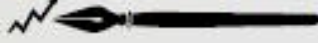


ISSN 2148-3493

IREM

International Review of
Economics and Management



Sahibi/Owner

Prof. Dr. Gökhan ÖZER

Editör/Editor-in-Chief

Assoc. Prof. Dr. Volkan ÖZBEK

Editörler Kurulu/Editorial Board

Assoc. Prof. Dr. Fatih KOÇ	Kocaeli University
Prof. Dr. Hüseyin KAYA	Istanbul Medeniyet University
Asst. Prof. Mehmet GÜNLÜK	Mugla Sıtkı Kocman University
Assoc. Prof. Dr. Serhat ERAT	Gebze Technical University
Asst. Prof. Dr. Mustafa GÜNALAN	Kahramanmaraş Sütçü Imam University
Assoc. Prof. Dr. Hasan Hüseyin YILDIRIM	Balıkesir University
Assoc. Prof. Dr. Alin STANCU	Bucharest Academy of Economic Studies
Assoc. Prof. Dr. Boon Cheong CHEW	Universiti Teknikal Malaysia Melaka
Dr. Mohd Syaiful Rizal Bin Abdul Hamid	Universiti Teknikal Malaysia Melaka

Danışma Kurulu/Advisory Boards

Prof. Dr. Enver ALPER GÜVEL	Cukurova University
Prof. Dr. Ersan BOCUTOĞLU	Karadeniz Technical University
Prof. Dr. Halit YANIKKAYA	Gebze Technical University
Prof. Dr. Gülfettin ÇELİK	Istanbul Medeniyet University
Prof. Dr. İsmail BAKAN	Kahramanmaraş Sutcu Imam University
Prof. Dr. Kenan AYDIN	Yıldız Technical University
Prof. Dr. Mehmet ARSLAN	Gazi University
Prof. Dr. Muhsin HALİS	Sakarya University
Prof. Dr. Mümin ERTÜRK	Istanbul Esenyurt University
Prof. Dr. Nigar DEMİRCAN ÇAKAR	Duzce University
Prof. Dr. Semih YILDIRIM	Yildirim Beyazit University
Prof. Dr. A. Kemal ÇELEBİ	Celal Bayar University
Prof. Dr. Bahtışen KAVAK	Hacettepe University
Prof. Dr. Dilek DİNLEYİCİ	Dokuz Eylül University
Prof. Dr. Ege YAZGAN	Istanbul Bilgi University
Prof. Dr. Hatice DOĞUKANLI	Çukurova Üniversitesi
Prof. Dr. Halit KESKİN	Yıldız Teknik Üniversitesi
Prof. Dr. Mehmet BARCA	Yildirim Beyazit University
Prof. Dr. Öznur YÜKSEL	Cankaya University
Prof. Dr. İsmail SAĞLAM	TOBB University of Economics & Technology
Prof. Dr. İ. Öner GÜNÇAVDI	Istanbul Technical University
Prof. Dr. Melek AKGÜN	Maltepe University
Prof. Dr. M. Banu DURUKAN	Dokuz Eylül University
Prof. Dr. Meltem DENİZEL	Ozyegin University
Prof. Dr. Nevzat AYPEK	Gazi University
Prof. Dr. Recep ŞENER	Mugla Sıtkı Kocman University
Prof. Dr. Sezer KORKMAZ	Gazi University
Prof. Dr. Hüseyin İNCE	Gebze Technical University

Indexing and Abstracting

ASOS	Arastırmax (Bilimsel Yayın İndeksi)
Social Science Research Network	Cite Factor
Kudos	Acar Index
Open Academic Journals Index	Academic Keys
Scientific Indexing Services	Eurasian Scientific Journal Index
Open Access Journals	Cross Ref
Sobiad	

İletişim/Contact

<https://dergipark.org.tr/tr/pub/iremjournal>, vozbek@balikesir.edu.tr

International Review of Economics and Management, hakemli bir dergidir. Yılda iki sayı yayınlanır.
International Review of Economics and Management, a peer-reviewed academic journal. It is published every six months.

İÇİNDEKİLER

SAYFA
NO

2018 KUR ŞOKU VE TÜRKİYE EKONOMİSİNE YANSIMALARI
Araştırma Makalesi / Research Article
Soner AKKOÇ

75-96

TÜRKİYE'DE İKİZ AÇIK HİPOTEZİNİN GEÇERLİLİĞİNİN TEST EDİLMESİ
Araştırma Makalesi / Research Article
Cevriye YÜKSEL YILDIRIM

97-115

Citation: Akkoç, S. 2023. 2018 Kur Şoku ve Türkiye Ekonomisine Yansımaları. *International Review of Economics and Management*, 11(2), 75-96. Doi: <http://dx.doi.org/10.18825/iremjournal.1366215>

2018 KUR ŞOKU VE TÜRKİYE EKONOMİSİNE YANSIMALARI

Soner AKKOÇ¹


Başvuru Tarihi: 25 / 09 / 2023 – Kabul Tarihi: 21 / 12 / 2023

Öz

Türkiye ekonomisi uzun yıllardır enflasyon, cari açık ve dolarizasyon sorunu yaşamaktadır. Gelişmekte olan birçok ülke, büyüme oranlarını artırabilmek için yabancı yatırımlara ihtiyaç duymaktadır. Ancak yabancı sermayeye duyulan ihtiyaç, kur şokunun yaşandığı dönemlerde ekonomide ani duruşa varabilen sorunları da beraberinde getirebilmektedir. Yüksek cari açık ve artan dış borçlar ülke riskinin arttığı dönemlerde kur şoku yaşanmasına altyapı oluşturmaktadır. Cari açık borçlar çevrilebildiği, kurlar görece istikrarlı olduğu müddetçe sorun oluşturmayabilir. Ancak gerek iç gerek dış faktörler ile borçların yenilenme sorunu ortaya çıkarsa ülke ekonomileri zor durumlar ile karşılaşabilir. Benzer şekilde yerel para birimindeki hızlı ve yüksek oranlı değer kayıpları da aynı sıkıntıları doğurabilir. Bu olumsuzluklara, ülkede yaşanan dolarizasyon da eşlik ediyorsa sorunlar büyüyebilir. Türkiye Ağustos 2018’de kur şoku yaşamış, dolar Türk lirası karşısında yılbaşına göre %91 oranında artış göstermiştir. Yaşanan kur şoku birçok sorunu beraberinde getirmiştir. O tarihten bu yana reel sektör borçlarını ödemekte zorlanmaya başlamış iflas ve konkordato süreçleri görülmüştür. Krizin banka bilançolarına da olumsuz yansımaları olmuştur. Bu çalışmada Ağustos 2018 kur şokunun Türkiye ekonomisi ve Türkiye bankacılık sektörüne verdiği zarar analiz edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Kur Şoku, Dolarizasyon, Türkiye Ekonomisi, Türk Bankacılık Sektörü

JEL Sınıflandırması: E44, E60, G21

¹ Doç. Dr., Balıkesir Üniversitesi, Burhaniye UBFA, Finans ve Bankacılık Bölümü, soner.akkoc@balikesir.edu.tr,
 <https://orcid.org/0000-0002-1907-2659>

THE 2018 CURRENCY SHOCK AND ITS REFLECTIONS ON THE TURKISH ECONOMY

Abstract

The Turkish economy has been experiencing inflation, current account deficit and dollarization problems for many years. Many developing countries need foreign investments to increase their growth rates. However, the need for foreign investment can bring along problems that can come to a sudden stop in the economy, especially in times of currency shock. High current account deficit and increasing foreign debts create an infrastructure for currency shocks when country risk increases. The current account deficit may not pose a problem if debts can be rolled over, and exchange rates are relatively stable. However, if the debt renewal problem arises due to both internal and external factors, the economies of the countries may have difficulties. Similarly, rapid, and high depreciation of the local currency can cause the same problems. If the dollarization accompanies these negativities, the problems may escalate. Turkey experienced currency shock in August 2018, and the dollar increased by 91% against the Turkish lira compared to the beginning of the year. The currency shock has brought many problems. Since that date, the real sector has started to have difficulty paying its debts and bankruptcy and concordat processes have been observed. The crisis also had negative repercussions on bank balance sheets. In this study, we analyze the damage caused by the August 2018 currency shock to the Turkish economy and the Turkish banking sector.

Keywords: Currency Shock, Dollarization, Turkish Economy, Turkish Banking Sector

JEL Classification: E44, E60, G21

I. GİRİŞ

Kur şoku bir ülke para biriminin, kısa bir sürede yüksek oranda değer kaybetmesi olarak tanımlanabilir. Kur şokunun enflasyon, faiz oranları, krediler, ithalat, ihracat, istihdam gibi birçok alanda etkisi bulunmaktadır. Türkiye’de döviz kurlarındaki artış, ithalata bağımlı üretim yapısından dolayı, maliyet enflasyonunu beraberinde getirmektedir. Kurlardaki artış reel sektör tarafından ürün fiyatlarına doğal olarak yansıtılmaktadır. Bu durum, kronik enflasyon sorunu yaşanan Türkiye’de, enflasyonun bir türlü makul düzeylere çekilememesinin önemli nedenlerinden biridir. Diğer taraftan yüksek enflasyon da kur istikrarı üzerindeki en büyük engeldir. Döviz kurlarının istikrarlı seyri, enflasyon açısından büyük önem arz etmektedir. Kur şoklarının getirdiği enflasyon dalgaları, yüksek enflasyonun sebep olduğu kur istikrarsızlığı, birbirini besleyen bu fasit döngü Türkiye ekonomi tarihinin kısa bir özeti olarak sunulabilir.

Döviz kurlarının seyri aynı zamanda tasarruflar açısından da önem arz etmektedir. Türkiye’de tasarruflar genellikle banka mevduat hesaplarında değerlendirilmektedir. Satın

alma gücünün azalmasını istemeyen tasarruf sahipleri doğal olarak enflasyondan daha yüksek faiz talep eder, bu durum da enflasyonun arttığı dönemlerde faizlerin yükselmesi sonucunu doğurabilir. Zira enflasyon oranından daha düşük bir faiz söz konusu olursa, tasarruf sahiplerinin satın alma gücü azalmaktadır. Negatif reel faiz oranları tasarruf sahiplerini tüketime veya TL mevduat dışında kalan alternatif yatırım araçlarına yöneltmektedir. Tasarrufların tüketime yönelmesini, tasarruf açığı olan bir ülke için pozitif olarak değerlendirmek güçtür. Diğer taraftan alternatif yatırım araçları olarak Türkiye’de, döviz tevdiat hesapları rağbet görmektedir. Türkiye’de mevduat hesaplarında değerlendirilen tasarruflar, genellikle artış eğiliminde olmakla birlikte, tasarrufların son yıllarda Türk lirası hesaplardan, döviz tevdiat hesaplarına kaydığı gözlenmektedir. Türk lirası mevduat hesabından pozitif reel faiz elde edemeyen mudiler, döviz tevdiat hesaplarına yönelebilmektedir. Nitekim 2018 kur şoku ile döviz tevdiat hesaplarının toplam mevduat içindeki oranı yüzde elliye aşmış bulunmaktadır. Yerli yatırımcıların döviz talebi ülkede yaşanan dolarizasyonun bir göstergesi olduğu gibi, kurlar üzerinde de ayrıca baskı oluşturabilmekte veya kurların gevşemesini engelleyebilmektedir. Dolarizasyon gelişmekte olan ülkelerde en temel problemlerden biridir ve bu oranın yükselmesi para politikasının etkinliğini zayıflatmaktadır. Böylece kronikleşen bir enflasyon sorunu nedeniyle para politikasının en temel amacı işlevsiz hale gelmektedir (Şanlı, 2021).

Kur şoku, dışa açık bir ekonomide enflasyonu ciddi şekilde olumsuz etkilemektedir. Yüksek enflasyon ortamında ücretler yeterince artmaz ise alım gücü azalmakta ve tüketim baskılanmış olmaktadır. Bu durum ekonomik büyümeyi dolayısıyla istihdamı olumsuz yönde etkilemektedir. Özatay (2020) 2018 kur şokunun ekonomik büyümeyi 2008 küresel krizinden daha az etkilediğini buna mukabil istihdam kaybının çok daha şiddetli olduğunu, bu durumun temel nedeninin ise kriz öncesinde inşaat sektöründe yaşanan coşkunun, krizle birlikte yerini çöküntüye bırakmasından kaynaklandığını belirtmektedir. Kur şokunun yaşandığı dönemlerde, kur artışını frenlemek için merkez bankaları tarafından faiz oranları yükseltilebilmektedir. Bu durum genellikle kısa vadede olumlu sonuçlar vermekte ancak kur artışlarının altında yatan problemler çözülmez ise kur şokları yaşanmaya devam etmektedir. Keyder (2022) kriz sürecinin güven ortamının bozulmasıyla başladığını, para ikamesi, yerli paranın değer kaybetmesi, yurt içi bankalarda likidite sıkıntısı, bankaların kredileri vadesinden önce geri çağırması, firmaların faaliyetlerini daraltıp işçi çıkarması, iç talepte daralma, dış borçlanmada güçlük, sermaye kaçışı, risk priminin yükselmesi şeklinde devam ettiğini belirtir. Yazar, 2018 krizinin güven ortamının bozulması sonucu ortaya çıkan bir

döviz ve borç krizi niteliğinde olduğunu, 2020 yılında Kovid 19 pandemisi de eklenince, krizin tehlikeli bir boyut kazandığını belirtmektedir. Akçay ve Güngen (2019) Türkiye’de ekonomik büyümenin sermaye girişleri ve ucuz krediye erişime bağlı olduğunu, 2018 yılında küresel finans koşullarının sıkılaşmasıyla birlikte gelişmekte olan ülkeler arasında en çok etkilenen ülkenin Türkiye olduğunu belirtmektedir.

Kur şokunun dış ticaret üzerinde de etkileri bulunmaktadır. Kurlardaki artışla birlikte ithalat pahalı hale geldiği için baskılanabilmektedir. İthalattaki daralma cari açığı da azaltıcı etkide bulunmaktadır. Türkiye’de cari açık önemli bir ekonomik problem olarak yıllardır süregelmektedir. Kur şoklarının, cari denge üzerinde kısa süreli olumlu etkide bulunduğu görülmektedir. Ancak kur şoku yaşandığı dönemlerde cari açık cari fazlaya dönse bile, bu durum sürdürülememektedir. Diğer taraftan ihrac edilen ürünler kurdaki artışla birlikte uluslararası piyasalarda daha rekabetçi hale gelebilmektedir. Bu durum da cari dengeye olumlu etkide bulunmaktadır. Kur şoku belirsizliği artırdığı için yatırımlar bu durumdan olumsuz yönde etkilenebilmektedir. 2018 yılında yaşanan kur şoku ile bu durum Türkiye’de belirgin şekilde hissedilmiştir. Hatta bazı göstergelerde kur şokunun etkisi atlatılmışken, yatırımların artmaması hala önemli bir problem olarak karşımızda durmaktadır.

2018 kur şokunun bankacılık sektörüne etkisini inceleyen Sezal (2020), kur şokundan banka karlılıklarının olumsuz şekilde etkilendiği, karlılık baskısı ile sektörün şube kapatma ve personel azaltma yoluna gittiği değerlendirmesinde bulunmuştur. Sezal (2020) 2018 kur şoku krizinden bankaların en büyük darbeyi karlılık tarafında aldığını, Türk bankacılık sektöründe gerek net kar gerekse aktif karlılığının geçen yılın aynı dönemine oranla düşüşler yaşadığını, karlılığın düşmesine en büyük etken ekonominin türbülansa girmesi, faizlerin artması, enflasyonun yükselmesi, iç talepteki daralma ve sorunlu kredilerinin etkisi ile bankaların yeni kredi verme konusunda iştahlı olmaması gibi nedenlerin sıralanabileceğini belirtmiştir. Bir ülkede yaşanan kur şoku başta bankacılık sektörü olmak üzere ekonomi üzerinde önemli etkiler yapabilmektedir. Bu etki ilgili ülkeyle de sınırlı kalmamaktadır. Arbaa ve Varon (2019) Ağustos 2018 Türkiye’de yaşanan kur şokunun 9 ülkede, 29 banka hisse senedi getirileri üzerindeki etkiyi inceledikleri çalışmada, bu şoktan sadece Türk bankalarının değil diğer ülke bankalarının da olumsuz etkilendiklerini tespit etmiştir.

2018 yılının ağustos ayında Türkiye’de önemli bir kur şoku yaşanmış, Türk lirası yabancı paralar karşısında önemli ölçüde değer kaybetmiştir. Grafik 1’de 2018 yılı dolar/TL yer almaktadır. 2018 yılına 3,78 TL seviyesinden başlayan dolar kuru, 13 Ağustos’ta 7,23TL seviyesine ulaşmış, yılı 5,29TL seviyesinden kapatmıştır. Dolar kuru 13 Ağustos’ta gördüğü

zirve ile TL karşısında yılbaşına göre yaklaşık olarak %91, yılın tamamında ise yaklaşık olarak %40 oranında değer kazanmıştır. Başka bir ifade ile 2018 yılında Türk lirası, Amerikan doları karşısında yaklaşık olarak %29 oranında değer kaybetmiştir. Şüphesiz yerli para birimindeki bu denli değer kayıpları, çok sık görülen bir durum değildir.

