülkenin kur politikası ile dışborçların miktarı, vadesi ve bileşimi gözden geçirilmelidir (Uygur, 2004).

Şimdi parantezi kapatalım ve kavramsal çerçeveyi oluşturmaya devam edelim. Görüldüğü gibi cari işlemler hesabında verilen açık, esas itibariyle devletin finansman dengesizliğinin ve/veya özel sektörün tasarruf-yatırım dengesizliğinin bir sonucudur. Bu açık, bazen sadece *devletin finansman açığının* ya da *özel sektörün tasarruf açığının* bir sonucu olarak [*ikiz açık*] teşekkül edebilir (detaylı bilgi için bkz. Kahraman, 2011). Bazen de *bu iki açık birlikte* ortaya çıkarak cari işlemler açığına sebebiyet vermiş olabilir [*üçüz açık*]. Asıl önemli olan, cari işlemler hesabında verilen bu açığın nasıl finanse edileceğidir. Yukarıda ifade edildiği gibi cari işlemler açığı, ya ülke dışından sermaye transfer edilerek [*doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları ve diğer yatırımlar*] ya da döviz rezervleri kullanılarak kapatılmaktadır. Bir başka ifade ile cari açık, *finans hesabında verilen fazla* ile kapatılmaktadır. Söz konusu *fazla*'nın yeterli olmadığı durumlarda ise *resmi rezervler* kullanılmaktadır. Cari işlemler açığının kapatılmasında, ülkenin dışborç yükünü ağırlaştırıcı [*diğer yatırımlar*] ve iktisadi yapının kırılma eğilimini artırıcı [*portföy yatırımları*] sermaye girişleri yerine, doğrudan fiziki yatırım yapma amacına dönük olan sermaye girişleri tercih edilmektedir.

1960'lı ve '70'li yıllarda cari açık sorunu üzerine geliştirilmiş yaklaşımların pek de iyimser olmadığı görülmektedir. Bunlardan biri olan *esneklik yaklaşımı*, *çevre* ülkelerinin maruz kaldığı cari açığın [*Marshall-Lerner Koşulu*'nun sağlandığı varsayımı ile] ancak yüksek oranlı devalüasyonlar yapılarak giderilebileceğini ileri sürmektedir. Çünkü bu ülkelerin hem ihracat kapasitesi sınırlıdır; hem de ihraç ve ithal ettiği malların fiyat esnekliği düşüktür.³ Buna mukabil *yapısalcı yaklaşım*, *çevre* ekonomilerinin *yapısal* sorunlarının bir tezahürü olarak tarif ettiği cari açık sorununun, *ithal ikameci sanayileşme* ile aşılabileceği düşüncesi üzerine oturtulmuştur. Bir diğer yaklaşım [*parasalcı yakla-*

3. Bu yaklaşım, kur değişmelerinin ihracat ve ithalat üzerindeki gelir-harcama etkisini ihmal etmektedir. Bu ihmali ortadan kaldıran *gelir-harcama yaklaşımı*, cari açığın giderilebilmesi için devalüasyonun yanı sıra harcama düşürücü tedbirlerin de alınması gerektiğine vurgu yapmaktadır (Uygur, 2012).

şım], cari işlemler açığını genişletici para politikası ile açıklamaktadır. Bu yaklaşıma göre, cari açık veren bir ülkede yapılması gereken [büyüme ivmesini düşürücü etkisi göze alınarak] kredi hacmini daraltmaktadır (Uygur, 2012). Öte yandan *Mundell-Fleming yaklaşımı* [tam sermaye hareketliliği varsayımı altında], cari işlemler açığının sebebi olarak genişletici maliye politikasından kaynaklanan bütçe açığını göstermektedir: Bütçe açığından ötürü faiz haddinin yükselmesi, yabancı sermaye girişlerini hızlandırarak ulusal parayı değerli hale getirmektedir. Sonuç olarak net ihracat azalmaktadır (Mundel, 1968).

