T.C.
İSTANBUL TİCARET ÜNİVERSİTESİ
DIŞ TİCARET ENSTİTÜSÜ
ULUSLARARASI TİCARET ANA BİLİM DALI
DOKTORA TEZİ

TÜRK EKONOMİSİNDE CARİ İŞLEMLER DENGESİNİN BELİRLEYİCİLERİNİN YAPAY SİNİR AĞI İLE ANALİZİ

Hazırlayan
Tayfun Tuncay TOSUN

Danışman
Prof. Dr. Özlem Deniz BAŞAR

İSTANBUL 2020

T.C.

ISTANBUL COMMERCE UNIVERSITY

FOREIGN TRADE INSTITUTE

FOREIGN TRADE DIVISION

DOCTORATE THESIS

ANALYSIS OF DETERMINANTS OF CURRENT ACCOUNT BALANCE IN TURKISH ECONOMY BY ARTIFICIAL NEURAL NETWORK

Prepared by

Tayfun Tuncay TOSUN

Advisor

Professor Doctor Özlem Deniz BAŞAR

İSTANBUL 2020

T.C.
İSTANBUL TİCARET ÜNİVERSİTESİ
..... ENSTİTÜSÜ

DOKTORA TEZİ ONAY FORMU

.....

Doktora programı öğrencisi.....'.....

.....

.....başlıklı tez çalışması, Enstitümüz Yönetim Kurulu .....tarih ve .....sayılı kararıyla oluşturulan jüri tarafından oybirliği/oyçokluğu ile Doktora Tezi olarak kabul edilmiştir.

	UNVANI, ADI SOYADI	İMZA
TEZ DANIŞMANI	:	.....
JÜRİ ÜYESİ	:	.....
JÜRİ ÜYESİ	:	.....
JÜRİ ÜYESİ	:	.....
JÜRİ ÜYESİ	:	.....

ÖNSÖZ

Bu çalışmanın yürütülmesinde özgün düşünceleri ve ılımlı yaklaşımlarıyla desteğini esirgemeyen sevgili danışman hocam Prof. Dr. Özlem Deniz BAŞAR'a, pozitif düşünceleri ve anlayışlı tavırlarıyla derslerime ve tezime katkılarından dolayı sevgili hocalarım Prof. Dr. Figen YILDIRIM ve Doç. Dr. Elif Güneren GENÇ'e, etkin düşünceleri ve yapıcı tavırlarıyla tezime sağladıkları katkılardan dolayı sevgili hocalarım Doç. Dr. Serpil Kılıç DEPREN ve Doç. Dr. Rana Atabay KUŞÇU'ya ve sevgili doktora arkadaşım Ali Emre İŞLEK'e desteklerinden dolayı teşekkür ediyorum…

Tayfun Tuncay TOSUN

İSTANBUL 2020

İÇİNDEKİLER

SAYFA NO

ÖNSÖZ ..... **i**
İÇİNDEKİLER ..... **ii**
KISALTMALAR LİSTESİ ..... **v**
ŞEKİLLER LİSTESİ ..... **viii**
TABLOLAR LİSTESİ ..... **ix**
ÖZET ..... **x**
SUMMARY ..... **xi**
BÖLÜM 1. GİRİŞ **1**
BÖLÜM 2. LİTERATÜR İNCELEMESİ **6**
2.1. CARİ İŞLEMLER DENGESİNİN BELİRLEYİCİLERİNİ ANALİZ EDEN YURTDIŞI LİTERATÜR İNCELEMESİ **6**
2.2. CARİ İŞLEMLER DENGESİNİN BELİRLEYİCİLERİNİ ANALİZ EDEN YURTİÇİ LİTERATÜR İNCELEMESİ **21**
BÖLÜM 3. TEORİLER **35**
3.1. DIŞ DENGEYİ İNCELEYEN TEORİLER **35**
3.1.1. Esneklikler Yaklaşımı **35**
3.1.2. Massetme Yaklaşımı **39**
3.1.3. Parasalcı Yaklaşım **43**
3.1.4. Mundel-Fleming Modeli **47**
3.1.4.1. Tam Sermaye Varsayımı Altında Sabit ve Esnek Kur Sisteminde Maliye ve Para Politikasının Dış Denge ve Ekonomik Büyümeye Etkileri 50
3.1.5. Dönemler Arası Yaklaşım **54**
3.2. ULUSLARARASI TİCARET TEORİLERİ **60**
3.2.1. Merkantalizm **60**
3.2.2. David Hume'un Merkantalizme Eleştirisi **63**
3.2.3. Adam Smith ve ''Vent for Surplus'' **65**
3.2.4. Karşılaştırmalı Üstünlük Teorisi **68**
3.2.5. Uluslararası Ticaret Teorileri ve Neo-Klâsik İktisat **72**
3.2.6. Faktör Oranları Teorisi **75**
3.2.6.1. Faktör Fiyatları Eşitliği Teoremi 76

3.2.6.2. Stolper-Samuelson Teoremi 77
3.2.6.3. Rybczynski Teoremi 78
3.2.6.4. HO Teoreminin Varsayımlarının Değerlendirilmesi 79
3.2.7. Leontief Paradoxu ve Yeni Uluslararası Ticaret Teorilerine Giriş 81
3.2.8. Nitelikli İşgücü Teoremi 83
3.2.9. Teknoloji Açığı Teoremi 85
3.2.10. Ürün Dönemleri Teoremi 86
3.2.11. Tercihlerde Benzerlik Teoremi 91
3.2.11.1. Endüstri İçi Ticaret 93
3.2.12. Ölçek Ekonomileri Teoremi 94
3.2.13. Monopolcü Rekabet Teoremi 98
3.2.14. Oligopolistik Dış Ticaret Teoremi 101
BÖLÜM 4. TÜRKİYE'DE CARİ DENGEYİ ETKİLEYEN ÖNEMLİ FAKTÖRLER 105
4.1. ÖDEMELER BİLANÇOSU 105
4.1.1. Ödemeler Bilançosu ve Alt Bölümleri 105
4.1.2. Rezervler ve Döviz Kuru İlişkisi 107
4.1.3. Türkiye'de Birincil Yatırım Kaynaklı Giderlerin Cari İşlemler Dengesi ve Ödemeler Bilançosundaki Önemi 108
4.1.4. Türkiye'nin Uluslararası Yatırım Pozisyonu 110
4.1.5. Cari Açıklarla İlişkili Önemli Rasyolar 111
4.2. DIŞ TİCARET AÇIKLARI 113
4.2.1. Liberalleşme Sürecinde Türkiye'de Dış Ticaretin Genel Görünümü 113
4.3. EKONOMİK BÜYÜME 122
4.3.1. Ekonomik Büyüme Teorilerine Genel Bir Bakış 123
4.3.2. Türkiye'de Ekonomik Büyüme ve Cari Açık İlişkisi 126
4.4. ENERJİ İTHALATI 130
4.4.1. Türkiye'nin Enerji İthalatları 130
4.4.2. Türkiye'nin Enerji Tüketimi ve Tasarruf ve Tüketim Verilerinin Analizi 131
4.5. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR 132
4.5.1. Doğrudan Yabancı Yatırım Teorisine Genel Bir Bakış 135
4.5.2. Türkiye'ye Yapılan Doğrudan Yabancı Yatırımlar 138
4.6. PORTFÖY YATIRIMLARI 143

4.6.1. Portföy Teorilerine Genel Bir Bakış 143
4.6.2. Türkiye'ye Yapılan Yabancı Portföy Yatırımlarının Cari Dengeye Etkisi 146
4.6.3. İMKB ve Net Dış Varlık Stoğunun Cari Dengeye Etkisi . ..149
BÖLÜM 5. AMPRİK ÇALIŞMALAR 154
5.1. ÇOKLU DOĞRUSAL REGRESYON MODELİ İLE CARİ DENGENİN BELİRLEYİCİLERİNİN ANALİZİ 154
5.1.1. Sağlamlık Testleri: Regresyon Varsayımlarının Test Edilmesi 156
5.1.1.1. Otokorelasyon Varsayımının Test Edilmesi 156
5.1.1.2. Sabit Varyans Varsayımının Test Edilmesi 158
5.1.1.3. Normallik Varsayımının Test Edilmesi 158
5.1.1.4. Çoklu Doğrusallık Varsayımının Test Edilmesi 159
5.1.1.5. Yapısal Kırılma Analizi 160
5.2. YAPAY SİNİR AĞI MODELİ İLE CARİ İŞLEMLER DENGESİNİN BELİRLEYİCİLERİNİN ANALİZİ 160
TARTIŞMA 165
BÖLÜM 6. SONUÇ 166
KAYNAKLAR 173

KISALTMALAR LİSTESİ

AB : Avrupa Birliği
AB : Arellano Bond
ABD : Amerika Birleşik Devletleri
ADF : Augmented Dickey Fuller
ADRL : Autoregressive Distributed Lag Model
AIC : Akaike Information Criterion
APEC : Asia-Pacific Economic Cooperation
ARIMA : Auto-Regressive Integrated Moving-Average
AR-GE : Araştırma Geliştirme
BDT : Bağımsız Devletler Topluluğu
BEC : Ekonomik Gruplara Göre Sınıflandırma
BEKK : Baba Engle Kraft Kroner
BI : Balassa Indeksi
BIST100 : Borsa İstanbul 100 Endeksi
BVAR : Bayesian Vector autoregression
BveS : Birleştirme ve Satın Almalar
CCC : Constant Conditional Corrrelations
CAPM : Capital Asset Pricing Model
ÇUŞ : Çok Uluslu İşletmeler
DCC : Dynamic Conditional Corelation
DK : Döviz Kuru
DPT : Devlet Planlama Teşkilatı
DTÖ : Dünya Ticaret Örgütü
DYY : Doğrudan Yabancı Yatırımlar
DYYK : Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu
ECM : Error Correction Model
EFTA : Avrupa Serbest Ticaret İşbirliği
EİT : Ekonomik İşbirliği Teşkilatı
FED : Federal Reserve
FPE : Final Prediction Error
GB : Gümrük Birliği
GL : Endüstri İçi Ticaret Endeksi
GMM : Genelleştirilmiş Momentler Tahmincisi
GSYH : Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
GSMH : Gayri Safi Milli Hasıla
HDM : Hata Düzeltme Modeli

HO : Heckscher-Ohlin
HS : Harmonized System
HQ : Hannan Quinn
IMF : International Monetary Fund
IPS : Im-Pesaran ve Shin
İİT : İslam İşbirliği Teşkilatı
İMKB : İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
JB : Jarque Bera
JJ : Johansen ve Juselius
KEİ : Karadeniz İşbirliği Örgütü
KOBİ : Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler
KPSS : Kwlatkowski-Phillips-Schmidt-Shin
LLC : Levin-Lin-Chu
LM : Levenberg-Marquardt
LM : Lagrange Multiplier
LR : Likelihood Ratio
MB : Merkez Bankası
MENA : Orta Doğu ve Kuzey Afrika Ülkeleri
MF : Mundell-Fleming
MFR : Milesi-Freund-Razin
MGE : Mean Group Estimation
MGK : Milli Güvenlik Kurulu
M-L : Marshall-Lerner
MSE : Mean Square Error
NAFTA : North American Free Trade Agreement
NFA : Net Foreign Asset
ODTÜ : Orta Doğu Teknik Üniversitesi
OECD : Organisation for Economic Co-operation and Development
OEM : Original Equipment Manufacturer
OLI : Ownership, Location, and Internalization
OLS : Ordinary Least Squares
OPEC : Organization of Petroleum Exporting Countries
PP : Phillips Perron
PY : Portföy Yatırımları
REM : Rastgele Efektler Modeli
ROP : Real Oil Prices
SAH : Smooth Adjustment Hypothesis
SDR : Special Drawing Rights
SIC : Schwarz Information Criterion

SKD : Semi Knocked Down
SSE : Sum of Squares of Errors
TCMB : Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TİM : Türkiye İhracatçılar Merkezi
TL : Türk Lirası
TÜİK : Türkiye İstatistik Kurumu
TÜPRAŞ : Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş.
UNCTAD : United Nations Conference on Trade and Development
USD : United States Dollar
VAR : Vector Auto Regression
VECM : Vector Error Correction Models
VIF : Variance Inflation Factor
WH : White Heteroskedasticity
WTO : World Trade Organization
YSA : Yapay Sinir Ağı
ZA : Zivot and Andrews

ŞEKİLLER LİSTESİ

SAYFA NO

Şekil 3.1 : J Eğrisi Etkisi 37

Şekil 3.2 : Tam Sermaye Hareketliliği Varsayımı ve Sabit Döviz Kuru Rejimi Altında Maliye Politikasının Etkinliği.....51

Şekil 3.3 : Tam Sermaye Hareketliliği Varsayımı ve Sabit Döviz Kuru Rejimi Altında Para Politikasının Etkinliği.....52

Şekil 3.4 : Tam Sermaye Hareketliliği Varsayımı ve Esnek Döviz Kuru Rejimi Altında Maliye Politikasının Etkinliği.....53

Şekil 3.5 : Tam Sermaye Hareketliliği Varsayımı ve Esnek Döviz Kuru Rejimi Altında Para Politikasının Etkinliği.....53

Şekil 3.6 : Teklif Eğrisi 73

Şekil 3.7 : ABD Ürün Dönemleri Aşamaları 87

Şekil 4.1 : Cari Açık ve Ekonomik Büyüme İlişkisi GSYH, Milyar Dolar, CD=% GSYH.....129

Şekil 4.2 : Türkiye'ye Gelen DYY'lerin Sektörel Dağılımı Akım Değişkeni (2005-2018 %).....140

Şekil 4.3 : Ortalama Varyans Verim Sınırı..... 145

Şekil 5.1 : Normal Dağılım Testi-Jarque-Bera..... 159

Şekil 5.2 : Yapısal Kırılma Grafiği..... 160

Şekil 5.3 : Yapay Sinir Ağı..... 162

Şekil 5.4 : Yapay Sinir Ağı Modelinin Hata Performansı..... 163

Şekil 5.5 : Yapay Sinir Ağı ile Oluşturulan Model 164

TABLOLAR LİSTESİ

SAYFA NO

Tablo 4.1 : Türkiye'nin Ödemeler Bilançosu (2001-2017, Milyon USD)..... 109
Tablo 4.2 : Türkiye'nin Uluslararası Yatırım Pozisyonu (2001-2017, Milyon USD)..... 111
Tablo 4.3 : Türkiye'nin Dış Ticaret Açıkları ve Önemli Rasyolar (2001-2017) 113
Tablo 4.4 : Türkiye'nin Ekonomik Anlaşmalara Göre Ticareti (2001-2017, Milyon USD)……..... 117
Tablo 4.5 : Türkiye'nin (3 digit) BEC'e göre Dış Ticareti (2001-2017, Milyar USD)..... 118
Tablo 4.6 : Türkiye'nin (1 digit) BEC'e göre Dış Ticareti (2001-2017, Milyar USD)..... 119
Tablo 4.7 : Türkiye'nin (2 digit) (HS)'e göre En Çok İhraç ve İthal Ettiği Ürünler (2017, Milyon USD)……120
Tablo 4.8 : Türkiye'nin Teknoloji Sınıflandırmasına Göre Dış Ticareti (2016, Milyar USD)…….121
Tablo 4.9 : Türkiye'nin Ödeme Şekline Göre Dış Ticareti (2016, Milyar USD).....121
Tablo 4.10 : Türkiye'nin Cari Denge, Ekonomik Büyüme ve İhracatın İthalatı Karşılama Oranı (Milyar Dolar 1998-2017)..... 128
Tablo 4.11 : Net Ulusal Tasarruf Oranları (% / GSMH) ve Tüketim Harcamaları Oranları (% / GSYH) ve Kişi Başına Düşen Enerji Tüketimi USD……132
Tablo 4.12 : BveS Tipi DYY'lerle Aynı Sektörde Faaliyet Gösteren Yurtdışı Şirketlere Satılan Yurtiçi İşletmeler……142
Tablo 5.1 : ADF Birim Kök Test Sonuçları..... 155
Tablo 5.2 : Çoklu Doğrusal Regresyon Modelin Çözümü..... 156
Tablo 5.3 : Hata Karelerinin Correlogramı..... 157
Tablo 5.4 : Breusch-Godfrey Serisel Korelasyon LM Testi 157
Tablo 5.5 : Sabit Varyans Testleri..... 158
Tablo 5.6 : Varyans Şişirme Faktörü 159
Tablo 5.7 : En Küçük Hata Karelerine Göre (MSE) Nöron Seçimi..... 162

ÖZET

TÜRK EKONOMİSİNDE CARİ İŞLEMLER DENGESİNİN
BELİRLEYİCİLERİNİN YAPAY SİNİR AĞI İLE ANALİZİ

İSTANBUL, Sütlüce
Doktora, Dış Ticaret Enstitüsü, Uluslararası Ticaret Ana Bilim Dalı
Tez Danışmanı: Prof. Dr. Özlem Deniz BAŞAR
Ağustos – 2020, 193 Sayfa

Günümüz dünyasında artan değişkenlikler ekonomi alanında doğrusal olmayan modellere olan ihtiyacı artırmıştır. Esnek tahmin ve genelleme kabiliyeti, eğitilebilir ve adaptif yapısıyla Yapay Sinir Ağları gelişmiş istatistik yöntemlerden daha genel fonksiyonel formlara sahiptir. Bu nedenle, bu çalışmada, Türkiye'nin cari işlemler dengesinin analizi için karmaşık neden-sonuç ilişkilerine yüksek performanslı çözümler üretebilen doğrusal olmayan bir analiz yöntemi olan Yapay Sinir Ağı (YSA) kullanılmıştır. Analiz sonucunda, cari işlemler hesabı çoklu bir değişken kümesi; dış ticaret açığı, enerji ithalatı, cari hesabın birincil yatırım kaynaklı giderleri, gayri safi yurtiçi hasıla, doğrudan yabancı yatırım girişleri, yabancı portföy yatırımları, net dış varlıklar, döviz kuru, faiz ve BİST 100 endeksi ile yaklaşık olarak %98 oranında açıklanabilmiştir. Bu sonuca göre; cari işlemler hesabının etkili bir şekilde yönetilebilmesi araştırmada ele alınan bağımsız değişkenlerin yönetimini önemli kılmaktadır. Analiz sonucuna göre; stratejik dış ticaret politikası uygulanarak uzun dönemde dış ticaret dengesi denkleştirilmeli ve başta yabancı sermaye akışları olmak üzere diğer tüm değişkenleri istikrarlı yöneten bir makro ekonomik sistem oluşturulmalıdır.

Anahtar Kelimeler: Cari İşlemler Hesabı, Yapay Sinir Ağı, Stratejik Dış Ticaret Politikası

SUMMARY

ANALYSIS OF DETERMINANTS OF CURRENT ACCOUNT BALANCE IN TURKISH ECONOMY BY ARTIFICIAL NEURAL NETWORK

ISTANBUL, Sutluce
Doctorate, Foreign Trade Institute, Foreign Trade Division
Advisor: Professor Doctor Özlem Deniz BAŞAR
August – 2020, 193 Pages

Increasing volatilities in today's world have enhanced the need for non-linear models in economics. With its flexible prediction and generalization capability, trainable and adaptive structure, Artificial Neural Network has more general functional forms than advanced statistical methods. Therefore, in this study, a non-parametric analysis method Artificial Neural Network (ANN) which is able to produce high performance solution to complex causation has been applied for Turkey's current account balance. As a result of the analysis, the current account has been explained at the rate of around %98 by a multiple variables set; foreign trade deficit, energy imports, primary investment expenses of the current account, gross domestic product, foreign direct investment inflows, foreign portfolio investments, net foreign assets, exchange rate, interest (applied to commercial loans) and, BIST 100 index. According to this result, effective management of the current account makes the management of independent variables which discussed in our research important. According to the analysis result, in the long term, the foreign trade balance should be balanced by applying the strategic foreign trade policy and a macroeconomic system which consistently manages all other variables, especially foreign capital flows should be established.

Keywords: Current Account, Artificial Neural Network, Strategic Foreign Trade Policy

BÖLÜM 1. GİRİŞ

Merkantalist dönemden itibaren süre gelen ülkeler arasındaki farklı sermaye ve teknolojik yapıların özellikle 1980 sonrasında neo-liberal akım ve serbest piyasa ekonomisi ile giderek artan düzeyde entegre olması eksik piyasa yapılarının güçlenmesine ve çok uluslu küresel ölçekli şirketlerin öncülüğünde tekelci bir düzenin ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bu sistemde, gelişmekte olan ülkelerin ticari ve finansal akışların sürekli ters dinamik etkilerine maruz kalmaları; bu ülkelerin tasarruf mekanizmalarını zayıflatarak cari açıklarının kronik bir yapıya dönüşmesine neden olmuştur.

Bu sistem, Türk ekonomisini genel hatlarıyla döngüsel olarak şu şekilde formüle etmektedir: Dış ticaret açıklarına ilave olarak, dış ticaret açıklarını finanse eden yabancı sermayenin faiz giderleri ve çoğunluğu BveS tipi doğrudan yabancı yatırımlara ait olan yurtdışı kâr transferleri cari işlemler hesabına açık olarak yansımaktadır.

Cari açıkların artan düzeyde süreklilik göstermesi; rezervleri eritip dış yükümlülükleri artırarak yabancı sermaye talebinin inelastik karakterini güçlendirmektedir. Bu nedenle, ekonomi yüksek faizli sıcak para girişlerinin spekülâtif etkilerine maruz bırakılmaktadır. Etkin kaynak tahsis mekanizmaları; tasarruf, hisse senedi ve düşük faizli uzun vadeli yabancı sermaye yerine, ekonomik büyüme ve yatırımların sıcak para kaynaklarıyla finanse edilmesi yüksek finansal maliyetlere neden olarak ekonominin verimliliğini ve rekabet gücünü düşürmektedir.

Diğer yandan, bu sıcak para girişlerinin etkisiyle biriken kısa vadeli dış borçların yarattığı baskılar cari işlemler açığının sürdürülebilirliğini tehlikeye atarak ekonomik krizleri tetiklemektedir. Yüksek sıcak para girişleri ve yurtiçi kredilerle tüketimin körüklenmesiyle büyüyen ekonomi sonrasında oluşan yüksek cari açıklara; ciddi bir eksojen şok veya siyasi bir tıkanıklık süreci eşlik ederse, bu süreç çoğunlukla cari açığın tersine dönmesi ile sonuçlanmaktadır.

Cari açığın tersine dönmesi sürecine devalüasyon eşlik etmektedir. Rezervler yetersiz olduğundan kur baskını azaltmak için faiz faktörü devreye girmekte, yükselen faizlerle ekonomi yüksek enflasyon baskısı altına girerek küçülmekte ve halkın alım gücü azalarak refah düşmektedir.

Bu şekilde, tekerrür eden devalüasyonlar nedeniyle uzun dönemde ekonomik gelişim sürekli olarak baskı altına alınmaktadır. Bu döngüyü tersine çevirebilmek için bir devalüasyona eşlik etmeden ana sanayi gelişimine dayanan stratejik dış ticaret modeliyle uzun vadede dış ticarette yapısal dönüşüm sağlanmalıdır. Böylelikle, yabancı finansal akışın daha sağlıklı işleyeceği bir yapı inşa edilerek istikrarlı ve endojen kaynaklarla büyüyen bir ekonomik yapı oluşturulabilecektir.

Bu amaçla, öncelikle cari işlemler dengesinin belirleyicilerini inceleyen yurtiçi ve yurtdışı literatür çalışmaları gözden geçirilmiştir. Literatürde cari işlemler dengesini analiz eden ilk uygulamalı çalışmalar; cari açıkları bütçe açıkları ile ilişkilendiren ikiz açıklar hipotezinin varlığını test etmiştir. Sonrasında yapılan çalışmalarda cari işlemler dengesi birçok değişkenle ilişkilendirilerek analize derinlik kazandırılmıştır. Yazında panel veri analizi, nedensellik ve eşbütünleşme vb. parametrik ekonometrik tekniklere sıklıkla başvurulduğu görülmektedir. Diğer taraftan, literatürde cari işlemler dengesini açıklayabilmek için heterojen düzeyde bağımsız değişken setleri kullanıldığı ve bu açıdan bir farklılık yaratılmaya gayret edildiği anlaşılmaktadır.

Cari işlemler dengesinin belirleyicilerini analiz eden amprik literatürde geniş çapta benimsenen yaklaşım kesit ve panel veri analizine dayanmaktadır. Farklı sermaye ve teknolojik yapılara sahip olan (farklı iş döngülerine sahip olan ülkeler) ülkelerin tek bir model etrafında analize tabi tutulması; ancak, ortalama davranışları açıklayabilen genelleştirilmiş bir tablo ortaya koyabilir. Bununla birlikte, amprik yazında eşbütünleşme ve nedensellik analizlerinde cari dengeyi açıklayabilmek için modellere genellikle az sayıda değişken dahil edildiği görülmektedir. Oysaki, makro ekonomide birçok değişken karmaşık döngülerle birbirine bağlıdır.

Örneğin, [X] bir ülkenin uzun dönemde sürdürülebilir bir teknolojik gelişim ile yönetimsel yeteneklerini ve endojenitesini güçlendirerek ihracatlarını artırdığını ve ticaret dengesini iyileştirmeye başladığını varsayalım. Artan ihracat, ithalat koşullarını ve dış ticaret dengesini olumlu etkiler ve ekonomik büyüme artış gösterir. Borsalar bu durumdan olumlu etkilenerek yurtdışı finansman koşulları iyileşir, böylelikle sermaye piyasasının niteliği ekonomik gelişimi desteklemeye başlar. Bununla birlikte, artan döviz girişleri parasal dengeleri etkileyerek döviz karşısında ulusal paranın değerlenmesine neden olur. Artan para arzı parasal tabanı genişleteceği için faiz oranları düşüş gösterecektir.

Faizin düşüş göstermesi finansal maliyetleri düşürür. Azalan faizler yurtiçi işletmelerin maliyetlerini azaltarak verimliliğin yükselmesine neden olur. Bu durumda, gelir artacağı için MB rezervleri artış gösterir. Artan rezervler uzun dönemde kur ve faiz politikalarındaki direnci güçlendirerek yurtiçi fiyat istikrarını olumlu etki edecektir. Eğer ekonomi aşırı ısınmadan büyüme rakamları uzun dönemde istikrarlı bir şekilde sürdürülebilirse ve ekonomi aşırı harcama ve tüketime yönelimli politikalardan soyutlanabilirse cari işlemler dengesi güçlenmeye başlayacaktır.

Ekonomide kullanılan krediler düşük faizli ve ihracat yaratan kanallara aktarılırsa ve mali disiplin sağlanırsa cari işlemler dengesi ekonomiyi destekleyen bir nitelik kazanacaktır. Diğer taraftan, ulusal paranın döviz karşısında artan değeri teknolojik gelişim ve endojenitenin yükselmesinden dolayı ortaya çıktığı için sorun teşkil etmeyecektir. Ayrıca, hak edilen dövizin bir kısmı iç ekonomik sisteme dahil edilmeyerek yurtdışı borsalarda türevsel kazançlar için kullanılabilir veya MB piyasaya ulusal para enjekte ederek gerekli görüldüğü düzeyde ulusal paradaki artan değeri emebilir. Böylelikle, rekabet gücü uzun dönemde olumsuz etkilenmez. Cari dengedeki iyileşmeye bağlı olarak örneğimizdeki [X] ülkesi uluslararası ticaret ve finansal akışlarının pozitif dinamik etkilerinden faydalanmaya başlayacaktır.

Yukarıda izah edildiği gibi ekonomik gelişimin cari işlemler dengesini bir performans göstergesine dönüştürdüğü mevcut küresel ekonomik sistemde, cari işlemler hesabı birçok değişkenle karmaşık döngülerle bağlantılıdır. Bu nedenle, bu çalışmada, Türkiye'nin cari işlemler dengesi kapsayıcı bir değişken kümesiyle doğrusal olmayan bir analiz yönetimi olan Yapay Sinir Ağı ile analiz edilmiştir.

Çalışmanın üçüncü bölümü teorilere ayrılmıştır. Teoriler bölümü; dış dengeyi ele alan teoriler ve uluslararası ticaret teorileri olmak üzere ikiye ayrılmıştır. Çalışmada, öncelikle dış dengeyi ele alan teoriler analiz edilmiştir. İlk olarak, geleneksel anlamda ticaret dengesini ele alan teoriler incelenmiştir. Daha sonra, modellere sermaye akımlarını dahil eden ve ödemeler bilançosuna odaklanan teoriler gözden geçirilmiştir. Son olarak, cari açıkların sürdürülebilirliğini ele alan, tasarruf ve yatırımlar arasındaki toplu ilişkilerden daha kapsayıcı analizleri ve tüketici beklentilerini içeren dönemler arası yaklaşım analiz edilmiştir.

Makro ve mikro ekonomi ölçeğinde dış dengeyi ele alan teoriler incelendikten sonra uluslararası ticaret teorilerine geçilmiştir. Uluslararası ticaret akışlarının niteliği ülkelerin ticaret dengeleri üzerinde uzun dönemli yapısal etkiler oluşturur. Türkiye'nin dış ticaret açıkları Türkiye'nin uluslararası ticaret (mal ticareti) faaliyetleri sonucunda gerçekleşmektedir. Bu nedenle, Türkiye'nin dış ticaret politikasını etkili bir şekilde konumlandırabilmek için uluslararası ticaret teorilerinin altında yatan gerçeklerin anlaşılması önem arz etmektedir. Bu amaçla, çalışmada uluslararası ticaret teorileri, yanlış ve/veya yetersiz düzeyde ele alınan literatürden soyutlanarak teorisyenlerin bakış açılarıyla incelenmiştir.

Bu çalışmada, Türkiye'nin dış ticaret sorununa yeni ticaret teorileri temelinde; piyasa şartlarının önündeki engelleri hesaba katan çözüm önerileri sunulmuştur. Çözüm modeli; eksik piyasa yapısında, dış ticaret sisteminde, teknolojik dönüşümde başarılı olan G.Kore ve Çin gibi ülkelerin ortaya koyduğu başarıların izlerini taşımaktadır. Bu çözüm modeli, ezber veya soyut bir öneriye dayanmayıp mevcut küresel ekonomik sistemde uygulamada karşılığı olan somut bir modeldir. Çözüm modelinin detayları sonuç bölümünde açıklanmıştır.

Uluslararası ticaret teorileri analiz edildikten sonra dördüncü bölümde cari dengeyi etkileyen önemli faktörler ele alınmıştır. Ele alınan bu faktörler; dış ticaret açığı, enerji ithalatı, cari hesabın birincil yatırım kaynaklı giderleri, döviz kuru, faiz, DYY, portföy yatırımları, GSYH, net dış varlıklar ve BIST 100'dür. Çalışmada, bu faktörlerin cari işlemler dengesi üzerindeki etkileri somut verilerle analiz edilmiştir. Ayrıca, bu bölümde ekonomik büyüme, DYY ve portföy teorileri genel hatlarıyla incelenmiştir.

Beşinci bölüm amprik çalışmalara ayrılmıştır. Bu bölümde, öncelikle Çoklu Doğrusal Regresyon modeliyle analiz yapılmıştır. Ancak, Çoklu Doğrusal Regresyon model ile cari işlemler dengesi kapsayıcı bir şekilde açıklanamadığı için analiz doğrusal olmayan bir yöntem olan Yapay Sinir Ağı ile genişletilmiştir. Bu bölümde, Türkiye'nin cari işlemler dengesinin hangi bağımsız değişkenler ve model ile daha kapsayıcı bir şekilde açıklanabileceği araştırılmıştır.

Altıncı bölümünde (sonuç bölümünde) ise çalışmanın özeti çıkarılarak analiz sonuçları değerlendirilmiş ve çözüm modeli sunulmuştur. Amprik çalışmalardan alınan destek ve kapsayıcı bir modelle; cari açık sorunun çözümüne yönelik olarak hangi politikaların

uygulanması gerektiği sorusuna yanıt verilmiştir. Ayrıca, çözüm modeli için tartışma yaratabilecek hususlar göz önüne alınarak sonuç bölümünden önce bir tartışma metni hazırlanmıştır.