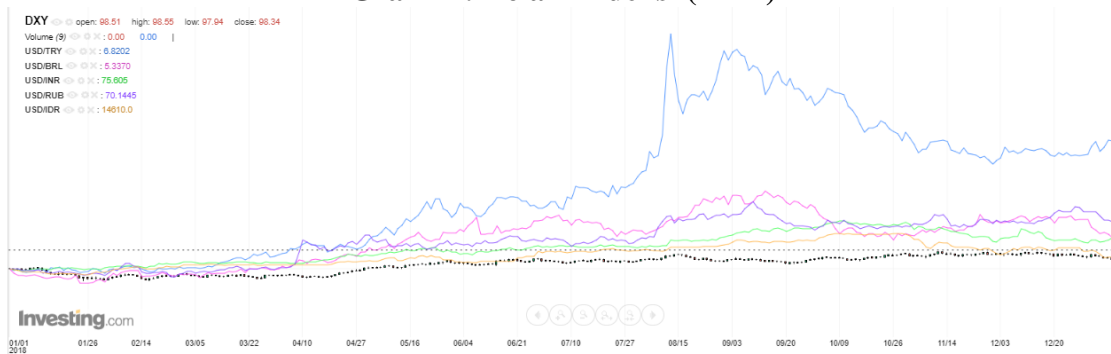
Grafik 1. 2018 Yılı Dolar/TL Grafiği



Kaynak: investing.com

Grafik 2'de ise Dolar endeksi (DXY) ve bazı gelişmekte olan ülke kurları yer almaktadır. Dolar endeksi Amerikan dolarının gelişmiş altı ülkenin para birimlerine karşı değerini göstermektedir. Söz konusu altı para birimi euro, Japon yeni, İngiliz sterlini, Kanada doları, İsveç kronu ve İsviçre frangıdır. Dolar endeksi 2018 yılbaşında 92 düzeylerinden, yıl sonuna gelindiğinde 95 seviyelerine ulaşmıştır. Grafik 2'de doların gelişmekte olan ülke para birimleri karşısındaki değişimi de bulunmaktadır. Yine grafikten görüleceği üzere, Amerikan doları, Brezilya reali (USD/BRL), Hindistan rupisi (USD/INR), Rus rublesi (USD/RUB), Endonezya rupiahı (USD/IDR) gibi gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında da değer kazanmıştır. Ancak Türk lirasının belirgin şekilde negatif ayrıştığı görülmektedir.

Grafik 2. Dolar Endeksi (DXY)



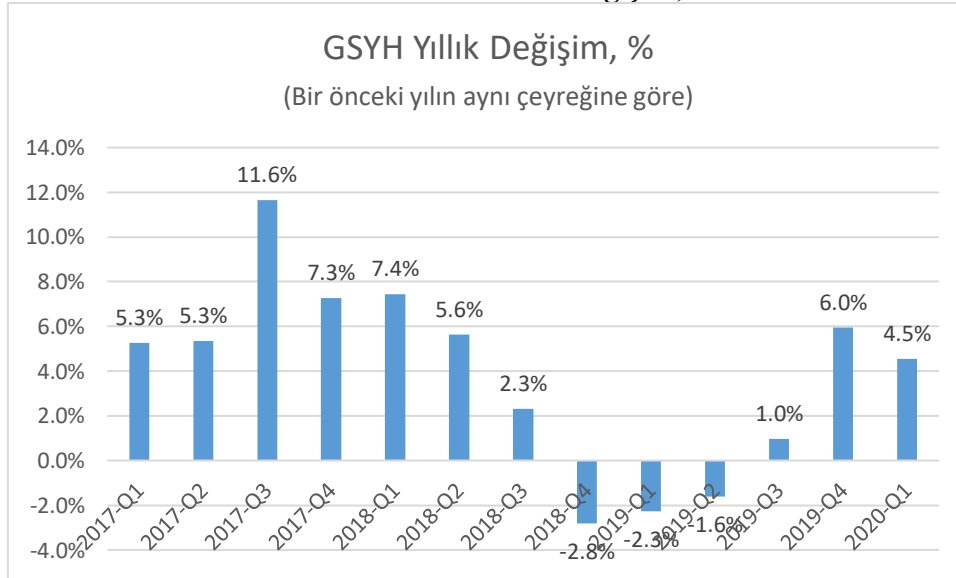
Kaynak: investing.com

Bu çalışmada 2018 yılında yaşanan kur şoku öncesinde Türkiye'deki ekonomik durum, yaşanan kur şoku ve bunun Türkiye ekonomisi ve Türk bankacılık sektörüne yansımaları sırasıyla ele alınacaktır.

II. 2018 KUR ŞOKU ÖNCESİNDE EKONOMİK GÖRÜNÜM

Türkiye'de son yıllarda ekonomi politikasının büyümeyi öncelediği belirtilebilir. İlk olarak 2017-2019 dönemindeki büyüme oranlarını ele alalım daha sonra maliye ve para politikasının büyümeye olan katkısını değerlendirelim. Türkiye ekonomisi 2017 yılında %7,5, 2018 yılında, %2,8 ve 2019 yılında %0,9 oranında büyüme göstermiştir. Aşağıda yer alan grafikte ise bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, gayri safi yurtiçi hasıladaki yıllık değişim oranları yer almaktadır. Başka bir ifade ile çeyrekten çeyreğe yıllık büyüme oranları bulunmaktadır. 2017 yılının tamamında %7,5 oranında büyüyen Türkiye ekonomisi, 2017 yılının 3. çeyreğinde %11,6 gibi oldukça yüksek bir büyüme oranına da ulaşmıştır. Ancak sonraki yıllarda yüksek büyüme sürdürülememiştir.

Grafik 3. GSYH Yıllık Değişim, %



Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

Türkiye'nin potansiyel büyüme hızının, uzun vadeli ortalama büyüme oranı dikkate alınır, %4,5 seviyelerinde olduğu belirtilebilir. Büyüme potansiyelini artırmadan gerçekleşen yüksek büyümenin iki açıdan sorunlara yol açtığı belirtilebilir. İlk olarak potansiyelin üzerindeki bir büyüme, ekonominin aşırı ısınmasına yol açmakta, enflasyon, cari

açık gibi sorunları olumsuz yönde etkileyebilmektedir. Diğer taraftan sürdürülmesi de pek mümkün olmamaktadır. Nitekim 2017 yılındaki yüksek büyüme oranı 2018'e taşınamamıştır. Ekonomi 2018'nin son çeyreğinde %2,8 oranında daralmış, 3 çeyrek üst üste negatif büyüme oranından sonra, 2019'un 3. çeyreğinde düşük de olsa pozitif bir orana ulaşılabilmiştir. 2019'un son çeyreğinde ise baz etkisiyle birlikte Türkiye ekonomisi %6 gibi yüksek bir oranda büyüme göstermiştir. 2020'nin ilk çeyreğinde bu eğilim devam etmiş ancak mart ayında Kovid 19'un etkileri görülmeye başlamış ve ekonomi beklentilerin altında, %4,5 oranında büyüme kaydetmiştir. Büyüme oranı her ne kadar beklentilerin altında gelse de %4,5 büyüme oranı ile Türkiye ekonomisi gerek Avrupa Birliği gerek G-20 gerekse OECD ülkeleri arasında birinci sırada yer almıştır. Genişletici maliye politikası ve bunu kısmen destekleyen para politikası ile Türkiye'nin dönem dönem yüksek büyüme oranlarına ulaşmada, zorluk yaşamadığı belirtilebilir. Ancak potansiyelin üzerindeki yüksek büyüme oranlarının ekonominin aşırı ısınmasına neden olduğu ve bu sebeple sürdürülemediği belirtilebilir.

Ekonomik büyüme üzerinde maliye politikası önemli ölçüde etkili olmaktadır. Türkiye'de 2017 yılı ile birlikte genişletici maliye politikası üretim, yatırım ve istihdamı teşvik etmek için uygulamaya konulmuştur. Bu uygulamalar üç başlık altında toplanabilir (Yılmaz ve Küçük Yeşil, 2017):

İstihdamı artırmaya yönelik tedbir ve teşvikler

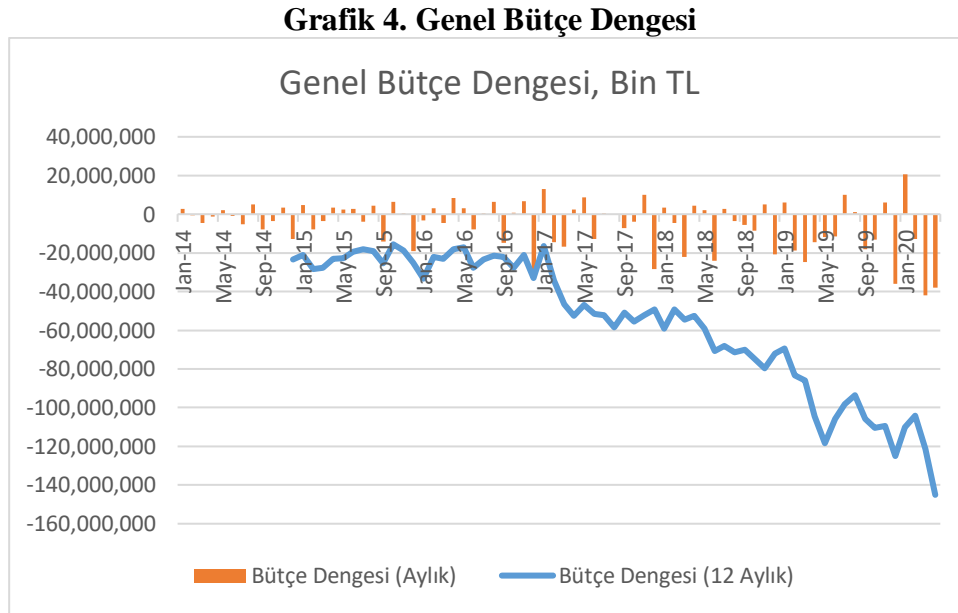
KOSGEB Kredileri ve Kredi Garanti Fonu Kefaletli Krediler,

Vergi indirimleri.

Genişletici maliye politikası ekonomik büyümeye katkı sunarken bütçe açığını olumsuz yönde etkileyebilmektedir. 2017 yılında uygulamaya konan genişletici maliye politikası ekonomik büyümeye önemli ölçüde katkı sunmuş ve Grafik 3'te görüleceği üzere 6 çeyrek üst üste Türkiye ekonomisi, potansiyelinin üzerinde büyüme kaydetmiştir. Diğer taraftan genişletici maliye politikası bütçe üzerinde olumsuz etkide bulunmuştur.

Grafik 4'te genel bütçe dengesi aylık ve 12 aylık olarak yer almaktadır. Buna göre 2017 yılına kadar yatay seyreden 12 aylık bütçe açığı, 2017 yılı ile birlikte önemli ölçüde artışlar kaydetmeye başlamıştır. 2017 yılsonunda genel bütçe açığı 49 milyar TL'ye ulaşmıştır. Bütçe açığındaki artış daha sonra da devam etmiştir. 2018 yılsonunda bütçe açığı 72 milyar TL, 2019 sonunda yaklaşık olarak 125 milyar TL'ye ulaşmıştır. 2020 yılında ise, Kovid 19'un da etkisiyle, Nisan 2020 itibariyle 12 aylık genel bütçe açığı 145 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. 2017 yılı ile başlayan genişletici maliye politikası ekonomik

büyüme katkı sağlarken, diğer taraftan bütçe disiplini bozduğu da belirtilebilir. Bütçe açıkları, nominal değerlerin yanı sıra GSYH olan oranıyla da değerlendirilmesi gerekir. Bu açıdan ele alındığında da bütçedeki bozulma görülmektedir. Bütçe açığının GSYH'ye olan oranı 2017 yılında %1,5'e, 2018'de %1,9'a, 2019'da da %2,9'a yükselmiştir. Bütçe açığının GSYH'ye olan oranı yıllar içinde yükselmiş olmasına rağmen, 2019 yılında, Avrupa Birliği ekonomik kriteri olan %3'ün altında kaldığı da belirtilmelidir.

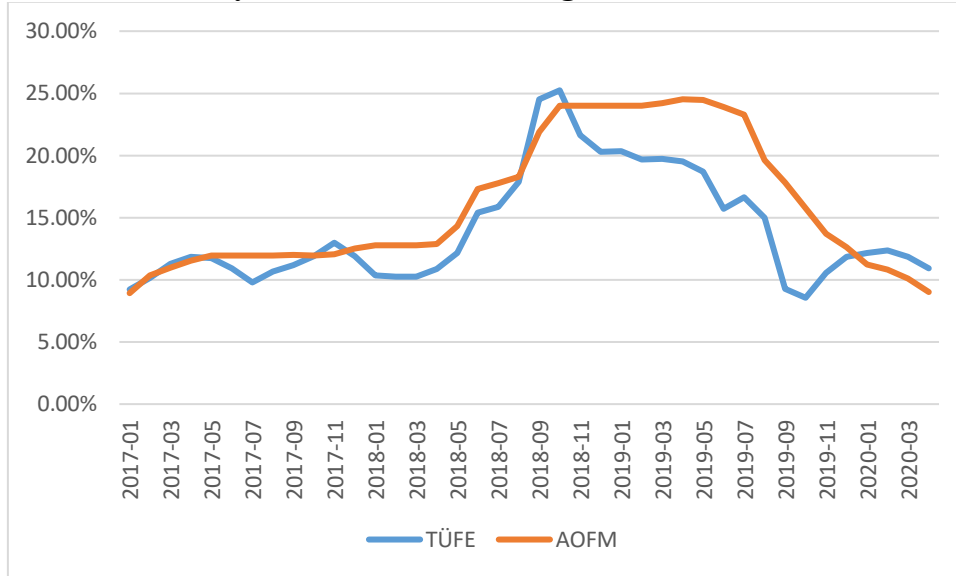


Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Genişletici maliye politikası, enflasyonu yükseltici etki yapar ve enflasyon talepten ziyade maliyet itişli ise durum daha da belirginleşir (Yılmaz, 2020). Grafik 5'te tüketici fiyatlarındaki yıllık değişim oranları yer almaktadır. 2017'de enflasyonun nispeten yatay seyrettiği, 2018 yılı ile birlikte yönünü yukarı çevirdiği görülmektedir. Şüphesiz kurlardaki artışın bunda rolü vardır. Döviz kurlarındaki artış 2018 Nisan ayı ile başlamış, dolar kuru ilk olarak 4 TL'yi aşmış, ağustos ayına gelindiğinde de 7 TL'nin üzerini görmüştür.

Kara vd. (2017) döviz kurundan enflasyona geçiş etkisinin dönemsel faktörlere göre değişebildiğini, iktisadi faaliyetin ılımlı seyri geçişkenliği sınırlarken, beklentilere dair gelişmelerin yukarı yönlü risk oluşturduğunu belirtmektedir. 2006-2015 arasındaki dönemde ortalama %8,2 oranında seyreden tüketici enflasyonuna döviz kurunun katkısı ortalama 1,1 puan olurken bu katkının 2011-2015 döneminde 1,8 puana yükseldiği belirtilmektedir. Döviz kurlarındaki artış gerek bir tüketim malı gerekse enerji veya sermaye malı olsun ithalat ile fiyatlara yansımaktadır.

Grafik 5. Yıllık Enflasyon, TÜFE ve TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti



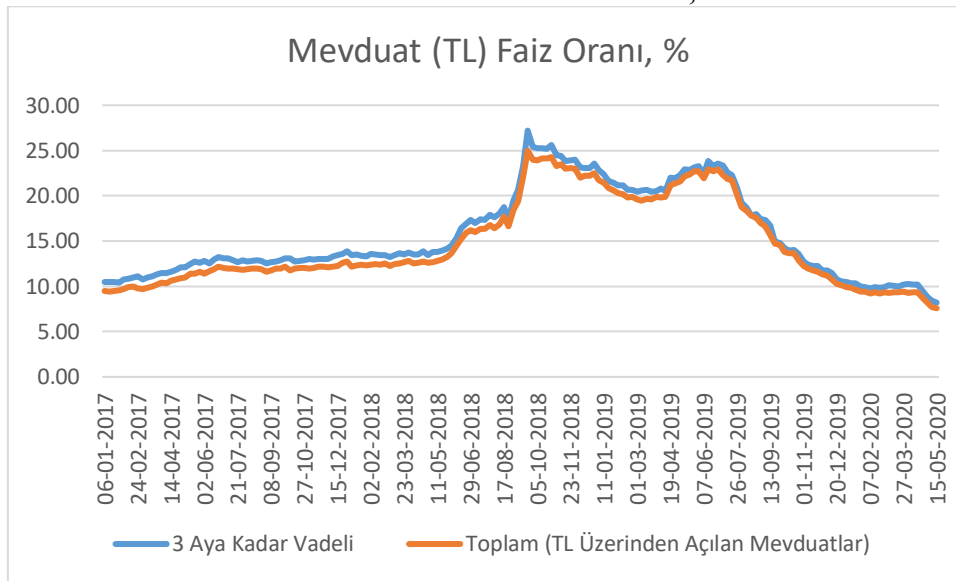
Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

Grafik 5'te tüketici fiyatlarındaki yıllık değişimin yanı sıra TCMB faiz oranı olarak ifade edebileceğimiz ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti de yer almaktadır. Enflasyon ve faiz oranının 2017 yılında nispeten yatay seyrettiği görülmektedir. Kurlardaki artışla birlikte 2018 yılının ikinci çeyreği itibariyle, her iki göstergenin de hızla yükseliş kaydettiği görülmektedir. Törüner (2016) kriz varsa kurlarla yarışmak zorunda olan reel faizin aşırı yükseleceğini belirtir. Ağustos 2018'deki kur şokundan sonra faizler enflasyonun bir miktar üzerinde kalsa da o tarihe kadar enflasyon ve faiz oranlarının birbirine çok yakın olduğu görülmektedir. Dolayısıyla para politikasının, 2017 yılında başlayan genişletici maliye politikasına destek verdiği belirtilebilir. Başka bir ifade ile TCMB yeterince sıkı bir politika uygulamayarak ekonomik büyümeye kısmen destek vermiştir.