1.2. Bütçe dengesi [devletin finansman dengesi], 1929 *Bunalımı* öncesi döneme hâkim olan geleneksel ekonomi anlayışının temel unsurlarından biridir. Devletin, borçlanılarak finanse edilmesi kaçınılmaz olan harcamalar yapması, şiddetli bir biçimde eleştirilmektedir. *İkinci Dünya Savaşı*'ndan sonra *Keynesian* paradigmanın hâkim hale gelmesi ile birlikte bu anlayış geçerliliğini yitirmiştir. Nitekim söz konusu paradigma, *Büyük Dünya Bunalımı*'nın devam eden etkilerinin ortadan kaldırılabilmesi için devleti, bilhassa genişletici maliye politikaları temelinde [yani gelirden fazla harcama yaparak] iktisadi alana müdahil olmaya davet etmektedir: Yaşanmakta olan sorun, üretilen mallara yönelik talebin yeterli düzeyde olmamasıdır. Yapılması gereken, toplam talebi canlandırmaktır. Toplam talep düzeyini belirleyen değişkenlerden biri olduğu için, [bütçe açığı vermek pahasına] *devlet harcamaları* artırılmalıdır. Çünkü öncelikli hedef, ekonominin genel dengesini kurmaktır. Bu hedefe ulaşmak için bütçe dengesinden bir süreliğine vazgeçilebilir (Keynes, 1936 / 2008).

İkinci Dünya Savaşı'nın ardından 1970'li yılların sonuna kadar izlenen iktisat politikaları, bu yaklaşım üzerine oturmaktadır. Ne var ki bu politikaların kaçınılmaz sonucu, dönem boyunca devletlerin sürekli bütçe açıkları vermesi ve bu açıkları finanse etmek için de borçlanması olmuştur. 1970'li yılların ikinci yarısında petrol fiyatlarında meydana gelen yükselmenin doğurduğu bir başka derin sorun [*stagflasyon*, yani *durgunluk içinde enflasyon*] karşısında *Keynesian* paradigmanın izah

gücünü yitirmesi, dahası ihtiva ettiği genişletici para ve maliye politikalarından ötürü, yaşanmakta olan sorunun müsebbibi olarak gösterilmesi yeni politika arayışlarını gündeme getirmiştir. Bu arayışlar içinde öne çıkan *arz yanlı iktisat*, vergilerde indirimle gidilerek durgunluk sorununun halledilebileceğini ileri sürmektedir (ayrıntılı bilgi için bkz. Aydın, 2003: 53-64; Doğan, 2002).

Arz yanlı iktisat yaklaşımı, 1980'li yılların başında ABD tarafından uygulanmıştır. Ne var ki bu uygulamanın içerdiği vergi indirimleri, vergi gelirlerinin azalması sonucunu doğurarak bu ülkenin bütçe dengelessnessi sorununu ağırlaştırmıştır.⁴ Bir taraftan artan *bütçe açığı*, diğer taraftan ticari serbestleşme sürecinin bir yansıması olarak *Uzak Doğu*'dan ve *Avrupa*'dan gelen rekabetçi baskılar sonucu mukayeseli üstünlüklerini yitirmesi, ABD'yi cari işlemler açığı veren bir ülke konumuna taşımıştır (Feldstein, 1992). Keza *ikiz açık* kavramının ilk olarak, 1980'li yılların başından itibaren bütçe açığı ile cari işlemler açığının aynı yönde hareket ettiği ABD deneyimine atıfla kullanıldığını görmekteyiz. Şöyle de ifade edilebilir: Bu iki *açık* arasında var olduğu düşünülen doğru yönlü ilişki, '80'li yılların başından itibaren *ikiz açık* kavramı üzerinden izah edilmektedir.

Devletin finansman açığı [bütçe açığı] ile *cari işlemler açığı* arasında bir ilişki var mıdır? Bu soruya *Keynesian* yaklaşımın verdiği cevap olumludur. Söz konusu yaklaşım, cari açığı devletin finansman açığının doğal bir sonucu olarak görmektedir. Devlet bütçesinin açık vermesi [harcamalar sabitken vergi gelirlerinin azalması ya da vergi gelirleri sabitken harcamaların artması], özel aktörlerin gelir düzeyini yükselterek tüketim ve yatırım harcamalarını arttıracaktır. Bu durumda bir taraftan büyüme gerçekleşirken diğer taraftan da cari işlemler hesabı açık verecektir. Şöyle ki: Toplam harcamalarda meydana gelen artış, faiz haddini yükselterek ulusal parayı değerli hale getirecektir. Ulusal paranın değer kazanması ise dış ticaret açığına ve dolayısıyla cari iş-

4. *Keynesian* politikaları temelde reddediyor olmasına rağmen, *arz yanlı iktisat* yaklaşımı da önerdiği politikalar itibarıyla bütçe açıklarını meşrulaştırmaktadır.

lemler açığına sebep olacaktır (bkz. Mankiw, 2010: 492-493).