BÖLÜM 2. LİTERATÜR İNCELEMESİ

Literatürde cari işlemler dengesini analiz eden ilk uygulamalı çalışmalar, cari açıkları bütçe açıkları ile ilişkilendiren ikiz açıklar hipotezinin varlığını test etmiştir. Sonrasında yapılan çalışmalarda cari işlemler dengesi birçok değişkenle ilişkilendirilerek analize derinlik kazandırılmıştır. Yazında panel veri analizi, nedensellik ve eşbütünleşme vb. ekonometrik tekniklere sıklıkla başvurulduğu görülmektedir. Çalışmamızda, literatür incelemesi; yurtdışı çalışmalar ve Türkiye için yapılan çalışmalar olarak ayrı ayrı aşağıda incelenmiştir.

2.1. CARİ İŞLEMLER DENGESİNİN BELİRLEYİCİLERİNİ ANALİZ EDEN YURTDIŞI LİTERATÜR İNCELEMESİ

Debelle ve Faruquee (1996) çalışmasının temel amacı cari işlemler hesabını uzun vadeli etkileyen faktörleri araştırmaktır. Buna yönelik olarak çalışmada 21 sanayileşmiş ve 34 gelişmekte olan ülkenin 1971-1993 dönemini kapsayan yıllık verileri kullanılmıştır. Çalışmada cari işlemler dengesi, demografi, bütçe dengesi, reel döviz kuru, net yabancı varlık pozisyonu, göreceli gelir, sermaye kontrolleri, reel faiz oranı, enflasyon, verimlilik artış farkları, değişkenlik ölçüsü ve ticaret şartları gibi değişkenler ele alınmıştır. Amprik analizde iki yaklaşım kullanılmıştır. İlk yaklaşımda kesit verileri ikinci yaklaşımda ise panel verileri kullanılmıştır.

Kesitsel yaklaşım kullanılarak gelişim aşaması ve demografinin cari hesap üzerindeki önemli etkileri tespit edilmiştir. Net yabancı varlık pozisyonları yüksek olan ülkeler, 1971-1993 döneminde ortalama olarak daha fazla cari işlemler fazlası verme eğilimindedir. Göreceli gelir ile cari hesap arasındaki ilişkide sermaye-emek oranı kullanıldığında ilişki tersine çevrilebilinmektedir. İlişki, bu örnekte kişi başına gelir arttıkça cari hesabın iyileştiğini göstermiştir. Yalnızca, Kanada, ABD ve İsviçre daha fazla gelirin cari hesapta bozulmaya yol açtığı ülkeler olmuştur. 20 yaş altı nüfusun gelişmekte olan ülkelerde cari hesaba negatif etkisine benzer şekilde gelişmiş ülkelerde 65 yaş üstü nüfus cari işlemler hesabını negatif etkilemektedir.

Daha düşük kalkınma aşamalarında yer alan ülkeler daha küçük cari açıklarla karşılaşmaktadır. Örnek ortalamaya göre daha büyük bir bağımlılık oranı, daha büyük bir cari işlemler açığına yol açma eğilimindedir. Kısmi düzeltme modelinin daha

dinamik bir yaklaşımına baktığımızda maliye politikasının cari hesap üzerinde daha büyük bir etkisi olduğu görülmüştür. Reel döviz kuru katsayıları J etkisini göstermektedir. Reel döviz kuru ve ticaretteki değişimlerin cari hesap üzerinde kısa vadeli etkileri tesit edilmiştir (enflasyon ve sermaye kontrolleri cari açıkla ilişki kuramamıştır). Ticaret şartları dahil edildiğinde reel döviz kuru cari hesaba negatif etki etmektedir. Dış ticaret hadlerindeki artışlar ise kısa vadede cari hesap üzerinde olumlu etkilere sahiptir.

Gould ve Ruffin (1996) çalışmasının temel amacı dış ticaret açığının bir ülkenin ekonomik performası ile ilişkili olup-olmadığının tespit edilmesidir. Bunun için toplam 91 gelişmiş ve gelişmekte olan ülkenin ticaret dengeleri ile ekonomik büyümeleri (kişi başına düşen reel GSYH) arasındaki amprik ilişkiler analiz edilmiştir. Bu analiz için bir ülkenin ikili ticaret akışlarının ne derecede dengesiz olduğunu gösteren ikili ticaret dengelerinin özet bir ölçüsü geliştirilmiştir. Analizde ikili dengesizlikler ile kişi başına düşen reel GSYH arasında 0,62 oranınında negatif korelasyon gözlemlenmiştir. Bu sonuç kişi başına düşen GSYH'si düşük olan ülkelerin daha az üretimle mal ihraç etme eğilimi göstermesiyle açıklanmıştır.

Yazarlar dış ticaret açığı piyasa mekanizmasının önündeki engelleri yansıtıyorsa ekonomik büyüme ile olumsuz ilişki kurabileceğine işaret etmişlerdir. Yazarlar çalışmasında uluslararası sermaye hareketliliği dünyasında ticaret açıkları ve sermaye hareketliliğinin aynı ekonomik koşulların sonucunda gerçekleştiğini, sermaye ithalatının ticaret açıklarını finanse ettiğini ve büyük bir ticaret açığının büyük bir sermaye girişine neden olduğunu belirtmişlerdir. Bununla birlikte yazarlar, büyük bir ticaret açığının bir ülkenin dış şoklara karşı kırılganlığının bir göstergesi olarak görülebileceğini ve uzun vadede bu durumdan ekonomik büyümenin olumsuz etkilenebileceğini ifade etmişlerdir.

Milesi ve Razin (1998) çalışmalarının temel amacı düşük ve orta gelirli ülkelerde cari açıklarda ve kurlardaki değer kaybındaki büyük düşüşleri (tersine dönme) araştırmaktır. Yazarlar bu amaçla 1973-1994 dönemini kapsayan çeyreklik verilerle 105 düşük ve orta gelirli ülkeler için panel veri analizi yapmışlardır. Çalışmada ele alınan makro ekonomik değişkenler ekonomik büyüme, reel tüketim, yatırım oranı, mali denge, cari denge, reel efektif döviz kuru, ticarete açıklık oranı ve dış resmi transfer ve kişi başına düşen GSYH'dir. Finansal değişkenler M2 para arzı, kredi büyümesi ve özel kredi'dir.

Dış borçlar ise dış borç, dış borç faiz oranı, kısa dönemli borç, kamu borcu ve DYY'dir. Son olarak dış değişkenler ise; faiz oranı (ABD'deki) ve OECD ülkelerindeki büyüme oranı'dır.

Amprik analizlerin sonuçlarına göre cari açığı yüksek ve rezervleri düşük olan ülkelerdeki geri dönüşler daha olasıdır. Çalışmada düşük rezervler büyük dış açıkların sürdürülmesini zorlaştırdığı ve yabancı yatırımcıların borç verme istekliliğini azalttığı ve döviz krizlerini tetiklediği not edilmiştir. Ödemeler dengesi krizlerinin önemli bir öngörücüsü olarak rezervlerin M2 para arzına oranı zamanından önce tersine dönme sinyalleri vermiştir. Geri dönüşler sistematik olarak büyümedeki düşüşle ilişkili değildir. Dış ticaret hadleri bozulan ve yüksek yatırımları olan ülkelerin geri dönüşleri daha olasıdır. OECD ülkelerindeki yüksek büyüme gelişmekte olan ülkelerden gelen ihracat talebini artırmakta ve cari işlemler açığını daraltmaktadır. Sanayileşmiş ülkelerde geri dönüşler yüksek ABD reel faiz oranlarından sonra gerçekleşmektedir.

Ekonomik büyüme döviz krizi döneminde azalmakta ve daha sonra toparlanma eğilimine geçmektedir. Kriz öncesi büyüme performansı kriz sonrası büyüme performansının önemli bir göstergesidir. Ticarete daha açık olan ekonomiler krizden sonra daha iyi performans göstermesi daha olasıdır. Para birimi çöküşü ile cari hesabın tersine dönmesi olaylarının karşılaştırılması bunların farklı olaylar olduğunu göstermektedir. Döviz krizleri cari hesap tersine dönmesinden önce gerçekleşir (tetikleyici etken sermaye akımlarındaki bir tersine dönme, spekülatif saldırılar, sürdürülemez düzeye ulaşan kısa vadeli borç birikimi veya dış kaynaklı bir kriz olabilir). Cari hesabın tersine dönmesinin üçte birinden daha azı önceden tanımlanmış bir para krizidir. Sonuç olarak, cari işlemler dengesizliklerinin tersine çevrilmesi; kalıcı açıkları bulunan, rezervleri düşük olan ve olumsuz ticaret koşullarına sahip olan ülkelerde ortaya çıkma eğilimi gösterirken, imtiyazlı bir şekilde borçlanan, yüksek resmi transferler alan ülkelerde ortaya çıkma olasılığı düşüktür.

Collins vd. (1998) çalışmasında Yeni Zelanda'nın cari işlemler açığını etkileyen faktörleri ve potansiyel ekonomik sonuçlarını ele almaktadır. Yazarlar 1980'lerin ortalarında Yeni Zelanda'da döviz kontrollerini kaldırıldığını, hükümet döviz piyasasına müdahale etmedikçe yabancı sermaye girişlerinin cari açıkla sonuçlandığını belirtmişlerdir. Çalışmada yazarlar güçlü gelir artışının cari açığı artırdığını ve bunun sonucunda ithalat talebinin körüklendiğini ifade etmişlerdir. Diğer taraftan, ticaret

partnerlerinin ekonomilerinde görülen güçlü ekonomik büyümenin cari işlemler açığı azaltacağına işaret edilmiştir. Ticaret ortakları ile ticaret ilişkisinin yanında faiz oranları arasında yakın bir ilişki olduğu ifade edilmiştir.

Yazarlar yüksek kısa vadeli faiz oranlarının yabancı sermaye girişlerini tetiklediğini ve bunun sonucunda parasal sıkıştırmanın büyük bir kısmının para biriminin değerlenmesi olarak görüldüğünü belirtmişlerdir. Diğer taraftan sabit döviz kuru rejiminde enflasyon oranındaki bir artışın reel döviz kurunda değerlenmeye neden olacağı, bu faktöründe ithalatı körükleyerek rekabetçiliğin kaybedilmesine neden olacağı ifade edilmiştir. Bunun yanında, sermaye hareketlerindeki açıklığın daha büyük ve kalıcı cari dengesizliklere neden olacağına işaret edilmiştir. Yazarlar Yeni Zelanda'nın makul düzeyde istikrarlı ve döviz krizine katkıda bulunma ihtimali limitli olsada DYY'lerin cari denge üzerinde olumsuz etkilere neden olduğunu belirtmişlerdir. 1989-1991 yılları arasında ticaret şartlarının kötüleşmesi cari denge üzerinde olumsuz etkilere neden olduğu ifade edilmiştir. Diğer taraftan, banka kredilerindeki büyüme ve bu büyümeye paralel olarak konut ve varlık fiyatlarında meydana gelen artışlar 1993-1996 yılları arasında kredi artış hızını iki katına çıkartarak cari açıklarda artışlar meydana getirmiştir.

Yazarlar Yeni Zelanda için düşük enflasyon avantajının yabancı sermayeyi çekmekte başarılı olan bir enstrüman olarak tanımlayarak cari açığın sürdürülebilirliğine katkı sağlayan bir faktör olarak gördüklerini ifade etmişlerdir. Çünkü düşük enflasyon yabancı sermayeyi çekmekte başarılı olduğu sürece, cari açıkların finansmanında başarı sağlayarak cari açıkların sürdürülebilirliğini güçlendirir. Yazarlar finansal liberizasyonun kurumlar için zayıf bir yönetimle eşleştiğinde bankacılık krizleriyle sonuçlanabilecek kredi patlamalarına eşlik edeceğine işaret etmektedireler. Yeni Zelanda finansal liberizasyona Asya ülkelerinden önce başlamıştır. Bu açıdan, yazarlar Yeni Zelanda'nın finansal liberizasyon sonrası karşılaştığı problemleri çözme başarısı ve bu anlamda elde edilen deneyimlerin Asya krizinde Yeni Zelanda'ya katkılar sağladığını ifade etmişlerdir.

Dış borçların oluşumu yazarlara göre parasal krizlerde önemli bir faktördür. Dış borçlanma maliyeti ne kadar yüksek ve kısa vadeli ise dış zorluk potansiyeli o kadar artış göstermektedir. Onlara göre Yeni Zelanda'nın para biriminde meydana gelecek keskin bir düşüş iç karlılığın düşmesine neden olacaktır. Yazarlar ABD'de artan faiz

oranlarının -yurtdışı faiz koşullarını zorlaştırdığı için dış borçların iç potansiyellerle karşılanmasının zorlaştığını, bu anlamda Yeni Zelanda'nın bilinçli çabalarla döviz cinsinden borçlanmaları elemine ettiğini böylelikle 1990 yılından bu yana dış borçların önemli oranda düşüş gösterdiğini kaydetmişlerdir. Böylelikle bankacılık sistemi yabancı para birimi risklerine karşı korunmuştur. Yeni Zelanda için diğer bir artı gelişme dış yükümlülüklerinin çoğunun DYY niteliğinde olmasıdır.

Calderon vd. (2000) çalışmasının temel amacı cari açıklar ile teorik ve amprik literatür tarafından önerilen geniş bir ekonomik değişkenler kümesi arasında amprik bağlantıların analiz edilmesidir. Çalışmada 1966-1995 dönemini kapsayan 44 gelişmekte olan ülkeye (yalnızca en az altı ardışık yıllık gözlemi olan ülkeler çalışmaya dahil edilmiştir) ait olan yıllık panel veriler kullanılarak toplam 753 gözlem sayısına sahip olan dengesiz bir panel kullanılmıştır. Değişkenler cari açık, kamu ve özel sektör tasarruf oranları, milli gelir (GSMH), ihracat, reel efektif döviz kuru, ticaret şartları, ödemeler dengesi kontrolleri, kara borsa primi ve uluslararası reel faiz oranı olarak ele alınmıştır. Çalışmada tercih edilen yöntem Genelleştirilmiş Momentler Tahmincisi yöntemi olup ülkeye özgü faktörleri ve ortak endojenliği kontrol edebilmek için Arellano ve Bover'in sistem GMM tahmincileri kullanılmıştır. Sabit etkiler OLS tahmincisi ülkeye özgü ancak açıklayıcı değişkenlerin ortak endojenitesini hesaba katmaz. Spesifikasyon testleri sistem GMM paneli tahmincisini desteklemektedir.

Çalışma yurtiçi etkiler ve ülkeler arası etkiler olmak üzere ayrı ayrı ele alınmıştır. Yurtiçi üretim artış hızı hem ülke içinde hemde ülkeler arasında cari işlemler açığı üzerinde olumlu bir etkiye sahiptir. Sanayileşmiş ülkelerin büyüme hızları gelişmekte olan ülkelerin cari açıklarının azaltılmasına katkıda bulunur. Cari işlemler açığı üzerindeki olumsuz etkiler ağır borçlu ülkeler örneğinde daha güçlüdür. Ülkeler içi etkilerde özel ve kamu tasarruflarındaki artış cari açıklarda ılımlı bir azalışa eşlik ederken, her iki tasarruf oranındaki ülkeler arası farklılıklar cari işlemler açığını etkilememektedir. Yüksek borçlu olan ülkelerde daha büyük özel tasarruf oranı daha düşük cari işlemler açığı sergilemektedir.

Belirli bir ülke için ihracattaki artış cari işlemler açığını azaltırken, ihracat büyüklüğündeki ülkeler arası farklılıklar cari açıklardaki farklılıklar ile pozitif bağlantılara sahiptir. Ödemeler dengesi akışlarına ilişkin kısa süren kısıtlamaların cari işlemler üzerinde kayda değer bir etkisi söz konusu değildir. Kara borsa primindeki kısa

frekans değişiklikleri belirli bir ülke için cari açığı düşürürken ülkeler arasında karaborsa primi daha yüksek cari işlemler açığı ile bağlantılıdır. Reel döviz kurunun değer kazanması ve dış ticaret hadlerinin kötüleşmesi cari işlemler açığının artmasına neden olmaktadır. Uluslararası reel faiz oranlarındaki düşüş, gelişmekte olan ülkelerde cari işlemler açığına neden olmaktadır. Son olarak kalkınma hipotezinin aşamaları ile tutarlı olarak GSYH'si sanayileşmiş ülkelere yakın olan gelişmekte olan ülkeler daha düşük cari işlemler açığı verme eğilimindedir.

Chinn ve Prasad (2000) çalışmasında, sanayileşmiş ve gelişmekte olan ülkelerde cari hesapların orta vadede hangi değişkenler tarafından belirlendiğini amprik olarak araştırmışlardır. Kesitsel ve panel regresyon teknikleri kullanılarak yapılan analiz tasarruf ve yatırımın temel makro ekonomik belirleyicilerinin rollerini vurgulayan yapısal bir yaklaşıma dayandırılmıştır. Çalışma 1971-1995 dönemini kapasayan 18 sanayileşmiş 71 gelişmekte olan ülkenin (heterojen bir ülke seti oluşturulmuştur) yıllık verileri kullanılarak yapılmıştır. Çalışmada ele alınan değişkenler; cari işlemler hesabı, göreceli gelir, bağımlıklık oranları (demografik), ortalama GSYH büyümesi, ticaret oynaklığı şartları, sermaye kontrol önlemleri, açıklık derecesi, finansal derinleşmedir. Çalışmanın orta vadede ele alınması kısa vadede oluşan varyasyonlardan soyutlama avantajı kazandırmıştır.

Kesitsel regresyon analiz sonuçlarına göre (Afrika ülkeleri hariç); kamu bütçe dengesi ile cari hesap arasında anlamlı bir ilişki söz konusudur. Çoğunlukla sanayileşmiş ülkeler tarafından yönlendirilen sonuca göre yabancı varlık stoğu ile cari denge arasında pozitif bir ilişki söz konusudur. Analizde kalkınma hipotezinin aşamaları doğrulanamamıştır, demografik özellikler ise gelişmekte olan ülkelerde etkisini göstermektedir. Ortalama finansal derinleşme düzeyi gelişmekte olan ülkeler üzerinde (sanayileşmiş ülkeler üzerinde değil) önemli ve güçlü bir pozitif etkiye sahip olduğunu göstermektedir. Gelişmekte olan ülkelerde (Afrika ülkeleri hariç) ticari oynaklıklar cari denge ile ilişki kurmaktadır. Sanayileşmiş ülkeler içinde ticari oynaklıklar cari denge ile negatif korelasyon göstermektedir. Ortalama çıktı ile cari işlemler dengesi arasında gelişmekte olan ülkelerde net bir ilişki bulunamazken sanayileşmiş ülkelerde ilişki bulunmuştur. Gelişmekte olan ülkeler arasında ticaret açıklığı ile cari işlemler hesabı arasında ilişki söz konusu iken sermaye kontrolleri ile cari işlemler arasında ilişki bulunamamıştır. Panel regresyon analiz sonuçlarına göre kamu bütçe dengesi 1 puan artarken, cari hesap

0,40 puan artış göstermektedir. Net yabancı varlık stoğu ile cari denge arasında ise güçlü bir ilişki mevcuttur. Gelişmiş ülkeler örneğin Japonya ve İsviçre gibi net yabancı varlık stoğu yüksek olan ülkeler cari işlemler fazlası verme eğilimindedir. Gelişmekte olan ülkelerde göreceli gelir etkisi negatiftir. Demografik özellikler (Afrika ülkeleri hariç tutulduğunda) cari denge ilişki kurmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde finansal derinleşme cari işlemler hesabı ile ilişkilidir. Ticaret oynaklığı (Afrika ülkeleri hariç) gelişmekte olan ülkelerde cari işlemler hesabı ile pozitif ilişkilidir. Sonuç büyük oranda sanayileşmiş ülkeler tarafından yönlendirilsede ekonominin açıklık derecesi ile cari işlemler hesabı arasında negatif ilişki mevcuttur. Genel olarak sermaye kontrolleri cari işlemler hesabı üzerinde önemli bir role sahip değildir.

Kandil ve Greene (2002) çalışmasında, ABD'nin cari işlemler hesabı üzerinde etkili olan faktöleri incelemişlerdir. Çalışmada 1960-2000 dönemini kapsayan çeyreklik veriler kullanılarak iki adımlı bir prosedür izlenmiştir. Birinci adımda eşbütünleşme analizi yapılmıştır, ikinci adımda ise bir dizi indirgenmiş form denklemleri farklı bir şekilde tahmin edilmiştir. Cari denge ve finansal hesaplara ilişkin farklı hipotezleri incelemek için hem toplam bakiyeler hemde her hesabın önemli bileşenleri için indirgenmiş form denklemleri kullanılmıştır. Çalışmada ele alınan değişkenler reel GSYH, GSYH deflatörü, enerji fiyatları indeksi, reel efektif döviz kuru, sanayileşmiş ve gelişmekte olan ülkelerin ağırlıklı GSYH ortalamaları, Standard & Poor'un 500 hisse senedi endeksidir.

Açıklayıcı değişkenler düzeyde birim köke sahip oldukları için ilk farkları alınarak durağan hale getirilmişlerdir. Ki-kare istatistiklerine göre reel GSYH, reel efektif döviz kuru, enerji fiyatları endeksi (GSYH deflatörü hariç tutulduğunda) cari işlemler dengesi ile uzun vadede eşbütünleşik ve negatif ilişkili olarak bulunmuştur. Finansal hesap dengesi ile GSYH ve reel efektif döviz kuru arasında pozitif olarak uzun vadeli bir ilişki söz konusudur. Dolayısıyla, iç koşullar cari açık ve sürdürülebilirliği üzerinde uzun vadeli etkileri barındırmaktadır. Kısa vadede çevrimsel dalgalanmalar hata düzeltme modeli ile araştırılarak reel GSYH ve reel efektif döviz kuru dalgalanmalarının ABD'nin cari işlemler dengesindeki çevrimsel dalgalanmaların temel belirleyicileri olduğu tespit edilmiştir.

Herrmann ve Jochem (2005) çalışmasında, Orta ve Doğu AB'de cari açıkların belirleyicilerini analiz etmişlerdir. Analizde ele alınan ülkeler Çek Cumhuriyeti,

Polonya, Estonya, Litvanya, Macaristan, Letonya, Slovenya ve Slovak Cumhuriyetidir. Çalışma 1994-2004 dönemini kapsayan çeyreklik verilerle yapılmıştır. Almanya kişi başına düşen gelirde referans alınan ülkedir. Analizde yatırım ve tasarruf kararlarını başlangıç noktası alarak sekiz ülkeden oluşan bir panelle cari işlemler dengesi tahmin edilmiştir. Çalışmada ele alınan değişkenler ise kişi başına düşen gelir, döviz kurları, yatırım talebi, mali açıklar ve finansal gelişimdir.

Analiz sonuçlarına göre; mali açıkların etkisi hafif olsa bile ikiz açık hipotezi teyit edilmiştir. Finansal sistemin yetersiz gelişimi tasarruf sürecinin gelişimini engellemiş olsada cari denge üzerindeki etkisi azdır. Özel yatırım potansiyeli kısıtlandığında cari işlemler hesabı üzerindeki olumsuz etkiler telafi edilmiştir. Cari denge üzerinde en etkili olan değişken kişi başına düşen gelir olarak bulunmuştur. Buna göre; yakalama sürecindeki aksaklıklar süreci olumsuz etkilesede yakalama sürecinin cari işlemler açığının düşmesine yol açması beklenebilir. Para birimindeki değer düşüklüğünün yüksek cari açıkları engellediği görülsede diğer taraftan bu değer düşüklüğünün yakalama sürecinin olumlu etkilerine karşı koyacağı açıktır. Araştırmada ele alınan ülkelerdeki yüksek cari açıklar AB parasal entegrasyonun önünde ciddi bir engeldir. Sürdürülebilir olmayan cari işlemler açığının düzeltilmesi genellikle ulusal para biriminin gerçek değer kaybıyla tetiklenirken, bu düzeltmenin kısmen fiyatların düşmesine neden olan verimlilik artışları ile gerçekleştirilebileceği not edilmiştir.

Debelle ve Galati (2005) çalışmasında, 1974-2003 dönemini kapsayan 30 yıllık dönemde 17 gelişmiş ülkenin cari işlemler dengesini incelemişlerdir. Yazarlar çalışmalarında cari hesap ayarlamalarına odaklanmışlardır. MFR ve Freund (2000) ile uyumlu olarak cari işlemler hesabının düzeltme sürecine genellikle hem yerel para biriminin değer kaybetmesi hemde iç büyümenin yavaşlaması eşlik etmiştir. Analiz sonuçlarına göre; Mann (1999), Freund (2000) ve Chinn ve Prasad (2003) tarafından sunulan kanıtlara benzer şekilde cari işlemler hesabı GSYH'nin % 4-5'ne ulaştığında düzeltme eğilimi gösterdiği bulunmuştur. Döviz kurundaki değer kaybı cari işlemler açığı zirveye ulaşmadan iki yıl önce başlamış ve zirveye ulaştıktan sonra bir yıl daha devam etmiştir. Bu sonuç J etkisi ile tutarlıdır.

Cari işlemler açığının tersine çevrilmesi genellikle iki yıl içinde iç büyümenin belirgin bir şekilde yavaşlaması ile karakterize edilmiştir. Döngüsel yavaşlamaya tipik olarak cari açığın zirveye ulaştığı dönemden ve sonraki devam eden süreçte üç yıl boyunca

devam eden yatırımlardaki düşükler eşlik etmiştir. Cari işlemler dengesindeki iyileşme ile mali dengedeki iyileşme arasındaki ilişkiye dair bir kanıt bulunamamıştır. Homojen bir sonuç içermesede cari işlemler düzeltmeleri sırasında enflasyon birkaç yüzde değer gerilemiştir. Cari işlemler dengesi düzelmeye başlamadan önce kredi büyümesi artış göstermeye başlamıştır. Ekonomi patlarken iç talep büyümesi iç üretim büyümesini aşmaya başlayarak dış ticaret açığının ve dolayısıyla cari açığın genişlemesine neden olmuştur. İç talepteki patlama hızlı bir şekilde kredi büyümesi yaratarak enflasyondaki artış ile ilişki kurmaktadır.

Para politikası iç talep ve borçlanmanın büyümesi ve enflasyonun yükselmesine karşı koyabilmek için sıkılaştırılmıştır. Bu politika iç ekonomide belirgin bir şekilde yavaşlamaya yol açmaktadır. Cari işlemler dengesinin gelişimi makro ekonomideki gelişmelerin özet bir istatistiği olabilir ve bu nedenle bir faktörden ziyade iç ekonomideki dengesizliklerin (endojen karakter yansıtır) varlığını yansıtır. Bununla birlikte tüm büyük cari açıkların iç dengesizliği yansıttığı anlamı ortaya çıkmaz. Cari açığın sürdürülebilirliğini ele alan yaklaşımlarla ilgili ek bir problem sermaye hesabının göz ardı edilme eğiliminde olmasıdır. Literatür cari hesabın ve sermaye hesabının birlikte belirlendiği gerçeğini ihmal etme eğilimindedir. Freund (2000) ve Milesi ve Razin (1998) tarafından varılan sonuçlara benzer şekilde bu çalışma cari hesap dönüşlerinin yurtiçi büyümede kayda değer bir yavaşlama ve büyük bir değer düşüklüğü ile ilişkili olduğunu tespit etmiştir.

Aristovnik (2007) çalışmasının temel amacı cari işlemler dengesini literatür tarafından desteklenen geniş bir ekonomik değişken arasındaki ilişkilerin kısa ve orta vadede incelenmesidir. Çalışma 1971-2005 dönemini kapsayan Orta Doğu ve Afrika (toplamda 17 MENA ülkesi) ülkelerinin verileriyle panel regresyon tekniği ile yapılmıştır. Çalışmada ele alınan iç değişkenler; reel GSYH, yurtiçi yatırımlar, finansal derinleşme, göreceli gelir, hükümet harcamaları, dışa açıklık, DYY, petrol fiyatları, dış değişkenler ise; OECD GSYH büyümesi ve dış faiz oranlarıdır. Heterojenlik ele alınan ülkelerin temel karakteristiği olduğu için analizde diğer spesifikasyonlar basit OLS spesifikasyonuna göre değerlendirilmiştir. OLS modeli (LSDV) En Küçük Kareler, kukla değişken, Rastgele Efektler Yöntemi (REM) ve Parks-Kmenta yöntemi kullanılarak genişletilmiştir. LM testi ile panel verilerine dayanarak modellerin

uygunluğu doğrulanmıştır. Hausman testi ile fiksatif (LSDV) modelin daha iyi bir spesifikasyon sağladığı gösterilmiştir.

Analiz sonuçlarına göre ekonomik büyüme büyük bir oranda cari açıklar ile ilişkili değildir. Göreceli gelir ile cari işlemler dengesi arası negatif ilişki bulunmuştur, dolayısıyla MENA bölgesi için gelişim hipotezinin aşamaları red edilmiştir. Cari hesabın potansiyel olarak önemli bir belirleyicisi hükümet harcamaları çıkmıştır. Bu sonuç MENA bölgesi için ele alınan dönemde ikiz açık hipotezini doğrulamaktadır. Finansal derinleşme (M2 para arzı) değişkeni finansal yatırımlardan daha fazla tasarruf sağlandığını göstermiştir. Ekonomik açıklık derecesi cari hesap pozisyonu ile pozitif ilişkili bulunmuştur. Bu sonuç MENA ülkelerinin daha fazla ihracata yönelimli olduğu göstermektedir. Diğer taraftan, artan DYY girişleri cari işlemler dengesi üzerinde olumsuz etkilere sahiptir. Petrol fiyatları ile cari işlemler dengesi arasında Harberger-Laursen ve Metzler etkisi ile bir miktar tutarlı olan pozitif ilişki bulunmuştur. Yüksek gelirli OECD ülkelerinin büyüme oranında artışlar hem petrol ihraç eden hemde petrol ihraç etmeyen MENA ülkelerinin cari işlemler dengesinde artışa neden olmaktadır. Son olarak, ABD reel faizleri ile MENA ülkelerinin cari işlemler dengesi arasında negatif ilişki bulunmuştur.

Cheung vd. (2010) çalışmasında, 1973-2008 dönemini kapsayan verilerle 30 gelişmiş ve 64 gelişmekte olan toplam 94 ülkeden oluşan panel analiz yardımıyla yapısal ve döngüsel faktörler ile cari işlemler dengesi arasındaki bağlantılar analiz edilmiştir. Cari işlemler dengesi yapısal faktörler tarafından belirlendiği için tüm değişkenlerin eğilimlerine odaklanılarak OLS üzerinden tahminler yapılmıştır. Çalışmada, küresel dış dengesizliklerin orta vadede gelişimini büyük ölçüde demografi, mali açıklar, petrol bağımlılığı, ekonomik kalkınma aşaması, finansal piyasa gelişimi ve kurumsal kalite gibi ülkeler arası farklılık arz eden yapısal faktörlerle ilişkili olabileceği bulunmuştur.

Çalışmada analiz sonuçlarına göre mali açıklar tüm ülke örneklerinde cari işlemler dengesi ile önemli ölçüde negatif bir ilişkiye sahiptir. Demografik varlıklar cari işlemler dengesinde önemli etkiye neden olmuştur, bu sonuç yaşam hipotezinin aşamaları ile tutarlılık göstermektedir (gençlerin bağımlılık oranları gelişmekte olan ülkeler için önemlidir). Göreceli gelir artışı ile cari hesap modelleri arasında ilkişki bulunamamıştır, ortaya çıkan bu sonuca göre zengin ülkeler sermaye ihraç etme eğilimindedirler. Düzenleyici kurumsal kalite ve finansal piyasa gelişimi ile cari işlemler dengeleri

arasında genel olarak negatif ilişki bulunmuştur. Ticarete açıklık ile cari hesap pozisyonları arasında pozitif bir ilişki mevcuttur. Yüksek petrol gelirleri, tasarrufları yatırımlardan daha fazla artırdığı için petrol ihraç eden ülkelerin cari işlemler dengesi daha güçlüdür. Daha yüksek seviyedeki özel krediler ise yatırımı tasarruftan daha fazla teşvik etme eğilimindedir.