Grafik 6'da mevduata verilen faiz oranları yer almaktadır. Türkiye'de mevduatın ortalama vadesi otuzlu günlerle ifade edildiği için, 3 aya kadar vadeli mevduatın faiz oranına yer verilmiştir. Nitekim vadeli mevduat içinde en fazla ağırlığa sahip vade türü de 3 aya kadar olan vadedir. Mart 2020 itibariyle vadeli mevduatın %64'ü 3 aya kadar vadeli, %23'ü 1 aya kadar vadeli, %6'sı 3-6 ay arası, %3'ü 6-12 ay arası, %5'i de 1 yıl üzeri vadeye sahiptir (BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, <https://www.bddk.org.tr/BultenAylık/tr/Home/Gelismis>). Yine grafikte TL üzerinden açılan tüm mevduatın ağırlıklı ortalama faiz oranına da yer verilmiştir.

Grafik 6’da yer alan faiz oranları brüt faiz oranlarıdır. Başka bir ifade ile stopaj düşülmeden önceki faiz oranlarıdır. Tasarruf sahiplerinin vadeli mevduat hesabından reel bir getiri elde edip edemediklerini ölçebilmek için bu oranlardan stopajı düşerek net faiz oranına ulaşmak gerekir. Stopaj oranının 6 aya kadar tüm vadeli hesaplar için %15 olduğu dikkate alınrsa, ilgili dönemdeki net faiz oranlarının enflasyonun genelde altında kaldığı belirtilebilir. Şüphesiz faiz oranı geleceğe bakmakta, enflasyon oranları ise gerçekleşmeleri bize göstermektedir. Bu durum dikkate alındığında da net faiz oranları ilgili dönemde ya negatif ya da enflasyon oranının bir miktar üzerinde seyretmiştir.

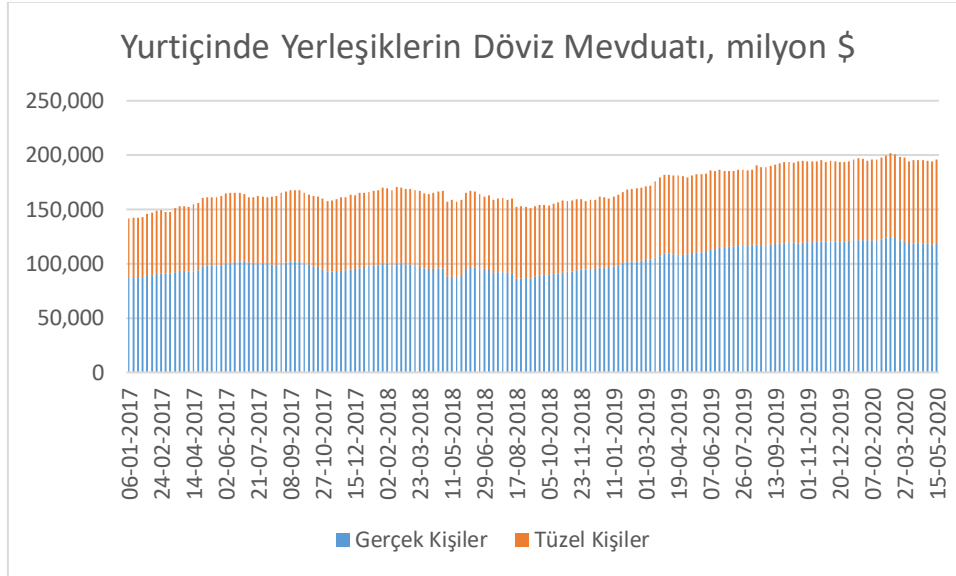
Grafik 6. Mevduat Faiz Oranları, %



Kaynak: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

Türk lirası ile açılan vadeli mevduatın sunduğu negatif reel faiz, mudilerin satın alma güçlerinin azalması anlamına gelmektedir. Bu durum TL mevduatın ödüllendirilmediği şeklinde de yorumlanabilir. Türkiye’de mevduat hesaplarının 400 bin TL’ye kadar olan kısmı devlet güvencesi altındadır. Dolayısıyla vadeli mevduat görece risksiz bir enstrümandır. Risksiz bir enstrümandan yüksek getiri beklemek doğru değildir. Hal böyle olsa da vadeli mevduata sunulan negatif reel faiz, tasarruf sahiplerini alternatif yatırım araçlarına yönlendirmektedir. Türkiye’de mevduata alternatif yatırım araçları denince de ilk olarak akla döviz tevdiat hesapları gelmektedir.

Grafik 7. Yurtiçinde Yerleşiklerin Döviz Mevduatı



Kaynak: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

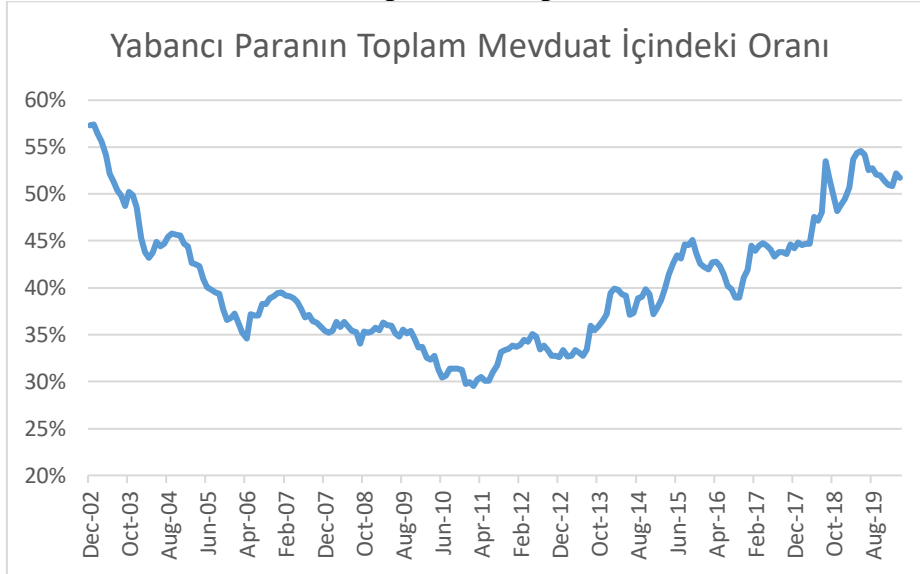
Grafik 7’de yurtiçi yerleşiklerin döviz tevdiat hesapları yer almaktadır. Dışa açık bir ekonomide tüzel kişilerin döviz bulundurmaları makul karşılanabilir. Nitekim tüzel kişilerin döviz gelir ve giderleri bulunabilmektedir. Türkiye’de reel sektörünün yüksek döviz açık pozisyonu olduğu da bir gerçektir. Bu sebeple tüzel kişilerin borç ödemeleri ve çeşitli nedenler ile dönem dönem için döviz talep etmeleri makul karşılanabilir. Ancak gerçek kişilerin dövizdeki artan talebinin, ülkede yaşanan dolarizasyonun en net göstergesi olduğu belirtilebilir.

2017 yılbaşında bankalarda gerçek kişilerin 87 milyar dolar, tüzel kişilerin de 55 milyar dolar olmak üzere yurtiçi yerleşiklerin bankalarda bulunan döviz mevduatı yaklaşık olarak 142 milyar dolar düzeyindedir. Bu rakam yılsonuna gelindiğinde 165 milyar dolara ulaşmış, 2018 yılında ise bir miktar gerileme ile 161 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Yurtiçi yerleşiklerin bankalardaki döviz mevduatı Mart 2020’de, 200 milyar doları aşmış, 15 Mayıs 2020 itibariyle de yaklaşık olarak 196 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir.

Türkiye’de yaşanan dolarizasyonun anlamının bir başka yolu toplam mevduat içinde döviz tevdiat hesaplarının oranına bakmaktır. Grafik 8’de yabancı para mevduatın toplam mevduat içindeki oranı 2002 yılından, Mart 2020’ye kadar yer almaktadır. Aralık 2002’de döviz tevdiat hesaplarının toplam mevduat içindeki oranı %57 düzeyindedir. Bu oran 2011 yılına kadar azalış eğilimi göstermiş, bir başka ifade ile ters dolarizasyon yaşanmıştır. Döviz tevdiat hesaplarının toplam mevduat içindeki oranı 2011’de %30 seviyesine kadar gerilemiştir. Sonrasında ise tekrardan yönünü yukarıya çevirmiş, Ağustos 2018’deki kur şoku

ile birlikte o ay %53 düzeyine ulaşmıştır. Sonrasında bir geri çekilme olsa da 2019 yılında %55'e kadar yükselmiş, Mart 2020 itibariyle de %52 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Grafik 8. Döviz Tevdiat Hesaplarının Toplam Mevduat İçindeki Oranı



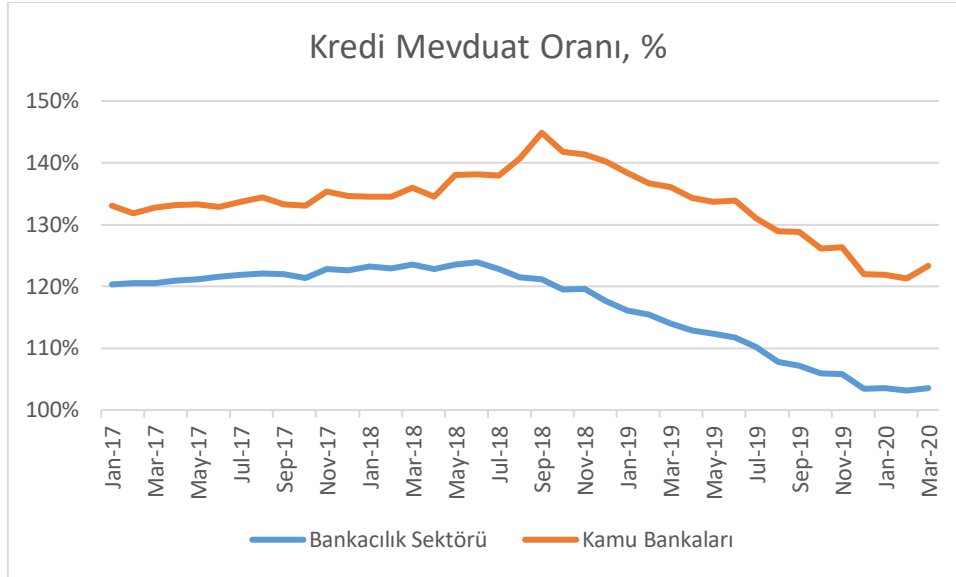
Kaynak: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu

III. AĞUSTOS 2018 KUR ŞOKU

Türkiye ekonomisi 2017 yılından itibaren genişletici maliye politikası uygulamaları ile ekonomik büyümeye öncelik vermiştir. İlgili dönemde para politikasının da maliye politikasına destek verdiği belirtilebilir. Bankacılık sektörü, bu dönemdeki politika uygulamalarına önemli ölçüde katkı sunmuştur. Aşağıda yer alan Grafik 9'da Türk Bankacılık Sektörünün kredi mevduat oranı yer almaktadır. Bankalar temelde topladıkları mevduatı krediye dönüştüren kurumlardır. Bankaların en önemli kaynağı mevduattır. Toplanan mevduatın etkin bir şekilde kullanılması halinde, bankacılık sektörü ekonomiye katkı sunmaya devam edebilir. Grafik 9'da bankacılık sektörünün kredi mevduat oranının %100'ün üzerinde olduğu görülmektedir. Bu durum bankaların topladığı mevduattan daha fazla kredi kullandığı anlamına gelmektedir. Kredi mevduat oranı kur şokuna kadar yükseliş eğilimi göstermiştir. Bu durum bankacılık sektörünün büyüme odaklı politikalara destek verdiği şeklinde yorumlanabilir. Bu dönemde özellikle Kredi Garanti Fonu kefaletli krediler, kredilerdeki artışta önemli bir rol oynamıştır. Ancak kur şokundan sonra bankalar hız kesmiş kredi mevduat oranı hızla gerilemeye başlamıştır. Kamu bankalarında da her ne kadar benzer bir eğilim olsa da kamu bankalarının kredi mevduat oranı, sektör ortalamasının üzerinde

seyretmiştir. Dolayısıyla genişletici politika uygulamalarında kamu bankalarının etkin şekilde kullanıldığı belirtilebilir.

Grafik 9. Kredi Mevduat Oranı



Kaynak: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu

Bu dönemde ekonomik büyümenin beraberinde getirdiği en önemli değişim bütçe açığında gerçekleşmiştir. Bu süreçte bütçe açıkları hızla artmıştır. Diğer taraftan dolarizasyon da hız kazanmıştır. Türkiye, böyle bir ekonomik ortamda kur şokuna yakalanmıştır. 13 Ağustos 2018'de dolar kurunun gördüğü 7,23'lük rekor seviye, ekonomide bir şok etkisi yapmıştır. Ancak yaşanan kur şoku içerisinde, ekonomik nedenlerden çok siyasi nedenler barındırmaktadır. Ağustos 2018'deki kur şoku üzerinde en büyük etkinin, ABD ile bozulan ilişkiler olduğu belirtilebilir. Pastör Andrew Brunson'un serbest bırakılması için ABD'nin takındığı tutum iki ülke arasında ciddi sorun haline gelmiştir. Halkbank meselesi ve Rusya ile olan S-400 gelişmeleri, siyasi olarak riskleri artıran diğer faktörler olmuştur. Söz konusu siyasi risklerin o dönemde döviz kurlarının hareketi üzerinde önemli etkiye sahip olduğu belirtilebilir. Eğilmez (2018) yaşanan kur şokunun nedenlerini, yabancı yatırımcının TL'ye çevirdiği yabancı parayı geri alamama korkusu, döviz açığı olan firmaların bu açığı kapatma çabası ve tasarruf sahiplerinin bankadaki dövizini geri alamama korkusu, olarak sıralamaktadır. Köylüoğlu (2019, a) 2018 krizinin temel nedenlerini yıllar itibariyle birikimli yüksek cari açık verilmesi, özel sektörde oluşan yüksek borçluluk ve kısa pozisyonlar, geç reaksiyon veren para politikası, iç pazar büyümesi üzerine kurulu ekonomi politikası, bankacılık sektöründe kötü kredi eğilimi, iç siyasi risklerin artışı batı ile yaşanan gerilime bağlamaktadır. Brunson meselesinin bu riskleri ateşlediği belirtilmektedir. İmkansız üçleme

hipotezine göre sermaye hareketlerinin serbestliği durumunda hem faiz hem döviz kuru kontrol edilemez. Köylüoğlu (2019, b) sermaye çıkışlarını sınırlandırmaya çalışarak faiz ve döviz kurunu kamu bankaları yolu ile düşürme politikasıyla imkansız üçleme hipotezi zorlanarak korunması çok daha güç olan bir dengeyi oluşturduğunu belirtmektedir.

Ülke riskinin en önemli göstergelerinden biri CDS (Credit Default Swap) primidir. Borç veren kişi veya kurum, alacağıın ödenmeme riskini CDS satın alarak karşı tarafa devredebilir. CDS verilen borcun ödenmeme riskini göstermektedir. Bir ülkenin CDS primi ne kadar yüksek ise riski de o kadar yüksektir. Bu durum da daha yüksek faiz ile borçlanmayı beraberinde getirir. CDS bir manada sigorta primidir ve bu prim borçlanma faizine yansımaktadır. Grafik 10'da Türkiye'nin CDS primi yer almaktadır. 2018 yılında artan siyasal riskler ile birlikte CDS primi artışa geçmiş, kur şokunun yaşandığı Ağustos 2018'de, 540 baz puana ulaşmıştır. CDS primindeki artış, döviz kurlarındaki artışı beslemektedir. CDS primi Ocak 2020'de 240 düzeyine kadar gerilemiş olsa da bu sefer de Kovid 19'un etkilerinin tüm dünyada görülmesiyle birlikte tekrar yükselişe geçerek 600 baz puanın üzerine çıkmıştır. Haziran 2020 itibariyle, Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi 535 baz puan seviyelerindedir.