Buna karşılık *Ricardian* yaklaşıma göre bütçe dengesi ile cari işlemler dengesi arasında doğrudan bir ilişki bulunmamaktadır. Bütçe açığının bir sonucu olarak iktisadi öznelerin gelir düzeyinin yükselmesi, tüketim ve yatırım harcamalarının artmasına sebep olmayacaktır. Çünkü iktisadi özneler, *bugün* söz konusu olan bütçe açığının *yarın* vergiler artırılarak kapatılacağı öngörüsü ile hareket etmektedir. Bir başka ifade ile harcanabilir gelirden meydana gelen artışa rağmen, tüketim ve yatırım harcamaları artmayacaktır. Bu nedenledir ki bütçe açığı, ne büyüme performansını ne de cari işlemler dengesini etkilemektedir. Öte yandan devletin finansman açığının *vergileme yerine borçlanma* ile finanse edilebileceğinin öngörülmesi de sonucu değiştirmeyecektir. Çünkü borçlanmanın *ertelenmiş vergileme* olduğu düşünülmektedir (bkz. Mankiw, 2010: 492-493).

2.

2.1. Bilindiği gibi *ekonominin genel dengesi* kavramı ile makro düzeyde vuku bulan gelir-harcama ilişkisi kastedilmektedir. Bu denge, iki alt dengenin etkileşimini göstermektedir. Birinci alt denge, *yurtiçi denge* olarak adlandırılmaktadır [devletin finansman dengesi ve özel sektörün yatırım-tasarruf dengesi]. Buna mukabil ikinci alt denge, *dış dengedir* [cari işlemler dengesi]. *Dışa açık* bir ekonomi koşullarında temel amaç, *yurtiçi denge ile dış dengeyi eşzamanlı olarak kurmaktır*. *Yurtiçi denge*, [makul bir büyüme, enflasyon ve işsizlik oranı ile] gerek devlet sektörünün gerekse özel sektörün gelirlerinin harcamalarına eşitlenmesi olarak tanımlanabilir. *Dış denge* ise, ülkenin diğer ülkeler ile olan mal ve hizmet ticaretinin kaydedildiği cari işlemler hesabında bir açık ya da fazlanın olmaması anlamına gelmektedir.

$$[T - G] + [S - I] = [X - M]$$

Denklemden $[T - G]$ ifadesi devletin gelir-harcama dengesini, $[S - I]$ ifadesi özel sektörün tasarruf-yatırım dengesini, $[X - M]$ ifadesi ise

cari işlemler dengesini temsil etmektedir. Yani denklemin sol tarafında *iç denge*, sağ tarafında *dış denge* yer almaktadır. Görüldüğü gibi ekonominin iç dengesi ile dış dengesi birbirine eşittir.

Şimdi bu kavramsal çerçeveyi kullanarak 1950’li yıllardan itibaren Türkiye’nin ciddi anlamda başını ağrıtan cari açık meselesini inceleyebiliriz. Cari işlemler açığı, hükümetin genişletici maliye politikası izlemesinin ve finansman açığı vermesinin bir sonucu olarak mı ortaya çıkmaktadır? Yoksa özel sektörün tasarruflarını aşan ölçüde yatırım yapmasından mı kaynaklanmaktadır? Ya da *bu ikisi birlikte* mi, cari işlemler açığı sorununu doğurmaktadır?

2.2. Osmanlı’dan müdevver bir sorun olan dış açık [cari işlemler hesabında verilen açık, kısaca cari açık], 1929-1946 dönemi istisna, günümüze kadar ehemmiyetini korumuştur. Öyle ki, dış açık olgusunun, Türkiye’nin en temel iktisadi sorunu olduğu söylenebilir. Bu sorunu aşmaya ya da en azından hafifletmeye dönük olarak tarihsel süreç içinde farklı stratejiler takip edildiğini görmekteyiz.