Belke ve Dreger (2011) kişi başına düşen reel GSYH ve rekabet etkinliğinin cari denge üzerindeki etkilerini panel eşbütünleşme tekniğiyle incelemişlerdir. Çalışma 11 AB ülkesinin (Avusturya, Belçika, Lüksemburg, Finlandiya, Fransa, Almanya, Yunanistan, İrlanda, İtalya, Hollanda, Portekiz ve İspanya) 1982-2008 dönemini kapsayan yıllık verileri ile yapılmıştır. Analizde değişkenler stokastik eğilimler tarafından yönlendirildiği için eşbütünleşme tercih edilmiştir. Değişkenlerin birim kök özelliklerini araştırmak için Paseran (2007) tarafından önerilen CADF testi kullanılmıştır. Tüm değişkenler düzeyde durağan olmadığı için birinci farkları alınmıştır. Ortak eşbütünleşme vektörünü ortaya çıkarmak için Paseran, Shin ve Smith (1999) tarafından önerilen havuzlanmış ortalama grup tahmincisi kullanılmıştır. Sağlamlık analizleri cari açık ve cari fazla veren ülkeler ayrılarak yapılmıştır.

Analiz sonuçlarına göre cari hesap kişi başına gelir artarsa (yakalama süreci) iyileşme göstermektedir. Diğer taraftan, rekabet gücünün belirleycisi olarak reel döviz kuru değer kazanırsa cari hesap kötüleşmektedir. Cari denge fazlası veya daha az cari açık veren ülkelerde gelirin etkisi reel döviz kurunun etkisinden çokken, yüksek cari açık veren ülkelerde durum bunun tersidir -yani açık veren ülkeler için reel döviz kuru (rekabet gücü faktörü) daha önemli bir faktördür. Genel sonuçlara göre rekabetçilik faktörü cari denge üzerinde daha önemli etkilere sahiptir. Yazarlar bu tespitlerin yanında bir takım önemli açıklamalarda bulunmuşlardır.

Yazarlar tüm AB'de cari hesaplar dengedeyken, ortak para birimine geçtikten sonra ülkeler arası farklılıkların atış göstermeye başladığını belirtmişlerdir. Avro bölgesinde cari hesaplar ülkelerin toplamında bakıldığında dengedeyken, ülkeler arası eşitsizlikler dikkat çekici düzeydedir. Örneğin, Yunanistan, Portekiz ve İspanya'nın cari işlemler açıklarına Almanya ve Hollanda'da büyük fazlalıklar eşlik etmektedir. Cari işlemler hesabının GSYH'ya oranı, ortak para birimine geçildiğinden itibaren ABD'den daha yüksek seviyelere ulaşılmıştır. Yazarlar AB'de mali kriz döneminde cari açıkların azalma eğilimine geçtiğini ifade etmişlerdir. Özellikle, yüksek cari açıklara sahip olan

ülkelerin kamu maliyesi kötüleşmiştir. Düşük gelirli ülkelerin AB entegrasyonunda daha kolay finansmana kavuşmaları cari açıkların kalıcığını artırmıştır. Yazarlar AB mali krizin yapısal faktörlerden en önemliside cari hesap pozisyonlarındaki farklılıklardan ileri geldiğini belirtmişlerdir.

Yang (2011) çalışmasında zamanlar arası yaklaşıma dayanarak 8 gelişmekte olan Asya ekonomisi için net yabancı varlık stoğu, uluslararası ticarete açıklık derecesi, reel döviz kuru, göreceli gelir gibi ele alınan her ülkenin cari hesaplarını etkileme potansiyeli olan değişkenlerin cari denge üzerindeki kısa ve uzun dönemli etkilerini analiz etmiştir. Çalışmada ele alınan ülkeler Çin, Hong Kong, Hindistan, Kore, Malezya, Filipinler, Singapur ve Tayland'tır. Çalışma 1980-2009 dönemini kapsayan çeyreklik verilerle Eşbütünleşik VAR metodolojisinden yararlanılarak yapılmıştır. Yazar verilerin durağan olmayan yapısını göz önüne alarak eşbütünleşme yaklaşımının önemini vurgulamıştır.

Tüm ülkeler için ADF testi ile düzeyde birim köke sahip olan seriler ilk farkları alınarak durağan hale getirilmişlerdir. Var modelinde gecikme uzunlukları SIC bilgi kriterine göre seçilmiştir. Testler her ülke için ayrı ayrı yapılmıştır. VAR modeli için LM seri korelasyon testi ve JB normallik testleri yapılmıştır. LM testi sonuçlarına göre serisel korelasyon sorunu yokken, JB testinin sonuçlarına göre normallik söz konusu değildir. Bu sonuç JJ'nin asimptotik özelliklerine uygundur, çünkü eşbütünleşme dağılımının bağımlı olması gerekmektedir. Hata terimlerinin normallik taşıması önemli değildir. Yazar Gonzala (1994)'ün similasyon çalışmasında normallik ve sabit varyans varsayımları karşılanmasada JJ'nin VAR analizinde sağlamlık taşıdığını ifade ettiğini bildirmiştir. Kısa vadeli analizde cari hesap ile bağımsız değişkenler arasında kısa vadeli nedenselliğe ışık tutabilmek için tek yönlü kısa dönem Granger nedensellik testi uygulanmıştır. Son olarak, doğrusal bir VECM'ye dayalı olarak cari hesap düzenlemesinin kısa dönem dinamikleri analiz edilmiştir.

Analiz sonuçlarına göre gelişmekte olan Asya ekonomilerindeki cari hesap davranışının heterojen olduğu ortaya çıkmıştır. Bu heterojenlik, gelişmekte olan Asya ekonomileri arasındaki iş döngüsü heterojenliğinin bir göstergesidir. Heterojenlikten dolayı çalışmadaki ekonomiler için cari hesap davranışlarının tek bir ortak modeli mevcut değildir. Bu nedenle cari işlemler dengesini araştırmak için her ülkenin özelindeki faktörler incelenmelidir. Eşbütünleşme analizi sonucuna göre cari hesap ile ilk NFA stoğu, ticarete açıklık, reel döviz kuru ve göreceli gelir arasında uzun dönemli

eşbütünleşme ilişkisi mevcuttur. Cari hesaplar üzerinde en önemli uzun dönemli etkilere ilk net yabancı varlık stoğu ve uluslararası ticarete açıklık derecesi eşlik etmektedir. Bu iki faktörün tüm ülkelerde etkisi farklıdır, fakat kısa vadede bu faktörlerin etkisi tüm ülkelerde daha zayıftır.

Çin haricinde ele alının tüm ekonomilerin cari hesaplarında kendi kendine ayarlama yapabilen bir mekanizma mevcuttur. Çin'in cari hesabı ise uzun dönemde ele alınan değişkenler tarafından yönlendirilmemektedir, yalnızca kısa vadede reel döviz kurundaki değişikliklere cevap verebilmektedir. Dengesizlik kısa vadeli cari hesap varyasyonlarının ana belirleyicisi olmuştur. Yazar ayrıca cari hesap düzeltme sürecinin doğrusal olmayabileceğine dikkat edilmesi gerektiğini, doğrusal olmayan yöntemlerin cari hesap dengesizliklerini düzeltme mekanizmasına daha fazla ışık tutabileceğini belirtmiştir. Yazar cari işlemler dengesinin bir ekonominin performansı hakkında önemli bilgiler içerdiğini ifade etmiştir. Bununla birlikte, yazar mevcut amprik literatürde geniş çapta benimsenen metodolojik yaklaşımların kesit ve panel veri analizine dayanmakta olduğunu -bu çalışmaların genelleştirilmiş bir tablo sağlayabildiğini ekonomideki cari hesapların ortalama davranışlarını açıklayabildiğini belirtmiştir.

Sadiku vd. (2015) çalışmasında, Makedonya ekonomisinde cari işlemler açığı ile çok çeşitli makro ekonomik değişikenler arasındaki amprik bağlantıları analiz etmişlerdir. Yazarlar 1998-2013 dönemini kapsayan çeyreklik verilerle cari hesap belirleyicilerini ADRL eşbütünleşme tekniğiyle analiz etmişlerdir. Çalışmada ele alınan değişkenler cari hesap, mali denge, reel efektif döviz kuru, finansal gelişme, NFA, DYY, enerji fiyatları, dış ticaret hadleri ve dış ticaret açığıdır. Cari dengenin belirleyicileri ilk olarak zaman serisinin durağanlık özellikleri dikkate alınarak OLS ile analiz edilmiştir. Durağanlık testleriyle birlikte, serisel korelasyon, fonksiyonel norm, normallik ve sabit varyans testleride yapılmıştır.

Analiz sonuçları cari hesap, mali denge, finansal gelişme, dış ticaret hadleri ve dış ticaret açığı arasında uzun dönemli güçlü bir eşbütünleşme ilişkisi olduğunu göstermektedir. Finansal gelişme, mali denge ve dış ticaret hadleri, cari işlemler dengesi ile pozitif korelasyon gösterirken, uluslararası ticarete açıklık ile cari işlemler dengesi arasında negatif korelasyon mevcuttur. Ayrıca, gecikmeli cari hesabın endojen olarak modele dahil edilmesi cari işlemler açığının sürekliliğine işaret etmiştir. Reel efektif

döviz kuru ile cari işlemler dengesi arasında negatif ilişki söz konusu olmasına rağmen bu ilişki istatistiksel olarak anlamlı bulunamamıştır. Ticaret şartları ile cari işlemler dengesi arasında ise pozitif ilişki bulunmuştur. Modele ekonomik büyümede dahil edilmiştir, fakat ekonomik büyümenin cari işlemler dengesi üzerindeki etkisinin önemsiz olduğu görülmüştür. Aynı şekilde, NFA'nında cari denge üzerindeki etkisi önemsizdir ve cari denge ile DYY ve enerji fiyatları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır.

Das (2016) çalışmasında 1980-2011 dönemini kapsayan 27 gelişmiş ve 79 gelişmekte olan ülkenin cari dengelerini etkileyen değişkenler heterojen ülke dinamik panel (güçlü bir şekilde dengelenmiş panel yapı) GMM yapısı altında amprik olarak analiz edilmiştir. Çalışmada ele alınan değişkenler cari işlemler dengesi, emtia fiyatları, NFA, ticari açıklık, döviz kuru istikrarı, reel efektif döviz kuru, reel GSYH büyümesi ve sermaye açıklığı'dır. Çalışmaya öncelikle araştırmaya dahil edilen tüm ülkeler için cari işlemler dengesinde bir eşbütünleşme ilişkisi olup olmadığını ortaya çıkartmak için panel birim kök testi uygulanmıştır. Panel birim kök testleri için Levin-Lin-Chu (LLC) ve Im-Pesaran-Shin (IPS) testleri uygulanmıştır. Birim kök sonuçlarına göre cari işlemler hesabı panel ülkelerinde incelenen dönem boyunca durağan olduğu için eşbütünleşmenin olmadığı ima edilmiştir. Daha sonra GMM dinamik panel metodu uygulanmıştır. Sargan ve Arellano-Bond (AB) testleri ile modelin geçerliliği ve sağlamlılığı test edilmiştir. Sargan ve Hansen J testi ile sonuçların geçerliliği test edilmiştir. Analiz sonuçları gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler ayrımına tabi tutularak raporlanmıştır.

Analiz sonuçlarına göre gecikmiş bağımlı değişkenin katsayısı gelişmiş ekonomilerde cari açığın kalıcı olduğunu göstermiştir. Gelişmiş ülkelerde cari işlemler dengesi net yabancı varlıklar, ticari açıklık ve döviz kuru istikrarı endeksi ile pozitif, emtia fiyatları, reel GSYH büyümesi ve reel efektif döviz kuru ile negatif ilişkili çıkmıştır. Gelişmekte olan ülkelerde ise emtia fiyatları, reel GSYH büyümesi, ticari açıklık, sermaye açıklığı, net yabancı varlıklar ile pozitif ilişkiliyken döviz kuru istikrarı ile negatif ilişkili bulunmuştur. Ortaya çıkan bulgular cari hesap belirleyicilerinin farklı ülke grupları açısından farklı özellikler taşıdığını göstermektedir. Yazarlar Çin ve Asya Kaplanlarının (G.Kore, Malezya, Singapur, Endonezya ve Tayland) 2000-2009 dönemi arasında GSYH'nın ortalama %6,40 oranında cari fazla verdiklerini belirtmiştir. Aynı şekilde

petrol ihraç eden ülkelerde 1990 yılından sonra cari fazla verme eğilimindedir. Ortaya çıkan bu durum son yirmi yılda gelişmekte olan ülkelerden gelişmiş ülkelere doğru sermaye akışlarını güçlendirmiştir. Çalışmada gözlemlenen bu fenomenin yaygın olarak bilinen Lucas Paradoksu olarak bilindiği not edilmiştir.

Guschanski ve Stockhammer (2017) çalışmasında ticari ve finansal akışların işbirliği sonucu olarak gerçekleşen cari açıkların ortaya çıkışını analiz etmişlerdir. Çalışma 28 OECD ülkesinin 1971-2014 dönemini kapsayan verileriyle dengelenmemiş bir panel analiz yapılmıştır. Bağımlı değişken cari işlemler hesabı, bağımsız değişkenler ise mülk fiyatları ve hisse fiyatları (ikisi birlikte mülk ve hisse fiyat endeksi), gerçek birim işçilik maliyetleri ve kısa dönemli nominal faiz oranı ve NFA'dır. İlk olarak birim kök testi için (IPS) ve Fisher tipi testler uygulanmıştır. Birim kök testleri sonuçlarına göre değişkenlerin çoğu I(1) sıra ile entegre bir dizilime sahiptir. Serilerin grup içi dönüşümünden ilk fark tercih edilmiştir, gözlemlenemeyen zaman sabitlerini ortadan kaldırırken seriler durağan kalmıştır.

Gecikme yapısını belirlemek için ilk farklardan nispeten büyük sınırsız ADRL modelinden başlanmıştır. Paseran ve Smith tarafından önerilen ilk grup serisini kullanarak ortalama grup tahmincisi kullanılmıştır. İlk fark ve ortalama grup tahmincisi arasındaki benzer sonuçlar havuzlama varsayımının gerçerliliğini doğrulamıştır. Sağlamlık testleri olarak otokorelasyon, GMM ve Hansen testleri yapılmıştır. Hata düzeltme modellerinin (ECM) kullanımını önerebilmek için olası bir eşbütünleşme ilişkisi test edilmiştir. Sonuçlar çok zayıf düzeyde bir eşbütünleşme olduğunu veya olmadığını göstermiştir. Sağlamlık testi için ECM modeli kurulmuştur.

Yazarlar bazı çalışmalarda cari hesabın ana belirleyicisi olarak ticaret akışlarına odaklanılırken finansal akışların ihmâl edildiğini, diğer taraftan finansal akışlar vurgulanırken ticaret akışlarının ihmâl edildiğini ifade etmişlerdir. Ayrıca, yazarlar çoğu amprik makalede finansal akışların yada ticaret akışlarının belirleyicilerini yakalamada yetersiz kalındığını iddia etmişlerdir. Bununla birlikte, literatürde cari dengesizliklerle ilgili vurgulanan diğer değişkenlerde kontrol edilmiştir. Sonuçlar cari hesabı yakalamada hem rekabet gücünün (birim işgücü maliyetleri) hemde varlık fiyatlarının önemli olduğunu göstermiştir. Ancak cari dengesizlikler son dönemlerde genellikle varlık fiyatları tarafından belirlenmektedir. Hisse senedi fiyatlarının etkisi ise düşüktür.

Yazarlar ticaret akımları cari dengeyi mal ve hizmetlere olan taleple yakalarken sermaye akımları ticaret akımlarını karşılayacak şekilde ayarlandığını belirtmişlerdir.

2.2. CARİ İŞLEMLER DENGESİNİN BELİRLEYİCİLERİNİ ANALİZ EDEN YURTİÇİ LİTERATÜR İNCELEMESİ

Erbaykal (2007) çalışmasında, Türkiye'nin 1987:01-2006:03 dönemlerine ait GSYH, reel efektif döviz kuru ve cari işlemler dengesi verilerini kullanarak cari açığın nedensellik boyutunu araştırmıştır. Tramo seats yöntemi ile değişkenler mevsimsellikten arındırılmıştır. Nedensellik ilişkisini belirlemek için Toda ve Yamamoto (1995) tarafından geliştirilen gecikmesi arttırılmış VAR yönteminden faydalanılmıştır. İlk olarak cari işlemler dengesi, GSYH ve efektif döviz kuru serilerinden oluşan üç değişkenli VAR modeli oluşturulmuştur. Toda ve Yamamoto (1995) nedensellik analizine başlamadan önce değişkenlerin maksimum bütünleşme derecesi bulunmalıdır. Bu amaçla, Dickey ve Fuller (1981) ve Phillips ve Perron (1988) tarafından geliştirilen birim kök testlerine başvurulmuştur.

Durağanlık testlerinin sonuçlarına göre tüm değişkenler birinci farkı alındığında durağan çıkmıştır. Modelde yer alan değişkenlerin maksimum bütünleşme derecesi (dmax=1) olarak tespit edilmiştir. İkinci olarak VAR modeli için gecikme uzunluğu belirlenmiştir. Bu amaçla maksimum gecikme uzunluğu 12 olarak seçilerek Likelihood Ratio (LR), Final Prediction Error (FPE), Akaike (AIC), Schwarz (SIC) ve Hannan Quinn (HQ) gibi bilgi kriterlerini en düşük yapan beşinci gecikme uzunluğu seçilmiştir. VAR modelinde gecikme uzunluğu tespit edildikten sonra elde edilen gecikme sayısına modele giren değişkenlerin maksimum bütünleşme derecesi 1 eklenerek 6.dereceden VAR modeli çerçevesinde nedensellik test edilmiştir. Nedensellik testinin sonuçlarına göre sabitli ve sabitli doğrusal trendliye göre hem ekonomik büyüme hem de döviz kuru cari açığın birer nedeni olarak tespit edilmiştir.

Yapraklı (2008) çalışmasında, Türkiye'de dış ticaret açıklarını etkileyen temel faktörleri; maliye, para ve döviz kuru çerçevesinde ele almıştır. Bu amaçla 2001:3-2007:5 dönemine ait aylık verilerlerle reel bütçe açığı, reel para arzı, reel efektif döviz kuru endeksi ve dış ticaret açıklarına ait veriler ile sınır testi yaklaşımı kullanılarak ekonometrik analizler yapılmıştır. Analizlerde kullanılan verilerin tamamı hareketli ortalamalar yöntemi kullanılarak mevsimsel etkilerden arındırılmıştır. Durağanlık

sınaması Phillips-Perron (PP) tarafından geliştirilen birim kök testi ile yapılmıştır. Birim kök testi sonuçlarına göre dış ticaret açıkları ve reel bütçe açıkları I(0), reel para arzı ve reel efektif döviz kuru endeksi ise I(1) olarak tespit edilmiştir.

Gecikme uzunluğunun belirlenmesi için maksimum gecikme uzunluğu 8 olarak alınarak her gecikmeli değer için AIC değerleri hesaplanmıştır. Üçüncü gecikme uzunluğunda AIC değeri için (LM testine göre) otokorelasyonun olmadığı tespit edilmiştir. Hesaplanan F istatistiği (11.48) Pesaran vd.'den elde edilen üst kritik değerden (3.63) büyük olduğu görülmüştür. Değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkilerin analizi için ADRL modelindeki uzunluklar AIC yardımı ile tespit edilmiştir. Maksimum gecikme uzunluğu 8 alınarak ADRL (3,3,3,4) modelinin tahmin edilmesine karar verilmiştir. Analizin uzun dönemli sonuçlarına göre dış ticaret açıklarının gecikmeli değerleri ile kendisi arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki söz konusudur. Bu sonuca göre dış ticaret açığı olgusunun yapısallık taşıdığı ve beklentilerin geçmiş dönem dış ticaret açıklarına göre şekillendiği anlaşılmıştır.

Uzun dönemli sonuçlara göre bütçe açığındaki bir birimlik artış dış ticaret açığını 1,90 birim artırırken, para arzındaki bir birimlik artış ise dış ticaret açığını 0,25 birim azaltmaktadır. Diğer taraftan reel efektif döviz kuru ile dış ticaret açıkları arasında pozitif fakat anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Değişkenler arasındaki kısa dönem ilişkisi ise ADRL yaklaşımına dayalı bir hata düzeltme modeli ile test edilmiştir. Hata düzeltme modeli için maksimum gecikme uzunluğu yine 8 olarak alınmış ve kısa dönem ilişkisi için ADRL (2,2,2,3) modeli kurulmuştur. Hata düzeltme modeli sonuçları para arzı hariç paralellik göstermektedir. Kısa dönemli para arzı sonuçlarına göre kısa vadede para arzının artışı dış ticaret açıklarına yol açarken uzun dönemde dış ticaret açıklarını azaltmaktadır. Hata düzeltme modelinin katsayısı negatif ve anlamlı bulunmuştur. Bu sonuca göre hata düzeltme terimi dış ticaret açığını, para arzı ve reel efektif döviz kurundaki değişmeye göre kendini düzelttiği tespit edilmiştir.

Peker ve Hotunluoğlu (2009) çalışmasında, Türkiye'de cari işlemler açığının nedenlerini VAR modeli yardımı ile 1992:01-2007-12 dönemlerini kapsayan aylık veriler ile analiz etmişlerdir. Cari işlemler açığının nedenlerinin araştırılması için incelenen değişkenler; ham petrol ithal fiyatları, reel efektif döviz kuru endeksi, İstanbul Menkul Borsası Ulusal 100 Endeksi, reel ulusal gelir, bankalar arası gecelik reel faiz oranları ve toptan eşya fiyat endeksidir. Öncelikle, verilerin genel ortalamaya oran

yöntemiyle cari işlemler dengesi, ham petrol ithal fiyatları, reel efektif döviz kuru endeksi, İMKB ve reel ulusal gelir değişkenleri X11 prosedürü kullanılarak mevsimsel etkilerden arındırılmıştır.

Mevsimsel etkiler giderildikten sonra değişkenlerin ADF birim kök testiyle durağanlıkları sınanmıştır. Cari işlemler dengesi ve reel faiz oranı I(0), diğer tüm değişkenler I(1) tespit edilmiştir. Modelde cari işlemler dengesi ve reel faiz oranı düzey değerleriyle diğer değişkenler ise birinci farkıyla yer almıştır. Gecikme uzunluğu ise AIC ve FPE bilgi kriterlerine göre 3, SIC'e göre ise 1 olarak tespit edilmiştir. Yalnız, LM otokorelasyon testi sonuçlarına göre bu değerlerde otokorelasyon sorunu olduğu için yalnızca 5'inci gecikme uzunluğu (otokorelasyon sorunu olmayan) seçilmiştir. 5'inci gecikme uzunluğunda yapılan White testi ile değişen varyans sorunu olmadığı teyit edilmiştir.

Bu analizde VAR modelinde değişkenlerin hangi sırayla yer alacağı Granger nedensellik testi temel alınarak analiz edilmiştir. Uygun gecikme uzunluğunun AIC bilgi kriteri ile 3 olduğu tespit edilmiştir. Analiz sonucuna göre cari denge ile ham petrol ithal fiyatları arasında karşılıklı bir ilişki söz konusu olup sistemdeki tüm değişkenlerden etkilendikleri görülmüştür. Reel efektif döviz kuru endeksi hem gecelik reel faiz oranı hemde toptan eşya fiyat endeksi ile karşılıklı bir ilişkiye sahipken, toptan eşya fiyat endeksinin ise cari denge dışındaki tüm değişkenlerle etkileşim içinde olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca, gecelik reel faiz oranı değişkeni İMKB ve reel ulusal gelir vasıtasıyla dolaylı olarak etkilenmektedir.

Sonuç olarak değişkenlerin şu sırayla yer alacağı tespit edilmiştir; Xt=[cari denge, toptan eşya fiyat endeksi, ham petrol ithal fiyatları, İMKB, reel efektif döivz kuru endeksi, reel ulusal gelir, gecelik reel faiz oranı]. Varyans ayrıştırmasına göre cari işlemler açığının öngörü hata varyasının en büyük kısmı gecelik reel faizlerden kaynaklandığı anlaşılmaktadır. Varyans ayrıştırma sonuçlarına göre orta ve uzun dönemde cari açığın öngörü hata varyansının açıklanmasında başta gecelik reel faizler olmak üzere İMKB ve reel efektif döviz kuru endeksinin sırasıyla %25, %17.5 ve %15'lik paya sahip oldukları tespit edilmiştir. Toplam olarak değerlendirildiğinde cari açığın öngörü hata varyansının açıklanmasında İMKB, reel döviz kuru ve reel gecelik faizlerin toplamı yaklaşık % 52.5'lik bir paya sahiptir. Analiz sonuçlarına göre, reel efektif döviz kuru endeksi, gecelik reel faiz oranı ve İMKB'nin Türkiye'de cari açığın

belirleyicilerini açıklayan en önemli değişkenler olduğu tespit edilmiştir. Reel ulusal gelirin cari açık üzerindeki etkisi ise düşük kalmaktadır.

Erdoğan ve Bozkurt (2009) çalışmasında, cari açığın temel belirleyicilerini bulmaya çalışmışlarıdır. Bu amaçla, 1990-2008 yılları arasındaki aylık veriler kullanılarak MGARCH modellerinden yararlanılmıştır. Yazarlar cari açık/GYSH oranındaki büyümenin finansal kriz olarak algılandığını ve beklentilerin negatif olarak etkilendiğini ve sonuç olarak ekonomik performansta zayıflama eğilimleri ortaya çıktığını ifade etmişlerdir. Bu çalışmada cari açığı etkileyen belirleyiciler olarak; petrol fiyatları, M2 para arzı, ihracatın ithalatı karşılama oranı, enflasyon, enflasyon belirsizliği, döviz kuru, döviz kuru belirsizliği, DYY'nin GSYH içindeki payı alınmıştır. Türkiye'de literatürde ele alınan değişkenlere ilaveten, enflasyon belirsizliği ve döviz kuru belirsizliği gibi değişkenlerin tercih edilmesi yazarlara göre literatüre katkı olarak değerlendirilmiştir. Bu çalışmada ayrıca cari açığın belirleyicilerinin önem sıralamasıda ortaya konmaya çalışılmıştır.

Bu çalışmada amaç, bir kısım M-GARCH modellerinin incelenmesinden sonra söz konusu modeller yardımıyla cari açığın belirleyicilerini test etmektir. Ele alınan M-GARCH modelleri, Diagonal VEC, Baba, Engle, Kraft, Kroner (BEKK) ve Sabit Koşullu Korelasyon (Constant Conditional Correlations) (CCC) modelleridir. Tahmin edilen modeller ise Diagonal BEKK, CCC ve Diagonal VEC modelleridir. Diagnostik testlere göre modellere ilişkin tahmin sonuçları analiz edildiğinde, CCC modelinin diğerlerine göre daha iyi performans sergilediği tespit edilmiştir. Varyans eşitliğinde katsayıların toplamının birden küçük çıkması durağanlık şartının sağlandığını göstermektedir. Bu nedenle çalışmada tahmin sonuçları CCC modeli açısından değerlendirilmiştir. Modelden elde edilen koşullu korelasyon sonuçlarına göre, en yüksek korelasyon değeri ihracatın ithalatı karşılama oranına ikinci en yüksek değer ise petrol fiyatlarına ait çıkmıştır.

Telatar (2011) çalışmasında, cari açık probleminin çözümüne yönelik ortaya konulacak politikaların ekonomideki diğer önemli sorun olan işsizlik ve büyüme açısından yaratacağı sonuçların dikkatle ele alınması gerektiğini ifade etmiştir. Yazar Türkiye'de bankaların kredi yaratma mekanizmalarının kısıtlanarak cari açık sorununun çözülüp çözülemeyeceğini araştırmak için kredi mekanizmasıyla cari açık arasındaki nedensellik ilişkisini ve ilişkinin yönünü incelemiştir. Bu amaçla, 2003-I-2010-IV çeyrek

dönemlerini kapsayan seriler ekonometrik analize tabi tutulmuştur. Değikenler kredi artışlarının GSYH'ye oranı ve cari açıkların GSYH'ye oranı olarak ele alınmıştır.

Söz konusu değişkenlerin öncelikle durağanlık testleri yapılmış olup serilerin durağan oldukları tespit edilmiştir. Durağanlık analizinden sonra Granger nedensellik testine geçilmiştir. Granger nedensellik testine göre toplam kredilerden cari açığa doğru bir nedensellik ilişkisi tespit edilememiştir. Bunun nedeni olarak Türkiye'de yaklaşık 500 milyon TL ile GSYH'nin yaklaşık % 50'sini oluşturan kredilerin yaklaşık 1/3'ünü tüketici kredilerinin oluşturduğu ifade edilmiş ve cari açığın toplam krediler yerine tüketici kredileri ile açıklanması gerektiği vurgulanmıştır. Buna göre yapılan Granger nedensellik testine göre tüketici kredilerinden cari açığa doğru güçlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Ayrıca, tüketici kredilerinin alt kaleminden oluşan konut kredileri ile cari açık arasında nedensellik ilişkisi bulunamamıştır.

Değirmen ve Şengönül (2012) çalışmasında, Türkiye'de cari açığa neden olan net özel tasarruf açığının belirleyicilerini araştırmışlardır. Bu çalışma, cari işlemler açığının potansiyel uzun dönem belirleyicisi olan özel tasarruf yatırım açığının belirleyicilerinin neler olduğunu ortaya koyma amacını taşımaktadır. Analiz, Pesaran vd. (2001) tarafından geliştirilen ARDL eşbütünleşme testi ve hata düzeltme modeli kullanılarak yapılmıştır. Veriler 1990.Q1-2007.Q3 dönemleri arasındaki çeyreklik verilerden oluşmaktadır. Açıklayıcı değişkenler hem kısa hemde uzun dönemde kamu yatırım harcamaları oranı, net vergi oranı, GSYH büyüme oranı ve enflasyon oranı olarak alınmıştır.

Öncelikle, Net Özel Tasarruf Oranı (NPRS) ve Kamu Yatırım Harcama Oranı (GISR) mevsimsellikten arındırılmıştır. Durağanlık sınaması hem Genişletilmiş Dickey-Fuller ADF hemde Zivot ve Andrews (ZA) birim kök testleri ile yapılmıştır. Yapısal kırılmaları da dikkate alan ZA birim kök testi kırılmaların olduğu dönemlere kukla değişkenler atanmasına olanak verebilmektedir. Durağanlık testleri sonuçlarına göre değişkenlerin sıfırıncı I(0) ve birinci dereceden I(1) bütünleşik olmaları nedeniyle Pesaran vd. (2001) tarafından geliştirilen sınır sınaması testi (bounds test) uygulanmıştır. Gecikme uzunlukları her bir gecikme için hesaplanan AIC ve SIC bilgi kriterlerine göre ve ilgili gecikme uzunluğunda otokorelasyon (LM testi) yapılarak belirlenmiştir. Ayrıca, modele deterministik bir trend ve sabit terim eklenmiştir.

Otokorelasyon olmama koşuluna ve en küçük AIC ve SIC bilgi kriterlerine göre 4ncü gecikme seçilerek F istatistiği bu gecikmede (4.2462) olarak hesap edilmiştir. Ekonometrik analizin kısa ve uzun dönem sonuçlarına göre, özel tasarruf yatırım açığını etkileyen değişkenlerin büyüklüğü ve yönü şu şekilde tespit edilmiştir. Kısa dönem için sıralama 1. Kamu yatırım harcamaları oranı (+), 2. Enflasyon (-) 3.GSYH büyüme oranı (+), 4. Dummy-2 (+) ve 5. Dummy-1 (+) iken, uzun dönem için; 1. Kamu yatırım harcamaları oranı (+), 2. Enflasyon (+), 3. GSYH büyüme oranı (+), 4. Dummy-2 (+) and 5. Dummy-1 (+) şeklindedir.

Bayat vd. (2013) çalışmasında, Türkiye'de dış ticaret hacminde yaşanan genişleme ve bu genişleme sürecinde sürekli artan dış ticaret açıklarının cari açığın en önemli kalemini oluşturduğunu ifade etmişlerdir. Yazarlar bununla birlikte, dış ticaret açıklarınında enerji ithalatının dominant faktör olduğunu ve geçen otuz yıllık dönemde hükümetler farklı dış ticaret politikaları uygulasa da ihracat ve ithalat arasındaki farkın düşürülemediğini belirtmişlerdir. Bu çalışmada, Türkiye'nin 1992:01-2012:04 dönemleri arasındaki aylık veriler kullanılarak reel petrol fiyatları (ROP) ile dış ticaret dengesi (X-M) arasındaki ilişki, doğrusal olmayan eşbütünleşme, doğrusal olmayan ve frekans alanı Granger tipi nedensellik analizleri kullanılmıştır.