Grafik 10. Türkiye 5 Yıllık CDS



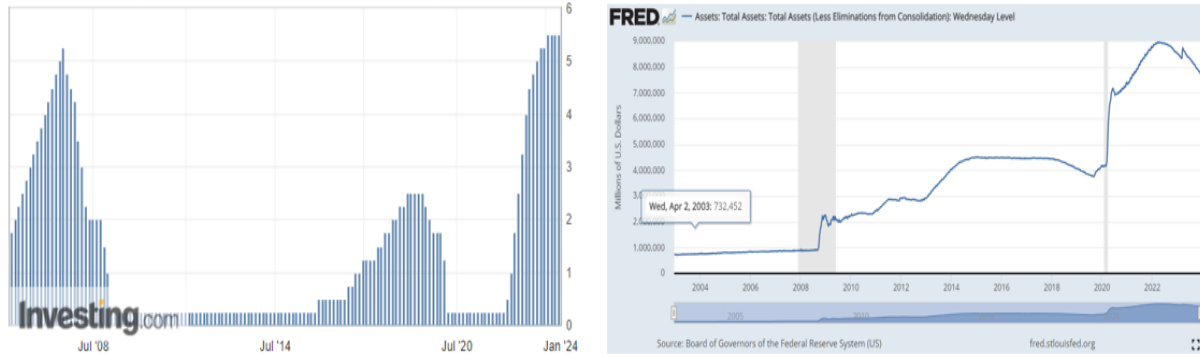
Kaynak: <http://www.worldgovernmentbonds.com/>

2018 Ağustos ayında yaşanan kur şokunda, dış faktörler de rol oynamıştır. 2008 yılında tüm dünyayı etkisi altına alan küresel kriz sonrası, Amerikan Merkez Bankası (FED), faiz oranını (Federal Funds Rate) hızla %0-%0,25 aralığına çekmiş ve uzun süre o bölgede tutmuştur. Grafik 11'de bu durum görülmektedir. FED küresel kriz öncesi %5,25'e kadar yükselttiği faiz oranını, küresel krizle birlikte hızla düşürmüştür. Aynı zamanda parasal genişlemeye gitmiş bilançosunu 900 milyar dolar düzeyinden 4 trilyon dolar seviyelerine çıkarmıştır. Benzer düşük faiz ve parasal genişleme politikaları Avrupa, İngiltere ve Japonya

merkez bankaları tarafından da izlenmiştir. Böylece küresel kriz düşük faiz oranları ve piyasalara bol likidite sunularak aşılmaya çalışılmıştır. Bu durum sonraki yıllarda gelişmiş ülkelere fon akışını beraberinde getirmiştir. Dolayısıyla gelişmekte olan ülke para birimleri nispeten rahat bir dönem geçirmiştir.

Ancak küresel krizin etkilerinin atlatılmasıyla birlikte 2015 yılsonunda FED faiz artırımlarına başlamıştır. 2018 yılsonuna gelindiğinde ise FED faiz oranını %2,5'e kadar yükseltmiştir. Faiz artırımlarının yanı sıra 2008 küresel kriz sonrası parasal genişleme ile piyasaya sunduğu likiditeyi çekmeye başlamıştır. Bu durum bir süre devam ettirilmiş ancak dünya ekonomilerinde yaşanan zorluklar nedeniyle, FED para politikasını bir miktar gevşetmeye karar vermiştir. İlk olarak faiz artışlarını durdurmuş, sonrasında bilançosunu daraltmayı sonlandırmıştır. Daha sonra faiz indirimleri gerçekleştirmiş, Kovid 19'un etkilerinin görülmesiyle birlikte bu sefer faizleri hızla düşürmüş, piyasalara sınırsız likidite sunacağını belirtmiştir. FED böylece bilançosunu kısa bir sürede hızla 9 trilyon dolarlık rekor seviyelere çıkarmıştır.

Grafik 11. Fed Faiz Oranı, % ve Fed Bilanço Büyüklüğü



Kaynak: investing.com ; <https://fred.stlouisfed.org/>

Grafik 12'de ABD 10 yıllık tahvil faizi bulunmaktadır. ABD Hazine'sinin çıkardığı 10 yıllık tahvillerin piyasa faiz oranı, tüm dünyada yatırımcılar açısından büyük önem arz etmektedir. ABD 10 yıllığının faizi yükseldikçe, yatırımcılar gelişmekte olan ülke piyasalarından çıkıp, ABD 10 yıllık tahviline yönelmektedirler. Küresel kriz sonrasında ABD 10 yıllık tahvil faizinin, azalış eğiliminde olduğu görülmektedir. 2008 yılında %4 seviyelerinden Temmuz 2016 itibariyle %1,32'e kadar gerilemiştir. Sonraki iki buçuk yıl ise artış göstermiş 2018 sonu itibariyle %3,26 düzeyine kadar yükselmiştir. Amerikan tahvillerinde %3 gibi oldukça yüksek sayılabilecek bir getiri yatırımcılar açısından önemlidir. Uzunca bir süredir gelişmiş ülkelerde enflasyonun oldukça düşük seyrettiği de göz önünde bulundurulmalıdır. Bu süreçte (2016-2018) FED'in faiz artırdığı, Amerikan tahvillerinin faiz

oranlarının yükseldiği görülmektedir. Bu durum gelişmekte olan ülkelerden para çıkışını da beraberinde getirmiştir. Sermayenin gelişmiş ülkelere yönelmesi ile birlikte, gelişmekte olan ülke para birimleri değer kaybetmeye başlamıştır. FED'in faizi artırdığı, ABD 10 yıllık tahvil faizinin %3'leri aştığı ve sermayenin yönünü gelişmiş ülkelere çevirdiği bir dönemde, Türkiye Ağustos 2018'de kur şoku yaşamıştır. Ancak sonraki süreçte ABD 10 yıllık tahvil faizinin düştüğü pandemi ile birlikte de düşüşün hızlandığı belirtilmelidir.

Grafik 12. ABD 10 Yıllık Tahvil Piyasa Faizi



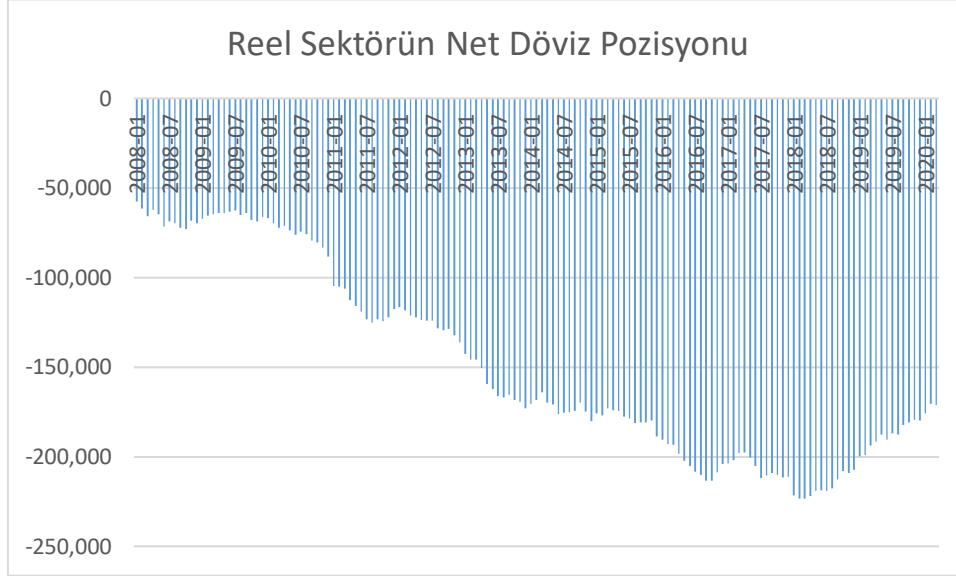
Kaynak: investing.com

Gelişmekte olan ülkelere, yüksek büyüme oranlarına mevcut sermaye birikimi ile ulaşamayabilir. Büyüme olanaklarını değerlendirmek için hemen her ülke dış borca başvurur. Dış dünyadan temin edilen borç da kur riskini beraberinde getirir. Reel sektörün kur riskini hedge etmemesi halinde büyük sorunlarla karşılaşılabilir. Son yıllarda reel sektörün borçlarında yüksek artışlar görülmüştür. Türkiye'de ne zaman kurlarda bir hareketlenme yaşansa dikkatler hemen reel sektörün döviz açık pozisyonuna çevrilir.

Grafik 13'te finansal kesim dışındaki firmaların, döviz varlıklarından döviz yükümlülüklerinin çıkarılmasıyla elde edilen, net döviz pozisyonu bulunmaktadır. 2008 küresel kriz sonrasında dünyada bollaşan likiditeden Türkiye'de istifade etmiştir. 2008'de 58 milyar dolar düzeyinden olan reel sektörün net döviz pozisyonu, bu süreçte 220 milyar doları aşmıştır. Reel sektörün net döviz açığında artış yaşandığı dönemde, döviz kurlarının nispeten yatay seyrettiği dikkate alınmalıdır. Bu süreçte borçların çevrilmesi, daha yüksek tutarlı anlaşmalarda yenilenmesi çok zor olmamıştır. Ancak 2015 sonunda FED'in faiz artırmaya başlamasıyla birlikte dünya ekonomisinde yeni bir pencere açılmıştır. Gelişmekte olan ülkelere kur riskini yönetebilen firmalar bu durumdan sınırlı ölçüde etkilenmiştir.

Ağustos 2018 kur şoku ile ciddi şekilde sarsılan reel sektör, sonrasında döviz borçlarını azaltma yoluna gitmiştir. Bu süreçte döviz borçlusu birçok firma finansal sorunlar yaşamış, yoğun bir şekilde iflas ve konkordato süreçleri görülmüştür.

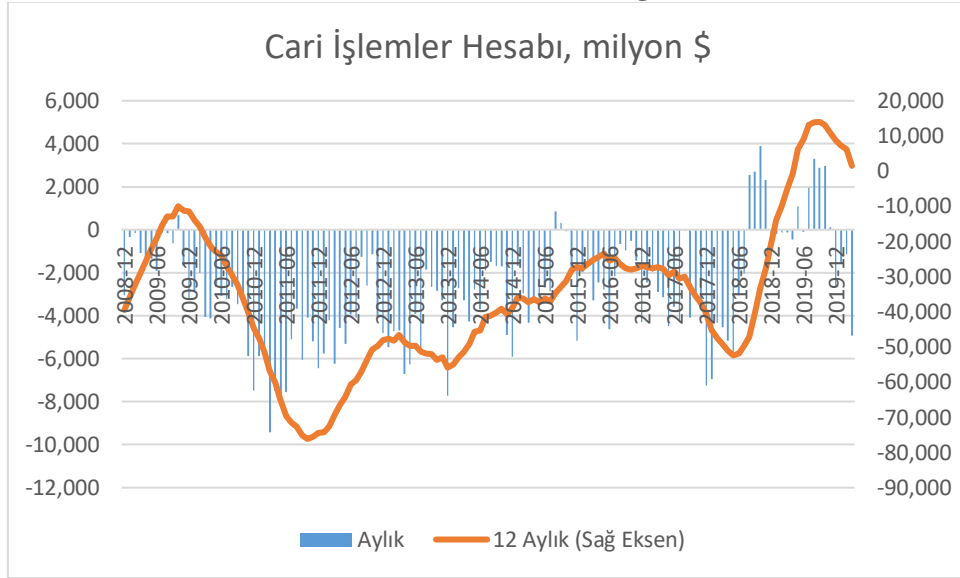
Grafik 13. Reel Sektörün Net Döviz Pozisyonu



Kaynak: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

2018 Ağustos kur şoku dış ticaret üzerinde de önemli etkilerde bulunmuştur. Kur şoku ithalatın daha pahalı hale gelmesi anlamına gelmektedir. Yakın tarihe baktığımızda 2008 küresel kriziyle birlikte cari açık azalmaya başlamış 2009 yılında 12 aylık cari açık 10 milyar dolar düzeyine kadar gerilemiştir. Ancak sonrasında cari açık tekrardan artışa geçmiştir. 12 aylık cari açık Eylül 2011’de 76 milyar dolar düzeyine ulaşmıştır. Sonrasında 2016 yılına kadar, cari açık azalış eğilimi göstermiştir. Ancak 2017 yılı ile birlikte genişletici ekonomi politikalarının da etkisiyle cari açık tekrardan artışa geçmiş, Mayıs 2018’de 52 milyar dolar düzeyine ulaşmıştır.

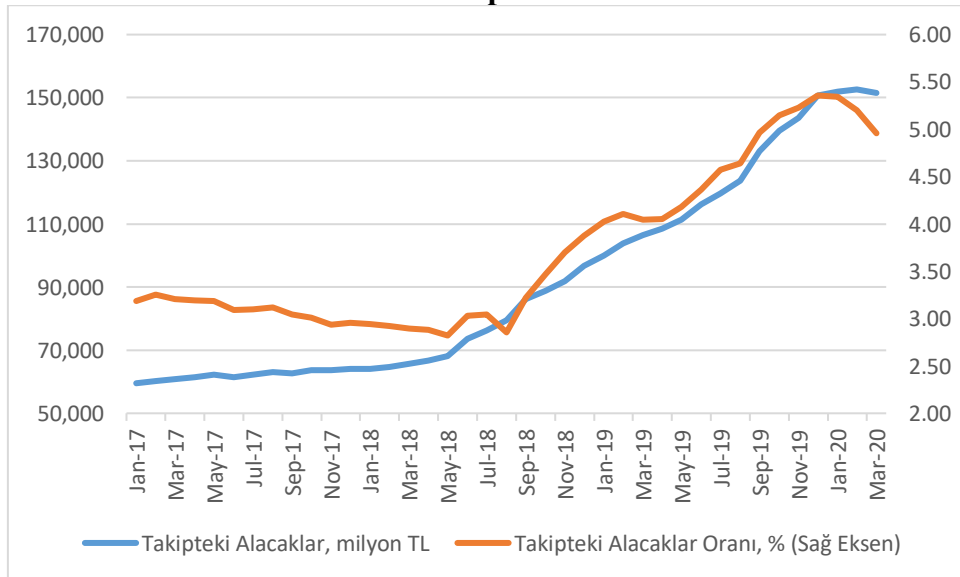
Grafik 14. Ödemeler Dengesi



Kaynak: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

Ağustos 2018'deki kur şoku ile ağustos ayından başlayarak dört ay boyunca cari denge fazla vermiştir. Kur şoku ile ithalat pahalı hale gelmiş ve hızla gerilemiştir. Sonraki aylarda aylık cari denge negatife dönse de büyük değerlere ulaşmamıştır. 2019 yılında da 6 ay aylık cari denge fazla vermiştir. Böylece 12 aylık cari denge pozitif dönmüş, Eylül 2019'da 14 milyar dolar düzeyine ulaşmıştır. Türkiye mevcut koşullarda özellikle enerji ve sermaye malı ithalat gereksiniminden ötürü, cari açıkla yoluna devam etmektedir. Bu durum üretim yapısından dolayı uzun yıllardır Türkiye'nin yumuşak karnı olmaya devam etmiştir. Cari dengede fazla verdiğimiz dönemler genelde kur şoku ile pahalılaştıran ithalat sebebiyle ortaya çıkmaktadır.

Grafik 15. Takipteki Alacaklar



Kaynak: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu

2018 Ağustos kur şokunun bankacılık sektörüne en önemli yansıması takipteki alacaklar üzerine olmuştur. Kur şoku ile bankacılık sektörünün takipteki alacakları hızla artış göstermiştir. Grafik 15'ten görüleceği üzere, 2017 yılbaşında 60 milyar TL düzeyinde olan takipteki alacaklar 2019'un son çeyreğinde 150 milyar TL'yi aşmıştır. Mart 2020 itibarıyla Türk Bankacılık Sektörünün takipteki alacakları bir önceki aya göre bir miktar azalarak 151,5 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Yine takibe dönüşü oranı da kur şoku ile hızla yükseliş kaydetmiş %5 düzeyini aşmıştır. Ancak 2017 yılından kur krizine kadar olan dönemde takibe dönüşüm oranının azaldığı görülmektedir. Takibe dönüşüm oranı 2017 yılbaşındaki %3,19 düzeyinden, %2,82'e kadar gerilemiştir. Ağustos 2018'de yaşanan kur şoku ile takibe dönüşüm oranı hızla %5 düzeyini aşmıştır. Takibe dönüşüm oranı 2020'ye azalışla başlamıştır. Mart 2020 itibarıyla de %4,96 düzeydedir.

IV. SONUÇ

2008 küresel kriz sonrasında uygulanan parasal genişleme politikaları, gelişmekte olan ülke ekonomileri üzerinde önemli etkilerde bulunmuştur. Küresel krizle birlikte Amerikan Merkez Bankası faiz oranlarını hızla indirmiş ve parasal genişleme politikalarıyla piyasalara büyük miktarlarda likidite sunmuştur. Benzer politikalar Avrupa, İngiltere ve Japonya gibi gelişmiş ülke merkez bankaları tarafından da uygulanmıştır. Tüm dünyada bollaşan likiditenin gelişmekte olan ülkelere yansımaları olmuştur. Gelişmekte olan ülke para birimlerinin değer kazandığı veya fazlaca değer kaybetmediği bu süreçte, Türkiye'de özellikle reel sektör yüksek miktarda borçlanma yoluna gitmiştir. Ancak FED'in 2015 yılsonunda faiz artırımlarına başlamasıyla birlikte tüm dünyada farklı bir pencere açılmıştır. FED'in faiz artışlarına devam etmesi ve ABD 10 yıllık tahvil piyasa faiz oranının %3'ün üzerine çıkmasıyla birlikte gelişmekte olan ülkelere para çıkışları hızlanmış, sermaye gelişmiş ülkelere dönmeye başlamıştır. Doğal olarak bu durum gelişmekte olan ülke para birimleri üzerinde baskı oluşmuştur.