Dış açık sorunu, en basit tarifi ile ülkenin ithalat harcamalarının ihracat gelirlerinden fazla olmasından kaynaklanmaktadır. 1950’li yılların başından itibaren ciddi bir sıkıntı kaynağı olmaya başlayan bu açık, ithalat harcamaları ihracat gelirleri düzeyine düşürülerek aşılmaya çalışılmıştır [*ithal ikameci kalkınma stratejisi*]. 1970’li yılların ikinci yarısından itibaren bunu gerçekleştirmenin mümkün olmayacağını görülmesi üzerine, 1980 yılının hemen başında [liberal kapitalist sistemde yaşanan paradigma değişikliğinin de etkisi ile] yeni bir strateji geliştirilmiştir: ihracat gelirlerini ithalat harcamaları düzeyine çıkarmak [*ihracat temelli büyüme stratejisi*]. Ne var ki 1980’li yılların sonuna gelindiğinde bu stratejinin de kendisinden beklenen etkileri ortaya koymadığı anlaşılmıştır (Aydın, 2017).

Şöyle de ifade edilebilir: 1950-80 döneminde ihracat gelirleri düzeyinde bir *dış denge arayışı* söz konusu olmuştur. Fakat sonuç alınmamıştır. 1980’li yıllarda bu defa ithalat harcamaları düzeyinde bir *dış denge arayışı* gündeme gelmiştir. Ne yazık ki bu arayış da sonuç ver-

memiştir. Bunun üzerine, 1990'lı yılların başından itibaren, cari işlemler açığı sorununu veri kabul eden, yani *bu soruna rağmen* istikrarlı bir büyümeyi gerçekleştirmeye çalışan yeni bir yaklaşım geliştirildiğini görmekteyiz. Bu demektir ki 1990'lı yıllarda *sorun*, cari işlemler açığının nasıl finanse edileceğine indirgenmiştir (Aydın, 2017).

Evet, 1990'lı yılların başından itibaren Türkiye, cari işlemler açığını *kısa vadeli ve spekülatif amaçlı sermaye girişleri* ile finanse etmeyi amaçlayan yeni bir politika izlemeye başlamıştır. Kaldı ki söz konusu dönemde *finansal serbestleşme* süreci gündeme geldiği için, uluslararası konjonktür de bu politikanın hayata geçirilmesine uygun bir zemin sunmaktadır. Bu noktada uzunca bir parantez açarak 1990'lı yıllarda dış konjonktürün nasıl bir değişim yaşadığını inceleyelim.

Finansal sermaye, 1990'lı yılların başından itibaren, liberal kapitalist sistemin *merkez'*inden *çevre'*sine doğru akmaktadır. Bu akış, bir taraftan [tasarruf açığının kapatılmasına imkân verdiği için] kaldıraç etkisi yaratarak *çevre'*de büyümeyi hızlandırırken diğer taraftan da kırılganlığı artırarak finansal krizlere zemin hazırlamaktadır.⁵ Nitekim '90'lı yıllarda *finansal serbestleşme* politikası izleyen çok sayıda ülkenin *ikiz kriz* [bankacılık krizi ve ödemeler dengesi krizi] olgusuna maruz kaldığı gözlenmektedir (bkz. Kaminsky ve Reinhart, 1999). Finansal sermaye girişleri ile kriz olgusu arasındaki bu ilişki, bilhassa yüksek düzeyde bütçe açığı veren ülkelerde açık bir biçimde tespit edilebilmektedir. Ülkeye giren finansal sermaye, bu açığı kapatmak için kullanıldığında krizi tetikleyici etkiler doğurmaktadır. Bir taraf-