Durağanlık için ADF, PP ve Elliot vd. (1996, DF-GLS) ve Kwiatkowski vd. (1992, KPSS) tarafından geliştirilen birim kök testleri uygulanmıştır. Değişkenlerin düzey değerlerinde birim kök taşıması nedeniyle birinci farkları alınarak seriler I(1) yapılmıştır. ROP ile (X-M) arasında doğrusal yada doğrusal olmayan bir eşbütünleşmenin varlığının analizi için Hansen ve Seo (2002) eşbütünleşme testi yapılmıştır. Analiz sonucuna göre (hem asimptotik hemde bootstrap değerleri ile incelendiğinde) değişkenler arasında doğrusal olmayan eşbütünleşme ilişkisinin varlığı tespit edilerek değişkenler arasında uzun dönemli doğrusal olmayan bir etkileşimin olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Bu nedenle, ilişkinin yönü ve derecesinin tespiti için doğrusal olmayan bir nedensellik testinin yapılması gerekmektedir. Hiemstra ve Jones (1994) tarafından geliştirilmiş olan doğrusal olmayan nedensellik testinin sonucuna göre petrol fiyatlarından dış ticaret açığına doğru bir nedensellik ilişkisinin olduğu tespit edilmiştir. Analiz sonucuna göre nedensellik ilişkisi yalnızca orta vadede geçerlidir. Analiz sonucunun en genel yorumu olarak; Türkiye'de orta vadede meydana gelebilecek petrol fiyatlarındaki oynaklıklar

dış ticaret açıklarına neden olurken, uzun vadede dış ticaret açıkları üzerindeki etkisi söz konusu değildir.

İyidoğan ve Erkam (2013) çalışmasında, bütçe açığının cari işlemler üzerinde ortaya çıkardığı aynı yön ve büyüklükteki etkileri açıklayan ikiz açıklar hipotezinin, 1987:1-2005:4 dönemleri arasında çeyreklik verilerle Türkiye açısından geçerliliğini Granger nedensellik testi ile amprik olarak incelemişlerdir. Bu çalışmada değişkenler bütçe dengesinin GSYH'a oranı ve cari işlemler dengesinin GSYH'a oranı olarak ele alınmıştır. Öncelikle mevsimsellikten arındırılmış olan değişkenlerin durağanlıklarının test edilmesi için ADF ve PP birim kök testleri yapılmıştır. Birim kök analizleri sonucunda değişkenlerin duğaran oldukları gözlenmiştir. Jarque-Bera normalite testinin sonuçlarına göre "ca" cari denge için boş hipotez kabul edilirken, "bb" bütçe dengesi için tam tersi bir durum söz konusudur.

Birim kök analizinden sonra uygun gecikme uzunluklarının bulunması için AIC bilgi kriteri ve LM otokorelasyon testi sonuçlarına yer verilmiştir. AIC bilgi kriteri ve LM otokorelasyon testinin sonuçlarına göre, bütçe dengesinden cari dengeye nedenselliğin analizi için sekizinci gecikme uzunluğunun, diğer taraftan cari dengeden bütçe dengesine nedenselliğin analizi için beşinci gecikme uzunluğunun seçilmesi gerektiği tespit edilmiştir. Uygun gecikme aralığında Granger nedensellik analizleri yapılmıştır. Ulaşılan sonuçlara göre cari işlemler dengesinden bütçe dengesine doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi söz konusudur. Ulaşılan genel sonuca göre incelenen dönem için Türkiye ekonomisinde kamu açığındaki artışın dış dengeyi bozduğunu ifade eden ikiz açıklar hipotezi geçerliliğini kaybetmiştir.

Kesikoğlu vd. (2013) çalışmasında, cari açığın belirleyicilerini 28 OECD ülkesi için 1999-2009 döneminde panel VAR yaklaşımı ile tespit etmeye çalışmışlardır. Bu OECD ülkeleri; Avustralya, Belçika, Kanada, Şili, Çek Cumhuriyeti, Danimarka, Estonya, Finlandiya, Fransa, Almanya, İzlanda, İrlanda, İsrail, İtalya, Kore, Lüksemburg, Hollanda, Yeni Zelanda, Norveç, Portekiz, Slovakya, İspanya, İsveç, İsviçre, Birleşik Krallık, ABD ve Türkiye olmak üzere toplam 34 üyenin 28'idir. Yazarlar diğer OECD üyelerini bu ülkelerin verilerindeki yetersizlik nedeniyle analize dahil edemediklerini belirtmişlerdir.

Çalışmada kullanılan açıklayıcı değişkenler literatür çalışmalarına paralel olarak ekonomik büyüme, faiz oranı, bütçe açığı ve döviz kuru olarak seçilmiştir. Panel sistem GMM yaklaşımı ile tahmin edilen beş değişkenli panel VAR modeli oluşturulmuştur. Analiz sonucunda döviz kuru haricinde diğer değişkenlerin cari açığın nedenleri arasında yer aldığı tespit edilmiştir. Panel VAR tahmininden elde edilen bulgulara göre büyüme, faiz oranı ve bütçe açığı değişkenlerinin cari açık üzerinde orta vadeli düşük bir etkiye sahip oldukları anlaşılmıştır. Ortaya çıkan bulgular nedensellik testleri tarafından desteklenmektedir.

Moldelden elde edilen bulgular ışığında önceki cari denge değerleri cari dönem cari açık değerleri üzerinde önemli bir etkiye sahiptir. Bu sonuca göre cari dengenin gecikmeli değerleri yapısal etkiye işaret ederek kendi değerleri üzerinde etkili olmaktadır. Panel VAR sonuçları değişkenler arasındaki ilişkinin yönünü ortaya koyar, buna göre; büyüme, faiz oranı ve bütçe açığı değişkenleri ile cari açık değişkeni arasında ters yönlü bir ilişki söz konusudur. Varyans ayrıştırma analizine göre, cari açığın bir gecikmeli dönemde cari açıkta meydana gelen değişimlerin en önemli belirleyicisi %94 ile kendisi bulunmuştur. Etki-tepki analizlerinde ise değişkenlerde meydana gelen bir şokun cari açık üzerinde ilk yılda biraz yüksek, 2. ve 3. yıldan sonra ise oldukça azalan hatta kaybolan bir etki ortaya çıkardığı tespit edilmiştir.

Göçer (2013) çalışmasında, 1996:M01-2012:M01 aylık verilerini kullanarak cari işlemler açığının nedenlerini ve finansman kalitesini; VAR modeliyle, sürdürülebilirliğini ise; Johansen ve VEC yöntemleriyle analiz etmiştir. Serilerin durağanlık dereceleri, genişletilmiş Dickey Fuller (Augmented Dickey Fuller: ADF) yöntemiyle test edilmiştir. Enerji hariç dış ticaret dengesi, enerji giderleri, dış borç faiz ödemeleri, doğrudan yatırımların kâr transferleri, portföy yatırımları kâr transferleri, yurt içinde doğrudan yabancı yatırımları, diğer yatırımlar, ihracat ve ithalat serileri birinci farkı alındığında durağan yani I(1); portföy yatırımları, net hata ve noksan ve rezerv varlıklardaki değişim serileri ise düzeyde durağan, yani I(0)'dır.

Gecikme uzunluğu VAR modelinde; otokorelasyon ise LM (Lagrange Multiplier) testi ile kontrol edilmiştir. Sabit varyansın varlığı ise WH (White Heteroskedasticity) ile test edilmiştir. Yapılan otokorelasyon ve değişen varyans testlerinden sonra modelde otokorelasyon ve değişen varyans sorunları olmadığı görülmüştür. Tahmin edilen VAR modelinde varyans ayrıştırması yapılarak şu sonuçlara ulaşılmıştır. Cari dengedeki

değişimin yaklaşık %9'u enerji giderleri, %6'sı enerji hariç dış ticaret dengesi % 6'sı dış borç faiz ödemeleri, %1.8'i doğrudan yatırımların kâr transferleri ve %1.5'i portföy yatırımları kâr transferleri tarafından %74,95'i ise kendi tarafından açıklanmaktadır. Son olarak cari açığın sürdürülebilirliğini analiz edebilmek için ihracat ve ithalat serileri arasında eş bütünleşme işkisi incelenmiştir. Analiz sonucunda ihracat gelirlerinin ithalat giderlerinin yaklaşık %63'ünü karşıladığı tespit edilmiştir. Analiz sonucunda, Türkiye'de cari açığın zayıf formda sürdürülebilir olduğu tespit edilmiştir.

Karanfil (2014) çalışmasında, Türkiye'de büyümenin temel kaynağı olarak ulusal tasarruflar yerine yabancı tasarruflar kullanıldığı için cari açığın ortaya çıktığını ifade etmiştir. Yazar çalışmasında, tasarruf açığını etkileyen makro ekonomik faktörler arasındaki ilişkileri incelemiştir. Bunun için 1980-2013 dönemi arasında tasarruf-yatırım dengesi, kişi başına düşen gelir, cari işlemler dengesi ve bütçe dengesi arasındaki ilişkiler zaman serileriyle analiz edilmiştir. Öncelikle, modelde yer verilen değişklenlerin durağanlık sınanması yapılmıştır. ADF birim kök testi sonuçlarına göre değişkenler I(1) sırada durağandırlar.

Engle-Granger yaklaşımı için gerekli durağanlık şartı sağlandığı için değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkilerin yakalanması için eşbütünleşme testi yapılarak hata düzeltme modeli kurulmuştur. Engle-Granger eşbütünleşme testi ile değişkenler arasında uzun dönemli ilişkiler bulunmuştur. Değişkenler arasındaki ilişkiler tespit edildikten sonra ilişkilerin yönünü belirlemek için Granger Nedensellik Testi uygulanmıştır. Granger nedensellik analizinden önce VAR modeli kurularak uygun gecikme uzunluğu tespit edilmiştir. AIC bilgi kriterine göre uygun gecikme uzunluğu beşinci gecikme uzunluğu olarak seçilmiştir. Granger nedensellik analizi sonuçlarına göre; tasarruf açıkları ile cari açık, bütçe açığı ile cari açık ve tasarruf açıkları ile bütçe açıkları arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi söz konusudur. Son olarak, kişi başına düşen gelirden cari açığa doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.

Bayar vd. (2014) çalışmasında, cari açıkların özellikle son yıllarda kronik bir sorun haline geldiğini ifade etmişlerdir. Yazarlar cari dengenin ülkenin makro ekonomik istikrar ve refahı için önemli bir değişken olduğunun altını çizmişlerdir. Yazarlar bu çalışmada, dönemler arası yaklaşım çerçevesinde Türkiye'de cari açıkların belirleyicilerini tespit etmeye çalışmışlardır. 2000:Q4-2013:Q3 dönemleri arasında çeyreklik verilerle Granger nedensellik, etki-tepki ve varyans ayrıştırma testleri

uygulanarak cari işlemler dengesi ile ekonomik büyüme, enflasyon, reel efektif döviz kuru, doğrudan yabancı yatırım girişleri, ham petrol fiyatları, portföy yatırımları, kamu brüt toplam borç stoku, ihracatın ithalatı karşılama oranı ve Borsa İstanbul 100 endeksi arasındaki ilişkiler araştırılmıştır.

Öncelikle, serilerin durağanlık sınaması ADF birim kök testi ile yapılmıştır. Durağanlık testi sonuçlarına göre değişkenlerin eşanlı olarak cari işlemler dengesi üzerindeki dinamik etkilerini araştırmak için tüm değişkenlerin birimci farkları alınmıştır. Durağanlık testinden sonra sıra uygun gecikme uzunluğunun bulunmasına gelmiştir. AIC ve HQ bilgi kriterlerine göre uygun gecikme sayısı 3 iken, SW ve LR 2 gecikmeyi göstermiştir. Hem veri uzunluğu hemde serisel korelasyon sorunu (LM otokorelasyon testine göre) ile karşılaşılmadığı için gecikme uzunluğu 2 olarak seçilmiştir. Uygun gecikme uzunluğu bulunduktan sonra Granger nedensellik testine geçilmiştir.

Test sonucunda, tüm değişkenlerin bir bütün olarak cari işlemler dengesinin Granger nedeni olduğu tespit edilmiştir. Cari işlemler dengesindeki değişimlerin hangi değişkenler tarafından hangi oranda açıklandığını tespit edebilmek için varyans ayrıştırma testleri yapılmıştır. Testin sonuçlarına göre onuncu dönem itibariyle cari işlemler dengesindeki değişimin %0,46'sı kendisi tarafından, %15'i kamu brüt toplam borç stoku tarafından, %8,6'sı Borsa İstanbul 100 endeksi tarafından, %6,2'si reel efektif döviz kuru tarafından, %25,3'ü doğrudan yabancı yatırım girişleri tarafından, %4,2'si ihracatın ithalatı karşılama oranı tarafından, %0,72'si enflasyon tarafından, %18,3'ü ham petrol fiyatları tarafından, %20'si portföy yatırımları tarafından ve %0,54'ü ise ekonomik büyüme tarafından açıklanmıştır.

Atış ve Saygılı (2014) çalışmasında, 1998:1-2013:1 dönemleri arasında çeyreklik verilerle Türkiye'de cari açığın gelişiminde etkili olan kısa ve uzun dönemli faktörleri araştırmışlardır. Yazarlar cari açık oluşumunu açıklayan değişkenleri belirlemeye çalışarak bu değişkenler arasındaki ilişkileri analiz etmişlerdir. Buna yönelik olarak krediler, bütçe açığı, dış ticaret hadleri, para arzı, reel kur, reel faiz oranı ve büyüme oranı değişkenleri ele alınmıştır. İlk olarak değişkenlerin durağanlık testleri ADF birim kök testi ile yapılmıştır. Analiz sonucunda yalnızca büyüme oranı düzeyde durağan diğer değişkenler ise birinci farkları alındığında durağan hale gelmişlerdir. Bu durumda seriler I(1) olarak ifade edilmiştir.

Değişkenler arasındaki eşbütünleşme ilişkileri Engle-Granger ve Johansen eşbütünleşme testleri ile analiz edilmiştir. Engle-Granger eşbütünleşme testi sonucunda yalnızca dış ticaret hadleri ve büyüme oranı katsayılarında otokorelasyon sorunu söz konusu değilken istatistiki açıdan anlamlı bulunmuşlardır. Diğer taraftan serilerin hata terimi düzeyde duruğan olduğu için serileri arasında uzun dönemli ilişki söz konusudur. Johansen eşbütünleşme testinde önce AIC ve SIC bilgi kriterlerine göre uygun gecikme uzunluğu tespit edilmiştir. Johansen eşbütünleşme testi sonuçlarına göre seriler uzun dönemde birlikte hareket etmektedirler.

Değişkenler arasında uzun dönemli eşbütünleşme ilişkileri tespit edildikten sonra değişkenler arasında kısa dönemde denge değerinden sapmalar Vektör Hata Düzeltme Modeli (VECM) ile test edilmiştir. Test sonuçlarına göre VECM modelinin çalıştığı tespit edilmiştir. Hata düzeltme modeli kurulduktan sonra VECM'ye dayalı olarak Granger nedensellik testleri yapılmıştır. VECM Granger nedensellik testlerinin sonuçlarına göre; bütçe açığı ile cari işlemler dengesi arasında çift yönlü; reel faiz oranı, reel döviz kuru, dış ticaret hadleri ve büyüme oranı ile cari işlemler dengesi arasında ise tek yönlü nedensellik ilişkisi söz konusudur.

Yurdakul ve Cevher (2015) çalışmasında, 2003:1-2014:2 dönemini kapsayan çeyreklik veriler ile koşullu ve kısmi Granger nedensellik testini kullanarak Türk ekonomisinde cari açığı etkileyen faktörler arasındaki ilişkileri araştırmışlardır. Bu amaç için çalışmada kullanılan değişkenler cari denge (cari denge/GSYH), büyüme oranı, reel efektif döviz kuru (2003=100), DYY, dışa açıklık ve enerji ithalatıdır. Yazarlar 2000'li yıllar boyunca cari açığın Türk ekonomisinde risk oluşturmaya başladığını ve bu süreçte giderek daha kırılgan bir hale geldiğini ifade etmişlerdir. Yazarlar cari açığın temel belirleyicisinin sürekli düşüş eğiliminde olan düşük tasarruf oranları olduğunu ve yurtiçi tasarruf oranlarının ekonomik büyümeyi finanse edemediği için dış kaynaklara sürekli ihtiyaç duyulduğunu ifade etmişlerdir.

Ekonometrik analize başlamadan önce değişkenlerin durağanlık sınaması ADF testi ile yapılmıştır. Cari işlemler açığı, büyüme oranı ve DYY I(0), reel efektif döviz kuru, ticari açıklık ve enerji ithalatı ise I(1) sırada seriler durağanlık şartını sağlamaktadır. Seth (2015)'e göre pencereleme tekniği kullanılmadığından Granger nedensellik testi için durağan olmayan seriler durağan hale gitirilirler. Schwarz bilgi kriterine göre (k=1) uygun gecikme uzunluğu bulunmuştur. Analiz sonucuna göre cari denge üzerinde en

büyük etki reel efektif döviz kuruna aittir. Reel efektif döviz kurunu enerji ithalatı ve dışa açıklık değişkenleri izlemektedir. DYY ise en az etkileyen değişken olarak bulunmuştur.

Çiftçi ve Eşmen (2017) çalışmasında, 1980-2015 dönemi arasındaki yıllık verileri kullanarak VAR modeli yardımıyla gelişmekte olan ülkelerde cari açığın belirleyicilerini araştırmışlardır. Yazarlar çalışmalarında gayri safi yurt içi hasıla, reel efektif kur, petrol fiyatları ve yenilenebilir enerji kaynaklarından elektrik üretiminin toplam elektrik üretimi içindeki payı değişkenlerini kullanmışlardır. Öncelikle, değişkenlerin durağanlıkları test edilmiştir. Bunun için ADF (Augmented Dickey Fuller), PP (Phillips Perron) ve KPSS (Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin) birim kök testleri kullanılmıştır. Birim kök test sonuçlarına göre düzeyde birim köke sahip olan seriler birinci farkı alındığında duruğanlık şartını sağlamışlardır.

VAR modeli içsel ve dışsal değişken ayrımı yapılmadan kurulmuştur. Bunun için uygun gecikme uzunluğu LR (sequential modified LR test statistic), FPE (Final Prediction Error), SIC (Schwarz) ve HQ (Hannan Quinn) bilgi kriterleri göz önüne alınarak 1 olarak tespit edilmiştir. Otokorelasyon ve normallik testlerinin sonuçları VAR modelinin yapısal bir sorun taşımadığını ispat etmektedir. VAR modeli kurulduktan sonra Johansen eşbütünleşme testi yapılmıştır. Testin sonucunda değişkelerin uzun dönemde birlikte hareket ettiği tespit edilmiştir. Eşbütünleşme testinden sonra Granger nedensellik testi yapılmıştır. Bu testin sonuca göre; gayri safi yurtiçi hasıla ve reel efektif döviz kurunun cari açığın Granger nedeni olduğu tespit edilmiştir. Diğer taraftan, gayri safi yurt içi hasıla diğer bütün değişkenlerin granger nedeni olduğu halde değişkenlerden hiçbiri gayri safi yurt içi hasılanın Granger nedeni olarak bulunamamıştır. Son olarak, cari işlemler dengesi ile gayri safi yurt içi hasıla arasında ve reel efektif döviz kuru ile petrol fiyatı arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.

Öztürk ve Çoltu (2018) çalışmasında, 1995-2015 yılları arasındaki yıllık ihracat ve ithalat verilerini kullanarak on beş OECD üyesi ülkenin cari açıklarının sürdürülebilirliğini yatay kesit bağımlılığı ve çoklu yapısal kırılmaları dikkate alan panel birim kök ve panel eş bütünleşme ilişkilerini inceleyerek analiz etmişlerdir. Yazarlar çalışmasında makro ekonomi politikalarının temel amacının iç ve dış dengenin

sağlanması olduğunu, bunun içinde dış dengenin sağlanmasında cari işlemler hesabının önemi üzerinde durmuşlardır.

Serilerde yatay kesit bağımlılığı tespit edildiği için ikinci nesil Pesaran CADF panel birim kök testi yardımıyla değişkenlerin eş bütünleşme dereceleri belirlenmiş ve ardından, Westerlund ve Edgerton panel eş bütünleşme testinden yararlanılmıştır. Pesaran (2007) panel birim kök testi sonuçlarına göre tüm ülkelerde değişkenlerin birim kök taşımadığı -yani serilerin durağan oldukları tespit edilmiştir. Westerlund ve Edgerton (2007) eş bütünleşme analizi sonucunda bootstrap olasılık değerine göre Ho hipotezi kabul edildiği için değişkenler arasında uzun dönemli ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Serilerde eşbütünleşme ilişkisi tespit edildikten sonra değişkenlerin uzun ve kısa dönem katsayıları tespit edilmiştir. Bunun için ortalama grup tahmincisi (MGE) yönteminden yararlanılmıştır.

MGE sonuçlarına göre; uzun dönem katsayısı 1.248 olarak tespit edilmiştir. Bu sonuca göre; ilgili ülkelerin cari işlemler açığının sürdürülebilirliği uzun dönemde güçlü bir forma sahiptir. Bu sonuç ülkelere göre detaylandırıldığında, uzun dönemde Kanada, Avustralya ve Polonya güçlü formda, Türkiye ve ABD'ninde bulunduğu diğer ülkelerde ise zayıf formda sürdürülebilirliğin söz konusu olduğu anlaşılmıştır. Diğer taraftan, kısa dönemde tüm ülkeler için cari işlemler açığının sürdürülebilirliği zayıf bir forma sahipken, yalnızca ABD, Türkiye, İtalya, İspanya ve Avustralya için katsayılar istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur.

Tümtürk (2019) çalışmasında, cari işlemler dengesi genel olarak açık verme eğiliminde olan gelişmekte olan ülkelerin (bunlar Türkiye, Meksika, Kolombiya, Polonya ve Güney Afrika'dır) cari işlemler dengesini uzun dönemde etkileyen makro ekonomik değişkenleri analiz etmiştir. Ele alınan bu değişkenler; bütçe dengesi, reel efektif döviz kuru, M3 para arzı veya finansal derinlik, ulusal reel büyüme hızı, dış dünya reel faiz oranları ve dış ticaret dengesi'dir. Çalışmada eşbütünleşme testi olarak ARDL (Autoregressive Distributed Lag Model) sınır testi (bound test) ve hata düzeltme modeli (VECM) kullanılmıştır.

Öncelikle, değişkenlerin durağanlık sınaması Phillips-Perron (1988) birim kök testleri ile yapılmıştır. Durağınlık testlerinin sonuçlarına göre çalışmada kullanılan hiçbir değişken I(2) yani ikinci dereceden bütünleşik değildir. ADRL eşbütünleşme testinin

sonuçlarına göre çalışmada ele alınan değişkenler tüm ülkeler için cari işlemler dengesi üzerinde uzun dönemde etkilidir. Daha sonra hata düzeltme modeli kurularak genel sonuçlara ulaşılmıştır. Bu sonuçlara göre cari işlemler dengesini en çok etkileyen denişkenler; reel ekeftif döviz kuru, dış ticaret dengesi ve para arzı'dır. Daha az etkileyen değişkenler ise bütçe dengesi ve dış dünya faiz oranları olarak tespit edilmiştir. Son olarak, ikiz açık hipotezi yalnızca Türkiye ve Güney Afrika için doğrulanabilmiştir.

Bozgeyik ve Kutlu (2019) çalışmasında, Türkiye'de cari açık sorununun ortaya çıkmasında temel rol oynayan faktörleri bulmaya çalışmışlardır. Bu amaca yönelik olarak 1992-2017 yılları arasındaki aylık veriler kullanılarak cari açığın belirleyicileri Dinamik Koşullu Korelasyon (DCC) yöntemiyle belirlenmiştir. Ele alınan değişkenler döviz kuru, M2 para arzı, petrol fiyatları, doğrudan yabancı yatırımlar, ihracat ve enflasyon'dur. Çalışmada ilk olarak ele alınan değişkenlerin koşulsuz korelasyon katsayıları hesap edilmiştir. Buna göre cari işlemler dengesi ile ele alınan tüm değişkenler arasında korelasyon katsayıları anlamlı bulunmuştur.

Cari işlemler dengesi ile ihracat ve doğrudan yabancı yatırımlar arasında pozitif ilişki bulunurken, cari işlemler dengesi ile döviz kuru, M2 para arzı, petrol fiyatları ve enflasyon arasında negatif ilişki bulunmuştur. Cari işlemler dengesi ile en yüksek pozitif ilişkiye sahip olan değişken 0,2113 ile ihracat iken cari işlemler dengesi ile en yüksek negatif ilişki kuran değişken ise -0,7835 ile petrol fiyatlarıdır. Petrol fiyatlarından sonra cari işlemler dengesi ile en yüksek negatif ilişki kuran değişkenler sırasıyla enflasyon, M2 para arzı ve döviz kuru bulunmuştur.

BÖLÜM 3. TEORİLER

3.1. DIŞ DENGEYİ İNCELEYEN TEORİLER

3.1.1. Esneklikler Yaklaşımı

M-L koşulu aslen Bickerdike (1920)'den kaynaklanır, ancak esneklikler yaklaşımının babası olan Marshall ve daha sonra açıklanmasına katkı sağlayan Lerner (1944) ünvanını almıştır (Brooks, 1999: 2). Geleneksel Keynesyen analizde döviz kuru genellikle cari dengeyi etkilemek için bir anahtar olarak görülmüştür (Piontkivsky, 1999: 2). Döviz kurundaki bir değişikliğin ticaret akışı üzerinde iki farklı etkisi mevcuttur. Bunlar fiyat ve hacim etkisidir. Fiyat etkisi; ithalat pahalı hale gelirken ihracatın ucuzlaması şeklinde açıklanırken, hacim etkisi ise; ticaret hareketlerinin tersine dönmesi şeklinde ifade edilmektedir. Hacim etkisinin uzun vadede fiyat etkisinin üzerindeki hakimiyeti M-L koşuludur (Jamilov, 2011: 1).

M-L koşulu, döviz değeri karşısında bir yerel para birimindeki değer düşüklüğünün (devalüasyon) ithalat ve ihracat talebi fiyat esnekliklerine bakarak ticaret dengesinin iyileşip iyileşmeyeceği sorusuna cevap verir. Teori arz ve talebin durağan fiyat esnekliklerinin uluslararası ticaret akımlarını açıklayabildiği ifade edilmektedir (Tiryaki, 2002: 1). Geleneksel görüş, nominal devalüasyonun ticaret dengesini iyileştireceğini öngörür. Bu varsayım, esneklikler yaklaşımı olarak bilinen ödemeler dengesine statik ve kısmi bir denge yaklaşımına dayanmaktadır (Bickerdike 1920; Robinson 1947 ve Metzler 1998'den aktaran Rincon 1998: 2).

$$|E_m| + |E_X| > 1 \qquad [1]$$

Yukarıdaki denklemde formülize edildiği gibi, yurtiçi ve yurtdışı gelir düzeylerinin sabit olduğu, tüm malların ticarete konu olduğu ve ihraç ve ithal mallarının arz elastikliklerinin sonsuz olması varsayımları altında; ithal mallarının iç talep (E_m) ve ihraç mallarının dış talep (E_x) elastikiyetlerinin mutlak değerinin toplamı birden büyükse, döviz değeri karşısında yerel para birimindeki değer düşüklüğünün ardından ticaret dengesinin iyileşeceği varsayılmaktadır. Bu koşul M-L koşulu olarak ifade edilmektedir. Bu koşul sağlanırsa konvansiyonel görüşe göre; döviz değeri karşısında bir yerel para biriminde ortaya çıkan gerçek devalüasyon ticaret dengesinde iyileşmeye

yol açar. Bu nedenle, M-L koşulu döviz piyasasını dengelemek ve/veya ticaret dengesini iyileştirmek amacıyla devalüasyonu destekleyenler için temel bir varsayım haline gelmiştir (Rincon, 1998: 2).

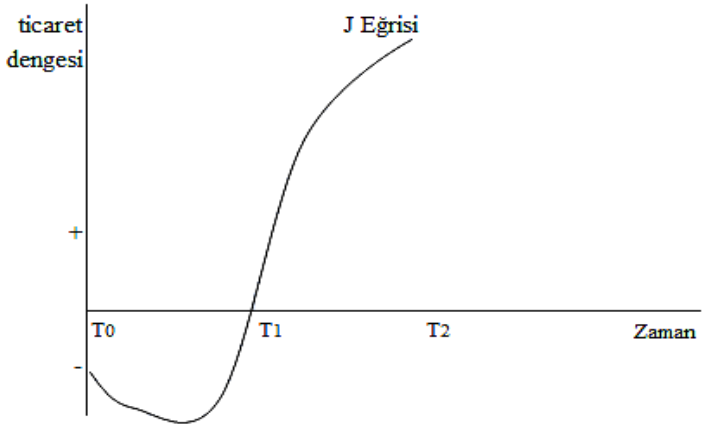
Devalüasyon destekçileri devalüasyonu genellikle ithalat üzerindeki satın alma gücünü azaltarak dış ticaret açığını azaltmak ve ülkenin rekabet gücünü artırmak için bir çare olarak görürler (Piontkivsky, 1999: 1). Böylelikle, yabancı mallar üzerindeki harcamalar azalırken yerli mallardaki harcamalar artış gösterir. Buna devalüasyonun harcama değiştirme politikası adı verilmektedir. Diğer taraftan, devalüasyon sonrasında döviz değeri karşısında ulusal paranın değer kaybetmesi nedeniyle ithal edilen hammadde (ara mal) ve sermaye mallarının fiyatlarında meydana gelecek olan artışların maliyet enflasyonuna yol açmasının engellenmesi önem arz etmektedir (Hepaktan, 2009: 39). Teorinin varsayımlarından çıkarıldığı üzere yurtiçi fiyatlarda değişime izin vermeyecek yani artışı engelleyecek para ve maliye politikalarına ihtiyaç duyulmaktadır.

Ticaret dengesini iyileştirmek amacıyla uygulanan devalüasyon için yeterli ve gerekli şart M-L koşuludur. Elastiklikler ne kadar yüksekse olumlu etkilerde o kadar yüksek olacaktır (Ötke, 2011: 223). M-L koşulunda talebin ithalat esnekliğine daha fazla ağırlık verilir. İthalat esnekliği ne kadar fazla olursa, devalüasyona cevaben o kadar ithalat düşecektir. İthalattaki oransal azalma ise ticaret dengesinin iyileşmesine katkı sağlayacaktır (Piontkivsky, 1999: 8). En azından elastikiyetler yaklaşımı tarafından kullanılan esneklikler kısmi esneklikler değil toplam esneklikler olmalıdır. Ancak ihracatın ve ithalatın toplam esnekliğini almak ödemeler dengesini ve bir bütün olarak ekonominin işleyişi arasındaki ilişkiyi incelemekte aynı derece önemlidir (Thirlwall, 1980: 98).

Esnekliklerin hesaplanmasında birinci yöntem ithalat ve ihracat talebi fiyat esnekliklerinin doğrudan tahmin edilmesini içerir. İkinci dolaylı yöntem ise ticaret dengesinin gerçek bir yurtiçi değer düşüklüğüne dinamik tepkisini tahmin etmeyi gerektirir. Ticaret dengesi bir değer düşüklüğü nihayetinde iyileşirse dolaylı yönden M-L koşulunun yerine getirildiği kabul edilir (Brooks, 1999: 4). Ekonomik teoride, ticaret esnekliğine dayalı testler ticaret akışlarının değişen gelir, fiyat ve döviz değer kaybına ne ölçüde yanıt verdiğini ölçmektedir. Dolaylı yöntemi kullanan literatüre ise genellikle J eğrisi literatürü adı verilir.