Türkiye ekonomisi 2017 yılıyla birlikte genişletici maliye politikası uygulamalarıyla ekonomik büyümeyi öncelemiştir. Uygulanan bu politika sonuç getirmiş Türkiye ekonomisi çeyreklik bazda %11,6 gibi potansiyelinin oldukça üzerinde, yüksek büyüme oranlarına ulaşabilmiştir. Bu süreçte para politikası da maliye politikasını destekler bir görünüm sergilemiştir. Uygulanan para politikası toplam talebi baskılamaya yetmediği gibi artan dolarizasyonu da frenleyememiştir. Uygulanan para politikası enflasyonu düşüremezken, ekonomik büyümeye katkı sunduğu belirtilebilir. Bu süreçte özellikle Kredi Garanti Fonu

kapsamında düşük faiz oranları ile reel sektör desteklenmiştir. Ekonominin potansiyelinin üzerinde büyümesini sağlayan bu politikalar bazı riskleri de beraberinde getirmiştir. Bu süreçte bütçe açığı önemli ölçüde artış kaydetmiştir. Diğer taraftan tasarruflar önemli ölçüde, döviz tevdiat hesaplarına kaymaya başlamıştır. Böylece ülkede yaşanan dolarizasyon hız kazanmıştır. CDS primi önemli ölçüde artış göstermiştir. Böylesi kırılgan bir ortamda, Türkiye ekonomisi Ağustos 2018’de kur şoku yaşamıştır.

Ağustos 2018’deki kur şokunu, artan siyasi risklerin özellikle de ABD ile bozulan ilişkilerin tetiklediği belirtilebilir. Kur şokuyla yani yerli para biriminin hızla değer kaybetmesiyle birlikte, enflasyon, faiz, ödemeler dengesi, istihdam gibi birçok alanda olumsuz etkiler görülmeye başlanmıştır. Kur şoku enflasyon ve faiz oranlarındaki artışı beraberinde getirmiş, 2018’in son çeyreğiyle birlikte ekonominin üst üste üç çeyrek daralmasına neden olmuştur. Bankacılık sektörünün takipteki alacakları hızla artarak 150 milyar TL’yi aşmış takibe dönüşüm oranları %5’lere ulaşmıştır. Özellikle yüksek döviz borçlusu firmalarda iflaslar ve konkordatolar gündeme gelmiştir. Kur şoku ödemeler dengesi üzerinde olumlu etki yapmış, pahalılaştıran ithalatla birlikte cari denge fazla vermeye başlamıştır.

Potansiyel büyüme oranının altına düşen ve üç çeyrek küçülen Türkiye ekonomisi, 2019’un son çeyreğinde potansiyel büyüme oranını yakalamıştır. 2019’un son çeyreğiyle birlikte kur şokunun etkileri azalmaya başlamış, ekonomi bu çeyrekte %6 oranında büyüme kaydetmiştir. 2020’nin ilk çeyreğinde de Türkiye ekonomisi %4,5 oranında büyüme kaydetmiştir. 2018 kur şokunun etkileri azalarak devam ederken, Kovid 19’la birlikte yaşanan pandemi süreci, ekonomik sorunları farklı bir boyuta taşımıştır.

Türkiye birçok açıdan potansiyeli yüksek bir ülkedir. Ancak kronik enflasyon sorunu da yaşamaktadır. Görece iyi dönemlerimiz olsa da yüksek enflasyon uzun yıllardır mücadele ettiğimiz bir problemdir. Halkın refahının artması ve güçlü bir ekonomi için enflasyon probleminin çözümü öncelenmelidir. Çünkü yüksek enflasyon sürdürülebilir büyümenin önündeki en büyük engeldir ve yüksek enflasyon gelir dağılımı adaletsizliğini artırır. Merkez bankası bağımsızlığı enflasyon ile mücadelede temel kriterdir. Piyasa katılımcılarını ikna etmiş bağımsız yürütülen bir para politikası ile enflasyon sorunu çözülebilir. Nitekim, Kovid 19’la birlikte tüm dünyada kısmen sorunlar yaşansa da enflasyon sorunu dünyada büyük ölçüde çözülmüştür. Pandemi, doğal afet, savaş gibi büyük sorunlar yaşanmadıkça enflasyon bilimsel esaslara dayalı, bağımsız şekilde yürütülen para politikasının çözebildiği bir problemdir. Enflasyonu bu şekilde düşürmek mümkün iken, enflasyonu düşük seviyelerde

korumak etkin para politikasına ilaveten yapısal reformları da gerektirir. Yapısal reformlar güven ortamının oluşmasını sağlar. Güven ortamı da kur şoklarının yaşanmasını engeller. Enflasyon sorununun çözümü ile gelir dağılımı adaletsizliği azalacak ve sürdürülebilir büyüme sağlanabilecektir. Enflasyon sorunu çözüldükten sonra kalkınma konusu daha esaslı şekilde ele alınabilecektir.

KAYNAKÇA

- Akçay, Ü, Güngen, A. R., (2019). The making of Turkey's 2018-2019 Economic Crisis, Working Paper, No. 120/2019, Hochschule für Wirtschaft und Recht Berlin, Institute for International Political Economy (IPE), Berlin.
- Arbaa, O., Varon, E., (2019) Turkish currency crisis – Spillover effect on European banks, *Borsa İstanbul Review*, Vol. 19 – 4 pp. 372-378.
- Eğilmez, M., (2018) Spekülatif Atak, <https://www.mahfiegilmez.com/2018/08/spekulatif-atak.html>
<https://data.tuik.gov.tr/Turcat>
<https://fred.stlouisfed.org/series/WALCL>
<https://tradingeconomics.com/turkey/indicators>
<https://tr.tradingview.com/>
<https://tr.investing.com/central-banks/fed-rate-monitor>
- Kara, A. H., Sarıkaya, Ç., Ögünç, F., Özmen, M. U., (2017) Kordan enflasyona geçiş sihirli bir rakam var mı? https://tcmbblog.org/wps/wcm/connect/blog/tr/main+menu/analizler/kordan_enflasyona_gecis#dipnot1
- Keyder, N., (2022) Türkiye'nin Kriz Deneyimleri 1994, 2000-2001, 2008-2009 ve 2018-2022 Krizleri İktisat ve Toplum Dergisi 141. Sayı: Kriz Çağı
<https://iktisatvetoplum.com/turkiyenin-kriz-deneyimleri-1994-2000-2001-2008-2009-ve-2018-2022-krizleri-nur-keyder/>
- Köyliüoğlu, B., (2019, a). 1994, 2001 ve 2018 Ekonomik Krizlerinin Karşılaştırılması
<https://www.stratejiefinans.com/kriz-dinamiklerini-anlamak-1994-2001-ve-2018-ekonomik-krizlerinin-karsilastirilmesi/>
- Köyliüoğlu, B., (2019, b). Olanaksız Üçleme Kavramı ve Kur Şoku
<https://www.stratejiefinans.com/olanaksiz-ucleme-kavrami-ve-kur-soku/>
- Özatay, F., (2020) İnceledikçe ilginçliği artan kriz: 2018-2019
<https://www.tepav.org.tr/tr/blog/s/6772>
- Sezal, L., (2020) 2018 Ağustos Krizinin Türk Bankacılık Sektörüne Etkisi, *Journal of Economics and Research* Vol. 1, pp. 17-32.
- Şanlı, O., (2021) Türkiye'de 1994, 2001 ve 2018-2021 Kur Krizlerinin Yeni Nesil Kriz Teorileri Çerçevesinde İncelenmesi, *Aydın İktisat Fakültesi Dergisi*
- Törüner, Y., (2016) Türkiye'nin Kaderini Değiştiren Kriz, Pegasus Yayınları
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi <https://evds2.tcmb.gov.tr/>
- Türkiye Ekonomisi, T. C. Hazine ve Maliye Bakanlığı, Eylül 2019
https://ms.hmb.gov.tr/uploads/2019/09/Ekonomi_Sunumu.pdf
- World Government Bonds <http://www.worldgovernmentbonds.com/>
<https://www.worldgovernmentbonds.com/cds-historical-data/turkey/5-years/>
- Yılmaz, B. E., Maliye Politikası, İstanbul Üniversitesi Açık Ve Uzaktan Eğitim Fakültesi,
<http://auzefkitap.istanbul.edu.tr/kitap/kok/maliyepolitikasiu220.pdf>
- Yılmaz, E., Küçük Yeşil, H., (2017) Maliye Politikası Ne Zaman ve Nasıl Etkili Oluyor.
<https://tcmbblog.org/wps/wcm/connect/blog/tr/main+menu/analizler/maliye-politikasi-ne-zaman-nasil-etkili-oluyor>

Citation: Yüksel Yıldırım, C. 2023. Türkiye’de İkiz Açık Hipotezinin Geçerliliğinin Test Edilmesi. *International Review of Economics and Management*, 11(2), 97-115. Doi: <http://dx.doi.org/10.18825/iremjournal.1401100>

TÜRKİYE’DE İKİZ AÇIK HİPOTEZİNİN GEÇERLİLİĞİNİN TEST EDİLMESİ

Cevriye YÜKSEL YILDIRIM¹

Başvuru Tarihi: 06 / 12 / 2023 – Kabul Tarihi: 20 / 12 / 2023


Öz

Ülke ekonomilerinde kamunun genişletici para ve maliye politikaları sonucunda gelirlerinden fazla harcamalarda bulunması bütçe açığına neden olmaktadır. Bu durum özel sektörün de harcamalarında artışa neden olmaktadır. Özel sektörün yerli mallara olan yoğun talebi ihracatı azaltmakta, yabancı mallara olan talebi ise ithalatı arttırmaktadır. Artan ithalat ve azalan ihracata bağlı olarak cari açık durumu ortaya çıkmaktadır. Bütçe açığındaki süreklilik cari açığı da beraberinde arttırmaktadır. Ekonomilerde bu iki açığın birlikte meydana gelmesi ikiz açık olarak tanımlanmaktadır. Günümüze kadar iktisadi yaklaşımlara göre ikiz açık konusunda farklı bakış açıları ortaya atılmıştır. İkiz açık hipotezi özellikle son yirmi yılda gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin üzerinde önemli araştırmalar yaptığı konulardan biri haline gelmiştir. Gelişmekte olan ülkelere biri olan Türkiye içinde ikiz açık konusu önem arz etmektedir.

Bu çalışmada Türkiye’nin 1999-2021 yılları arasındaki yıllık verileri kullanılarak eş bütünleşme analizi yapılmıştır. Analiz sonuçlarına göre iki değişken arasında bir eş bütünleşme sonucuna ulaşılamamıştır.

Anahtar Kelimeler: Bütçe Açığı, Kamu Harcamaları, İkiz Açık Hipotezi, Cari İşlemler Açığı.

JEL Sınıflandırması: C2, F1, H62

¹ Öğr.Gör., Balıkesir Üniversitesi, Burhaniye MYO, Muhasebe ve Vergi Bölümü, cyildirim@balikesir.edu.tr,
 <https://orcid.org/0000-0001-5048-6502>

TESTING THE VALIDITY OF THE TWIN DEFICIT HYPOTHESIS IN TURKEY

Abstract

In the country's economy, as a result of expansionary monetary and fiscal policies, the public spends more than its income, causing a budget deficit. This situation causes an increase in expenditures in the private sector. The private sector's intense demand for domestic goods reduces exports, while the demand for foreign goods increases imports. A current account deficit situation arises due to increasing imports and decreasing exports. The continuity in the budget deficit also increases the current account deficit. The co-occurrence of these two deficits in economies is defined as a twin deficit. To date, different perspectives on the twin deficit have been put forward according to economic approaches. The twin deficit hypothesis has become one of the subjects on which developed and developing countries have done important research, especially in the last two decades. The twin deficit issue is important in Turkey, which is one of the developing countries.

In this study, cointegration analysis was performed using Turkey's annual data between 1999-2021. According to the findings, no co-integration result could be reached between the two variables.

Keywords: Budget Deficit, Public Expenditures, Twin Deficit Hypothesis, Current Account Deficit.

JEL Classification: C2, F1, H62

I. GİRİŞ

Ekonomik faaliyetleri gerçekleştirmede devletin başlıca aracı bütçedir. Ekonomik faaliyetlerin yürütülmesi, düzenlenmesi ve politikaların üretilmesinde bütçe her zaman büyük önem arz etmektedir. Özellikle 1929 ekonomik bunalımı sonucunda, krizden çıkış olarak görülen maliye politikalarının sonucunda kamu giderlerinde büyük artışlar olmuştur. Kamu giderlerindeki bu artışlar beraberinde finansman sorununu meydana getirmiş ve ülkelerin bütçelerinde bozulmalar olmuştur. Ülke bütçelerinde meydana gelen bozulmalar sonucunda bütçe açıkları meydana gelmiştir. Ülkelerin bütçe açıkları ise gereğinden fazla borçlanmayı beraberinde getirmiştir. Bu borçlanmalar büyük boyutlara ulaştıkça, borcun kapatılması için tekrar borçlanılmış ve bu kısır döngü devam etmiştir. 1980 yıllarına gelindiğinde sürecin sonunda dünya genelinde borç krizlerini meydana getirmiştir. Söz konusu dönem sonrasında ülkelerde artan bütçe açıkları ve yüksek cari açıklar bir arada görülmeye başlamış ve aralarında olan ilişkiye de ilgi giderek artmıştır. Söz konusu bu ilişki neticesinde ise literatür ikiz açıklar hipotezi kavramını kazanmıştır.

Keynesyen yaklaşımı bütçe dengesinin makro ekonomik değişkenler üzerindeki etkilerini analizlerinin bir bölümünün bir kısmını dış ticaret üzerindeki etkiler

oluşturmaktadır. Dünyada reel ve finansal piyasaların artan entegrasyonu ile birlikte cari işlemlerin belirleyicileri önemli bir araştırma konusu haline gelmiştir (Aysu ve İlgün, 2022).

Bütçe açığı konusu Avrupa Birliği (AB)’ne üye ülkeler için önemli bir başlıktır. 1990’lı yılların başında AB’ye üye ülkelerin içinde bulunduğu borç krizinden kurtulmak ve parasal birlik oluşumunu hızlandırmak amacıyla 1992 yılında AB’ye üye ülkeler Maastricht Anlaşmasını imzalamışlardır. 1993 yılında yürürlüğe giren anlaşmaya göre enflasyon oranında, kamu borç oranında, döviz kurunda, faiz oranlarında ve bütçe açıklığı ile ilgili olarak kriterler oluşturulmuştur (İnan, 2005). 2008 yılı küresel finans krizine kadar Maastricht kriterlerinin tamamına tam bir uyum sağlanamasa da AB’ye üye ülkelerde mali disiplin anlamında iyileşmeler olduğu gözlemlenmiştir (İnceplik, 2023). AB’ye üye olan herhangi bir ülkede bütçe açıklıklarının GSYİH’ya oranı %3’den fazla olmaması gerekir. Söz konusu bu kriter bütçe dengesi kriteri olarak adlandırılmaktadır.

Bu çalışmada cumhuriyetin ilanından günümüze kadar Türkiye’deki bütçe açıkları ve cari açıklar ele alınacaktır. Çalışmanın ikinci bölümünde ikiz açık kavramının matematiksel oluşumuna ait kuramsal çerçeve ile birlikte bütçe açığının ve cari açığın nedenleri ve etkileri ile Türkiye’deki gelişimi ele alınmıştır. Çalışmanın üçüncü bölümünde ikiz açık konusuyula ilgili olarak yapılan çalışmaların bir kısmına yer verilmiştir. Çalışmanın dördüncü bölümünde ikiz açık hipotezinin test edilmesi için kullanılan yöntem ve bulgulara yer verilmiştir. Beşinci bölüm çalışmanın sonuç kısmını oluşturmaktadır.

II. KAVRAMSAL ÇERÇEVE, BÜTÇE AÇIĞI VE CARİ AÇIK

Ekonomi literatüründe cari işlemler ve bütçe açığı arasındaki korelasyonun yüksek olduğu öne sürülmektedir. Ekonomide dış ticaret açığı, denklığı veya fazlası mevcut iken aynı zamanda bütçe denklığı, fazlası veya açığı olabilmektedir. Ekonominin belli dönemlerinde dış ticaret olgusu ile bütçe olgusu aynı zamanlı ortaya çıkabilir (Kılavuz ve Dumrul, 2012).

İkiz açık hipotezi bütçe dengesinde ortaya çıkan bir bozulmanın dış ticaret dengesini olumsuz etkileyebileceğini ifade etmektedir. Bu etki, doğrudan ya da dolaylı etki kanallarıyla farklı yaklaşımlarla açıklanmaktadır. İkiz açık hipotezinin test edilmesi ise iç ve dış dengenin daha iyi anlaşılmasına katkı sağlamaktadır. Teorik olarak ikiz açık hipotezi milli gelirle alakalı denklemler ve bütçe açığının finansmanı yöntemleriyle ifade edilebilir.