5. Finansal gelişme ile büyüme arasındaki ilişkiye dair ilk değerlendirmeler Schumpeter (1912) tarafından yapılmıştır. Böyle bir ilişki var mıdır? Varsa, bu ilişkinin yönü nasıldır? Bilhassa ikinci soru üzerinden yapılan tartışmalar ve bu tartışmaların tetiklediği ampirik çalışmalar halen güncelliğini korumaktadır. Bu bağlamda birbirine zıt iki yaklaşımın ortaya çıktığını görüyoruz: Bir tarafta finansal gelişmenin sermaye birikimini ve teknolojik ilerlemeyi mümkün kılacak fonları temin ederek büyümeyi hızlandırdığını vurgulayanlar yer alıyor. Diğer tarafta ise reel sektörde ortaya çıkan bir genişlemenin yani büyümenin finansal sektörü geliştirici yeni bir perspektif sunduğunu düşünenler var (Aydın ve diğerleri, 2014).

tan faiz oranları artarken, diğer taraftan da döviz arzında ortaya çıkan olağanüstü genişlemenin bir yansıması olarak ulusal para değer kazanmaktadır. Faiz oranlarının yükselmesi *arbitraj* kazancını artırdığı için, finansal sermaye girişleri hızlanmaktadır. Ulusal paranın değer kazanması ise, ithalatın ihracattan daha hızlı büyümesi için uygun bir zemin hazırlayarak zaten bir sorun olan cari işlemler açığını büyütmektedir. Bu esnada bir taraftan ekonominin kırılganlığı artarken diğer taraftan gidişata dair kuşkular derinleşmektedir. Finansal sermayenin aniden ve yoğun bir biçimde ülkeyi terk etmesi ile birlikte kriz süreci fiilen başlamaktadır (Aydın ve Aksoy, 2012).

2.3. Şimdi parantezi kapatalım ve oluşturmaya çalıştığımız analitik çerçeveye gönderme yaparak sorularımızı soralım: 1970’li yıllardan itibaren Türkiye’nin ciddi bir biçimde başını ağrıtan *cari işlemler açığı*, hükümetin ve/veya özel sektörün hangi davranışının bir sonucu olarak ortaya çıkmaktadır?

Türkiye ekonomisinin 1974-2002 dönemine ilişkin verileri yukarıda izah etmeye çalıştığımız nedensellik ilişkisini teyit etmektedir. Dönem boyunca devlet [yıllık ortalama olarak] gayrisafi yurtiçi hasılanın yüzde 5.4’ü oranında *finansman açığı* vermiş bulunmaktadır. Buna mukabil aynı dönemde özel sektörün [yıllık ortalama olarak] gayrisafi yurtiçi hasılanın yüzde 4.1’i oranında *tasarruf fazlası* verdiğini görüyoruz. Devlet sektörünün finansman açığı, özel sektörün tasarruf fazlasından büyük olduğu için [yıllık ortalama olarak], gayrisafi yurtiçi hasılanın yüzde 1.1’i oranında cari açık teşekkül etmiştir (bkz. Tablo 1). Bilindiği gibi bu durum *ikiz açık* olarak isimlendirilmektedir. Şöyle de söylenebilir: 1974-2002 döneminde cari işlemler hesabında verilen açık, *devletin finansman açığının sonucudur*.

2003-2015 döneminde ise durum farklıdır. Söz konusu dönemde bir taraftan devlet *finansman açığı* verirken diğer taraftan da özel sektör tasarrufları aşan ölçüde yatırım yapmıştır. Bir başka ifade ile devletin yanı sıra özel sektör de *finansman açığı* vermeye başlamıştır. Bu dönemde devletin finansman açığı [yıllık ortalama olarak] gayrisafi yur-

tiçi hasılanın yüzde 1.8'i düzeyindedir. Görülüyor ki bir önceki döneme göre bu dönemde *devletin ek finansman ihtiyacı* bir hayli azalmış bulunmaktadır. Buna mukabil bir önceki dönemde tasarruf fazlası olan özel sektör, 2003-2015 döneminde finansman ihtiyacı duymaya başlamıştır. Bu dönemde özel sektör [yıllık ortalama olarak] gayrisafi yurtiçi hâsılanın yüzde 2.9'u oranında *tasarruf açığı* vermiştir. Nitekim

Tablo 1. *Türkiye Ekonomisi:* Devletin Finansman Dengesi, Özel Sektörün Tasarruf-Yatırım Dengesi, Cari İşlemler Dengesi, Büyüme Hızı, Borç Stoku [1974-2015]