Geleneksel olarak J eğirisi, zaman serisi ekonometrisi kullanılarak tahmin edilmiştir. Bu amaçla eşbütünleşme, HDM ve geleneksel Johansen yaklaşımı yaygın olarak kullanılmaktadır (Jamilov, 2011: 1). Aşağıdaki grafikte şekli görülebileceği gibi, J eğrisi adını ticari dengenin zaman yolundaki grafiğinden alır. Kısa vadede esnekliklerin değeri düşük olduğu için ticaret dengesi başlangıçta iyileşmeden önce kötüleşir böylelikle bir J eğirisi şekli ortaya çıkar (Brooks, 1999: 4). Döviz kurlarının anlık değişmesine karşın, tüketicilerin ve üreticilerin nispi fiyatlardaki değişmelere ayak uydurma zamanlarında bir gecikme yaşanmaktadır (Junz ve Rhomberg 1973; Magee 1973; Meade 1988'den aktaran Rincon, 1998: 3). Devalüasyonun ticaret dengesinin üzerinde bir etkisi olabilmesi için bazı değişkenlerin kısa vadede yapışkan olması gereklidir (Piontkivsky, 1999: 6). Uygulamalı çalışmalarda M-L durumunun en fazla iki yıllık bir süreden sonra karşılandığı tespit edilmiştir.

Şekil 3.1: J Eğrisi Etkisi



Kaynak: Seyidoğlu, 2017: 505

J literatürü genellikle ticaret dengesini aşağıdaki denklem yardımı ile tahmin eder. Brooks (1999, 7-8) ABD ile ilgili çalışma yaptığı için denklemin sağında ABD yer almaktadır (aynı denklem uygulamalı çalışmalarda başka ülkeler içinde kullanılabilir). Denklemin solu dünyanın geri kalanının ticaret dengesini, sağ taraf ise ABD'nin geliri, dünyanın geri kalanının geliri ve dünyanın geri kalanına oranla ABD'nin reel döviz kuru değeri yer almaktadır. Eğer ticaret dengesi ile döviz kuru arasında pozitif bir ilişki söz konusu olursa, döviz kuru karşısında yerel para birimindeki gerçek değer düşüklüğü (devalüasyon) başlangıçta ticaret dengesini kötüleştirir ve nihayetinde reel kurdaki

katsayı uzun dönemde negatif ve anlamlı hale geldiğinde ticaret dengesi iyileşme gösterir.

$$TB_{(ROW)} = f(Y_{US}, Y_{ROW}, REX_{ROW}) \quad [2]$$

M-L koşulu altında esneklikler yaklaşımı uygulamalı ekonometrik çalışmalarla test edilmiştir. Yapılan uygulamalı çalışmalarda test prosedürü esnekliklerin doğrudan tahminine dayandığı için süpheli kanıtlar olarak geliştirilen veya elde edilen verilere bağlı olarak sonuçlar çelişkili çıkmıştır (Rincon, 1998: 2). Bu çalışmaların bazıları esneklikler yaklaşımını doğrularken, diğerleri bu savı desteklemeyen sonuçlar elde etmiştir. Moffett (1989), Rose ve Yellen (1989) ve Rose (1991) esneklikler yaklaşımını destekleyen bulgulara rastlamazken, Marwah ve Klein (1996), Shirvani ve Wilbratte (1997) ve Marquez (1991) esneklikler yaklaşımını destekleyen bulgulara rastlamışlardır (Brooks, 1999: 9-10).

Moffett (1989) J eğrisi çalışmasında ticaret dengesinin önce kötüleştiğini ardından kısa bir iyileşme kaydettiğini tespit etmiştir. Moffett'in çalışmasında ticaret dengesi J harfinden daha çok sinüs dalgasına benzemektedir. Rose ve Yellen (1989) ve Rose (1991) ise sadece ticaret dengesinin döviz kuru değeri karşısında yerel para birimindeki değer düşüklüğü sonrası ticaret dengesinin iyileşmediğini tespit etmekle kalmaz, aynı zamanda iki değişim arasında istatistiksel olarak bir ilişki bulunamadığını da tespit eder (Brooks, 1999: 9).

Genel olarak esneklikler yaklaşımına getirilen eleştirinin ana çizgisi ise esneklikler yaklaşımının statik ve kısa dönem oluşu ile ilgilidir. Genel denge teorisine göre, tüketici talebi nispi fiyatların ve reel gelirlerin bir fonksiyonudur. Bununla birlikte, M-L durumunun en bilinen şekli, kısmı denge niteliği ile karakterize edilir, çünkü gelirleri sabit tutar ve nispi fiyatlara odaklanır (Piontkivsky, 1999: 4-6). Devalüasyon sonucu arz koşullarını ve maliyet değişikliklerini göz ardı eder, ve döviz kuru değişikliklerinin gelir ve gider etkilerini ihmal etme eğilimindedir (Thirwall, 1980: 98). Esneklik analizinde göze çarpan bir diğer eksiklik ise sermaye akışını ihmal etmesidir (Ardalan ve College, 2005: 40). Yani ödemeler bilançosunun bir kısmını kapsamaktatır. Ayrıca, teoride uluslararası ticarete konu olmayan mallarla ile ilgili net bir açıklık mevcut değildir.

Devalüasyon milli gelir ve iç fiyat düzeyini etkiler. Devalüasyon uygulanırken ithalata bağımlı bir ülkede devalüasyon; üretim maliyetlerini ve hayat pahalılığı indekslerinin

yükselmesine neden olabilir. Bu ülkede fiyat-ücret çelişkisini başlatabilir (Hepaktan, 2009: 42). Devalüasyon sonrasında ise ortaya çıkan gelir artışı harcamaları artırabilir ve yüksek maliyetler nedeniyle (özellikle ihracat fiyatlarının ileri düzeyde ithalat fiyatlarına bağımlı olduğu durumda) cari işlemler dengesi değişebilir (Aydoğuş ve Öztürkler, 2006: 37). Keynesgil düşüncenin ödemeler dengesi için geliştirmiş olduğu esneklikler yaklaşımı; devalüasyonun sonuçları kadar devalüasyon sonrasında gelirde ortaya çıkan etkileride ihmâl etmiştir.

3.1.2. Massetme Yaklaşımı

1950'li yılların başlarında Haberler (1950), Meade (1951), Alexander (1952) ödemeler dengesine massetme yaklaşımı olarak bilinen yeni analiz grubunun parçası oldular. Alexander (1952) massetme yaklaşımı ile dış ticaret dengesine milli gelir muhasebesi açısından bakmaya çalışmıştır (Ardalan ve College, 2005: 40). Bu yaklaşım ticaret dengesindeki bir iyileşmenin toplam yurtiçi harcamalar üzerinde bir gelir artışı etkisi yarattığının önerilmesidir (Rincon, 1998: 10-11). Gelir etkisi hem massetme eğilimi hemde yatırım eğilimi ile hareket eden yerel üretimdeki gelir artışları ve ticaret açısından ortaya çıkan değişimlerle ilgilidir. Massetme yaklaşımı ihracat ve/veya ithalatdaki değişiklikten kaynaklanan gelire göre harcamalardaki değişimi dikkate alarak ödemeler dengesi düzeltmelerinde gelirin rolünü vurgulamaktadır (Ardalan ve College, 2005: 38).

Öncelike, dış dengenin önemini vurgulamak için dışa açık olan bir ekonomide iç dengenin dış dengeye eşit olduğu genel makro ekonomik denge aşağıda [3] nolu denklemle gösterilmiştir:

$$(S - I) + (T - G) = (X - M) \qquad [3]$$

Burada S tasarrufu, I yatırımları, T hükümetin vergi gelirlerini, G hükümet harcamalarını, X ihracatı, M ise ithalatı temsil etmektedir. $(S - I)$ özel kesim tasarruf yatırım dengesini, $(T - G)$ kamu bütçe dengesini, $(S - I) + (T - G)$ toplamı iç dengeyi, $(X - M)$ ise dış dengeyi temsil eder. [3] nolu denklemi düzenleyecek olursak aşağıdaki [4] nolu denklem elde edilir. [4] nolu denklemde dış denge ile iç denge birbirine eşitlenir.

$$(S + T) - (I + G) = (X - M) \qquad [4]$$

Burada eğer $(\mathrm{S}+\mathrm{T})>(I+G)$ olursa yani tasarruf ve devletin vergi gelirleri toplam yatırım ve hükümet harcamalarını aşarsa dış fazla yani $(\mathrm{X}>M)$, diğer taraftan eğer $(\mathrm{S}+\mathrm{T})<(I+G)$ olursa yani yatırım ve devlet harcamaları eğer tasarruf ve hükümetin vergi gelirlerini aşarsa bir dış açık $(\mathrm{X}<M)$ ortaya çıkar. Dışa açık basit bir Keynesyen modelde devalüasyonun performansı harcamalara oranla gelirin ne ölçüde arttığına bağlıdır. Modelde ödemeler dengesi milli gelir ile ulusal harcama arasındaki farktan oluşmaktadır. Keynesyen modele göre förmülize edilen dışa açık bir ekonomi için ulusal gelir denklemi aşağıdaki gibi yazılabilir (Thirlwall, 1980: 99):

$$\mathrm{Y}+\mathrm{M}=\mathrm{C}+\mathrm{I}+\mathrm{X} \qquad [5]$$

Y milli gelir (GSYH), M ithalat, C özel tüketim harcamaları, I özel yatırım harcamaları, X ise ihracat'dır. $\mathrm{Y}+\mathrm{M}$ toplam arz'ı, $\mathrm{C}+\mathrm{I}+\mathrm{X}$ ise ülkede yerleşik kişiler tarafından yapılan toplam talebi gösterir. Denklemde toplam arz toplam talebe eşittir. M eşitliğin sağ tarafına alınırak, ticaret dengesi T, $\mathrm{T}=\mathrm{X}-\mathrm{M}$ olarak yazılırsa ve $\mathrm{C}+\mathrm{I}$ toplam harcama tutarı B'ye ve Y'de A'ya eşitlenirse aşağıdaki nihai denklem [9] elde edilir.

$$\mathrm{Y}=\mathrm{C}+\mathrm{I}+(\mathrm{X}-\mathrm{M}) \qquad [6]$$

$$\mathrm{Y}=\mathrm{C}+\mathrm{I}+\mathrm{T} \qquad [7]$$

$$\mathrm{A}=\mathrm{B}+\mathrm{T} \qquad [8]$$

$$\mathrm{A}=\mathrm{B}-\mathrm{T} \qquad [9]$$

Elde edilen [9] nolu denklem dış ticaret dengesinin toplam yurtiçi üretim ile toplam harcamaların farkına eşit olduğunu ortaya koyar. $\mathrm{B}>A$, yani toplam harcamalar toplam üretimden büyük olursa dış açık durumu (T negatif işaretli olur ve bu ülkenin kendi olanaklarının dışında harcama yaptığı anlamına gelir), $\mathrm{A}>B$, yani toplam üretim toplam harcamalardan büyük olursa dış fazla durumu (T pozitif işaretli olur ve bu harcamaları aşan üretim fazlası olarak değerlendirilir) ortaya çıkar. Özetlenecek olursa, massetme yaklaşımına göre; dış açık toplam gelir ile toplam harcamalar arasındaki fark olarak förmüle edilmiştir. Toplam ithalatın toplam ihracatı aştığı durumda yani $\mathrm{X}<M$ olursa, bu durumda $\mathrm{B}>A$ toplam harcamalar toplam üretimi aşar. Diğer taraftan toplam ihracat toplam ithalatı aşarsa yani $\mathrm{M}<X$ olursa, toplam üretim toplam harcamaları aşar, bu durumda $\mathrm{A}>B$ olur.

Massetme yaklaşımına göre devalüasyon toplam üretimi harcamalardan daha fazla artırdığı sürece (yani $A > B$ olduğu sürece) dış açığı giderici etki doğuracaktır. Ancak Keynes ekonomisinde devalüasyonun başarısı bazı koşullara bağlıdır. Eğer ekonomi eksik istihdamda ise yani boş kapasite mevcut ise, talep artışları reel üretimi artıracaktır. Eksik istihdamda devalüasyon sadece ödemeler dengesine yardımcı olmakla kalmaz aynı zamanda ekonominin tam istihdama doğru hareket etmesine yardımcı olur, bu nedenle iki kat çekicidir (Ardalan ve College, 2005: 40). Diğer taraftan ekonomi tam kapasitede iken talep artışları üretim hacmini değil, harcamalardaki genişlemenin yaratmış olduğu etkiyle ithalatı artıracaktır (Seyidoğlu, 2017: 542). Bu durum üretimin ve dış ticaret dengesinin aleyhine sonuç verecektir. Bu nedenle, Massetme yaklaşımının sadece eksik istihdamın varlığında çalıştığı söylenebilir (Ardalan ve College, 2005: 40).

Tam istihdam yapısında iken yani ekonomide boş kapasite yoksa kur ayarlamasına gitmek yerine aşırı talep nedeniyle ortaya çıkan yabancı mal ve hizmetlerin kullanımını engellemek için harcama daraltıcı para ve maliye politikası uygulanması daha mantıklı bir seçenektir. Diğer taraftan dış ticaret açığı ile birlikte eksik istihdamın birlikte bulunması (Türkiye'de olduğu gibi) durumu ekonomi politikasını zorlaştırmaktadır. Bu durumda uzun vadeli politikalar ile dış ticaret açığını istihdam artışı yaratan stratejik dış ticaret politikaları ile kendi içersinde çözmek yani dış dengeyi uzun vadede devalüasyona gerek kalmaksızın çözümleyebilecek politikalara ihtiyaç vardır. Böylelikle para ve maliye politikalarında ciddi değişikliklere gerek kalmadan istikrarlı ve sürdürülebilir bir ekonomik sistemin temelleri atılabilir.

Devalüasyonun harcama değiştirici politikası sayesinde harcamalar dış talepten yurtiçi ithal ikâmeci endüstrilere yönelecektir (yurtiçinde üretimi yapılan endüstrilerde). Böylelikle, dış ticaret endüstrileri olarak ifade edilen ihracat ve ithal ikâmeci endüstrilere olan talep artış gösterecektir (Ötke, 2011: 224). Bu çoğaltan mekanizması yardımı ile tüm ekonomiye yayılır ve reel ulusal gelir artış gösterir. Artan ulusal gelir doğal olarak harcamalarıda artırır, fakat gelir artışının bir kısmı tasarrufa yöneleceğinden yurtiçinde meydana gelecek olan harcamalardaki artış yurtiçi gelir artışından daha küçük olacaktır (Seyidoğlu, 2017: 524).

Devalüasyonun gelir üzerinde incelenmesi gereken iki önemli etkisi mevcuttur. Bunlar istihdam ve ticaret etkisidir. İstihdam etkisi, ekonomi tam istihdam seviyesinin altındayken devalüasyon sonrasında ihracatta bir artış olacağını ifade eder, bu durumda

milli gelirin artış gösterip göstermeyeceği belli değildir. Ticaret etkisi ise ithalat pahalı hale geldiğinden dolayı ticaret şartlarının kötüleşeceğini belirtir. Ticaret açısından bozulma gerçek bir milli gelir kaybını temsil eder, çünkü bir birim ithal girdi elde etmek için daha fazla ihracat yapmak gerekecektir (IMF, 2000: 4).

Bir devalüasyon ithalat fiyatlarında dolayısıyla genel fiyat seviyesinde bir artışa neden olur. Devalüasyon para şeklinde tutulan servetin gerçek değerinde düşüşe neden olur. Bu durumda kamuoyu bu dengelerin gerçek değerini geri kazanmak için hem emilimi azaltır hemde tahvil satarak nakit dengelerini artırmaya çalışır. Tahvillerin satışı fiyatlarda bir düşüşe yani faiz oranlarında bir artışa neden olarak emilim daha fazla oranda azaltılmaktadır. Böylece nakit dengesi emilimi azaltır ve cari hesap iyileştirilir (IMF, 2000: 5).

Toplam harcama yaklaşımı devalüasyonun etkilerini ulusal gelirde meydana getirdiği değişmeler yoluyla analiz eder. Analizde toplam arz ve talep, toplam gelir ve harcama ve toplam ihracat ve ithalatı içeren dış ticaret dengesi göz önüne alınır. Bu yaklaşımı benimseyen iktisatçılar, başlangıçta devalüasyonun nispi fiyat etkilerini görmezden gelmişler ve sadece gelir üzerindeki etkilerini dikkate almışlardır. Her iki etkininde birlikte değerlendirildiği durumda dış ticaret dengesi T, nispi fiyatlar P, gelir ise Y olarak yazılırsa, dış ticaret her iki değişkenin bir fonksiyonu olarak aşağıdaki gibi yazılabilir. Massetme yaklaşımının ihlâl ettiği bir diğer husus ise devalüasyonun uzun dönemde dış ticaret üzerinde daimi bir etkisinin olmayacağı yönündeki görüştür (Batiz ve Batiz, 1985: 463'den aktaran Ötke, 2011: 224-225):

$$T = F(P, Y) \qquad [10]$$

Dış dengenin nasıl sağlanacağı sorusunun iki temel cevabı mevcuttur. Bunların birincisi, otomatik gelir denkleşme mekanizmasına dayanarak, ikincisi ise hükümet politikalarına dayanarak dış dengenin sağlanması yaklaşımıdır (Seyidoğlu, 2017: 542): Otomatik gelir denkleşme mekanizmasında ithalatın ihracatı aşması durumunda toplam talep düşerek harcamalar azalma gösterir. Harcamaların azalmasıyla dış ticaret açığı otomatik olarak azalma eğilimine girer. Fakat hükümetler otomatik denkleşme mekanizması süreçlerinin tamamlanmasını beklemeden dış dengeyi sağlamak için müdahale etmek zorunda kalabilir. Bu müdahelelerden birincisi; sabit kur sisteminde (dalgalı kur sisteminde dış açıklar otomatik olarak ulusal paranın değer kaybına neden

olur) ulusal paranın devalüe edilmesi, ikincisi ise; para ve maliye araçlarını kullanarak toplam harcamaların azaltılması yaklaşımlarına dayanır.

3.1.3. Parasalcı Yaklaşım

Esneklikler ve Massetme yaklaşımları ticaret dengesi ile ilgilidir. Johnson tarafından geliştirilen parasalcı yaklaşım ise mallar ve menkul kıymetler için eksik veya fazla nominal talebe ve bunun sonucunda ortaya çıkan para birikimine veya kaybına odaklanır (Ardalan ve College, 2005: 41). Parasalcı yaklaşım ekonomik sistemin parasal boyutunu ele alır. Ödemeler dengesi zorlukları parasalcı yaklaşıma göre parasal ayarlama ile düzeltilebilecek parasal bir olgudur (Thirlwall, 1980: 110). Parasalcı yaklaşım ödemeler dengesi açık veya fazlalarını akım değişkeni olarak değil stok değişkeni olarak ele alır (Johnson, 1975: 220).

Parasalcı yaklaşımın ödemeler dengesine genel bakış açısı, ödemeler dengesi açığı veya fazlası para için piyasada arz ve talep arasındaki stok dengesizliğine işaret etmesidir. Ticaret ve sermaye hesabındaki fazlalıklar malların ve menkul kıymetlerin aşırı akış arzını temsil eder, para hesabındaki bir fazlalık ise para için aşırı bir iç akış talebini yansıtır (Johnson ve Frenkel, 1976, 21-22). Parasalcı yaklaşım, uluslararası rezervlerle ölçülen genel ödemeler dengesinin para piyasasında geçerli olan dengesizliklerden etkilendiğini öngörmektedir (Dhliwayo, 1996: 45). Parasalcı yaklaşıma göre; geleneksel ödemeler dengesi ayarlama politikaları ancak para arz ve talebi arasındaki stok dengesizliğini ortadan kaldırabilirse başarılı olabilir (Thirlwall, 1980: 110).

Parasalcı yaklaşıma göre esneklikler ve massetme yaklaşımları dış ticaret bilançosuna uygulanabilir. Parasalcı yaklaşım ise sermaye hareketlerini içerecek şekilde ödemeler bilançosu üzerinde daha kapsayıcıdır. Devalüasyon parasalcılara göre para arz ve talep dengesini sağlamak suretiyle ödemeler bilançosu açıklarını giderebilir (Seyidoğlu, 2017: 551). Robinson, temel olarak bir para biriminin devalüe edilmesinin ticaret dengesinde iyileşmeye neden olacağı koşullarla ilgilenmiştir. Massetme yaklaşımına benzer bir şekilde parasalcı yaklaşım ödemeler dengesi açığını gidermek için gelirlere oranla yurtiçi harcamaların azaltılması gerektiği ihtiyacını vurgulamaktadır (Ardalan ve College, 2005: 38-41).

Ödemeler dengesi analizine yönelik olarak geliştirilen parasalcı yaklaşım sabit döviz kuru varsayımına dayanır (Rabin ve Yeager, 1982: 1). Küçük ülke varsayımına dayanan

parasalcı yaklaşım, para ve resmi rezervlerin veya döviz kuru oranlarının birlikte belirlendiğini ortaya koyar (Melitz ve Sterdyniak, 1979: 818). Bununla birlikte, parasalcı yaklaşımda; ekonominin uzun vadede tam istihdam dengesinde olduğu, para talebinin istikrarlı bir gelir işlevine sahip olduğu, para arzı değişikliklerinin reel değişkenleri etkilemediği varsayılmaktadır (Thirlwall, 1980: 110). Parasalcı modelde rezerv değişikliklerinin sterilizasyonu yoktur ve gerçek gelir, fiyatlar ve faiz oranları dışsaldır. Modelde yerel para otoriterleri uluslararası rezervler dışında ekonomide gerçek veya nominal değişkenler üzerinde kontrol sahibi değildir (Ardalan ve College, 2005: 44).

Para talebindeki büyümeyi olumlu yönde etkileyen faktörlerin ödemeler dengesinde bir fazlalığa yol açması gerekirken, yurtiçi parasal büyüme ödemeler dengesini olumsuz etkilemektedir. Bu nedenle sabit faizli bir ülkede reel üretimin artması hanehalkının artan miktarda gerçek ve nominal nakit bakiyesi talep etmesine neden olmaktadır (Ardalan ve College, 2005: 41). Parasalcı yaklaşımda iç para arzı büyümesi eğer reel ulusal gelir büyümesinden daha fazla ise ödemeler bilançosunda açık oluşur (Seyidoğlu, 2017: 553). Bu analiz bir ülkenin açık vermesi durumunda ekonominin belirli bir teknolojik büyüme oranı ve tam istihdam artış hızıyla büyüdüğünü varsayar. Bu durumda ödemeler bilançosu açığına yönelik para politikasını devreye sokarak parasal genişlemenin azaltılması gerekir. Maliye politikası araçlarının uygulanması, devalüasyon, toplam talebin azaltılması gibi diğer önlemler sadece kısa vadede başarılı olabilir (Ardalan ve College, 2005: 42).

Parasalcı yaklaşıma göre reel ulusal gelir artışlarının dış ödemeler dengesinde fazlalık doğurması Keynes modelinde ulaşılan sonuçlarla zıttır. Keynesyen gelir fonsiyonu aşağıda gibi förmülize edilmiştir. Burada Y milli gelir (GSYH), M ise ithalatı temsil etmektedir. Keynes modeline göre gelir fonksiyonu ithalata bağımlıdır. Yani Keynes modelinde milli gelir ithalat artışlarına göre büyümektedir. Reel gelirdeki artış ithalatta büyümeye neden olur. Ayrıca, parasalcı yaklaşıma göre iç faiz oranlarındaki bir artış reel para talebini azaltır. Bu nedenle menkul değer satın alımları özendirilmiş olunur. Fakat yabancı menkul değerlerede bir miktar yatırım yapılacağı için ödemeler bilançosunda açık oluşur. Diğer taraftan Keynes modeline dayalı denkleşme mekanizmasında, reel faiz oranlarındaki bir artış toplam harcamaları azaltacağı için bir dış fazlası ortaya çıkar (Seyidoğlu, 2017: 553):

$$Y = F(M) \qquad [11]$$

Parasalcı modele göre sabit döviz kuru rejimindeki otomatik dış denkleşme mekanizması özet olarak aşağıda madde madde açıklanmıştır (Seyidoğlu, 2017: 550):

- Dış ödemeler dengesinde bir fazlalık oluşursa
- Merkez Bankasının döviz rezervleri artış gösterir
- Döviz rezervlerinin artış göstermesi nedeniyle piyasaya para sürülür (emisyonda bulunulur)
- Piyasaya para sürülmesi (emisyonda bulunması) nedeniyle para arzı artış gösterir
- Para arzının artış göstermesi nedeniyle yabancı mal ve hizmetlere talep artar
- Bu durum dış ödemeler dengesindeki başlangıçta oluşan fazlalığın giderilmesi ile sonuçlanır.

Aynı şekilde dış açık durumunda otomatik dış denkleşme mekanizmasıyla başlangıçtaki açık fazlalıkla sonuçlanacaktır. Şöyleki başlangıçtaki dış açık nedeniyle MB'nin döviz rezervleri azalış gösterecektir, bu azalış nedeniyle parasal taban küçülecektir, parasal tabandaki daralma yabancı mal ve hizmetlere olan talebi daraltacaktır, böylelikle başlangıçtaki dış açık otomatik denkleşme mekanizması sayesinde fazlalıkla sonuçlanacaktır. Bu durumda ulusal paranın değeri döviz karşısında artış gösterecektir ve Merkez Bankası ulusal paranın değer kazanmaması için piyasadan döviz satın alım işlemi yapacaktır. Özet olarak, bu mekanizma David Hume'un klâsik fiyat altın ve para mekanizmasının uzantası olarak değerlendirilebilinir. Fakat parasalcı yaklaşım sabit bir para talebini esas alırken klâsik denkleşme mekanizması fiyatlar genel düzeyindeki değişimleri baz alır.

Dhliwayo (1996) tarafından yapılan bir analizde sabit döviz kuru sisteminde aşırı para arzının harcamaları artırdığı, bunun sonucunda da yabancı mal ve hizmetlere iç talep artışlarının yaşandığı tespit edilmiştir (Senyefia ve Okyireh, 2019: 3). Bu durumda döviz rezervleri azaldığı için yurtiçinde yabancı mal ve hizmetlere olan talep artışlarının azaltılması gerekmektedir. Döviz rezervlerinin çıkışı para talebine eşit oluncaya kadar para arzı azalır. Böylece parasal denge yeniden canlanır ve döviz rezervlerinin çıkışı durdurulur. Para için aşırı bir talep karşı bir ayarlamaya neden olur, rezerv girişlerine, iç

parasal genişlemeye ve denge pozisyonunu ödemeler bilançosu nezninde restore eder (Dhliwayo, 1996: 45).

Johnson (1976) ödemeler dengesine yönelik parasalcı modeli; para arz ve talebi ve para denge koşulunu ortaya koyar. Modelin denge koşulu aşağıdaki denklem grubundan oluşmaktadır. Bu denklem grubunda M_s para arzını, M_d para talebini, R uluslararası rezervi, D iç kredileri, Y geliri, P fiyat seviyesini, I faiz seviyesini ve M para stoğu dengesini gösterir. Para stoğu dengesi para arz ve talebinin eşit olduğu noktada sağlanır. M_s para arzı uluslararası rezerv ve iç kredi seviyesi tarafından belirlenirken, M_d para talebi ise gelir, faiz ve fiyat seviyesi tarafından belirlenmektedir (Dhliwayo 1996: 45-46):

$$M_s = (R + D) \text{ ve } M_d = L(Y, P, I) \quad [12]$$

$$M_s = M = M_d \quad [13]$$

Nominal para ile gelir arasında ve nominal para ile fiyat seviyesi arasında pozitif korelasyon, nominal para ile faiz oranı arasında ise negatif korelasyon mevcuttur. Ayrıca, gelir ile yüksek faiz arasında da ters korelasyon söz konusudur. Yani faizlerin yükselmesi ekonomik büyümeyi olumsuz etkiler. Çünkü faizlerin yüksek olması nominal para miktarını azaltarak tasarruf sahiplerini yüksek faiz kazançlarına yönlendirir. Böylelikle, sanayinin ihtiyaç duyduğu fonların maliyeti yükselir, fiyat seviyesi artış gösterir ve yatırım ve harcamalar azalır. Özet olarak, nominal para stoğunun azaldığı ve faizlerin yükseldiği bir ortamda ekonomik büyüme yavaşlayarak dış açıklar azalış gösterir. Parasalcı teoremin temel yaklaşımı olan rezerv akış denklemi aşağıdaki gibidir. Denklemde iç kredilerde bir artış, para için istikrarlı bir talep fonksiyonu göz önüne alındığında uluslararası rezervlerde ters ve eşit bir değişikliğe neden olacaktır. Çünkü, iç kredilerdeki bir artış yatırım ve harcamaları artırmak suretiyle ödemeler bilançosu açığına neden olarak uluslararası rezervler üzerinde ters bir etkiye neden olur. Denklemdeki D'nin katsayısı yurtiçi kredilerdeki değişikliklerin uluslararası rezervlerdeki değişikliklerle ne ölçüde dengelendiğini göstermektedir. Parasalcı yaklaşımda çoğu uygulamalı çalışmada teyit edildiği gibi, rezerv akış denklemindeki bu katsayı için eksi bir değer öngörülmektedir (Dhliwayo 1996: 45-46):

$$\Delta R = \Delta[L(Y, I, P)] - \Delta D \quad [14]$$

Fleermys (2005) bir ülkenin harcama ve gelir arasındaki farkları düzeltmesi için para akışının fiili para stoğunu dengeye geri getirdiğini teyit etmiştir. Ancak para otoritesinin para arzı akışını etkilemesine rağmen para arzı stoğuna etkisinin yetersiz olduğu tespit edilmiştir (Senyefia ve Okyireh, 2019: 3). Bu durumda, parasal akımlara yön veren ticari ve sermaye hareketlerindeki liberalleşmenin önemli etkisi mevcuttur. Burada ortaya çıkan önemli bir sonuç; fiili para stoğuna etki eden ve sermaye akımlarına yön veren (para akışını belirleyen) ticari akımların kendi içersinde dengeyi gerçekleştirecek uzun vadeli stratejik dış ticaret politikalarına ihtiyaç vardır. Böylelikle, filli para stoğunun dengeye gelmesi için önemli bir koşul yerine getirilmiş olunacaktır. Parasalcı yaklaşım Ricardo'nun tezine karşı bütçe açıkları ile cari açıklar arasındaki eşbütünleşme ilişkisini kabul eder. Nedensellik ilişkisinin ise bütçe açıklarından cari açıklara doğru olduğunu ileri sürer. İthalata bağımlı bir ülkede bütçe açıkları (küçük miktarlı açıklar ve istisnai durumlar hariç) kamuda yatırım ve harcamalardaki artışı temsil ettiği için sonuç şüphesiz dış açık olacaktır. Özet olarak, parasalcı yaklaşım ödemeler dengesine parasalcı bir değişimin nasıl uyarlandığını izah ederken, cari dengenin hangi mekanizmalar vasıtasıyla belirlendiği konusuna yeterli bir açıklama getirememiştir (Erkılıç, 2006: 22).

3.1.4. Mundel-Fleming Modeli

Metzler (1942), Laursen-Metzler (1951)'de Mundell'i etkileyen çalışması, Mundell (1960-1964) ve bu çalışmanın Fleming (1962) ile karşılaştırılması ve Krueger (1965)'in genelleştirilmiş modelinden kaynaklanan IS-LM-BP eğrilerinin diyagramatik gelişimi; IS-LM-BP (Mal piyasasını gösteren ve ilk olarak mal piyasasını etkileyen IS eğrisi, para piyasasını gösteren ve ilk olarak para piyasasını etkileyen LM eğrisi ve ödemeler bilonçosu dengesini gösteren BP eğrileri) Mundell-Fleming modelinin geliştirilmesinde yararlı olmuş çalışmalardır. Mundell-Fleming (MF) modeli uluslararası ticarete açık ekonomilerdeki farklı makro ekonomik yönlerin analizini mümkün kılmıştır (Ortiz ve Rodriguez, 2002: 327-328). Model uygulanacak makro ekonomik politikaların iç ve dış dengeyi eş zamanlı olarak sağlayacağı fikrini yansıtmaktaydı. Yaygın bir popülariteye sahip olan Mundell-Fleming modeli, makro ekonomi politikalarının farklı döviz kuru rejimi ve faiz oranları üzerindeki etkilerini açıklamada kullanılmıştır (Tiryaki, 2002: 5).