İkiz açık hipotezi milli gelir denkleminden yararlanılarak ifade edilebilir. Gayrisafi milli hasıla (Y) toplamı, tüketim (C), yatırım (I), kamu harcamaları (G), ihracat (X), ithalat (M) oluşmaktadır.

$$Y = C + I + G + (X - M) \quad D (1)$$

Bu eşitlikte denklemde $(X - M)$ yerine cari işlemler hesabı (CA) yazılarak oluşturulursa ve cari işlemler hesabını (CA) diğer tarafa atarak yalnız bırakacak olursak (2) ve (3) numaralı denklem elde edilir.

$$Y = C + I + G + CA \quad D (2)$$

$$CA = Y - (C + I + G) \quad D (3)$$

Ekonomilerde tasarruf (S) ise GSMH özel ve kamu kesimleri tarafından harcanmayan kısmını ifade etmektedir. Bu bakımdan tasarruf denklemdeki (4) gibi ifade edilebilmektedir. Aynı zamanda ekonomilerde tasarrufların yatırımlara eşit olduğu varsayıldığında ise 5 numaralı denklem elde edilir.

$$S = Y - C - G + CA \quad D (4)$$

$$I = Y - C - G \quad D (5)$$

3 ve 5 numaraları denklemlerden yola çıkarak ise aşağıdaki denklem (6) elde edilir.

$$S = I + CA \quad D (6)$$

Yurtiçi tasarruflar kamu tasarrufu (SG) ve özel tasarruflarından (SP) oluşmaktadır. Bu bakımdan kamu tasarrufunu bütçe dengesi olarak ifade edebileceğimizden (7) nolu denklem elde edilebilir.

$$CA = (T - G) + (SP - I) \quad D (7)$$

Yukarıdaki denklemde T kamu gelirlerini ve SP-I özel kesim yatırım tasarruf dengesini ifade etmektedir. 7 nolu eşitlikte denklemin sağ tarafı iç dengeyi sol tarafı ise dış dengeyi ifade etmektedir. Dolayısıyla cari işlemler dengesinin yurtiçi toplam yatırım ve tasarruf arasındaki fark ile ilişkisi ortaya çıkmaktadır (Aysu ve İlgün,2022).

$$(X - M) = (T - G) + (SP - I) \quad D (8)$$

7 nolu denklemde CA yerine $(X-M)$ yazılarak 8 nolu denklem elde edilebilir. Söz konusu denklemde $(X-M)$ dış ticaret açığı, $(T-G)$ ise bütçe açığı olarak ifade edilebilir. Literatürde ise bu ilişki “ikiz açıklar” olarak tanımlanmaktadır. Bütçe açığındaki dış kaynaklı

bir artışın finansmanında ya iç yatırımlar azaltılır ya da iç tasarruflar arttırılır (Salvatore, 2006). Bu bakımdan özel kesim tasarruf -yatırım dengesi veri iken kamu kesimi dengesinde ortaya çıkan bir bozulma, aynı oranda cari işlemler açığı oluşturmaktadır (İyidoğan ve Erkam, 2013).

II.I. TÜRKİYE’DE BÜTÇE AÇIĞININ GELİŞİMİ

Bütçe açığı, kamunun bütçe giderleriyle gelirleri arasında oluşan fark olarak tanımlanır. Diğer bir ifadeyle bütçe gelirlerinin bütçe giderlerini karşılayamaması durumudur diyebiliriz (Önder ve Kirmanoğlu, 1996). Bütçe açığı periyot olarak çeyreklik veya yıllık bazda hesaplanarak geçmiş yıllarla veya diğer ülkeler ile karşılaştırılmaktadır. Bütçe açıkları yatırımları, yüksek enflasyon, yurtiçi tasarrufları, yüksek faiz ve işsizlik olmak üzere birçok makro ekonomik değişkeni olumsuz etkileyerek ülke ekonomilerinin dengesini bozmaktadır (Dökmen, 2012).

Bütçe açıklarının ortaya çıkmasında ana neden, kamunun elde etmiş olduğu gelirlerin kamu harcamalarını karşılamakta yeterli olamamasıdır. Özellikle sosyal devlet anlayışına dayalı olarak halkın kamudan beklentileri artmıştır. Artan bu beklentilerin kamu hizmeti olarak sunulması bütçedeki harcama tutarını arttırmaktadır. Gelirler harcamalarla aynı seviyede arttırılmadığından bütçe açıkları kaçınılmaz sonuç olarak ortaya çıkmaktadır (Ulusoy, 2018: 218).

1929 Büyük Buhran sonrası ekonomilerde Klasik yaklaşım yerini Keynesyen iktisada bırakmıştır. Keynesyen iktisat ise refah devleti uygulamalarını öne çıkmıştır. Bunun sonucu olarak gelişmiş ülkeler için bütçede dengesizliklerin görüldüğü durumlarda dengenin nasıl sağlanacağı sorunu önem kazanmaya başlamıştır.

Türkiye’de bütçe politikalarını planlı dönem öncesi ve sonrası olmak üzere iki dönemde incelemek mümkündür. Planlı dönem 1963 yılında başlamıştır zira, 1930’lu yıllarda bazı planlar hazırlanmış olsa da bugünkü uygulamadaki plan olarak kabul etmek güçtür. Cumhuriyetin kuruluş yılları olan 1920’li yıllarda ekonomi, mali ve sosyal yapı gelişmiş ülkelerle karşılaştırıldığında eksikliklere sahipti. Çünkü batıda olduğu gibi sanayi devrimi Anadolu coğrafyasında yaşanmamış veya yetersiz olmuştur. Bununla birlikte kapitülasyon uygulamaları, uzun süren savaşlar, idari ve mali yapıda bozulmalar vb. ekonomik gelişmeleri geriden izlememize sebep olmuştur. Bu bakımdan cumhuriyetin ilan sonrası Türkiye’nin eksiklerini tamamlaması bakımından gelişmiş batılı devletlerin uygulamaları model alınarak uygulanmaya çalışılmıştır. Kurtuluş savaşı dönemlerinde klasik anlamda bütçe

yapılamamıştır. Zira tahsil edilen gelirler, çıkarılan avans kanunlarıyla günü gününe elden çıkarılmış yani harcanmıştır. Cumhuriyet dönemi ilk normal bütçe 1923 yılında yapılmıştır. Söz konusu dönemde Osmanlı imparatorluğunun son döneminden kalan dış borçlar ve savaşın maliyeti bütçeye ağır yükler getirmiştir. Bu borçların ödemesi ise ancak 25 Mayıs 1954 yılında son bulmuştur.

Cumhuriyetin kurulması ile denk bütçe benimsenmiş olsa da devlet bütçesi 1926 yılına kadar açık vermiştir. Ülkemizde 1925 yılında bütçe açığı GSMH ‘nın %5,1’ine yükselmiştir (Tüğen , 2018).

Türkiye birinci dünya savaşı sonrasında kazanılan siyasi bağımsızlığını güçlendirmek için merkez bankasının kurulması yönünde adımları 1923 yılında ilk kez İzmir İktisat Kongresi’nde gündeme getirmiştir. Merkez bankasının kurulması ile emisyon gücü elde edilmiş olacaktır. Bu da Türkiye’nin kendine ait ekonomi politikalarını bağımsız bir şekilde alması açısından önemliydi. 1927 ve 1929 yıllarında dönemin Maliye bakanı Abdülhalik Renda ve dışarıdan davet edilerek gelen Dr. G. Vissering, Kont Volpi ve Prof. Leon Morf’un hazırladığı öneri raporları ile 1930 yılında 1715 sayılı “Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu” adıyla merkez bankası kurulmuştur. Dolayısıyla 1930’lı yıllara kadar Türkiye’de tam manada Merkez Bankası fonksiyonunu gören bir banka mevcut değildi. Bu bağlamda bütçe açıkları emisyonla kapatılamamış, yabancı kaynaklardan borçlanılamamış ve açıklar sadece iç borçla kapatılmaya çalışılmıştır.1926- 1938 yılları arasında sadece 1931 ve 1933 yılları arasında bütçe açığı söz konusu olmuş diğer yıllarda bütçe fazlaları ortaya çıkmıştır. 1934 yılında 1. Sanayi planı uygulanmaya konulmuş ve denk bütçeden sapılmamaya çalışılmıştır. 1937-1942 dönemini kapsayan 2. Sanayi planı ise 2. Dünya savaşının yaklaşması ve hükümetin ekonomi planlarındaki değişiklikler nedeniyle kısmen uygulanmıştır. Birinci ve ikinci sanayi planı uygulamaları etkisiyle 1934-1943 yılları arası bütçe harcamalarının GSMH ‘ya oranı ortalama %20,6 iken bütçe gelirlerine oranı %21,9 olmuştur (Öner, 2005). Daha sonraki senelerde 1944 yılı dışında 1950’ye kadar bütçeler gelir fazlasıyla kapanmıştır. 1950 yılı Türkiye’de çok partili hayatın başlangıcı olmuştur ve devamında başa gelen hükümet liberalleşme politikalarına ağırlık vermiştir. Bu bağlamda dış ticaret rejimi politikalarına yer verilmiş ve ekonomik kuruluşlarla iş birliğine gidilmiştir. 1950-1960 yılları arasında dış borçlanmada artış olmuştur.1951 ve 1952 yılları dışında bütçemiz açık vermiştir. Bütçe açıklarının kapatılmasında da iç ve dış borçlanmaya ve emisyon mekanizmasına başvurulmuştur.1958 yılında dış borç faiz ve anapara ödemelerinde sıkıntı yaşanmış ve moratoryum ilan edilmiştir.

1960 yılı itibariyle yaşanan ihtilal neticesinde planlı kalkınma dönemine geçilmiştir. 1963 yılında uygulama alanı bulan planlama uygulamaları günümüzde halen devam etmektedir. Planlı döneme geçtiğimiz 1963 yılından itibaren bütçelerin kalkınma plan ve programları ile uygun bir gelişme göstermesi için çaba harcanmasına rağmen bütçe açığı sorunu yaşanmıştır. İlk iki beş yıllık plan dönemi olan 1963-1972 yılları arasında 1963, 1967 ve 1970 yılları hariç bütçe açığı verilmiştir. Söz konusu dönemler arasında en yüksek bütçe açığı ise Devlet Memurları Kanunu’nun bütçe kanununun bütçe giderlerini artırıcı etkisi sebebiyle 1971 yılında yaşanmıştır. Daha sonrasında 1972-1980 yılları arasında da bütçe açıkları sürmüştür. 24 Ocak 1980 yılında alınan Ekonomik kararlar ile birlikte uygulanan ekonomik ve mali programlarda ilk yıllarda olumlu etki yaratmış olsa da 1983 yılında seçimlerin etkisiyle uygulanan politikalar tercihi nedeniyle bütçe açıkları hız kazanmaya devam etmiştir. Bütçe açığının GSMH oranı 1980 yılında %3,6 iken 1981’de %1,4 ,1982 yılında %1,6 ve 1983 yılında %1,9 iken 1984 yılında %2,7’ye ulaşmıştır. Sonraki dönemlerde bütçe açıkları önemini korumaya devam etmiştir.

Cumhuriyetin ilanından günümüze Türkiye’de bütçe açıklarının nedenleri konjonktürel olarak değişiklik göstermiştir. Bu değişikliğin nedenleri ekonomik ve mali nedenler, siyasi nedenler, sosyal nedenler, yapısal-kurumsal nedenler ve teknolojik nedenler olarak sayılabilir. Bu nedenlerdeki gelir kaynaklı ve harcama kaynaklı bozulmalar günümüze kadar Türkiye’de bütçe açıklarına yol açmıştır. Tablo 1’de bu nedenlere dayalı olarak bütçe açıklarını etkileyen hususlar tasniflenmiştir.

Tablo 1: Türkiye’de Bütçe Açıklarının Nedenleri

	Gelir Kaynaklı Nedenler	Harcama Kaynaklı Nedenler
Ekonomik- Mali Nedenler	<ul style="list-style-type: none">- Fiyatlar genel seviyesi yüksekliği- Üretim yapısında bozulmalar (düşüş)- Vergi sistemindeki eksiklerden kaynaklı sorunlara dayalı olarak yeterli verginin toplanamaması- Konjonktürel yaşanan krizler	<ul style="list-style-type: none">- Fiyatlar genel seviyesi yüksekliği- Konjonktürel Dalgalanmalar- Destek ve Sübvansiyonlar- Yatırımlar ve kalkınma harcamaları- İthal edilen emtia ve enerji fiyatlarında artış
Siyasi Nedenler	<ul style="list-style-type: none">- Hibe ve yardımlardaki azalma	<ul style="list-style-type: none">- Güvenlik ve savunma harcamalarında artış
Sosyal Nedenler		<ul style="list-style-type: none">- Sosyal devlet anlayışı- Transfer harcamaları- Nüfus artışına bağlı harcamalardaki artış
Yapısal- Kurumsal Nedenler	<ul style="list-style-type: none">- Kayıt dışı ekonomi- Yolsuzluk- Gelir dağılımının bozukluğu- Denetim eksikliği ve plansızlık	<ul style="list-style-type: none">- Sanayileşmenin doğurduğu sorunlar- Kentleşmenin doğurduğu sorunlar- Alt yapı eksikliği
Teknolojik Nedenler	<ul style="list-style-type: none">- Yeni Teknolojiye geçilememesi- Düşük verimlilikte üretim	<ul style="list-style-type: none">- Ulaştırma harcamaları artış- İletişim harcamalarındaki artış- İleri teknoloji yatırımları

Kaynak: Şen vd., 2007: 203-204

Tablo 1’de Türkiye’de bütçe açıklarına neden olan başlıca faktörler yer almaktadır. Bütçe açıklarının oluşum nedenlerine bağlı olarak makro ekonomik göstergeler üzerinde olumsuz etkileri de çeşitlilik gösterebilmektedir. Bir ekonomide gerçekleşen bütçe açıkları genel olarak enflasyon, faiz oranları, yatırım, tasarruf, gelir dağılımı ve ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etkilere sahiptir. Tablo 2’de bütçe açıklarının ekonomik etkileri özetlenmeye çalışılmıştır.

Tablo 2: Bütçe Açıklarının Ekonomik Etkileri

Enflasyon Üzerindeki Etkileri	Arzın talebi yeterince karşılayamadığı durumlarda fiyatlar beklenenden daha fazla artış gösterebilmektedir. Bu sebeple genel olarak bütçe açıklarının enflasyona yol açtığı kabul edilmektedir.
Faiz Oranları Üzerindeki Etkileri	Bütçe açıklarının oluşum sürecine bakıldığında harcamalardaki artışın finanse edilmesi için kaynağa ihtiyaç duyulmaktadır. Bu kaynak tedarik edilmesinde borçlanma yolu tercih edilirse, borç maliyeti olarak faizlerde yukarı yönlü hareket etmektedir.
Gelir Dağılımı Üzerindeki Etkileri	Meydana gelen bir bütçe açığının finansmanında yukarıda bahsedildiği gibi borçlanma yolu değil de vergiler tercih edilirse bu durum gelir dağılımını etkileyebilmektedir. Vergi ile kaynak bulmada eğilim genel olarak dolaylı vergilerdeki artışla mümkün olabilmektedir. Bu durum düşük ve sabit gelir gruplarının harcamalarını ve alın güçlerini zorlaştırma ve azaltmaktadır.
Tasarruflar ve Yatırımlar Üzerindeki Etkileri	Bütçe açıklarının finansmanında yukarıda belirtildiği gibi borçlanma tercih edilirse faiz oranlarındaki artış ekonomik birimlerin tasarruf eğilimlerini arttırabilir. Bu durum tasarrufların artması anlamında olumlu olup yatırımların finanse edilebilmesi açısından kaynak birikimini de sağlamaktadır. Ancak burada borçlanma ile yatırım yapacak olan ekonomik birimler yüksek maliyetle yatırım yapmaktan vazgeçebilirler.
Büyüme Üzerindeki Etkileri	Bütçe açıkları her ne kadar ilk dönemde yapay bir büyüme görümü sağlasa da uzun dönemde reelde küçülmeyi beraberinde getirmektedir. Bütçe açığı sürdürülebilir bir durum değildir. Ekonomi yönetimi bütçe açığı kapatmak için mali disiplin kurulları uygulamaya aldığı daraltıcı politikalar seçilir. Bu durum bir nevi ekonomiyi yavaşlatmak ve durgunluk demektir. Bunun sonucu olarak ekonomik aktivite yavaşlar ve ekonomik büyüme olumsuz etkilenir.

Kaynak: Tablo yazarlar tarafından oluşturulmuştur.

Bütçe açıklarının finansmanında genellikle dış finansman tercih edilmektedir. Bütçe açığı olan ülkelerin kredibilitésinin de düşük olabileceği dikkate alındığında dış finansman sağlayacak ülkeler risk priminin yüksek olduğunu düşünerek yüksek faizle borç vermek isteyeceklerdir. Sonuç olarak dışarıdan yüksek maliyetle borçlanmak dış borç krizlerine yol açabilmektedir. Bu durumda nihai olarak ödemeler dengesini bozmaktadır. Bütçe açığının kapatılması amacıyla çıkılan yolda ekonomik istikrarsızlıklarla karşılaşılabilir (Egeli ve Özen, 2013).

Türkiye bütçe uygulamaları bakımından gelişmekte olan ülkeler ile benzer sonuçları yaşamaktadır. Son yıllardaki kamu gelirleri ve harcamaları incelendiğinde, harcamaların gelirlerden fazla olduğu ve ekonomide sürekli olarak kamu kesimi açıkları ile karşılaştığı görülmektedir. Türkiye’de 1994 yılına kadar konsolide bütçe dışı ve KİT açıkları kamu kesimi açıklarının iki büyük kalemini oluştururken, 1994 sonrası sosyal güvenlik açıklarındaki hızlı artış dolayısıyla kamu kesimi açıklarının kaynağının dağılımı değişmiştir

(Ulusoy, 2018). 2000’li yıllar sonrasında ise kamu kesimi açığı ve bu açığı oluşturan bileşenlerin küresel finansal krize rağmen düşmekte olduğu gözlemlenmektedir. Türkiye’de 1980’li yıllarda kamu kesimi açığı finansmanı için merkez bankası kaynaklarına başvurulurken 1986 yılı sonrası iç borçlanma tercih edilmiştir.