	1	2	3	4	5	6	7	8
1974-02	-5.4	0.2	4.1	-1.1	4.0	27.9	6.8	
1974-79	-3.8	-0.6	1.9	-2.2	4.6	10.5	0.6	
1980-88	-3.7	-1.1	0.6	-1.4	4.5	26.1	2.3	31.5
1989-94	-6.2	2.3	6.6	-0.4	3.2	29.6	7.1	31.7
1995-02	-7.8	0.2	7.5	-0.6	3.6	41.9	16.2	44.2
2003-15	-1.8	-5.2	-2.9	-5.3	4.8	43.0	26.1	44.6
2003-09	-2.5	-4.5	-1.4	-4.2	4.4	40.5	21.6	50.3
2010-15	-0.9	-6.0	-4.7	-6.7	5.2	45.9	31.4	37.9
1974-15	-4.3	-1.6	1.8	-2.4	4.2	32.6	12.8	

1. Devletin Finansman Dengesi / GYH [(-) işaret devletin finansman açığını göstermektedir] • 2. *Toplam* Tasarruf-Yatırım Dengesi / GYH [(-) işaret toplam tasarruf açığını göstermektedir] • 3. *Özel Sektör* Tasarruf-Yatırım Dengesi / GYH [(-) işaret özel sektörün tasarruf açığını göstermektedir] • 4. Cari İşlemler Dengesi / GYH • 5. Büyüme Hızı: 1998 Fiyatlarıyla GYH Artış Oranı • 6. *Toplam* Dışborç Stoku / GYH • 7. *Özel Sektör* Dışborç Stoku / GYH • 8. Devlet Toplam Borç Stoku / GYH. **Not:** Bu tablo, *Türkiye İstatistik Kurumu* (TÜİK 2009: 666-667, 671-672) ve *Türkiye Cumhuriyeti Kalkınma Bakanlığı* (TCKB, 2015: 10, 86, 104-107, 131-132, 139-140, 161-163; TCKB, 2016) verilerinden istifade edilerek hazırlanmıştır.

bunun bir yansıması olarak cari işlemler açığının gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı [yıllık ortalama olarak] yüzde 5.3 düzeyinde gerçekleşmiştir (bkz. Tablo 1). Görüldüğü gibi 1974-2002 döneminden farklı olarak 2003-2015 döneminde *üçüz açık* söz konusu olmuştur. Bir başka ifade ile 2003 sonrasının cari işlemler açığı, *hem devletin finansman açığının hem de özel sektörün tasarruf açığının bir sonucudur*.

1974-2002 dönemi verilerini ayrıntılı incelediğimizde, ilginç bir çelişki karşımıza çıkıyor. Şöyle ki: 1974-1979 döneminde özel sektör [yıllık ortalama olarak] gayrisafi yurtiçi hâsılanın yüzde 1.9'u oranında *tasarruf fazlası* vermiş. Bu dönemde özel sektörün dışborç stokunun gayrisafi yurtiçi hâsılaya oranı [yıllık ortalama olarak] yüzde 0.6 gibi son derece düşük bir düzeyde tahakkuk etmiş. 1995-2002 döneminde ise tasarruf fazlası yüzde 7.5 düzeyine, dışborç stoku yüzde 16.2 düzeyine yükselmiş (bkz. Tablo 1). Soru şu: *Tasarruf fazlası olan özel sektörün dışarıdan borçlanma ivmesinin bu denli yükselmiş olmasını nasıl izah edeceğiz?* 1974-79 dönemine göre 1995-2002 döneminde devletin ek finansman ihtiyacının 4 puan arttığı [yüzde 3.8'den yüzde 7.8'e] dikkate alınır ise şöyle söylenebilir: Özel sektör, 1995-2002 döneminde yatırım yapmak yerine, tasarruf fazlasını [tasarruf fazlası yüzde 7.5] dışarıdan borçlanmak suretiyle büyütürken devletin ek finansman ihtiyacını karşılamayı tercih etmiş. Bir başka ifade ile '90'lı yılların ikinci yarısında özel sektör, 'temel işlevi devlete borç vermek olan bir mekanizma' (Aydın, 2005) gibi çalışmış.