Mundell-Fleming (MF) modeli Keynesyen IS-LM modelini, dış kredilere ve gerçek şoklara duyarlı küçük ve açık bir ekonomiye uyarlamaya çalışmıştır (Vidakovic,

2002:2). Bu amaca yönelik olarak modele sermaye hareketliliği değişkenide eklenmiştir. Mundell, IS-LM vasıtasıyla sunulan standard Keynesyen talep modelinin; reel kurdaki değişimlere ve parasal salınımlara ve serbest sermaye akışına maruz kalan açık bir ekonomiye uyarlanamadığını fark etmiştir. Metzler'in statik programı iki ülkeli analizle genişletilmiş olsada, açık bir ekonomi için ulusal hesap denklemlerine dayanmaktadır. Metzler'e göre; eğer istikrar ortamı mevcutsa memnunuz, bu sistem her bir ülkedeki yatırım ve tüketim dengesini ve dolayısıyla toplam gelirleri ve ticaret dengesini belirler. Metzler'in statik programı daha sonra dinamik sisteme dönüştürüldü. Böylelikle, Harrod'un modetodolojik yaklaşımından ayrılarak Hicks'in değer ve sermaye, Samuelson'un vakıflar yaklaşımı benimsenmiştir (Young ve Darity, 2004: 130).

Metzler, Samuelson'un yöntemini benimseyerek yaptığı analizde iç genişleme yalnızca ülkenin yalıtılmış olarak istikrarlı olması durumunda dış dengede bozulma meydana geleceğini tespit etmiştir. 1950 yılında Laursen ve Metzler (Mundell'i etkileyen çalışmasında), Metzler'in 1942 tarihli makalesinin analizini esnek döviz kuru çalışması ile genişletti. Laursen ve Metzler (1950) modeli sabit faiz oranlı ve sermaye hareketleri olmayan ancak esnek bir döviz kuru rejimi altında fiyat esnekliği olasılığı olan iki ülkeli bir modeldir. Laursen ve Metzler'e göre; eğer döviz kuru esnek ise iki ülke arasındaki ödemelerin eşitlendiği bir değeri alır (Young ve Darity, 2004: 131).

Mundell, dünyanın farklılaştırılmış mallar üreten ancak sermaye akışlarında yüksek bir hareketliliğe maruz kalan ekonomilerden oluştuğunu varsaymıştır. Modelde geliştirilen aktarım mekanizması; resesyon yaşayan ülkenin, ülke riskini azaltmak için çıktı düzeyini artıran maliye politikası uygulaması anlamına gelmektedir (Ortiz ve Rodriguez, 2002: 329). Modelde sermaye hareketleri yoksa, denge döviz kuru her ülkenin ihracatının ithalatına eşit olduğu oran olacaktır. Buna dayanarak her iki ülkede harcama fonksiyonları ve fiyat seviyeleri ile denge döviz kurunun yanı sıra denge gelir seviyelerini belirten bir denklem sistemi sunulmuştur. Mundell, Metzler'in açık ekonomi yaklaşımını genişletmiştir. Meade, Metzler ve Samuelson'un çalışmaları Mundell'i etkilemiştir. Mundell, esnek döviz kurları ve istihdam politikası adlı çalışmasında modelini Laursen ve Metzler'in çalışmasına dayandırmıştır (Young ve Darity, 2004: 134).

Mundell, 1960 makalesinde hem sabit hemde esnek döviz kuru rejimleriyle başa çıkabilmek için analizini statik sistem ve dinamik sistem olarak ikiye ayırmıştır. Model mal-hizmet ve döviz piyasası olmak üzere, iç faiz oranı ve Merkez Bankası tarafından belirlenen yerel fiyatların yabancı fiyatlara oranı olmak üzere iki faktörden etkilenen iki ayrı piyasadan oluşmaktadır. Mundell, yerel fiyatların yabancı fiyatlara oranındaki değişikliklerin yalnızca döviz kurundaki veya yerel fiyat seviyesindeki değişikliklerden kaynaklandığını varsaymaktadır. Nominal döviz kurundaki değişim ticarete konu olan malların yerel mallara oranla kârlılığını değiştirerek sadece iç fiyatları etkilemektedir. Döviz kuru ve para politikasının etkileşimini araştırmak için ülkenin ithalat ve ihracat talebinin dünya fiyatlarını etkilemediği küçük ülke varsayımı yapılmaktadır (Weeks, 2008: 7).

Fleming (1962) basit bir Keynesyen modeli sabit fiyatlarla varsaymaktadır. Fleming modelin matematiksel formülasyonunu sunmaktadır. Fleming modelinde faiz oranı para hızının bir işlevidir, yalnız para fonksiyonu için talep yoktur. Modelde para talebi para arzına eşitlenmiştir ve faiz oranını belirlemek için değiştirilmiş bir miktar oranı teorisi denklemi kullanılmıştır. Fleming farklı hesaplama teknikleriyle ticaret açığı ve net sermaye ithalatı ile ilgilenmiştir. Ödemeler dengesi ayarlamasının belirsiz olduğu durumda ayarlamayı mümkün kılmak için para arzının sabit olmayacak şekilde endojen faktörlere dayanması gerektiğini ifade etmiştir. Fleming varsayımı altında ayarlama yapılacaksa; para stoğu sabit tutulamaz. Fleming 1962 modeli geleneksel Mundell-Fleming modelinden aykırı sonuçlar içermektedir (Yound ve Darity, 2004: 149).

Mundell uygun politika karması yada atama problemini geliştirdi. Mundell, her politika aracının en büyük etkiye sahip olduğu politika hedefine yönelik olarak atanması gerektiğini gösterdi. Mundell, bunun için para politikasının dışsal hedeflere, maliye politikasının da içsel hedeflere yönelik olarak kullanılması gerektiğini ortaya koymuştur (Young ve Darity, 2002: 146). Ancak hem içsel (maliye politikası) hemde dışsal (para politikası) araçların birbirlerini etkilemesi uyumlu politika stratejisini gerektirmektedir. Örneğin, para arzındaki artış reel yatırımları özendirir. Bu faktörün ekonomi üzerinde enflasyonist baskılar doğurmaması için vergileri artırarak harcamaları azaltan maliye politikası uygulanması gerekir (Seyidoğlu, 2017: 926).

Mundell iç piyasada mal, para ve dövizde genel dengeyi varsaydı ve statik ve dinamik olarak iki aşırı talep denklem sistemi geliştirdi. Mundell her piyasadaki denge

koşullarının yalnızca faiz oranına ve para miktarına bağlı olduğu varsaymaktadır. Tam sermaye hareketliliğine sahip olan Mundell modeli temel üç dengeye dayanmaktadır. Bunlar döviz piyasası ve ödemeler dengesi, mal ve hizmet piyasası ve para piyasasıdır. LM eğrisi çıktı ile pozitif korelasyona sahiptir. Enflasyon ve reel para miktarı gibi değişkenler LM eğrisinde kaymalara neden olur (Vidakovic, 2002: 10). Mükemmel elastik sermaye akımları varsa ve döviz kuru esnekse nominal para arzındaki $(+\Delta LM)$ bir artış LM eğirisini sağa kaydırır, bu yerel para biriminin değer düşüklüğü ile sonuçlanır (Weeks, 2008: 4).

Sermayenin en aşırı uç olarak tam olarak hareketsiz olması durumu dışında, maliye politikası ulusal geliri etkilemede değişen ölçülerde etkili olabilen bir politikadır (Seyidoğlu, 2017: 915). Geleneksel Mundell-Fleming (MF) modeli, kısıtlayıcı bir maliye politikasının çıktı seviyesini düşüreceğini ve tamamen etkileneceğini öngörürken, fikir birliği görüşü çıktı üzerinde yeniden olumlu bir etki oluşabileceğini iddia eder. Çünkü bu politika fikir birliği görüşüne göre kamu sektörü iflâs riskini azaltacak ve dolayısıyla düşük faiz oranlarına neden olacaktır (Ortiz ve Rodriguez, 2002: 339). Mundell-Fleming (MF) modelinin karşılaştırmalı statiği fiyatta ve döviz kurunda değişikliğe ihtiyaç duyar. Ayrıca, model sabit fiyatlara dayanmaz. Çünkü anlık göreceli fiyat değişiklikleri olmaması durumunda ihracatta ve ithalatta ihtiyaç duyulan ayarlama yapılamaz. Modele göre devalüasyonun fiyat etkilerini göz önünde bulundurmalıyız. İç ve dış faiz oranları arasındaki fark açısından sermaye akımları tam esnek değilse etkinlik azalır. Eğer sermaye akımları tam esnek değilse nominal para akışının genişletici etkisi azalır. Devalüasyonun genişletici etkisi IS eğrisindeki değişimi azaltan iç faiz oranını artırmaktadır. Faiz oranları artış gösterdiğinden devalüasyon sonucu olarak IS eğrisinin dışa doğru kayması yatırımlardaki bir düşüşle karşılanacaktır. GSYH'nın içinde ithalatın payı ne kadar yüksekse döviz kurundaki değişim o kadar fiyat seviyesi üzerinde etkili olacak ve para politikası bir o kadar etkisiz olacaktır (Weeks, 2008: 3-5).

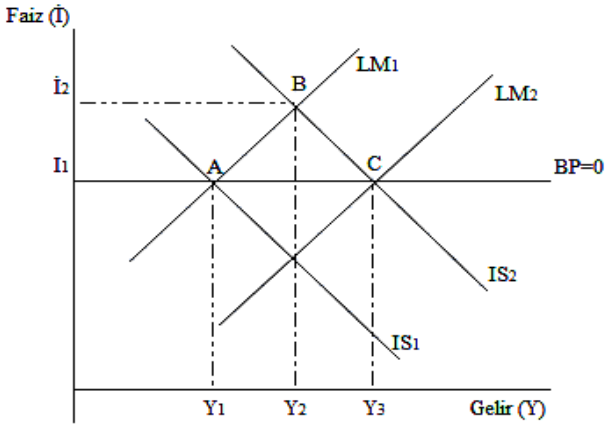
3.1.4.1. Tam Sermaye Varsayımı Altında Sabit ve Esnek Kur Sisteminde Maliye ve Para Politikasının Dış Denge ve Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri

Başlangıçta ticaretin dengede olduğu ve görece küçük bir işsizliğin mevcut olduğu bir ortamda büyük bir sermaye girişi para arzını genişletir, yatırım ve harcamaları artırarak ticaret açığına neden olur. Dış ticaret açığı ise döviz kurundaki değer düşüklüğü ile

ortadan kaldırılır. Bu durum ulusal para biriminin döviz karşısında değer kaybetmesiyle son bulur. Ulusal para biriminin döviz karşısında değer kaybetmesi, para arzını azaltır ve ithal malları pahalılaştırır. Bu nedenle, enflasyonist etkiler ortaya çıkarak yatırım ve harcamalar azalır ve fiyatlar genel düzeyi yükselir. Devalüasyon sonrasında artan ihracatlar dış ticaret açığını dengelerken ihracat artışıyla oluşan gelir artışı para arzını genişletir. Genişlemeyle birlikte yatırım ve harcamalar artarken faiz oranları düşer, yabancı sermaye girişi azalır ve ulusal para değer kaybına uğrar.

Modelde genişleyici para politikası LM eğrisini aşağı ve sağa doğru kaydırır. Ara artış ise basit çarpandan kaynaklanır. IS eğirisinin eğimi ise negatiftir. Bu, çıktı ile faiz arasındaki ters orantıya işaret eder. Modele göre genişleyici para politikası para arzını artırıyor ve faiz oranını düşürüyor (böylece LM eğrisini sağa ve aşağıya kaydıran yatırım artış göstermektedir). Bu durumda faiz oranları azaldığı için yabancı sermaye girişi azalacaktır. Döviz kuru sabit olduğu için sermaye girişinin azalması nedeniyle ödemeler dengesi açık verecektir. Ödemeler dengesinin açık vermesi durumunda ise rezerv kaybı söz konusu olacaktır. Bu nedenle para politikası esnek döviz kuru rejiminde etkili iken sabit döviz kuru rejiminde etkili değildir. Tersine, maliye politikası sabit döviz kuru sisteminde etkili iken serbest değişken kur sisteminde etkili değildir (Seyidoğlu, 2017: 922).

Şekil 3.2: Tam Sermaye Hareketliliği Varsayımı ve Sabit Döviz Kuru Rejimi Altında Maliye Politikasının Etkinliği



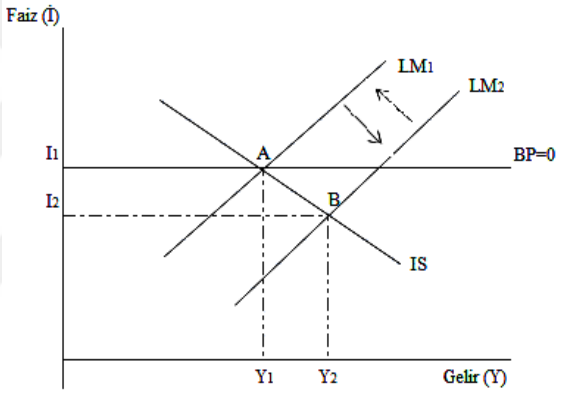
Kaynak: Seyidoğlu, 2017: 914

Genişletici maliye politikası A noktasında dengede olan IS_1 eğrisini sağa kaydırır. Yeni denge B noktasında gerçekleşir. Genişleyici maliye politikası sonucu artan yatırım ve

harcamalar milli geliri Y_1 noktasından Y_2 noktasına yükseltirken, artan yatırımlara neden olan yüksek sermaye girişi faizleri I_1 noktasından I_2 noktasına yükseltir. Artan yabancı sermaye girişi ulusal paranın değerini artırdığından dolayı dış açık ortaya çıkar.

Bu durumda, Merkez Bankası genişletici para politikası uygulayarak piyasaya yerel para sürer. Genişleyen para arzı LM_1 eğirisini sağa kaydırarak LM_2'ye dönüştürür ve yeni denge ekonominin dışlanma etkisi yaratmadığı bir nokta olan C noktasında gerçekleşir. Sonuçta milli gelir yükselir ve faiz oranı düşer (Şekil 3.2). Özet olarak, sabit döviz kuru ve tam sermaye hareketliliği durumunda maliye politikası etkilidir (Seyidoğlu, 2017: 915).

Şekil 3.3: Tam Sermaye Hareketliliği Varsayımı ve Sabit Döviz Kuru Rejimi Altında Para Politikasının Etkinliği

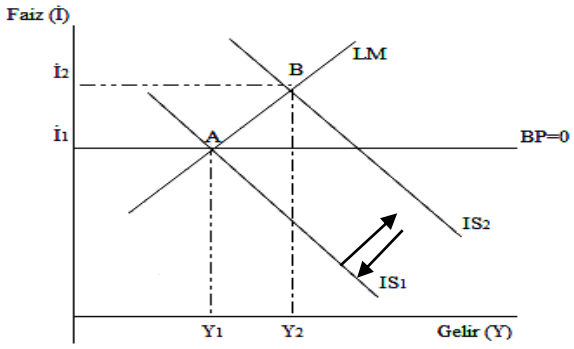


Kaynak: Seyidoğlu, 2017: 916

Genişleyici para politikası uygulamasında ise LM_1 eğrisi sağa kayarak LM_2'ye dönüşür. Para arzının genişlemesiyle denge noktası A'dan B'ye taşınır. B noktasında milli gelir artarak faizler düşüş gösterir. Faizlerin düşmesi nedeniyle sermayenin yurtdışına çıkması ödemeler dengesinin açık vermesiyle sonuçlanır. Bu faktör ulusal paranın döviz karşısında değer kaybetmesine neden olur (Weeks, 2008: 2-3).

Bu durumda, sabit döviz kuru rejiminde Merkez Bankası piyasaya döviz sürerek karşılığında yerli para alır. Bu faktör para arzının azalmasına neden olarak LM eğrisini sola kaydırır. LM eğrisinin sola kayması yurtdışı ve yurtiçi faiz oranının eşitlendiği ve ödemeler dengesinin sağlandığı A noktasına kadar devam eder. Sonuç olarak, tam sermaye hareketliliği varsayımı altında para politikası sabit döviz kuru rejiminde ulusal gelir üzerinde bir etkide bulunmadığı için etkili değildir (Şekil 3.3).

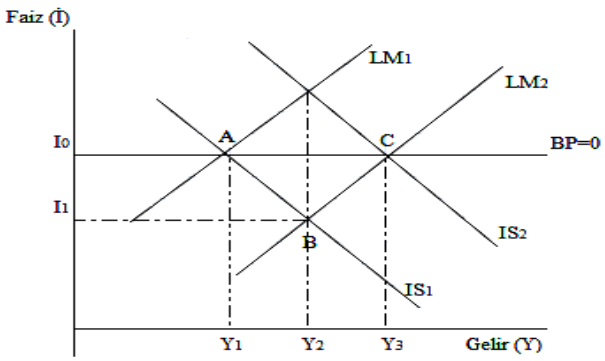
Şekil 3.4: Tam Sermaye Hareketliliği Varsayımı ve Esnek Döviz Kuru Rejimi Altında Maliye Politikasının Etkinliği



Kaynak: Seyidoğlu, 2017: 920

Genişleyici maliye politikası IS_1 eğrisini sağa kaydırarak IS_2 eğrisine dönüştürür. IS eğrisinin sağa kaymasıyla denge noktası A'dan B noktasına taşınır. Artan yatırım düzeyi milli geliri ve ithalâtı artırırken, yükselen faizler yüksek miktarda kısa vadeli yabancı sermaye girişine neden olur. Yüksek sermaye girişi ödemeler dengesinin fazla vermesine ve ulusal paranın değer kazanmasına neden olur. Ulusal paranın değerlenmesi nedeniyle dış ticaret dengesinin bozulmasına bağlı olarak ödemeler bilançosu açığı ortaya çıkar. Yükselen faizlerle ulusal paranın değerlenme süreci bir süre sonra görülebileceği gibi tersine döner, yani faizler azalırken ulusal para değer kaybeder. Bu durumda IS_2 eğrisi tekrar IS_1'e dönüşerek milli gelir Y_2 seviyesinden Y_1 seviyesine geri döner (Şekil 3.4). Özet olarak, tam sermaye hareketliliği varsayımı altında değişken kur sisteminde sermaye hareketliliğinin artması maliye politikasının etkinliğini azaltır (Seyidoğlu, 2017: 919).

Şekil 3.5: Tam Sermaye Hareketliliği Varsayımı ve Esnek Döviz Kuru Rejimi Altında Para Politikasının Etkinliği



Kaynak: Seyidoğlu, 2017: 923

Genişleyici para politikası uygulanması sonucu LM_1 eğrisi sağa kayarak LM_2'ye dönüşür. LM eğrisinin sağa kaymasıyla denge noktası A'dan B noktasına taşınır. B noktasında milli gelir Y_1'den Y_2'ye artış gösterirken faiz oranı I_0'dan I_1'e doğru azalış gösterir. Faizlerin azalması sermaye çıkışlarına neden olur. Sermaye çıkışları nedeniyle ulusal para değer kaybeder ve ödemeler bilançosu fazla verir. Ödemeler bilançosu dengeye gelene kadar faizler artış gösterir ve IS eğrisi sağa kayar. Ortaya çıkan net etki milliş gelir artış yönündedir. Yeni denge noktası C'ye taşınır ve milli gelir Y_2'den daha yüksek bir düzeye Y_3'e taşınır. Sonuç olarak, tam uluslararası sermaye hareketliliği durumunda esnek kur rejiminde para politikası etkilidir (Şekil 3.5). Bu nedenle Mundell, tam sermaye hareketliliği varsayımı altında para politikasının sabit döviz kurundan ziyade esnek döviz kuru rejiminde daha etkili olduğunu savunmuştur (Weeks, 2008:5).

3.1.5. Dönemler Arası Yaklaşım

Dönemler arası yaklaşım'ın öncüleri Berdhan (1967), Hamada (1969) ve Bruno (1970)'tir. Ancak model Buiter (1981) ve Sachs (1981a ve 1981b), Obstfeld (1982), Greenwood (1983), Svenson ve Razin (1983), Obstfeld ve Rogoff (1994) tarafından yapılan çalışmalarla geliştirilmiştir (Obstfeld ve Rogoff, 1996: 2). 1973-1974 ve 1979-1980 yılları arasında yaşanan dünya petrol krizleri nedeniyle dünya petrol fiyatlarının tavan yapmasıyla ortaya çıkan cari dengesizlikler ve yine bu dönemde dünya sermaye piyasalarında yaşanan gelişmeler dönemler arası yaklaşımı ön plana çıkarmıştır. İlk petrol şokunun ardından gelişmekte olan ülkelere artan düzeyde verilen dış borçlar gelişmekte olan ülkelerin dış borç seviyelerinin sürdürülemez hale gelebileceği korkusuna yol açmıştır (Machi, 2013: 14).

Farklı tiplerdeki cari hesap ayarlamalarının dış şoklara en uygun cevabı verme ihtiyacı optimâl cari işlemler dengesi kavramına yol açmıştır. Çünkü farklı gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomiler tarafından yapılan cari hesap ayarlamalarının farklı kalıpları, içsel şoklara en uygun dinamik cevabı formülize etmenin doğası gereği içsel sorunlar yaratmıştır (Obstfeld ve Rogoff, 1996: 2). Optimâl cari denge için ne klâsik para modelleri nede Keynesyen modeller, dış net varlık ve yükümlülükler, yabancı sermaye akımları, tüketim gibi önemli makro ekonomik değişkenleri barındıran dönemler arası yaklaşım gibi güvenilir bir rehber olamamıştır.

Dönemler arası yaklaşım cari hesabı bir ülkenin net dış varlık pozisyonunda bir değişiklik olarak görür. Model faydayı maksimize etmek üzerine kuruludur. Model cari açıkların sürdürülebilirliğini değerlendirmek için tasarruf ve yatırım açıkları arasındaki toplu ilişkilere dayanan bir yaklaşımdan daha iyi bir metod sunar (Saksonovs, 2006: 1). Dönemler arası yaklaşım yalnızca dış ticaret dengesini içermez, model sınır ötesi varlıklar üzerindeki tüm gelirleri ve ödemeleri, temettüler, faiz ödemeleri, sigorta primi ödemeleri ve mevcut varlıklar üzerinden net sermaye kazancını kapsayacak şekilde geniş bir kontentte sahiptir.

Cari işlemler dengesinin belirlenmesine yönelik olarak förmülize edilen model; üretim, yatırım ve kamu harcamalarında yaşanacak geçici şokların cari işlemler hesabında ve ulusal tasarruflarda dagalanmalara yol açacağını ifade eder (Doğan ve Bayraç, 2014: 107). Cari dengenin optimal düzeyini tanımlayan dönem içi modelden önemli bir sapma gözlemlenmesi sürdürülemez açıkların bir işareti olarak değerlendirilebilinir. Cari hesapların dönem içi modelleri döviz krizleri için öngörücü güce sahip olabilir. Diğer taraftan dönemler arası yaklaşıma göre, optimâl ve sürdürülebilir fakat büyük bir cari açık politika yapıcılarına endişe kaynağı olmayabilir (Saksonov, 2006: 2). Cari işlemler dengesinin bir optimizasyon sonucuna bağlı olduğu gerçeği bir yandan dış borç ve dış varlıkların sürdürülemez bir şekilde stoklanamayacağı anlamına gelirken, diğer yandan ortaya çıkan anlık dengesizliklerin yalnızca ekonomik birimlerin harcamaları veya yatırımlarındaki değişikliklere verdiği tepki olduğu imâ edilmektedir (Machi, 2013: 14).

Dönemler arası yaklaşım massetme analizini özel tasarruf ve yatırım kararlarının ve hatta bazen hükümet kararlarının gelecekteki verimlilik artışı beklentileri, devlet harcama talepleri, reel faiz oranları ve ileriye dönük hesaplamalarla genişletir. Ayrıca, göreceli fiyatların makro ekonomik belirleyicilerini hesaba katarak ve mevcut vede gelecekteki fiyatların tasarruf ve yatırım üzerindeki etkisini analiz ederek massetme ve esneklikler bakış açısının bir sentezini gerçekleştirir (Obstfeld ve Rogoff, 1996: 3). Cari işlemler dengesine yönelik olarak dönemler arası yaklaşım sürekli gelir hipotezine dayanır. Bu hipoteze göre, dışa açık küçük bir ekonomide geçici dalgalanmalar (arz ve talep şokları) ulusal tasarruf ve cari işlemler hesabında dalgalanmalara yol açarken, kalıcı şoklar cari işlemler hesabı ile ilişki kurmamaktadır (Tunalı, 2008: 166-167).

Dönemler arası yaklaşım dünya üzerinde tasarruf ve yatırım dengelerini etkileyen kilit unsurlara dayanır. Modelde belirsizliği ortaya koyabilmek dönemler arası yaklaşımın

amprik çalışmaları için bir ön koşuldur. Cari dengenin deterministik modelleri bireysel karar vericilerin ekonomik ortamları hakkında mükemmel öngörü ve eksiksiz bilgiye sahip olduğunu varsayar. Bu modeller bazı boyutlarda geçersizdirler. Ancak en az iki çok yararlı amaca hizmet ederler. Birincisi, belirsizliğin bir kısmını çözerler, ikincisi ise stokastik modellerin tahminlerini ölçmek için bir ölçüt sağlarlar (Obstfeld ve Rogoff, 1996: 7).

Dönemler arası yaklaşım Merkez Bankaları tarafından kullanılan ve ödemeler bilançosunu göz önüne alan baskın paradigmayı oluşturan Mundell-Fleming (MF) IS-LM modelinin genişletilmiş versiyonlarını desteklemektedir. Model cari işlemler dengesini rasyonel beklentiler doğrultusunda ilgili ekonomik birimlerin geleceğe dönük dinamik tasarruf ve yatırım kararlarının bir sonucu olarak görür. Tüketim temelinde alınan kararlar geleceği öngörmek bakımından oldukça önemlidir. Modele göre dönemler arası bütçe kısıtı altında, optimasyon süreci sonunda ekonomik karar birimleri borç verme veya borç alma kararı neticesinde tüketimini artırarak veya kısarak faydasını maksimize etmeyi hedeflemektedir. Cari işlemler dengesi bu borç alma/verme karar süreci sonunda belirlenmektedir (Doğan ve Bayraç, 2014: 108).

Süreç sonunda cari işlemler fazlasının (ülkenin net dış kreditör olduğunu) ülkenin harcadığından daha çok ürettiğini, diğer taraftan cari açık ise (ülkenin net dış kredi borçlusu olduğunu) ülkenin ürettiğinden daha çok harcadığını yani ihracattan daha çok ithalat yaptığını ifade eder. Modelde uzun vadede cari dengenin sürdürülebilirliği göz önüne alınır. Modele göre yapılan hesaplama neticesinde ortaya çıkan optimal cari işlemler açığı ile gerçekleşen cari işlemler açığı karşılaştırmaya tabi tutularak, analiz sonucu cari işlemlerin sürdürülebilir olup-olmadığına karar verilir. Dönemler arası yaklaşıma göre, ulusal nakit akımında yaşanan şoklar neticesinde tüketimde meydana gelen dalgalanmaları tamamen ortadan kaldıran yabancı sermaye girişiyle meydana gelen cari işlemler açığı düzeyi optimâl olarak değerlendirilmektedir (Tunalı, 2008: 166).

Modele göre mevcut gelir seviyesi değişim gösterdiğinde, tüketim seviyesini sabit tutabilmek için tasarruf düzeyi uygun bir revizyona tabi tutulmalıdır. Küçük ve açık ekonomiler göz önüne alındığında gelirlerideki dalgalanmayı uluslararası piyasalardan borç alma veya borç verme olarak görüyoruz (Machi, 2013: 13). Modelin en önemli varsayımlarından biri ülkelerin uluslararası finansal piyasalara sınırsız erişime sahip

olduğu varsayılan dünyadaki yaygın faiz oranlarından borç alabilmesidir (Saksonov, 2006: 2). Dönemler arası yaklaşıma göre uluslararası ekonomik işlemlerde piyasaya müdahale söz konusu olursa borç alma veya verme işlemlerinin optimâl olmayacağı savunulmaktadır.

Cari dengeye yönelik dönemler arası yaklaşım tasarruf ve yatırım kararlarının çeşitli makro ekonomik faktörlerin beklenen değerlerine dayanan ileriye dönük hesaplamalardan kaynaklandığını kabul eder (Saksonov, 2006: 2). Sermayeye etki eden değişkenler, tasarruf ve yatırım kararları optimâl ise, ortaya çıkan cari işlemler dengeside optimâl olmalıdır (Machi, 2013: 14). Dönemler arası yaklaşıma göre cari işlemler dengesinin genellikle tüketimdeki dalgalanmaları gideren bir tampon görevi gördüğü ifade edilmekte ve cari işlemlerin düzeltici -ayarlayıcı unsurlarına vurgu yapılmaktadır (Tunalı, 2008: 168).

Obstfeld ve Rogoff (1995) dönemler arası yaklaşımı deterministik ve stokastik olarak iki ayrı geniş gruba ayırdılar. Deterministik modellerde ilgili değişkenlerin kusursuz olarak öngörülmesi gerekir ve modeller eksiksiz bilgi varsayımı altında çalışmaktadır. Cari açığın stokastik modelleri ilgili makro ekonomik değişkenlerin değişimleri üzerinde belirsizlik yaratmaktadır. Temel model temsili bir tüketici oduğunu ileri sürerek zamana ayrılabilir bir yardımcı program işlevini en üst düzeye çıkarır. Temel model temsili bir tüketicinin fayda fonksiyonunu en üst düzeye çıkardığını ileri sürer (Saksonovs, 1996: 2-4):

$$U = \sum_{t=0}^{\infty} \beta U(C_t) \qquad [15]$$

$\beta;\ (0 < \beta < 1)$ olmak üzere subjektif iskonto (gelecek değerlerini bugüne indirgemeye yarayan) oranını göstermektedir, $t - C_t$ period sonunda tüketicilerin fayda değeri her zaman pozitif $(u'(C_t) > 0)$, ama azalan bir değer almaktadır $(u''(C_t) < 0)$.

Bir sonraki adım fayda düzeyini maksimize edebilmek amacıyla ekonomide kaynak kısıtının belirlenmesini içerir. İktisadi birimler faydayı [15] nolu denklemde fayda fonksiyonu altında denklem [16]'da gösterildiği gibi uzun dönemli bütçe kısıtı altında maksimize etmeye çalışmaktadır (Doğan ve Bayraç, 2014: 110-111):

$$b_{t+1} = (1 + r)b_t + q_t - c_t - i_t - g_t \qquad [16]$$

$$\Delta b_{t+1} = b_{t+1} - b_t = q_t - c_t - i_t - g_t + rb_t \quad [17]$$

$$\Delta b_{t+1} = ncf_t - c_t + rb_t \quad [18]$$

$[ncf_t]$ nakit akım değişkenidir ve Z_t olarakta ifade edilebilen bu değişken $q_t - c_t - i_t - g_t$ 'ye eşittir. b_t ekonominin net dış varlık stoğunu gösterir. q_t GSYH'yı, i_t kamu ve özel sektör toplam yatırımlarını, g_t kamu harcamalarını, r sabit olarak kabul edilen dünya reel faiz oranını ifade eder. Δ işareti ise bir önceki zaman birimine göre farkı ifade etmektedir. Denklem [18]'de cari dengedeki değişim dış varlıklara/dış borçlara yapılan faiz ödemelerinide içeren nakit akım (ncf) değişkeninden özel tüketim değişkeninin çıkarılmasıyla bulunur. Böylelikle, hükümet harcamalarının cari işlemler üzerindeki etkisi ortaya çıkar. Tüketim değişkenine göre maksimizasyon problemi çözüldükten sonra bir sonraki denklem elde edilir. Denklem [19]'daki temel amaç optimum tüketim düzeyini elde etmektir (Tunalı, 2008: 167):

$$C_t^* = \left(\frac{r}{\Theta}\right)\left[-b_t + (1+r)^{-1}E_t\left(\sum_{j=0}^{\infty}(1+r)^{-j}\, Z_{t+j}\right)\right] \quad [19]$$

$$\theta = \frac{\beta(1+r)r}{[\beta(1+r)^2 - 1]} \quad [20]$$

E_t t zamandaki tüketicinin oluşturduğu beklentileri, θ tüketim kayma parametresini, C_t t dönem tüketimini, C_t^* ise optimal tüketim miktarını ifade eder. Denklemde optimal düzeyde özel tüketim (C_t^*) gelecekte öngörülen ulusal nakit akımının şimdiki zamana indirgenmiş değeriyle ölçülür ve net dış varlık stoğunun toplamına göre değişim göstermektedir. θ tüketim kayma parametresi, $\theta < 1$ (özel tüketim > nakit akım düzeyi) ise iktisadi birimlerin bugünkü tüketimi gelecekteki tüketime tercih ettikleri, diğer taraftan $\theta > 1$ ise (özel tüketim < nakit akım düzeyi) iktisadi birimlerin bugünkü tüketimi gelecekteki tüketime tercih etmedikleri (gelecekteki bir zamana kaydırdıkları) sonucu ortaya çıkmaktadır.