Türkiye’de kamu kesimi açıklarının öncesi olmakla birlikte 1980 sonrasında kaynağı değişmiştir. 1980 yılına kadar bu açıkların kaynaklarını KİT açıkları oluştururken, daha sonra bütçe açıklarından kaynaklanmaktadır. 1990’lı yıllarda ise KİT açıklarının payı düşerken, sosyal güvenlik kurumları payları artmıştır. 2005-2006 yılları arasında ise kamu kesimi genel dengesi fazla verirken, 2007 yılından itibaren kamu kesimi tekrar açık vermeye başlamıştır. Kamu kesimi açıklarının GSYH’ye oranı 2010 yılında %2,36 olarak gerçekleşmiştir (Ulusoy, 2018). 2011 yılında kamu kesimi açıklarının GSYH’ye oranı %2,76 ‘ya kadar gerilemiştir. 2017 yılında ise %1,5 olarak gerçekleşmiştir. 2021 yılında merkezi bütçe açığının GSYH’ya oranı % 2,8 olurken 2022 yılında % 1’e gerilemiştir.

II.II. TÜRKİYE’DE DIŞ TİCARETİN VE CARİ AÇIĞIN GELİŞİMİ

Ülkelerin belirli bir dönemdeki yurt dışı piyasalarla yapmış oldukları ekonomik faaliyetlerin kayıt altına alındığı yer ödemeler bilançosudur. Bir ülkenin ekonomik performansı hakkında bilançolar önemli bilgiler sunar ve uygulanacak politikalarda belirleyici bir faktörü oluşturmaktadır (Ersungur vd., 2017).

Tablo 3: Cari Açığa Neden Olan Unsurlar

Yurt Yatırımların Artması	İç	Yurt içi yatırımların karşılanması için yapılacak harcamaların finansmanında kullanılan yabancı kaynaklar karlı yatırıma dönüşmezse cari açığa neden olmaktadır.
Ulusal Tasarrufların Azalması		Ulusal tasarruflardaki azalmanın nedeni hem özel tasarruflardaki azalıştan hem de kamu tasarruflarının azalmasından kaynaklanabilmektedir.
Finansman Yöntemleri		Cari açığın finansmanı açısından doğrudan yatırımlar ve portföy yatırımları söz konusudur. Doğrudan yapılan yatırımlar verimli iken portföy yatırımları fiziksel olarak verimli yatırımlara dönüşmediğinde ve faiz ödemeleri arttığında cari açığa neden olmaktadır.
Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları		Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının cari açıkların finansmanında kolaylık sağlayacağı beklense de bazen ters etki de yapabilmektedir. Zira sağlanan döviz girişleri doğrudan doğruya tüketim harcamalarının artmasına neden olmaktadır ve ulusal tasarrufları caydırmaktadır.
Portföy Yatırımları		Portföy yatırımlarının spekülatif nitelikli olması, ciddi riskleri de beraberinde getirmektedir.

Kaynak: Tablo yazarlar tarafından oluşturulmuştur.

Türkiye’nin dış ticareti 1923 yılından günümüze kadar önemli ölçüde artmıştır. 1923-1929 dönemlerinde ekonomi politikaları üzerinde İzmir iktisat kongresinde alınan kararlar

belirleyici olmuştur. Kongre kararlarına göre yerli üretimi teşvik, lüks tüketimden kaçınılması, kalkınmaya katkısı olması şartıyla yabancı sermayeye izin verilmesi kararlaştırılmıştır (Tokgöz, 1997). 1929 büyük buhranı sonrasında 1930-1950 dönemleri arasında devletçi sanayi politikalarına geçilmiştir. Devletçi sanayileşme politikaları kapsamında beş yıllık kalkınma planları uygulamaya alınmıştır. Bu kapsamda ithal ikameci sanayileşme politikaları uygulanarak dış ticaret fazlası vermek hedeflenmiştir. İzlenen politika sonucunda döviz tasarrufunun da sağlanması hedeflenmiştir. 1923-1950 döneminde Türkiye’nin toplam ihracat dağılımında %75-87 oranında tarım ürünleri, %3-15 oranında sanayi ürünleri ve %2-6 oranında ise madencilik ürünleri yer almıştır.

Türkiye 1950-1960 yıllarında liberal ekonomi politikalarına geçiş konusunda bir yönelim göstermiştir. Liberal ekonomi politikasının seçimi ithalatı ihracata göre daha fazla arttırmış ve dış ticaret açığına neden olmuştur. 1950-1960 döneminde Türkiye’nin toplam ihracatında ilk sırada tarım, sonrasında sanayi ve madencilik gelirken, ithalatında ilk sırada yatırım, sonrasında tüketim ve hammadde aramalı alımı gelmektedir.

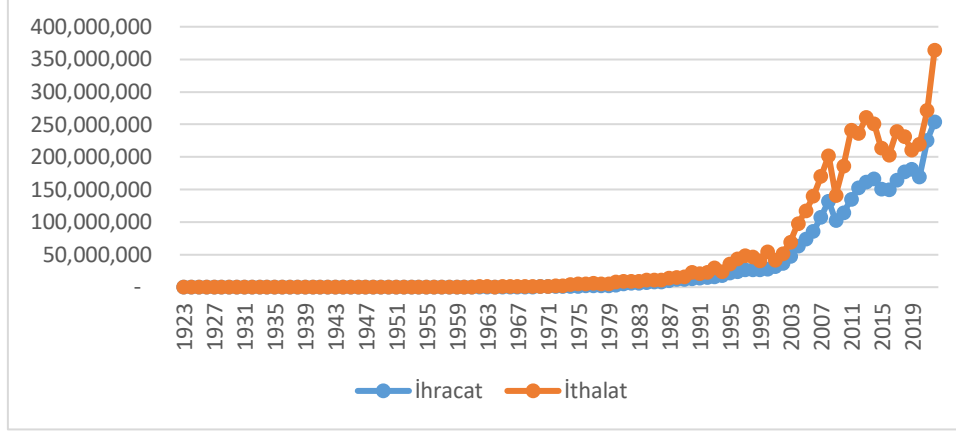
Türkiye, planlı dönemi olarak bilinen 1960-1980 aralığında ekonomide döviz sıkıntısı ve enflasyondan kurtulduğu bir ortama girmiş, 27 Mayıs 1960 Darbesi sonrası hazırlanan 1961 Anayasası ile ülke kalkınmasının 5 yıllık planlarla sürdürülmesi kararı alınmıştır. Bu dönemin genel ekonomik görünümüne bakıldığında ilk on yılda kalkınma çabası, büyük ölçüde ülke içi kaynaklarla yürütülmüştür. İkinci on yılda 1974 petrol krizi, Kıbrıs barış harekâtı gibi gelişmeler üretimi ve ihracatı olumsuz etkilemiştir (Üzümcü, 2013).

Türkiye ekonomisinde 24 Ocak 1980 kararları bir dönüm noktasıdır. Dış ticarete konu malların sayısı artarken başta Avrupa ülkeleri olmak üzere dünyada birçok ülke ile dış ticaret yapılmaya başlanmıştır (Üzümcü, 2013). Zira söz konusu kararların en önemli etkilerinden biri ekonominin dışa açılmasını kolaylaştırmak olmuştur. Bu bakımdan 1980-88 yılları arasında ekonomiyi serbestleştirmeye yönelik adımlar atılmıştır. Bu dönemler arasında dış ticaretin geliştirilmesi, sermaye hareketlerinin ve faiz hadlerinin serbestleşmesi, kamu sektörünün küçültülmesi ve yatırımlarının azaltılması ve reel ücretlerde azalışa gidilmesi yönünde politikalar uygulanmıştır. Ekonominin dışa açılması ise ihracatı artırmasının yanında ithalatın da hızlı bir seyirde artışını beraberinde getirmiş ve dış ticaret açıkları yükselmiştir. Ülkemizde özellikle 1994 ve 2001 krizleri öncesinde ile 2002-2011 döneminde hızla artış göstermiştir (Üzümcü ve Kanca, 2013).

Türkiye’de 2001 krizinden sonra uygulanmaya konulan yapısal reform ile birlikte cari açık azalma eğilimi gösterirken 2003-2009 döneminde cari açık yüksek rakamlara ulaşmıştır.

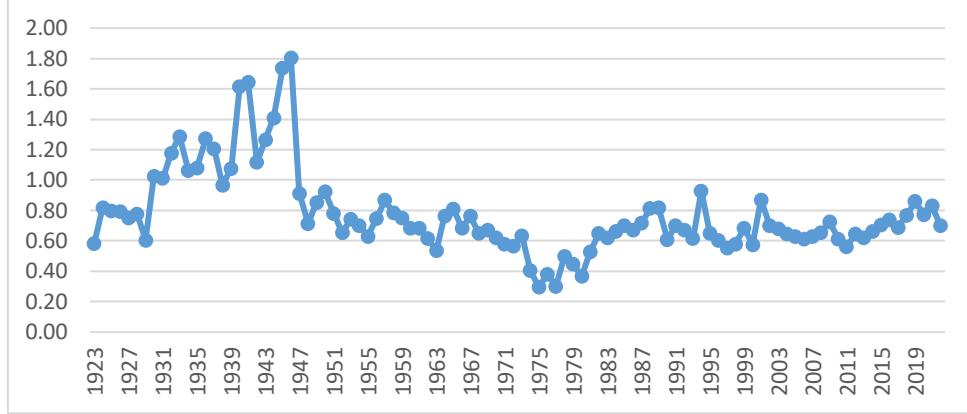
Cari açığın büyüme dönemlerinde yüksek rakamlara ulaşmasının nedeni ise ara malı ithalatından kaynaklanmaktadır. 2008 yılında yaşanan küresel finans krizinin cari açık/GSYH oranını etkilediği görülmektedir.

Grafik 1. 1923-2022 Yılları Arasında Türkiye’nin İhracat ve İthalatı (.000 ABD Doları)



Grafik 1’de 1923-2022 yılları arasında yıllık bazda Türkiye’nin ihracat ve ithalat verileri ABD doları cinsinden gösterilmiştir. Türkiye’nin 1973’de ihracatı 1971’de ise ithalatı ilk kez 1 milyar doların üzerine çıkmıştır. 1970-2000 arasında ihracat ve ithalatta kademeli bir artış olmuştur. Özellikle 2000 sonrası hem ihracat hem de ithalat rakamlarında geçmiş yıllara göre yukarı trend oluşturacak bir şekilde artışın olduğu görülmektedir. 1970 sonrası ithalat ve ihracattaki değişim yıllar itibariyle artış ve azalış yönünde benzerlikler göstermekle birlikte ithalatın ihracat üzerinde bir değere sahip olduğu görülmektedir. 1970 sonrası her iki değerdeki kırılmalara bakıldığında 1994 yılı Türkiye krizi, 1999 yılı Gölçük depremi, 2001 yılı Türkiye krizi, 2008 yılı ABD merkezli finans krizi ve 2016 yılında darbe kalkışmasından kaynaklı bir düşüşün olduğu görülmektedir. 2022 yılında ihracat yaklaşık olarak 254 milyar ABD doları, ithalat ise 363 milyar ABD dolarıdır. 2022 yılında toplamda 617 milyar ABD doları büyüklüğünde bir dış ticaret hacmine erişilmiş olup 110 milyar ABD doları kadar dış ticaret açığı verilmiştir.

Grafik 2. 1923-2022 Yılları Arasında Türkiye’nin İhracatın İthalatı Karşılama Oranı



Grafik 2’ye bakıldığında Türkiye’nin 1923 yılı ile 2022 yılları arasında ihracatın ithalatı karşılama oranı yer almaktadır. 1930 ile 1946 yılları arasında 1938 yılı hariç Türkiye’nin ihracatı ithalatının üzerinde olmuştur. Bir diğer ifade ile bu yıllarda Türkiye dış ticaret fazlası vermiştir. Türkiye bu yılların dışında her zaman dış ticaret açığı vermiştir. 1982’den sonra günümüze kadarki değişime bakıldığında ihracatın ithalatı karşılama oranı %60-%80 arasında konjonktürel olarak değişmiştir. 2022 yılında ihracatın ithalatı karşılama oranı yaklaşık olarak %70’dir.

III. LİTERATÜR ARAŞTIRMASI

Literatüre bakıldığında bütçe açığı ve cari işlemler açığı arasındaki ilişki ilk olarak ABD ekonomisi üzerinedir. Bunun nedeni 1980’li yıllarda beklenmeyen şekilde ortaya çıkan bütçe ve cari işlemler açıklarıdır. Tablo 4 incelendiğinde hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler için ikiz açık hipotezi üzerine çalışmaların yapıldığı görülmektedir. Söz konusu çalışmalarda cari işlemler açığı ve bütçe açığı arasında bir ilişki olup olmadığı ve eğer ilişki söz konusu ise hangi yönlü olduğu konusunda bir fikir birliği söz konusu değildir. Bunun nedeni olarak çalışmada kullanılan ülke grupları, yapılan analiz türleri, zaman aralıkları ve değişkenlerin sonuçlar üzerinde farklılıklara neden olması gösterilebilir.

Tablo 4: İkiz Açıklar Hipotezini Test Eden Çalışmalar

Yazar(lar), Araştırmanın Yılı	Bulgular
Abell (1990), Latif-Zaman ve DaCosta (1990), Bahmani-Oskooee (1992), Kasa (1994), Vamvoukas(1999), Zengin (2000), Leachman ve Francis (2002), Pattichis (2004), Lau ve Baharumshah (2006), Mukhtar vd. (2007), Kim ve Roubini (2008), Zamanzadeh ve Mehrara (2011), Ratha (2012), Iram vd. (2011), Holmes (2011), Magazzino (2012), Ahmad vd. (2015), Çatık vd. (2015), Badinger vd. (2017), Karras (2019), Banday ve Aneja (2019), Bilman ve Karaođlan (2020)	Bütçe açıklarından cari açığa doğru bir ilişki tespit edilmiştir.
Anoruo ve Ramchander (1998), Kalou ve Paleologou (2012), Helmy (2018), Rajakaruna ve Suardi (2021)	Cari açıktan bütçe açığına doğru bir ilişki tespit edilmiştir.
Darrat (1988), Bernheim (1988), Kulkarni ve Erickson (2001), Hatemi ve Shukur, (2002), Ata ve Yücel (2003), Aysu ve İlğün (2022)	Bütçe açığı ile cari açık arasında karşılıklı bir ilişki tespit edilmiştir.
Aksu ve Başar (2009), Ganchev vd. (2012)	Bütçe açığı ile cari açık arasında bir ilişki tespit edilememiştir.

Tablo 4’e bakıldığında iki açık arasındaki ilişki veya nedensellik ile ilgili dört farklı sonucun olduğu görülmektedir. Son dönemde yapılan çalışmalara bakıldığında Erer 2022 yılında Türkiye için yaptığı çalışmada ikiz açık hipotezinin geçerli olduğunu bulmuştur. Akyol vd. 2023 yılında yaptıkları çalışmada AB üyesi ülkelerde ikiz açık hipotezinin geçerli olduğunu tespit etmişlerdir. Atılğan vd.’nin 2022 yılında G8 ülkeleri için yapmış oldukları çalışmada ikiz açık hipotezinin geçerli olmadığı tespit edilmiştir.

Literatürdeki analiz sonuçlarına göre bütçe açıklarından cari açığa doğru kısa veya uzun dönemde bir ilişki veya nedenselliğın olduğuna dair bulguların daha fazla olduğu dikkat çekmektedir.

IV. YÖNTEM VE BULGULAR

Bu çalışmada Türkiye’de iki açık arasındaki ilişkinin var olup olmadığı test edilmiştir. Zaman serisi analizi çalışmanın ekonometrik yöntemini oluşturmaktadır.

Analiz aşamalarına bakıldığında birinci olarak değişkenlere ait tanımlayıcı test istatistiklerine bakılmıştır. İkinci adımda ise zaman serisi analizlerinde bakılması gerekli olan birim kök analizi yapılarak değişkenlerin durağanlık sonuçlarına bakılmıştır. Üçüncü adımda ise Granger eşbütünlüşme testi uygulanarak değişkenler arasındaki ilişkinin varlığı araştırılmıştır.

Durağanlık konusu zaman serileri ile çalışırken önem arz etmektedir. Birim kök içeren seriler durağan dışı davranışlar sergilemektedirler. Birim kök içeren seriler ile yapılacak analiz sonuçlarının güvenilirliği ve geçerliliği zayıftır (Sarıkovanlık vd., 2019:185).

Zaman serileri arasındaki uzun dönemli ilişkinin tespitinde eşbütünlüşme analizlerinden yararlanılmaktadır. Engle ve Granger (1987) eş bütünlüşme analizi için iki

adımlı tahmin yöntemini geliştirmiştir. Bu yöntemle göre ön koşul olarak düzeyde durağan olmayan serilerin birinci farkı alındığında durağan olması istenmektedir. Bu koşulu sağlayan seriler ile regresyon oluşturulur. Oluşturulan regresyonun hata terimlerinin durağanlığına bakılması gerekir. Eğer hata terimi durağan ise bu iki serinin arasında bir uzun dönemli ilişkinin olduğu söylenebilir.