Abstract: Current account deficit is the result of the government's need for additional financing and / or investing in excess of the private sector savings. Sometimes it is only the government's financing deficit or the private sector savings deficit which can lead to the current account deficit [twin deficit]. Sometimes these two deficits may come together and they may lead to current account deficit [triple deficit]. This causal relationship on the

basis of the economy of Turkey is examined; it is observed that due to the current account deficit during the period 1974-2002 government funding gap. On the other hand, the deficit in the current account in the period 2003-2015 is due to the financing of both the state and the private sector.

Keywords: Current Account Deficit, The Government's Financing Deficit, Private Sector Savings Deficit.

K a y n a k ç a

- Aydın, M. Kemal** (2003), **Sermayenin Küreselleşmesi: 'Kapitalizmin Altın Dönemi'nden 'Neoliberal Dalga'ya Uzanan Süreç**, İstanbul: Değişim Yayınları.
- Aydın, M. Kemal** (2005), "Türkiye Ekonomisi: Krizlerin Sorumlusu Kim", **Toplum ve Bilim**, 102: 92-102.
- Aydın, M. Kemal ve Özlem Aksoy** (2012), "Finansal Krizler Üzerine Bir Değerlendirme", **Bilgi** (24), 2012 Yaz: 135-152.
- Aydın, M. Kemal, Mehmet Zeki Ak ve Nurullah Altıntaş** (2014), "Finansal Gelişme'nin 'Büyüme'ye Etkisi: Türkiye Özelinde Nedensellik Analizi", **Maliye Dergisi** (Temmuz-Aralık 2014), 167: 149-162.
- Aydın, M. Kemal** (2017), "Türkiye Ekonomisi: Bardağın Dolu Tarafına Bakmak", **Bilgi** (35), 2017 Kış: 1-26.
- Doğan, S.** (2002), "Keynesyen Teoriye Bir Tepki: Arz Yanlı İktisat", **Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi**, 1 (12) 252-272.
- Dornbusch, R. and S. Fischer** (1990), **Macroeconomics**, New York: McGraw Hill.
- Edwards, S.** (2005), "The End of Large Current Account Deficits, 1970-2002: Are There Lessons for the United States", **NBER Working Paper Series** (September 2005), Number 11 669: 1-67.
- Feldstein, M.** (1982), "Inflation Tax Rules and Investment: Some Econometric Evidence", **Econometrica** (July 1982), 50 (4): 825-862.
- Hazine.gov.tr.** Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi,
<https://www.hazine.gov.tr/File/Index?id=235523F0-1FEB-4E67-A81E-D48B1DE460BD>.

- Kahraman, Ü. O. (2011), İkiz Açıklar Hipotezinin Matematiksel Analizi: Türkiye Örneği** [Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi], Sakarya: Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Kaminsky, G. L. and C. M. Reinhart (1998), “Financial Crises in Asia and Latin America: Then and Now”, American Economic Review (May 1998), 88 (2): 444-448.**
- Keynes, John Maynard [1936 / 2008], Genel Teori: İstihdam, Faiz ve Paranın Genel Teorisi** [Çeviri: Uğur Selçuk Akalın], İstanbul: Kalkedon.
- Mankiw, Gregory (2010), Makroekonomi** [Çeviri Editörü: Ömer Faruk Çolak], Ankara: Efil Yayınevi.
- Mundel, R. A. (1968), Money and Capital in Economic Development,** Washington: Brookings Institution Press.
- TCKB (2015), Ekonomik ve Sosyal Göstergeler: 1950-2104,** Ankara: Türkiye Cumhuriyeti Kalkınma Bakanlığı Yayını.
- TCKB (2016), 2017 Yılı Programı,** Ankara: Türkiye Cumhuriyeti Kalkınma Bakanlığı Yayını.
- TÜİK (2009), İstatistik Göstergeler: 1923-2008,** Ankara: Türkiye İstatistik Kurumu Yayını.
- Uygur, Ercan (2004), “Cari Açık Tartışmaları’, İktisat, İşletme ve Finans,** 19 (222): 5-20.
- Uygur, Ercan (2012), “Türkiye’de Cari Açık Tartışması’, Türkiye Ekonomik Kurumu,** Tartışma Metni (2012 / 25).