Dönemler arası yaklaşım cari hesabı *kalıcı* değişken seviyelerden sapma olarak ifade eder (Saksonovs, 2006: 3). Denklem [18], [19] ve [20]'den yola çıkarak cari hesabın denkleminin oluşturulması için cari denge değişkeninin durağan hale getirilmesi gerekir. Bunun için tüketim kaydıran bileşen denkleminden yola çıkarak tüketim dalgalanmalarını gideren ve optimal tüketim düzeyine göre optimal cari denge elde edilir (Doğan ve Bayraç, 2014: 111):

$$CA_t^* = ncfr - \theta C_t^* \quad [21]$$

$ncfr_t$ faiz ödemelerini içeren nakit akım değişkeni, $ncfr = y_t - i_t - g_t$'dir. Denklem [20] ve [21]'in birleştirilmesiyle optimal cari denge denklemi elde edilir. Bu denklem dönemler arası yaklaşımın kilit içgörüsüdür (Saksanovs, 2006: 3):

$$CA_t^* = -E_t\left[\left(\sum_{j=0}^{\infty}(1+r) - j\Delta ncf_{t+j}\right)\right] \quad [22]$$

Denklem [22]'e göre optimum cari denge şimdiki zamana indirgendiği öngörülen nakit akım düzeyi (ncf) ile ters yönde hareket etmektedir. Dönemler arası yaklaşıma göre, (ncf) değişkeninin (beklenen net ulusal gelir düzeyi) zaman içersinde büyümesinin beklenmesi -ülke ekonomisinin geleceğinin iyimser bir tabloya sahip olması durumunda cari açık vermesi optimal bir davranıştır. Ekonomide iyimser bir bekleyiş söz konusu ise -kolay ödenebileceği düşüncesiyle, daha fazla borçlanarak gelecekte meydana gelebilecek gelirleri şimdiden eriterek, şimdiki zamanda tüketim artırılabilmektedir. Fakat tüketim yapısının deformasyona uğramasıyla ülkenin cari dengesi bozulacağı için sonuç cari açık olarak ortaya çıkacaktır (Doğan ve Bayraç, 2014: 111).

Eğer, dünya faiz oranı kalıcı seviyeden yüksekse ve ülke dış kreditör ise ekonomik birimler, geçici olarak daha yüksek faiz gelirinin yabancı varlıklar üzerindeki etkilerini yumuşattıkları için cari hesap artacaktır. Benzer şekilde ekonomik birimler geçici olarak yüksek yatırım veya devlet harcamalarını yumuşatmak için dış borçlanmayı yani cari hesabın azaltılmasını kullanacaklardır. Dönemler arası modele göre, ev sahibi ülke tüketimde dünyanın geri kalanından daha fazla sabırsızsa ekonomik kaynaklarının *kalıcı* değerleriyle orantılı olarak cari hesapta bir düşüş eğilimi ortaya çıkacaktır, diğer taraftan eğer yurtiçi tüketim daha sabırlı ise cari hesap artış gösterecektir (Saksonovs, 2006: 3-4).

Cari dengeye yönelik olarak formülize edilen dönemler arası yaklaşımın amprik geçerliliği tartışmalı bir konudur. Ghosh (1995) ve Guest & Mc Donald (1998) Kanada ve Avustralya için yapılan uygulamalı analizlerde modelin geçerliliği red edilirken, Otto (2003), Agenor (1999), Callen ve Cashin (1999) Avustralya, Fransa ve Hindistan için yaptıkları çalışmalarda modelin geçerliliği doğrulanmıştır (Machi, 2013: 14). Ghosh (1995) analizinde Almanya ve Japonya'nın görece yüksek tasarruf düşük tüketim oranına sahip olduğunu, bunun aksine ABD, İngiltere ve Kanada'nın ise görece düşük tasarruf oranına ve yüksek tüketim oranına sahip olduğunu tespit etmiştir. Çalışmada

ABD hariç diğer ülkelerde gelirde gelecekte meydana gelecek değişmelere ilişkin güçlü beklentilerin cari işlemler hesabını etkilemekte olduğu tespit edilmiştir (Doğan ve Bayraç, 2014: 108).

Dönemler arası yaklaşım kamu ve özel kesimin gelecek hedeflerine yönelik olarak yatırım ve tasarruf kararları doğrultusunda optimal cari işlemler açığı ile ilgili bir tahmin ve öngörü sağlasada, dış ticaret hadlerinde ani bozulmalar, ticaret yapılan ülkelerin büyüme hızlarının yavaşlaması yada bu ülkelerde söz konusu olabilecek ekonomik krizleri dikkate almamaktadır (Tunalı, 2008: 166). Ayrıca, model belirli varsayımlar altında çalışmaktadır. Bunlar, piyasaya müdahale olmadığı, küçük ülke varsayımı, ekonomik birimlerin davranışlarında rasyonel oldukları, dış borç alma veya verme yani uluslararası sermaye akımlarının kısıtsız olması gerekmektedir.

3.2. ULUSLARARASI TİCARET TEORİLERİ

Uluslararası ticareti, ülkelerin karşılıklı ticaretlerinin temelini, yani dış ticaret kazançlarını, dış ticaretin bileşimini ve göreceli reel fiyat ilişkilerini açıklamaya yönelik bir bilimsel faaliyet alanı olarak tanımlayabilmek mümkündür (Seyidoğlu, 2017: 25). Uluslararası ticarete yönelik iktisadi olaylara zamanında müdahale edebilmek için uluslararası ticaretin neden-sonuç ilişkilerinin açıklanması gerekmektedir. Uluslararası ticaret akışlarının niteliği ülkelerin ticaret dengeleri üzerinde uzun dönemli yapısal etkiler oluşturur. Türkiye'nin dış ticaret açıkları Türkiye'nin uluslararası ticaret (mal ticareti) faaliyetleri sonucunda gerçekleşmektedir. Bu nedenle, uluslararası ticaret teorileri; Türkiye'nin ticaret dengesinin daha net anlaşılabilmesi açısından önem arz etmektedir.

3.2.1. Merkantalizm

Uluslararası ticaret politikalarında müdahaleci görüş ve uygulamaları temsil eden Merkantalizm 15. ile 18. yüzyıllar arasında Avrupa'da egemen olmuştur. Merkantalizm teorik olarak ele alınmış bir doktrin olmaktan daha çok teorik sonuçlar doğuran politik bir doktrindir. Merkantalistlere göre; bir ülkenin refahı o ülkenin sahip olduğu altın ve gümüş gibi değerli madenlerle ölçülür. Merkantalistlere göre altın ve gümüş gibi değerli madenler hem savaşların finansmanını sağlar hemde ekonomik ve siyasal gücün temel kaynağını oluşturur (Kutlu, 2008: 20). Onlara göre bir ulusun zenginliği dolaşımdaki

paranın miktarına bağlıyken, gelir ve tüketimde meydana gelen artışlar ise para arzındaki fazlalıktan kaynaklanır.

Merkantalist düşünceye göre tüm ülkeler ticaretten kazanç elde edemez. Merkantalizm, ticaretten bir tarafın kârlı çıktığı diğer tarafın ise zarar ettiği tezini ileri sürer (Seyidoğlu, 2017: 27). Örneğin, İngiliz merkantalist North bir ülkenin dış ticaretinin artış göstermesinin diğer ülkelerin dış ticaretinin azalmasına neden olacağını ifade etmiştir. Merkantalizm'den sonra uluslararası ticaret teorisini ele alan klâsik iktisatçılar ticaretten her iki tarafın kazançlı çıkabileceği fikrini ileri sürmüşlerdir. Klâsik iktisattan günümüze uygulamada refah ve tüketim kazancı için ithalata teşvik konulması oldukça nadir görülen bir durumken, ülkeler daha çok ihracat için geniş ölçekli politika ve uygulamalara sahip olmuşlardır.

1450'li yıllarda Osmanlı'nın Doğu Akdeniz'i kontrolü altında tutması Avrupalıları Atlantik'e ve nihayetinde dünyanın dört bir yanındaki ticaret yollarını araştırmaya itmiştir (Frieden, 2012: 18). Keşfedilen ülkelerde koloniler oluşturmaya başlayan Avrupalılar keşfettikleri yerlerden ucuz hammadde temin ederek zenginleşmenin yolunu buldular. Avrupalılar Merkantalizim ile elde ettikleri ekonomik zenginlik sayesinde bilimde, sanatta ve teknikte ilerlemeye başlayarak ideolojik değişimin temellerini güçlendirdiler. Bugünkü Avrupa'nın zenginliğinin temeli Merkantalizm'e dayanır. Avrupa'daki Merkantalizm ile bugünkü küresel ticaret dünyasının yani kapitalizm'in temelleri atılmıştır (Reinert ve Fredona, 2017: 1).

Haçlı seferlerinden sonra iki önemli sonuç ortaya çıkmıştır. Bunlardan birincisi, istediği başarıyı elde edemeyen Avrupalıların kiliseye karşı güveni azalmaya başlamıştır. İkincisi ise, bu seferlerde islâm dünyasını yakından tanıma fırsatı bulan Avrupalıların ufku genişlemeye başlamıştır. Haçlı seferlerinden sonra Avrupa'da halkın kiliseye ve kiliselerin işbirlikçisi olan derebeylere desteği azalmaya başlamıştır. Avrupa'da merkezi otoritenin güçlenmesi ve İtalya'da ortaya çıkan Rönesans Hareketleriyle ile ideolojik yapılar değişmeye başlamıştır. Bu değişimde akılcılık ve özgürlükler ön plana çıkarak ulusalcılık akımları güçlenmiş ve merkezi otorite altında krallıklar kurulmaya başlanmıştır. Merkantalist dönemde kralın otoritesini güçlendirmek için devlet adına çalışan ve ticaretten sorumlu olan bir burjuvazi (merchants) sınıf ortaya çıkmıştır.

Kralın otoritesi altında ve devlete bağlı olarak çalışan burjuvazi sınıf ticari şirketler aracılığıyla denizyollarıyla gittikleri ülkelerde ayrıcalıklar elde ederek ve tekelleşerek kolonileşmeye ön ayak oldular. Bu şirketler Merkantalist ülkenin altın stoğunu artırdığı için özel imtiyazlara ve tekel olma haklarına sahip olmuşlardır. 18. yüzyıl sonlarına doğru İngiliz firmaları birkaç anahtar sektörde teknolojiyi geliştirme fırsatlarını elde ederek uluslararası pazarları ele geçirmeye başladı. İngitere ve diğer Avrupalı ülkelerin Doğu mallarına olan artan talebi, Asya'daki ticari fırsatlardan önce Amerika'nın keşfedilmesi gerektiğini göstermekteydi (Harley, 2002: 4). 1770'lerde Amerika kıtasından altın, gümüş, tütün ve şeker ithal eden İngiltere, Amerika kıtasına yünlü tekstil ürünleri -yani sanayi ürünleri ihraç ediyordu. Amerika kıtasından temin ettiği altın ve gümüşü, altın ve gümüşe talebi yüksek olan Çin'den ithal edilen çay, ipek ve porselen vb. ürünlerin finansmanında kullanıyordu.

Merkantalizm devlet eliyle ekonominin büyütülmesi ve kral ile ona bağlı olarak çalışan tacirler arasındaki çıkar birliğine dayanır. Örneğin, Fransa'daki ileri gelen merkantalist teorisyenler Colbert ve Suhly birer devlet adamıydı. Merkantalizm aşırı devlet müdahalesi ve pazar kalkınmasını ihtiva eder (Frieden, 2012: 20). Bu yolla elde edilmek istenen hazinenin altın stoklarını artırmak olduğu için Merkantalistler dış kaynak girişi ile ihracatı özendirip ithalatı kısıtlamaya çalışmışlar ve altının yurtdışına çıkışını yasaklamışlardır. Merkantalistler bir yandan kolonilerden düşük fiyatlı hammadde ithalatına özen gösterirken, diğer yandan göç yoluyla artırılan işgücü ile üretimi ve ihracatı teşvik etmişlerdir. Örneğin, İngiliz devlet adamı Misselden devletin ihracatı teşvik etmesini, ithalatı ise sınırlandırmasını talep etmiştir. Misselden para arzı artışının faizleri düşüreceğini ve böylelikle ticaretin artış göstereceğini ifade etmiştir. Ona göre bu amaçla metalik paranın ayarının düşürülmesi gerekliydi.

Merkantalizm'e göre, nüfus artışı emek arzını artırarak emeğin birim maliyetini düşürecektir. Böylelikle emeğin fiyatının düşmesi ihracatta rekabet gücünü artıracaktır. Merkantalistler yüksek ücret politikasına daha az iş çıkacağı için karşı çıkmışlardır. Onlara göre daha az iş pahalılık demektir, pahalı üretim ise ihracatta rekabet gücünü olumsuz etkileyecektir. Fiyatların artması ise üretimin artması için gerekli olan koşuldur. Bu nedenle, Merkantalistler fiyatların her zaman yüksek olması gerektiğini düşünmüşlerdir (Screptani ve Zamangni, 1993: 27).

Merkantalistler ticari çıkarları için deniz yolu taşımacılığına özel önem vererek güçlü deniz filoları oluşturmuşlardır. Krallar deniz yolu ticaretinde devlete bağlı olan şirketlere özel imtiyazlar vermişlerdir. Bu monopol ve monopson güce sahip olan şirketler sömürgelerdeki ticareti kontrol altında tutarak yüksek kazançlar elde etmişlerdir (Seyidoğlu, 2017: 27). Merkantalistler üretimin azalmaması için yurtdışına göçleri yasaklamışlardır. Bir yandan dış ticaretin devlet tekelinde kalmasına özen gösterirlerken, diğer yandan ülke içi ticareti serbest bırakmışlardır.

Üretimin ve ihracatın artırılması için nüfus artışını teşvik etmişlerdir. Merkantalistler kolonilerine sanayi ürünleri satmaya çabalarken diğer taraftan kolonilerinden hammadde, gıda ve değerli madenleri ucuza kapatmaya gayret etmişlerdir. Ticaretteki çıkarlarının zedelenmemesi için sömürgelerinde üretime müdahale etmişler ve iç piyasada üretilen ürünlerin ithalatını yasaklamışlardır. Bugün uygulanan gümrük tarifeleri, vergi tabanının genişletilmesi uygulamaları, ithalat ve ihracat yasakları, ihracat primleri, imâlattan vergi alınmaması, iş gücü arzının yüksek tutulması için devletin ekonomik teşekküller kurması Merkantalistlerin ekonomi politikasına katkılarıdır.

Merkantalistler girişimlerine yardımcı olacak deniz taşımacılığı, altyapı ve uluslararası pazarları kullanarak politikalarını zenginleştirip yeni yasa ve finansal araçlar yarattılar (Reinert ve Fredona, 2017: 26). Merkantalistler ticaret bilançosuna özel önem vermişlerdir. Bilanço döneminde ülkeye giren altın, gümüş ve diğer değerli madenlerin çıkandan daha fazla olmasına yönelik olarak formülize edilen dış ticaret politikaları ile bilançonun sürekli olarak aktif kalması sağlanmıştır. Burada temel amaç, altın stoklamak olduğu kadar refah artışını sağlamak ve kalkınmayı hızlandırmaktır. Merkantalizm, dış ticaret fazlasına ve bu yolla kazanılan bol finansmanın ticarete ve ekonomik gelişime ivme kazandıran etkileri üzerine inşa edilmiştir. Türkiye'nin dış ticaret sisteminin Merkantalizm'den uzak yapısı; Türk ekonomisinin neden sürekli olarak uluslararası ticari ve finansal akışların ters dinamiklerine maruz kaldığını açıklar niteliktedir.

3.2.2. David Hume'un Merkantalizm Eleştirisi

Merkantalizm'in temel özelliği modern kapitalist ekonomilerin kalıcı özelliklerini ortaya çıkarmış olmasıdır (Frieden, 2012: 18). Merkantalizm sayesinde başta İngiltere

olmak üzere Avrupalı devletlerin bir kümenin elemanları gibi muazzam gelişme gösterdiklerine hiç şüphe yoktur. Merkantalist dönemin sonunda Avrupa teknoloji ve işletme organizasyonlarında dünyanın geri kalanından oldukça gelişmiş bir seviyedeydi.

İngiltere'de sanayi devriminden sonra makinelerin bir araya getirilerek uygulandığı kitlesel üretim yöntemleri yaygınlaşmaya başlamıştı. Makinelerle yapılan ve ölçek ekonomisi yaratan üretim tekniklerinin gelişmesi uluslararası pazarlara olan ihtiyacı artırdı. Dolayısıyla koruyucu politikaları ihtiva eden Merkantalizm kendi çıkarları adına artık sorun olmaya başlamıştı. İngiliz sanayisi başka türlü gelişemezdi (Seyidoğlu, 2017: 28).

Merkantalizm'e ilk başkaldırı David Hume tarafından yapılmıştır. Hume'un fiyat-altın mekanizmasına göre, bir ülkede eğer dış ticaret açığı varsa, bu söz konusu dönemde ihracattan daha fazla ithalatın yapıldığı anlamına gelir. Bu durum altın çıkışına neden olarak para arzını azaltır. Azalan para arzına bağlı olarak fiyat seviyesi düşer. Fiyatların düşmesi ile ekonomi daha rekabetçi bir hale gelerek ihracatlar artmaya başlar. İhracatın ithalatı aşmasıyla başlangıçtaki açık ortadan kaybolur ve dış ticaret dengesi sağlanmış olunur (Department of Economics, 2009: 1-2).

Diğer taraftan para miktarının net ihracat girişleri ile artış göstermesi ekonomide para arzını artırır. Artan para arzı (nicel para teorisi ile uyumlu olarak) fiyat seviyesini yükseltir. Ülkenin artan fiyat seviyesine bağlı olarak uluslararası pazardaki rekabet gücü düşer. Buna bağlı olarak ithalat artış göstermeye başlar. Net ithalat artışları ile para stoğu erimeye başlayarak başlangıçtaki bu fazlalık ortadan kaybolur. David Hume'un miktar kuramı bu şekilde oldukça basit bir mantığa dayanır (Martinčík ve Šedivá, 2007: 69). David Hume geliştirdiği fiyat-altın mekanizması ile merkantalistlere getirdiği eleştirilerini bu şekilde formülize etmiştir.

Klâsik iktisadın Merkantalizm'i İngiltere'nin çıkarları doğrultusunda eleştirmesinin İngiliz çıkarları açısından anlamı önemlidir. Ama sanayisi yeterli düzeyde gelişemeyen ülkeler için burada dikkati çekmemiz gereken birkaç husus var. (1) Örnek verecek olursak; uzun bir süreden beri Türkiye sürekli olarak dış ticaret açığı veren bir ülkedir. Türkiye'nin dış ticaret dengesi David Hume'un formüle ettiği mekanizma yardımı ile tersine dönememiştir. (2) Çin son 30 yılın önde gelen Neo-merkantalistidir. Çin'in dışa açıldığı ve para akışının Çin'e yoğunlaştığı; 1999-2008 döneminde yıllık ortalama

enflasyon rakamı Çin'de yalnızca *%2* civarındaydı. Çünkü Çin, ABD ve diğer ülkelerden elde ettiği ticaret fazlalarını bu ülkelerin finans sektörüne yatırmaktadır. Yani kendi iç ekonomi şartlarına dahil etmiyor, bunları diğer ülkelerin finans sistemlerinde değerlendirip, bu finansal araçların faiz ve diğer türevsel getirilerinin dinamik etkilerinden faydalanıyor. 2008 Krizinde Çin ve diğer Doğu Asya ülkelerinin artan tasarruflarının ABD ve AB'de finansman kaynaklarını bollaştırması krize neden olan önemli faktörlerden biri olarak değerlendirilmiştir. 2008 yılında ortaya çıkan krizde gelişmiş ülkelerde talep düşerken, güçlü talepleri sayesinde zayıf dünya ekonomisine daha fazla destek sağlayan yeni ekonomik güçler ortaya çıkmıştır. Küresel ekonomik kriz merkezden çevreye yayılabilir, ancak çevrenin merkez üzerindeki etkisi güçlüdür (He, 2014: 3). Mc Kinsey araştırmasında küresel finansal varlıkların 2000 yılında 94 trilyon dolar iken, 2007'de iki katına çıkarak 200 trilyona ulaştığını, bu faktörün; Çin, Hindistan, Brezilya ve Rusya gibi ülkelerin hızlı büyümesi ve Orta Doğu ülkelerinin petrol gelirlerinin tasarruflarıyla yakından ilişkili olduğunu ifade etmiştir (Sahlman, 2009: 21).

DTÖ verilerine göre; 1983 yılında dünya ihracatında Japonya'ın payı %8, İngiltere'nin %5 ve Çin'in %1,2 iken, 2011 yılında dünya ihracatında Japonya'nın payı %4,6'ya ve İngiltere'nin %2,7'ye gerilerken, Neo-merkantalist Çin'in payı %10,70'ye yükselmiştir. Bu önemli tespitlerle birlikte, bugün Avrupa'da Almanya, Uzak Doğu'da Çin, her iki Neo-merkantalist ülkenin ekonomiside oldukça güçlüdür. Burada asıl amaç Merkantalizm'e saldırmak değildir, gelişmiş olan Avrupa'nın uluslararası pazarları ele geçirmek -yani çıkarları adına Merkantalizm'i bir sorun olarak görmelerinden ileri geliyor.

3.2.3. Adam Smith ve ''Vent for Surplus''

1776 yılında yayınlanan Ulusların Zenginliği adlı kitabı ile Adam Smith merkantalistleri sistematik bir şekilde eleştirmeye başlamıştır. Adam Smith uluslararası ticaretin her iki tarafında yararına olacağını iddia etmiştir. Çünkü, Smith'e göre toplam dünya serveti sabit değildir. Smith, serbest ticaret ve homojen emek maliyeti varsayımı altında ülkelerin iş bölümü ile üretimde uzmanlaştıkları ürünleri ihraç etmelerini, üretimde uzmanlaşamadığı ürünleri ise ithal etmeleri gerektiğini ifade etmiştir. Smith'e göre; bir ürünü yerli üreticiden daha az maliyetle üreten bir yabancı ülkeden ithal etmek daha kârlı ve iktisadi bir davranışı temsil etmektedir (Terzea, 2016: 245). Smith

böylelikle dünya kaynaklarının optimâl düzeyde kullanılacağını ve toplam dünya refahının yükseleceğini ifade etmiştir.

Smith'e göre işbölümü, anavatanı İngiltere'de doğmakta olan büyük ölçekli endüstrilere etkin bir rekabet ortamı sağlayan işgücü maliyetlerini düşürmek için bir temel oluşturdu (Sen, 2010: 2). Smith üretim faktörlerinin arzını ve uzun dönemdeki değişimini, bir ülkenin kalkınmasını sağlayan sermaye birikimi ve işbölümüne dayandırmıştır (Mynit, 1977: 232). Smith'in teorisine göre; işbölümü ulusal ekonomilerin yanısıra bireylerinde zenginliğini artırmada önemli rol oynamaktadır (Meoqui, 2010: 4). Smith'e göre; işbölümü, daha az işçinin aynı sayı ile üretebileceğinden -daha fazlasını üreteceği anlamına gelir.

İşbölümü çalışanların becerilerini artırarak verimliliğe katkı sağlar, böylelikle aynı kapasite ile daha yüksek çıktıya imkân vererek -teknolojik gelişimi uyarır. Smith'in işbölümü ile uluslararası ticaretten asıl bahsettiği, işbölümü ile üretimde yaratılan fazlalığın takasını ifade eder -yani ihtisas üretim yoluyla yaratılan fazlalığın takas edildiği maldan elde edilen kârı ifade eder. Serbest ticaret ile karşı ülkeninde fazlalığını takas edebilmesi karşılıklı yarar ilkesini oluşturur. Buna kısaca, vent for surplus denilmektedir. Smith'in uluslararası ticaret teorisinin tamamlayıcısı -işbölümü ve uzmanlaşma yoluyla fazlalığa verilen değerdir (Blecker 1997'den aktaran Schumacher, 2012: 60).

Sonuç olarak, işbölümü üretimi, ekonomik büyümeyi ve refahı artırır. Smith'in ticaret mantığına göre; serbest ticaret, bireylerin ve ulusların zenginliğini üst seviyeye çıkartmak için önemlidir (Meoqui, 2010: 4). Smith'in uluslararası ticaret teorisinin işbölümüne dayanması, teorinin ekonomik büyümenin dinamik etkileri ile yakın ilişkisini açığa çıkarmaktadır. Smith'in teorisini test eden iki mallı ve iki ülkeli yaklaşımlar, teknolojik, kurumsal ve organizasyonel yapının değişimi -yani dinamik etkileri analizlerinde veri olarak kabul etmişlerdir.

Adam Smith serbest ticaret vasıtasıyla ülkelerin rekabet avantajlarını sunma özelliğine sahip olan mal ve hizmetlerin üretiminde uzmanlaşmaları gerektiğini ifade etmiştir (Terzea, 2016: 245). Smith'in teorisinde uzmanlaşma ve gelişim işbölümüne bağlıdır. İşbölümü ve uzmanlaşma yoluyla uluslararası ticaretten elde edilen kazanımlar uluslararası rekabetin güçlenmesine neden olmuştur. Serbest piyasa ekonomisinin

güçlenmesine paralel olarak yerli üreticiler giderek artan oranda dış rekabet ile karşı karşıya kalmışlardır. Artan rekabet işbölümü ve uzmanlaşmanın önemini artırmıştır. Diğer bir ifade ile artan rekabet işbölümü ve uzmanlaşmayı zorunlu kılmıştır.

Smith'e göre, uluslararası rekabet gücü, bir ulus içindeki rekabet gücü ile aynı şekilde yani fiyat avantajıyla belirlenir. Bu açıdan bakıldığında uluslararası rekabet üstünlüğü bir ulusun sahip olduğu lokal üstünlüklere (endojen faktörlere) dayanır. Ruffin (2005, 2011)'den aktaran Schumacher (2012)'ye göre; Smith mutlak üstünlüklere dayalı bir analiz yapmamıştır. Aynı şekilde (Meoqui, 2010: 12)'de Smith'in uluslararası ticaret teorisinde mutlak üstünlüğe ait olan bir referans göremediğini ifade etmiştir. Smith'in farklı ülkeler arasındaki ücret farklılığın farkında olduğunu ortaya koymak uluslararası ticaret teorilerinin analizinde oldukça önemlidir (Smith, 1976: 100'den aktaran Yoshii, 2017: 2).

Smith ulusların farklılıklarına odaklanır. Ülkeler arasındaki bu fark ulusların işbölümündeki farklılığın nedenidir -yani bu doğal üstünlüklerden ziyade o ülkenin sahip olduğu teknolojik imkânlardan kaynaklanır. Smith bu farklılıkların uzmanlaşmayı getirdiğini ifade etmiştir. Fakat hemen şunu belirtelim ki bir ülkenin mutlak üretim avantajları sabit değildir, çünkü uluslararası ticaret bu üstünlüğü çoğaltabilir. Smith uluslararası ticaretin bilgi ve teknoloji transferi şeklindeki yararlarından da ayrıca bahseder.

Smith'in varsayımları emek değer teorisine göre, tam rekabet koşulları içerisinde ve ekonominin tam çalışma durumunda olduğu varsayılarak şekillendirilmiştir. Emek değer teorisine göre; bir emtianın fiyatı onu üretmek için harcanan emek miktarı ile ölçülür. Emek homojen bir üretim faktörü olarak kabul edilmiştir (Seyidoğlu, 2017: 30). Smith'in diğer varsayımı ise üretim faktörlerinin hareketsizliği varsayımıdır. Smith teorisinde ne yerel nede uluslararası mükemmel bir hareketlilik olmadığını savunmaktadır. Smith analizlerinde uluslararası ticarette transport maliyetlerine değinmiştir. Smith'in teorisinde transport maliyetleri önemli rol oynarken birçok kaynak neo-klasik modeldeki gibi Smith'in teorisinde transport maliyetlerine değinmediğini varsayar (Schumacher, 2012: 71).

Smith yanlışlıkla neo-klasik teorinin öncüsü olarak ifade edilse de -gerçekte neo-klasik teori ile ilişkisi yoktur (Schumacher, 2012: 72). Smith'in işbölümü ve ekonomik

büyümenin dinamik etkileri ile ilişkili olan uluslararası ticaret teorisi neo-klasik kontentten farklı bir konsepti barındırmaktadır. Ayrıca, Smith Fransa'nın hem imalât sanayinde hemde tarım üretim tekniklerinde Polonya'dan üstün olsada, Polonya'nın Fransa ve Fransa'dan daha gelişmiş olan İngiltere'ye Mısır satabileceğini belirtmiştir (Yoshii, 2017: 6). Burada ortaya çıkan sonuca göre; Smith karşılaştırmalı üstünlüklerin farkındadır. Ayrıca, Schumpeter'de Smith'in teorisinde karşılaştırmalı avantajlara değinmediğini kabul etmez.

Smith'in niyeti uluslararası ticarete giren tüm ülkelerin kazançlı çıkacağını göstermektir -bundan tüm ülkelerin eşit düzeyde kazanç sağlayamayacağını kabul eder -yani Smith uluslararası ticaretin gelişmiş bir ülkeye daha fazla yarar sağlayabileceğini kabul eder (Schumacher, 2012: 61). Ortaya çıkan sonuçlar Smith'in kabul etmek durumunda kaldığından çok farklı değilidir. Bugün sanayisi ve teknolojisi gelişmiş ülkeler uluslararası ticaretten en çok yarar sağlayan ülkelerdir. Bu açıdan, Türkiye'ninde dünya ticaret sisteminden daha yüksek yararlar elde edebilmesi için sanayisini ve teknolojisini geliştirmesi gerektiği anlaşılmaktadır.

3.2.4. Karşılaştırmalı Üstünlük Teorisi

Bazı akademisyenler karşılaştırmalı üstünlükler konusunda ilk çalışmaların Robert Torrens'e ait olduğu görüşündedirler (Torrens, 1926: vii'den aktaran Faccarello, 2015: 6). Diğer bir grup akademisyen ise karşılaştırmalı üstünler konusunda ilk çalışmaları yapan teorisyenin J.S. Mill olduğunu iddia ederler. J.S. Mill, karşılaştırmalı üstünlüklerin bir miktar ön düzenlemesinin kendisine ait olduğunu açıkça belirtmektedir (Mill 1808'den aktaran Faccarello, 2015: 6). Ayrıca, yukarıda (Yoshii, 2017: 6)'dan aktarıldığı gibi Adam Smith'in Polonya açıklamasından Smith'in karşılaştırmalı üstünlüklerin farkında olduğu ifade edilmiştir.

Uluslararası ticaret teorisinde her ne kadar karşılaştırmalı üstünlüklerin başlangıç noktasında bir takım iddialar olsa da, karşılaştırmalı üstünlükleri geliştirerek bilimsel düzeyde açıklamak David Ricardo'ya nasip olmuştur. Ricardoya göre, uluslararası ticaretin temelini karşılaştırmalı üstünlükler oluşturur (Seyidoğlu, 2017: 32). Ricardo kârlı ticaret için ülkelerin endojen faktörlerle ilişkili iç üretim koşullarındaki maliyet farklılıklarını referans almıştır (Faccarello, 2015: 4). Ricardo'ya göre, ülkelerin ticaret

yapmasındaki temel parametre ülkelerin farklı karşılaştırmalı üstünlüklere sahip olmasından ileri gelir (Meoqui, 2010: 5).