IV.I. VERİLER VE TANIMLAYICI İSTATİSTİKLER

Çalışmanın veri setini Türkiye oluşturmaktadır. Analizde iki değişken kullanılmıştır. “BA” kısaltması bütçe açığını, “CA” kısaltması ise cari açığı ifade etmektedir. Değişkenlere ait verilerin temin edilmesinde Dünya bankası veri tabanından ve TÜİK’ten yararlanılmıştır. Veriler 1999-2021 yılları arasında kapsamakta ve frekansları yıllık bazdadır. Verilerin temin edilmesinde 1999 öncesi bütçe verisine erişilemediğinden dolayı analizin başlangıç yılı olarak 1999 yılı seçilmiştir. Değişkenlere ait kısaltmalar Tablo 5’de yer almaktadır.

Tablo 5: Analizde Kullanılan Değişkenler

Kısaltma	Açıklama
BA	Bütçe Açığı
CA	Cari Açık

IV.II. BULGULAR

Tablo 6’da değişkenlere ait tanımlayıcı test istatistikleri yer almaktadır. Bütçe açığı ve cari açık değişkenlerinin her ikisinin de 23 yılın ortalamasında negatif bir değere sahip olduğu görülmektedir. Her iki değişkenin çarpıklık ve basıklık değerlerine göre yapılan analiz sonuçlarına bakıldığında normal dağılım sergilemediği görülmektedir. İki değişken arasındaki korelasyon yaklaşık olarak %70 tir.

Tablo 6: Değişkenlere Ait Tanımlayıcı Test İstatistikleri Sonuçları

	BA	CA
Ortalama	-42850613	-1.23E+11
Medyan	-22753694	-8.82E+10
Maksimum	10179110	-5.97E+09
Minimum	-1.98E+08	-4.22E+11
Std. Sap.	57167602	1.08E+11
Çarpıklık (Skewness)	-1.780272	-1.131251
Basıklık (Kurtosis)	5.106378	3.940540
Jarque-Bera Probability	16.40121	5.753387
	0.000274	0.056321
Sum	-9.86E+08	-2.84E+12
Sum Sq. Dev.	7.19E+16	2.55E+23
Gözlem Sayısı	23	23
Korelasyon	BA	CA
BA	1.0000	0.7047
CA	0.7047	1.0000

Tablo 7’de değişkenlerin düzey değerlerine ait sunulan durağanlık sonuçlarına bakıldığında değişkenlerin birim kök içerdiği ve durağan olmadığı tespit edilmiştir.

Tablo 7: Değişkenlerin Düzey Değerlerine Ait Birim Kök Testi Sonuçları

	ADF		PP	
	Constant	Constant & Linear Trend	Constant	Constant and Trend
BA	0.9706 (0.9946)	-0.1453 (0.9901)	0.6800 (0.9887)	-0.1453 (0.9901)
CA	-0.2708 (0.9117)	-4.7045 (0.0072)	-0.2171 (0.9226)	-2.6871 (0.2503)

Tablo 8’de değişkenlerin birinci farklarının alındığında elde edilen birim kök testi değerlerine ait sonuçlar yer almaktadır. Elde edilen sonuçlara göre her iki değişkenin de hem ADF hem de Phillips-Perron (PP) birim kök testine göre durağan olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Tablo 8: Değişkenlerin Birinci Fark Değerlerine Ait Birim Kök Testi Sonuçları

	ADF		PP	
	Constant	Constant & Linear Trend	Constant	Constant and Trend
BA	-2.9889 (0.0523)	-3.3143 (0.0912)	-2.9889 (0.0523)	-3.2565 (0.1009)
CA	-3.3792 (0.0260)	-3.0538 (0.1459)	-6.9052 (0.0001)	-7.3477 (0.0001)

Tablo 9’da ADF ve PP yöntemlerine ait basit regresyon analizi sonucu elde edilen kalıntılara ait birim kök testi sonuçları yer almaktadır. Sonuçlara göre değişkenler arasında uzun dönemde bir eşbütünlüğün olmadığı sonucuna erişilmiştir.

Tablo 9: Hata Teriminin ADF ve PP Birim Kök Testi Sonuçları

Bağımlı değişken	Bağımsız Değişken	Constant		Constant & Linear Trend			
		t-Statistic	Prob.*	t-Statistic	Prob.*		
BA	CA	ADF test statistic	-2,0029	0,2835	-1,9884	0,5753	
		Test critical values	1% level	-3,7695		-4,4407	
			5% level	-3,0048		-3,6328	
			10% level	-2,6422		-3,2546	
CA	BA	t-Statistic		Prob.*	t-Statistic	Prob.*	
		ADF test statistic	-2,6206	0,1040	-3,1302	0,0093	
		Test critical values	1% level	-3,7695		-4,4407	
			5% level	-3,0048		-3,6328	
10% level	-2,6422			-3,2546			
BA	CA	t-Statistic		Prob.*	t-Statistic	Prob.*	
		PP test statistic	-2,0029	0,2835	-1,9884	0,5753	
		Test critical values	1% level	-3,7695		-4,4407	
			5% level	-3,0048		-3,6328	
10% level	-2,6422			-3,2546			
CA	BA	t-Statistic		Prob.*	t-Statistic	Prob.*	
		PP test statistic	-2,5274	0,1229	-3,1093	0,1285	
		Test critical values	1% level	-3,7695		-4,4407	
			5% level	-3,0048		-3,6328	
10% level	-2,6422			-3,2546			

V. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Küreselleşmeyle birlikte ülkelerin karşılıklı ticaret hacmi artmıştır. Buna bağlı olarak ihracat ve ithalat rakamları ülkeler arasındaki karşılaştırmada önemli bir gösterge olarak öne çıkmaktadır. Bir noktada ülkelerin dış ticaret hacimlerinin artması beraberinde kırılğanlıkları ve riskleri de getirmiştir. Bunun yanında ülkelerin kendi içerisinde elde ettiği gelirler ve harcamalar ekonomik büyüme ve kalkınma hedefleri için önem arz etmektedir. Her iki durum dikkate alındığında ülkelerin dış alemle olan ilişkilerindeki dış ticaret açığı ile ülke içerisindeki mali durumu ifade eden bütçe açığının birlikte yönetilmesi önemlidir.

Bütçe açıkları ticaret açıkları üzerinde etkili olduğunda ikiz açık hipotezi olarak tanımlanmaktadır. Eğer iki değişken arasında etki yoksa bu duruma Ricardocu yaklaşım olarak isim verilir.

Bu çalışmada Türkiye’nin 1999-2021 yılları arasındaki yıllık verilere dayalı olarak iki açık arasındaki ilişki Granger eşbütünlük testi ile analiz edilmiştir. Test sonuçlarına göre bir ilişkinin olmadığı tespit edilmiştir. Elde edilen bu sonuçlar literatürde yer alan Aksu ve Başar (2009) ve Ratha (2012) çalışmaları ile benzerlik göstermektedir.

Yapılan bu ekonometrik analizler farklı ülke grupları ve farklı zaman aralıkları dikkate alınarak test edilebilir. Böylelikle daha kapsayıcı sonuçlar elde edilebilir.

Araştırma ve Yayın Etiği Beyanı

Bu çalışma deney, anket, ölçek, görüşme, gözlem, odak grup çalışması gibi nicel ya da nitel yöntemlerle veri toplamayı gerektiren hususları içermemesi sebebi ile etik kurul izni gerektirmeyen çalışmalar arasında yer almaktadır.

KAYNAKÇA

- Abell, J. D. (1990). Twin deficits during the 1980s: An empirical investigation. *Journal of macroeconomics*, 12(1), 81-96.
- Ahmad, A. H., Aworinde, O. B., & Martin, C. (2015). Threshold cointegration and the short-run dynamics of twin deficit hypothesis in African countries. *The Journal of Economic Asymmetries*, 12(2), 80-91.
- Aksu, H. ve Başar S. (2009). Türkiye için İkiz Açıklar Hipotezi'nin Tahmini: Bir Sınır Testi Yaklaşımı, Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi, 64(4), ss.1 14.
- Akyol, G., Turan, A. ve Zeren, F. (2023). Avrupa Birliği Ülkelerinde İkiz Açık Hipotezinin Geçerliliğinin Araştırılması: Panel Veri Analizi Yaklaşımı. *Uluslararası Ticaret ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 7(1), 1-12.
- Anoruo, E. ve Ramchander, S. (1998). Current Account and Fiscal Deficits:Evidence from Developing Economies of Asia, *Journal and AsianEconomics*, 9(3), ss.487 501.
- Ata, A. Y. ve Yücel F. (2003). Eş-Bütünleşme ve Nedensellik Testleri Altında İkiz Açıklar Hipotezi: Türkiye Uygulaması, Çukurova Üniversitesi SBE Dergisi, 12(12), ss.97 110.
- Atılğan, D. ve İspir, T. (2022). G8 Ülkelerinde İkiz Açık Hipotezinin Geçerliliği: Panel Nedensellik Analizi. *Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 7(4), 661-668.
- Aysu, A. ve İlgün, M.F. (2022). İkiz Açıklar Hipotezi: Gelişmekte Olan Ülkeler Yönelik Panel Eşbütünleşme Analizi, Der Yayınları, İstanbul,2022
- Badinger, H., ve Reuter, W. H. (2017). The case for fiscal rules. *Economic Modelling*, 60, 334-343.
- Bahmani-Oskooee, M. (1992). What are the Long-Run Determinants of The US Trade Balance?, *Journal of Post Keynesian Economics*, 15(1), 85-97.
- Banday, U. J., & Aneja, R. (2019). Twin deficit hypothesis and reverse causality: a case study of China. *Palgrave Communications*, 5(1), 1-10.
- Bernheim, B.D. (1988).Budget Deficit and the Balance of Trade” in *Tax Policy and the Economy* edited by Summers, Lawrence H., MIT Press: Cambridge, National Bureau of Economic Research, ss.1 31.
- Bilman, M. E. ve Karaođlan, S. (2020). Does the twin deficit hypothesis hold in the OECD countries under different real interest rate regimes?. *Journal of Policy Modeling*, 42(1), 205-215.
- Çatık, A. N., Gök, B. ve Akseki, U. (2015). A nonlinear investigation of the twin deficits hypothesis over the business cycle: Evidence from Turkey. *Economic Systems*, 39(1), 181-196.
- Darrat, A. F. (1988). Have large budget deficits caused rising trade deficits?, *Southern Economic Journal*, 879-887.
- Dökmen, G. (2012). Kamu Harcamaları ve Kamu Gelirleri Arasındaki İlişki: Panel Nedensellik Analizi, *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt:27, Sayı:2.

- Egeli, H. ve Özen A. (2013). Teoride ve Uygulamada Bütçe Politikası, İkinci Basım, Altın Nokta Basım Yayın Dağıtım, İzmir.
- Erer, E. (2022). İkiz açık hipotezi Türkiye’de geçerliliği: Zamanla değişen nedensellik analizi. Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 24(3), 1291-1326.
- Ersungur, Ş. M., Doru, Ö. ve Aslan, M. B. (2017). Türkiye’de GSYH ve Döviz Kuru Hareketlerinin Cari Denge Üzerindeki Etkisi: Var Analizi Yaklaşımı. Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt: 31 2017 Sayı: 3
- Ganchev, G. T., Stavrova, E. ve Tsenkov, V. (2012). Testing the Twin Deficit Hypothesis: The Case of Central and Eastern European Countries. *International Journal of Contemporary Economics & Administrative Sciences*, 2(1).
- Hatemi-j, A. ve Shukur, G. (2002). Multivariate-based causality tests of twin deficits in the US. *Journal of Applied Statistics*, 29(6), 817-824.
- Helmy, H. E. (2018). The twin deficit hypothesis in Egypt. *Journal of Policy Modeling*, 40(2), 328-349.
- Holmes, M.J. (2011). Threshold Cointegration and the Short-Run Dynamics of Twin Deficit Behavior. *Research in Economics*, 65(3), 271–277.
- Iram, M.P.S., Shadid, A., Mahpara, S. ve Fazli, R. (2011). Old Wine in New Bottles: Testing the Keynesian Proposition of Twin Deficit in Case of Pakistan, *International Journal of Business and Social Science*, 2(5), ss.209 213.
- İnan, A. (2005). Avrupa Birliği ekonomik yaklaşımı: Lizbon stratejisi ve maastricht kriterleri. *Bankacılar Dergisi*, 52, 67-86.
- İnceplik, G. K. (2023). Anayasal İktisat Teorisi Açısından Maastricht Kriterleri ve Türkiye Değerlendirmesi. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 15(1), 70-88.
- İyidoğan, P. V. ve Erkam, S. (2013). İkiz Açıklar Hipotezi: Türkiye İçin Ampirik Bir İnceleme (1987-2005). *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (15), 39-48.
- Kalou, S., & Paleologou, S. M. (2012). The twin deficits hypothesis: Revisiting an EMU country. *Journal of Policy Modeling*, 34(2), 230-241.
- Karras, G. (2019). “Twins” Or Just “Siblings”? Budget And Current Account Deficits In Europe, 1870-2013. *Applied Econometrics and International Development*, Euro-American Association of Economic Development, 19(1), 33-42.
- Kasa, K. (1994). Finite Horizons and The Twin Deficits, *FRBSF Economic Review*, 3, 19-28.
- Kılavuz, 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. ve Roubini, N. (2008). Twin deficit or twin divergence? Fiscal policy, current account, and real exchange rate in the US, *Journal of international Economics*, 74(2), 362-383.
- Kulkarni, K.G. ve Erickson, E.L. (2001). Twin Deficit Revisited: Evidence from India, Pakistan and Mexico, *Journal of Applied Business Research*, 17(2), ss.87 100
- Latif-Zaman, N. ve Dacosta, M.N. (1990). The Budget Deficit and The Trade Deficit: Insights into This Relationship, *Eastern Economic Journal*, 16(4), 349-354.

- Lau, E. ve 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).
- Leachman, L. ve Francis, B. (2002). Twin Deficits: Apparition or Reality?, *Applied Economics*, 34(9), 1121-1132.
- Magazzino, C. (2012). The Twin Deficits Phenomenon: Evidence from Italy. *Journal of Economic Cooperation and Development*, 33(3), 65–80
- Mukhtar, T., Zakaria, M. ve Ahmed, M. (2007). An Empirical Investigation for The Twin Deficits Hypothesis in Pakistan, *Journal of Economic Cooperation*, 28, ss.63 80.
- Önder, İ. ve Kirmanoğlu, H.(1996). Kamu Açıkları ve Kamu Borçları “ Teori Ve Türkiye Üzerine Bazı Gözlemler”, Türk Harb-İş Sendikası.
- Öner,E.(2005) Osmanlı İmparatorluğu ve Cumhuriyet Döneminde Mali İdare, T.C. Maliye Bakanlığı Araştırma, Planlama ve Koordinasyon Kurulu Başkanlığı, Ankara,
- Pattichis, C. (2004). Budget and trade deficits in Lebanon. *Applied Economics Letters*, 11(2), 105-108.
- Rajakaruna, I. ve Suardi, S. (2021). The dynamic linkages between current account deficit and budget balance deficit in the South Asian region. *Journal of Asian Economics*, 77, 101393.
- Ratha, A. (2012). Twin deficits or distant cousins? Evidence from India1. *South Asia Economic Journal*, 13(1), 51-68.
- Salvatore, D. (2006). Twin Deficits in the G-7 Countries and Global Structural Imbalances, *Journal of Policy Modeling*, 28, 701-712.
- Sarıkovanlık, V., Koy, A., Akkaya, M., Yıldırım, H.H. ve Kantar, L. (2019). Finans Biliminde Ekonometri Uygulamaları, Seçkin Yayıncılık, Ankara.
- Şen, H, Sağbaş, İ. ve Keskin, A. (2007). Bütçe Açıkları ve Açık Finansman Politikası, Teori ve Türkiye Uygulaması, Orion Kitabevi, Ankara.
- Tokgöz, E. (1997). Türkiye’nin İktisadi Gelişme Tarihi (1914-1997), İmaj Yayınevi, Ankara.
- Tüğen, K.(2018). Devlet Bütçesi, Bassaray Matbaası, İzmir.
- Ulusoy, A. (2018). Maliye Politikası, Umuttepe Yayınları. Kocaeli.
- Üzümcü, A. (2013). 1923’den Günümüze Türkiye’nin Dış Ticaret Evrimi, XIII. Bölüm, Ed. Dikkaya, M. vd., Osmanlı’dan İki binli Yıllara Türkiye’nin Ekonomik Tarihi Tarihsel ve Sektörel Analiz, Savaş Yayınevi, Ankara.
- Üzümcü, A. ve Kanca, O. C. (2013). İkiz açık hipotezi: Türkiye üzerine bir uygulama (1980-2012). İnönü Üniversitesi Uluslararası Sosyal Bilimler Dergisi, 2(1), 17-42.
- Vamvoukas, G.A. (1999). The Twin Deficits Phenomenon: Evidence From Greece, *Applied Economics*, 31, ss.1093 1100.
- Zamanzadeh, A. ve Mehrara, M. (2011). Testing Twin Deficits Hypothesis in Iran, *Interdisciplinary Journal of Research in Business*, 1(9), ss. 7-11.
- Zengin, A. (2000). İkiz Açıklar Hipotezi (Türkiye Uygulaması), *Ekonomik Yaklaşım*, 2, ss.37 67.