Ricardo bir ülkenin karşılaştırmalı üstünlüklere sahip olduğu ürünlerin üretiminde uzmanlaşarak bu ürünleri ihraç etmesi, karşılaştırmalı üstünlüklere göre uzmanlaşamadığı ürünleri ise ithal etmesi gerektiğini ifade etmiştir. Ricardo modelinde ithalat yapılan ülkenin üretimini daha az sermaye ve emekle yapması gerekli değildir, burada Ricardo'ya göre önemli olan -karşılaştırmalı üstünlüğün derecesidir (Mill 1808'den aktaran Yoshii, 2015: 12). Ricardo, yurtdışından üretilen bir malın yurtiçinden üretilenden pahalı olsa bile ticaret yapılabileceğini ifade etmiştir (Faccarello, 2015: 4).

Ricardo'nun karşılaştırmalı üstünlükler teorisini bir örnekle açıklayabiliriz. Örneğin, yüksek ücretle yöneticilik yapan bir bayan banka yöneticisinin aynı zamanda alışverişte oldukça iyi olduğunu varsayalım. Bu bayan yönetici zamanının önemli bir kısımını bankadaki işine ayırdığı için alışverişe yeterli vakit ayıramamaktadır. Bu nedenle, alışveriş ihtiyacı için bir hizmetliden ücret karşılığında hizmet almaktadır. Bu banka yöneticisi alışverişten anlamadığı için değil, kendisi için daha değerli işlerin mevcudiyeti nedeniyle önemsiz işler için ücret karşılığında hizmet almaktadır (Rogoff, 2005: 7). Bu bayan yönetici nasıl zamanını daha yüksek getiri elde edeceği verimli işlerle geçiriyorsa, benzer bir mantıkla bir ülke kaynaklarını en verimli şekilde değerlendireceği ürünlerin üretimine kanalize etmelidir.

Ricardo modeline getirilen eleştirileri sıralayarak hem Ricardo modelini hemde bu eleştirileri değerlendirebiliriz. Ricardo modeli, tam istihdam ve serbest piyasa koşullarına göre dizayn edilmiştir. Hükümetlerin gümrük vergisi ve tarife dışı engelleri modelden dışlanmıştır. Haberler yapışkan fiyatlar sürdürülürse serbest ticaretin en optimâl seçenek olmadığını belirtmiştir (Samuelson, 1996: 1681). Modelde maliyetleri oluşturan tek etken emek olarak kabul edilmiştir. Modelde işgücü verimliliğindeki farkların nasıl oluştuğu açıklanmamıştır. Model sabit maliyetlere dayandırılmıştır ve statik bir yapıdadır. Modelin arz yanlı tarafı güçlüdür. Modelde uluslararası emek ve sermaye akımları için hareketsizlik varsayımı kabul edilmiştir. Uluslararası ticaretin takas yoluyla yapıldığı varsayılarak nakliye ve sigorta vb. giderler modelden soyutlanmıştır.

Ricardo karşılaştırmalı üstünlükler teorisini, iki mallı ve iki ülkeli bir yaklaşımla sayısal bir örnek ile açıklamıştır. Daha sonra iktisatçılar onun bu modelini çok ülkeli ve çok mallı bir model ile genişletmişlerdir. Bu modeller, bir ülkenin belli bir endüstride üretkenliğini gözlemlenen ticaret biçiminden çıkarmaktadır ve ikili ticaretin önemli bir bölümünü açıklamada başarılı olmuştur (Hausmann vd., 2014: 2). Fakat bu analizlerde asıl önemli olan dinamik etkiler veri olarak kabul edilmiştir, çünkü analizler statik bir yapıda yapılmıştır. Standart uluslararası ticaret Ricardo modeli, verimlilik dinamiğini uzmanlaşma ile sağlamaktadır (Redding, 1999: 18).

Ricardo'nun kullandığı klâsik uzmanlaşma kuralı, Smith'in verimli ticaret teorisinin önemli bir parçasıdır (Meoqui, 2010: 14). Uzmanlaşma ile ilgili olarak Ricardo, ölçeğe göre sabit getiri koşulu altında ve ülkeler arası büyüklükte kayda değer farklılıklar olmadığı sürece, uluslararası ticaretin ülkeler açısından tam bir uzmanlaşma ile sonuçlanacağını ifade etmiştir (Faccarello, 2015: 5). Fakat özellikle teknolojik gelişim ile yakından ilişkili sektörlerde uzmanlaşmanın ölçeğe göre artan verim koşullarını beraberinde getirdiği ortaya çıkmıştır. Küresel sistemde üretimde azalan maliyetler (ölçeğe göre getirinin artması) olarak nitelendirilen ekonomik etken uluslararası ticaretin açıklanmasında ön plana çıkmaktadır (Walter, 1997: 142).

Karşılaştırmalı üstünlüklerin önemli varsayımlarından biri, Smith'in varsaydığı gibi ülkeler arasında emek ve sermaye'nin hareketsiz olarak kabul edilmesidir. Günümüz açısından böyle bir varsayımın geçerliliği olmadığı çok açık ortadadır. Sermaye, emek, ve teknoloji ülkeler arasında serbestçe hareket edebilmektedir. Bu hareketlilikte etkili olan ana faktör ise ülkeler arasında farklı maliyetlere neden olan farklı üretim faktörleri fiyatlarıdır (Salvatore, 2001: 399). Çünkü formülize edilen meta dünyanın temel hedefi kâr odaklı harekettir. Ricardo teoreminin temel dayanağı ülkelerin farklı iç koşullara sahip olmasıdır. Bu iç koşulların farklı olmasının temel nedeni ise ülkelerin farklı üretim faktörleri fiyatlarına sahip olmalarıdır. Bunun serbest piyasadaki doğal sonucu üretim faktörlerinin ülkeler arasında akışkan olmasıdır. Bundan dolayı, aslında Ricardo modelindeki hareketsizlik varsayımı dolaylı yoldan teorinin kendi temel dayanağı ile çelişmektedir.

Ricardo'nun ifade ettiği karşılaştırmalı üstünlükler teorisinde ülkelerin iç maliyet koşullarının farklı olmasının temel nedeni ülkeler arası gelişim farkıdır. Çünkü doktor sekreterden, bayan banka yöneticisi ise hizmetliden daha gelişmiştir. Ayrıca, burada alt

segmentten üst segmente dönüşüm tamamlandığı için (bayan banka yöneticisi alışveriş işlerini bilmektedir) -bir çıkış veya bir azalış söz konusudur. Yani örneğimizdeki bayan banka yöneticisi alışveriş işlerini zamanla terk etmiştir veya artık çok nadiren alışverişe gitmektedir.

Tıpkı bu örnekte olduğu gibi, gelişim gösteren ülkelerle gelişemeyen ülkeler arasında zamanla işbölümde farklılıklar artmaya başlar. Bunun sonucunda, gelişen ülkeler sermaye ve teknoloji yoğun sektörlerde rekabetçi olurken gelişemeyen ülkeler emek yoğun sektörlerde rakebetçi kalır. Daha sonra üzerinde duracağımız faktör donatımı ve teknoloji açığı teoremlerininde beslendiği temel yapı aslında ülkeler arasındaki gelişim farklarıdır. Türkiye açısından bir örnek verecek olursak; uzun yıllardan beri Türkiye'nin ticaret fazlası yarattığı sektörler yoğunluklu olarak tekstil ve hazır giyimdir. Bir zamanlar Güney Kore'de Türkiye gibi bu sekörlerde daha yoğun net ihracatlara sahipti, ancak Güney Kore milenyumdan sonra net ihracat sektörlerini elektronik ve teknoloji yoğunluklu sektörlere taşıyarak dış ticaretinde teknolojik dönüşümü gerçekleştirmiştir. Çalışmanın ilerleyen bölümlerinde bu dönüşümün nasıl yapılabileceği üzerine detaylı açıklamalar yapılacaktır.

Ricardo modelinde üretim olanakları eğrisi yalnızca tek bir faktör olarak emek faktörünü dikkate aldığından, modeldeki üretim olanakları eğrisi düz bir doğru şeklindedir (Giri, 1998: 2). Ricardo modelinin arz yanlı yönü güçlüdür. Modelde talep koşullarına değinilmemiştir. Ricardo teorisini geliştirdiği dönemlerde sanayi üretimi henüz yeni filizlendiği için bu dönemin, talep koşullarının olgunlaştığı günümüz koşulları ile kıyaslanması doğru bir yaklaşım değildir. Ancak Ricardo'nun uluslararası ticaret için nakliye maliyetlerine değinmemiş olması ve modelden soyutlanması gerçeği yansıtan bir durum değildir. Günümüzde uluslararası lojistikte kayda değer teknolojik gelişmeler meydana gelsede uzak bölgeler arasında nakliye maliyetleri uluslararası ticareti olumsuz etkilemeye devam etmektedir.

Ricardo teorisini mukayeseli üstünlükler olarak inceleyen uygulamalı çalışmalarda ülkelerin rekabet gücüne bağlı olarak ortaya çıkan sonuçlar analiz edilmiştir. Bu çalışmalardan literatüre geçen önemli bir çalışma Balassa indeksi'dir. Ballassa indeksi ile ülkeler arasındaki mevcut ticaret gözlemlenerek mukayaseli üstünlüğün açıklanabileceği belirtilmiştir. Balassa indeksini açıklamadan önce bu indeksin ülkeler arasındaki ticaretin dinamik etkilerini ihmâl ettiğini yani asıl önemli olan sonuçların göz

ardı edildiğini hatırlatmakta fayda bulunmaktadır. Balassa Indeksi aşağıdaki gibi formülize edilmiştir (Utkulu, 2005: 17):

$$\mathrm{BI} = \left[\frac{(\mathrm{X_i}/\mathrm{X_{it}})}{(\mathrm{X_{nj}}/\mathrm{X_{nt}})} = \frac{(\mathrm{X_{ij}}/\mathrm{X_{nj}})}{(\mathrm{X_{it}}/\mathrm{X_{nt}})}\right] \qquad [23]$$

Burada X ihracatı, i bir ülkeyi, j bir malı (ya da sektörü), t mallar (ya da sektörler) grubunu ve n ülkeler grubunu ifade eder. Balassa'nın açıklanmış mukayeseli üstünlükler indeksi BI; bir ülkenin bir mal veya sektördeki ihracatının toplam ihracata oranının, diğer ülke veya ülke grubu (örneğin Avrupa Birliği) ile kıyaslanmasını sağlar. Eğer ($BI > 1$) ise; bu sonuç mukayeseli üstünlüğün varlığını gösterir. BI, 1'in ne kadar üzerinde ise mukayeseli avantajın derecesi o kadar yüksektir. ($BI < 1$) ise; bu durumda ülke ilgili mal veya sektörde mukayeseli dezavantaja sahiptir.

3.2.5. Uluslararası Ticaret Teorileri ve Neo-Klâsik İktisat

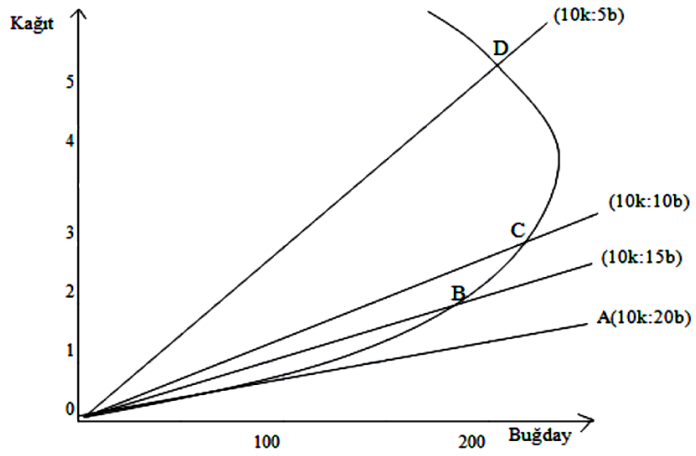
Mill karşılaştırmalı üstünlükleri açıklarken üstünlük ifadesi yerine görece üstünlük ifadesini tercih etmiştir. İktisatçılar Ricardo'nun teorisini emeğin verimliliğini açıklamadaki başarısızlığını eleştirirken, Mill sayısal bir örnekle karşılaştırmalı üstünlüğün emek verimliliğindeki farkı analiz etmiş ve iç piyasada üretilen ürünün daha az emek harcayarak üretildiği sürece dış ticaretin daha kârlı olacağını belirtmiştir. Mill karşılıklı talep vasıtasıyla uluslararası ticaretin teknolojik gelişmeyi etkileyeceğini ifade etmiştir.

Mill'e göre, ihraç mallarına bir yenisinin katılması veya ihraç mallarının üretim maliyetlerini düşürücü yenilik şeklinde ortaya çıkan teknolojik gelişim aktiviteleri; ihraç mallarının verimliliğini artırarak ülkenin karşılıklı taleple belirlenen ithal mallarını daha ucuza temin etmesini sağlar, böylece dış ticaret kazancı artar. Mill'in bu açıklaması uluslararası ticarete talep koşullarının katılması ve uluslararası ticaretten kazancın formülasyonu açısından hayati önem arz etmektedir.

Ricardo'nun dış ticaret teorisine önemli bir katkısı iki ülke arasında oluşabilecek denge dış ticaret fiyatlarının alt ve üst sınırlarını belirlemiş olmasıdır. Bu sınırları belirleyen ise iki ülkenin iç reel maliyetleridir (Utkulu, 2005: 10). Ricardo'nun karşılaştırmalı üstünlükler teorisi dış ticarette denge fiyat oluşumunu açıklayamamıştır. Klasik iktisatçılar daha çok arz koşulları ile ilgilendikleri için bu alandaki açığı neo-klasik

iktisatçılar doldurmuştur. Bu alandaki ilk çalışma Mill'e aittir. Mill, karşılıklı talep kanunu ile bir ülkenin, diğer bir ülkenin malına karşı talebinin şiddeti bilinirse, ticarette denge sağlayan fiyat oranının tespit edilebileceğini belirtmiştir. Mill'in bu çalışması uluslararası ticaret teorisinde denge dış ticaret fiyatlarının (dış ticaret hadleri) açıklanmasında bir başlangıç aşaması olmuştur. Konunun yeterli açıklığa kavuşturulması Marshall ve Edgeworth tarafından geliştilen teklif eğirileri yardımıyla mümkün olabilmiştir (Seyidoğlu, 2017: 64).

Şekil 3.6: Teklif Eğrisi



Kaynak: (Seyidoğlu, 2017: 65). *A ülkesinin ihraç ürünü kağıt, B ülkesinin ise buğdaydır. Buğday ve kağıt karşılıklı olarak yukarıda gösterilen oranlarda takas edilmektedir.

Teklif eğrileri olası tüm fiyatlardan bir ülkenin dünya piyasalarından almaya ve satmaya istekli olduğu miktarları gösteren bir eğridir. Teklif eğrisi üzerinde alınan her bir nokta o ülkenin hangi fiyatlar ve miktarlar üzerinden ticaret yaptığını, dolayısıyla denge ticaret fiyat oranını (dış ticaret hadlerini) gösterir. Yukarıdaki grafikten izlenebileceği gibi, teklif eğrisinin hareket karakteristiği şu şekilde açıklanabilir: Bir ülke ithal ettiği malı her dafasında sabit bir oranda artırırken, her bir birim karşılığında ülkenin kendi ihraç malından önereceği miktarlar azalış gösterir, hatta bir noktada artış sıfır bile olabilir. Bu durumun temel nedeni azalan verimler kanunu'nun işleyişi ile ilgilidir (Seyidoğlu, 2017: 65).

Klasik teori emek-değer teorisine ve homojen emek varsayımlarına dayanmaktadır. Dış ticaretin nedenlerinin açıklanmasında gerçekçi olabilmek için emek faktörünün yanı sıra toprak ve sermaye gibi diğer üretim faktörlerininde dikkat alınması gereklidir (Krugman ve Obstfeld, 1994: 64). Günümüz dünyasının koşullarında emek tek başına üretim

faktörü olmadığı gibi ülkeler arasında nitelik olarak farklılık arz etmektedir (Salvatore, 2001: 41). Klâsik yaklaşımı eleştiren, Neo-Klâsik iktisatçılardan Gottfried Haberler emek değerin dışında multi faktörlü teknolojileri; toprak, üretilmiş sermaye malları ve heterojen kategoride ele alınabilir emek girdilerini içeren fırsat maliyeti kavramını geliştirmiştir (Samuelson, 1996: 1681).

Haberler malların değerini ölçmede, fırsat maliyeti kavramını kullanarak emek değer kavramını terk etmiştir (Haberler, 1933: 177). Haberler fırsat maliyetleriyle karşılaştırmalı üstünlüklerin belirlenebileceğini ileri sürerek Ricardo modelini daha gelişmiş bir çerçeveye oturtmuş ve uluslararası ticaretin serbestleşmesine çok önemli katkılar sağlamıştır. Haberler, devlet kısıtlamaları olmadan serbest ticaretten elde edilen verim ve kârdaki artışı gösteren çalışmalar geliştirmiştir. Ona göre, ülkeler göreceli olarak daha yüksek verimliliğe sahip olduğu malların üretiminde ve ticaretinde uzmanlaşmalıdır (Filip, 2017: 7).

Smith'in öne sürdürdüğü vent for surplus yapıdan farklı olarak neo-klâsik iktisatçılar üretim teknolojisinde kazanılan uzmanlık sayesinde maliyetlerin azaldığını ve verimin arttığına işaret etmişlerdir. Neo-klâsik öngörü; hükümet sınırlamalarının kaldırıldığı serbest piyasa ekonomisinde uzmanlaşma faktörünü ölçeğe göre sabit getiri koşullarında förmüle etmiştir. Günümüz koşullarında ise; yüksek sermaye ve üretim teknolojilerine sahip olan işletmelerin artan uzmanlıklarının hükümet sınırlamalarının kaldırıldığı serbest piyasa ekonomisinde -içsel ölçek ekonomisi yarattığı ve artan verim koşullarının ortaya çıktığı yeni uluslararası ticaret teorisinde ispat edilmiştir.

Uzmanlaşma döngüsü sürekli olarak aynı tarafı besliyor, diğer tarafın bu ürünün üretiminde uzmanlaşma farkı ise sürekli olarak büyüyor. Örnek verecek olursak; Türkiye'de bindiğiniz yolcu uçağı ya Boeing yada Airbus. Kullandığınız bilgisayar programı Windows, cep telefon yazılımları ise; ya IOS yada Android'tir. Bineceğiniz otomobil markaları ise bellidir. Verilebilecek daha birçok örnek var. Neo-Klâsik öngörü diğer tarafın (paragraf başında ifade edilen uzmanlaşma farkı büyüyen taraf) farklı alanlarda uzmanlaşması gerektiğini ifade ediyor, fakat her ürün veya sektör ekonomiyi geliştirebilecek dinamik etkilere sahip değildir. Dolayısıyla ortaya çıkan eksik piyasa yapısı ve tekelleşme dinamik etkileri yüksek olan ürün gruplarında uzmanlaşan ülkelerin dünya ticaret sisteminden daha fazla yararlar sağlamasına neden olmaktadır.

3.2.6. Faktör Oranları Teorisi

Ricardo karşılaştırmalı üstünlükleri emeğin verimliliğindeki farklılıklara bağlamış, fakat emeğin verimliliğindeki farklılığı doğuran nedenlere değinmemiştir. 1930'lu yıllarda Ricardo'nun bu eksiğini gidermek için Eli Heckscher ve Bertil Ohlin ülkelerin üretim faktörlerine dayanan Faktör Oranları Teorisini (HO modelini) geliştirmişlerdir (Kutlu, 2008: 31). Eli Heckscher ve Bertil Ohlin tarafından geliştirilen faktör oranları teorisi modern uluslararası ticaret teorisinin temeli durumundadır (O'Rourke, 2003: 1).

Faktör Oranları teorisi oldukça sade ve rasyonel bir yaklaşıma dayanır. Teorinin ana düşüncesine göre, bir ülke hangi üretim faktörüne yoğun bir şekilde sahipse üretimi o faktörü yoğun bir şekilde gerektiren mallarda karşılaştırmalı üstünlük elde eder, yani onları daha uygun maliyetlerle üretir ve o alanlarda uzmanlaşır. Teorinin bu ana düşüncesine göre, gelişmiş ülkeler sermaye yoğun, gelişmekte olan ülkeler ise emek yoğun bir yapıya sahiptir. Ülkelerin faktör donatımlarıyla uyumlu olarak üretimde uzmanlaşmaları uluslararası pazarlarda maliyet ve fiyat avantajı sağlayarak rekabet üstünlüklerine ulaşabilmelerine olanak tanımaktadır (Atik, 2005: 29).

HO modelinde ülke hangi faktöre yoğun bir şekilde sahipse, o faktörü yoğun olarak kullanan mallarda üstünlük elde eder. HO modeli Smith'in ve Ricardo'nun teorisinden farklı olarak sermaye faktörü üzerinde durur ve modelde artan fırsat maliyetinden dolayı üretim olanakları eğirisi iç bükey şeklini alır (Giri, 1998: 2). HO modeli, ülkelerin ticaretindeki ana yönleri anlamamıza yardımcı olur. Örneğin, Türkiye emek yoğun bir ülke ise Türkiye'de sermaye kıttır. Türkiye emek yoğun ürünler ihraç eder ve Türkiye'de emeğin maliyeti düşüktür. Diğer taraftan, örneğin Almanya sermaye yoğun bir ülke ise emek yoğun üretimi kıttır. Almanya'da sermaye ucuzdur ve Almanya sermaye yoğun mallar ihraç eder.

Heckscher - Ohlin teorisinin dayandığı temel varsayımları özetleyecek olursak (Seyidoğlu, 2017: 88):

- Ülkeler faktör yoğunlukları bakımından birbirinden farklıdır. İki ülkeli modelde bir ülke emek yoğun diğer ülke ise sermaye yoğundur,
- Bir malın üretim fonksiyonu tüm ülkelerde aynıdır. Yani bir malın üretim teknolojisi tüm ülkelerde benzerlik gösterir,

- Üretimde ölçeğe göre sabit verim koşulları geçerlidir,
- Ülkelerin talep koşulları birbirine benzerdir. Bundan dolayı, talep koşullarının maliyet farklılığını gidermesi söz konusu değildir,
- Ülkelerin faktör fiyatları değiştiğinde malların faktör yoğunluklarının tersine dönmemesi gerekir.

HO modelinden türetilen üç teorem daha vardır. Bunlar: Faktör fiyatları eşitliği teorisi, Stolper-Samuelson gelir dağılımı teoremi ve Rybczynski teorisidir (Kutlu, 2008: 32).

3.2.6.1. Faktör Fiyatları Eşitliği Teoremi

Faktör fiyatları eşitliği teoreminin varsayımlarına göre, tüm piyasalarda tam rekabet, sabit verim ve benzer teknoloji koşulları geçerlidir. Teoriye göre; serbest ticaret ülkeler arasındaki faktör fiyatlarını eşitler. Bu bağlamda uluslararası faktör hareketliliği ile aynı sonuçları doğurur. Çünkü, serbest piyasa koşullarında tam hareketlilik durumunda, örneğin emek faktörü düşük ücretli ülkelerden yüksek ücretli ülkelere göç eder, bu süreç ücretlerin eşitlenmesi ile son bulur. Aynı şekilde, sermayede kâr mekanizması gereği düşük faizli ülkelerden yüksek faizli ülkelere göç eder, faiz oranları eşitlendiğinde ise hareketlenme yavaşlar. Uluslararası ticaretin dolaylı olarak faktör arbitraj etkisi mevcuttur, bu arbitraj faktör fiyatları farklılıklarını elemine etmektedir (Leamer, 1995: 1).

Sermaye yoğun ülkelerin sermaye yoğun mallar ve emek yoğun ülkelerin emek yoğun mallar ihraç etmesi uluslararası ticaret yoluyla faktör fiyatlarının eşitlenmesine neden olmaktadır (Rogoff, 2005: 5). Faktör fiyatları eşitliği teoreminin förmüle ettiği gibi uygulamada ülkeler arasında tam bir faktör fiyatları eşitliği söz konusu değildir. Ancak serbest ticaret vasıtasıyla; mal, hizmet, sermaye, finans, işgücü ve teknoloji gibi kaynakların ülkeler arasındaki akışlarının giderek yoğunlaştığı globâl sistemde ülkeler arasında faktör fiyatları farklarının elemine olma eğiliminde olduğu ifade edilebilir.

Faktör fiyatlarının yakınsama teoremine göre, iki ülke eğer karşılıklı ticaret bariyerlerini elemine ederse üretim fiyatları eşitliği faktör fiyat farklılıklarını elemine eder. Faktör fiyatları yakınsaması Stolper-Samuelson, ürün ve faktör fiyatları eşitliği yardımı ile bulunmuştur (Leamer, 1995: 7). Başka bir bakış açısıyla, yukarıdaki ifade ettiğimiz kaynakların ülkeler arasındaki akışlarının giderek güçlenmesi serbest ticaret sisteminin bir getirisi olup, serbest ticaret sisteminin güçlenmesiyle ülkeler arasındaki rekabet de

giderek artış göstermektedir. Dolayısıyla, rekabetin doruk noktasına ulaştığı böyle bir globâl sistemde fiyatların birbirinden çok fazla kopuk olması söz konusu değildir. Rekabet yeteneğini geliştirmek isteyen ülkeler teknoloji transferi gayretlerine önem verirler. Bu nedenle teknoloji transferide dolaylı olarak faktör arbitrajı etkisi yaratır. Tekonoloji ve faktör donatımı arasındaki ilişkileri analiz eden ilk uygulamalı çalışmalar iki faktörlü-iki mallı ve iki ülkeli Samuelson'un faktör fiyatları eşlitliğine dayanıyordu (Jones, 2008: 2).

3.2.6.2. Stolper-Samuelson Teoremi

Uluslararası ticaret teorisinde buraya kadar olan bölümde serbest ticaret yoluyla ülkelerin üretim ve tüketim kazançları elde ederek kazançlı çıkacağı korumacılığın ise ülkelerin alehine sonuçlanacağı ifade edilmiştir. Stolper ve Samuelson 1941 yılında HO modeline dayanarak yaptıkları çalışmalarında klâsik iktisatçıların bu tezini çürütmüşlerdir. Samuelson'un Stolper ile yaptığı ortak çalışma uluslararası ticaret teorisinde önemli bir dönüm noktasıdır (Rogoff, 2005: 3).

Teori, ekonomilerde dominant iki faktörün (emek ve sermaye) kullanıldığı birçok kısıtlayıcı varsayım altında özel bir çerçevede ele alınarak, HO modelinin tam çalışma ve faktörler arasında tam hareketlilik varsayımlarına dayanılarak geliştirilmiştir. İki ülkeli ve iki mallı bir yaklaşımda, bunlardan birisinin emek yoğun ülke, diğerinin ise sermaye yoğun ülke olduğu varsayılırsa, ticaretten sonra ithalatla rekabet eden mallar görece emek yoğun ülkede bol faktör olan emek yani çalışanlar kazanırken, kıt olan faktör sermaye ise kaybeder (Neary, 2004: 2). Faktör donatımı teoremine göre, bir ülkede bol olan faktör kazanırken kıt olan faktör kaybetmektedir (O'Rourke, 2003: 4).

HO modelinde bol faktöre sahip olan ülkelerin bu faktörle ilişkili olan sektörlerde uzmanlaşmaya bağlı olarak artan üretimleri bu sektörlerdeki arzı artıracağı için göreceli olarak bol olan faktörün fiyatları yükselirken kıt olan faktörün fiyatları düşer. Sonuç olarak teoriye göre; serbest ticaret bol olan faktörün gelirini artırırken, kıt olan faktörün gelirini azaltır. Bu sonuç ticaret politikası üzerindeki kazanan ve kaybeden arasındaki dağıtım çatışması potansiyelini vurgulamaktadır. Stolper-Samuelson teoremi özellikle de Rogowski tarafından ülkelerin ticarette maruz kaldığı değişikliklere verilen tepkilerin politik ekonomisini açıklamak içinde kullanılmıştır (Neary, 2004: 4). Birçok uygulamalı

çalışmada, Stolper-Samuelson teorisi ticaret ve ücret tartışmalarını ele almak için kullanılmıştır.

Gümrük tarifeleri, ithalata rakip sektörlerde üretilen malların fiyatlarını, ihracat malları fiyatına göre yükselttiği sürece Stolper-Samuelson teoreminin analitik olarak geçerliliği devam edecektir. Eğer ihracatçı ülke bol faktörlere dayalı olarak ürettiği malı tek bir alıcı yerine birçok alıcıya ihraç edebilme yeteneğine sahipse, tek bir ülkede bu mala yönelik ithalat gümrük vergisinin artışı ihracat malını üreten ülkede kayda değer etkiler yaratmayacaktır. Diğer taraftan, Stolper-Samuelson teoreminin öngörmediği bir durum olarak eğer ithalatçı firmanın ithal edilen mal üzerinde monopsoncu statüsü varsa, ithalatçı ülkenin ithalattaki tarife artışı ihracatcı firmanın ülkesinde bol faktöre dayalı olarak üretilen malın fiyatını düşürür. Bu sonuca literatürde Metzler Paradoksu adı verilir (Baldwin, 1982: 1).

3.2.6.3. Rybczynski Teoremi

Rybczynski, 1955 yılında uygulamalı bir çalışmasında HO modelinin bir başka sonucunu yazına kazandırmıştır. Rybczynski teoremi, HO modelinin türevi olarak şekillendirilen modellerden biri olarak faktör arzındaki değişimlerin üretim sonuçlarını sentez eder (Yılmaz, 1992: 157-158). Rybczynski teorisi; iki mallı ve iki ülkeli bir modelde, homojen üretim, tam çalışma koşulları, faktör hareketliliği ve faktör yoğunluklarının tersine dönmediği HO varsayımları altında oluşturulmuştur. Teoride, eğer tek bir faktörün arzı artırılacak olursa, o faktörü yoğun bir şekilde kullanan malda üretimin genişleyeceği, diğer malda ise üretimin daralacağı gösterilmiştir (Kutlu, 2008: 32). Modelde sınırlıda olsa faktör hareketliliği varsayımı yapılmaktadır.

İki maldan birinin emek yoğun (konfeksiyon ürünü), diğerinin ise sermaye yoğun bir mal (makine) olduğunu varsayalım. Sermaye faktörü sabit kaldığı için emek üretimi artacaktır. Diğer taraftan konfeksiyon üretimi için bu sektörle yakından ilişkili sermaye yoğun sektörde üretim artışı söz konusu olacaktır. Yalnız bu tamamıyla sermaye yoğun (makine) malın üretim artışı anlamına gelmemektedir. Burada teoriyi daha anlaşılır düzeyde şu şekilde ifade edebiliriz; bu -bahsedilen makine üretiminin içersindeki konfeksiyonla ilişkili kısımdaki artışı belirtmektedir. Şöyleki, makine sanayisinde üretimi konfeksiyonla yakından ilişkili olan sermaye yoğun kısma doğru bir hareketlilik söz konusu olacaktır. Ancak makine sanayinin üretiminin genelinde sermaye faktörünün

sabit kalması ve sermaye malı (makine) ithalatları nedeniyle düşüşler meydana gelecektir.

Rybczynski teorisi dış ticaret ve ekonomik büyüme ile yakından ilişkili bir teoridir. Rybczynski, uluslararası ticarette üretim faktöründeki artışın üretim ve tüketim üzerindeki ilişkilerini araştırdı (Jurcic vd., 2013: 100). Bu ilişkiler özetlenecek olursa (Seyidoğlu, 2017: 133-134): Artan faktörün ihracatta kullanılması ve ithal edilebilir malın üretimi mutlak olarak azalmış olduğu için ticareti artırıcı yönlü bir büyümeyi temsil eder ki buna ticareti aşırı artırıcı büyüme adı verilir. Dolayısıyla, ihracatında ülkedeki mevcut yoğun faktörü kullanan malın üretiminin tüketim etkisi ile dengelenmemesi durumunda ihracat ürününün fiyatının düşmesi nedeniyle dış ticaret hadleri doğal olarak büyüyen ülkenin aleyhine döner. Diğer taraftan, eğer arzı artan faktör ülkenin ithalata rakip endüstride kullanılan ve göreceli olarak kıt olan faktör ise bu durumda ihracata yönelik sektörlerdeki faktör sabit kalacağı için ithal ikâmesi malın arzı artarken ihracat malının üretimi azalır. Bu duruma dış ticarete karşıt yönlü üretim ektisi adı verilir. Eğer tüketim etkisi bu aşırı üretimi dengeleyecek bir şekilde ithal malına aşırı yönelimli değilse, dış ticaret hadleri ülkenin lehine gelişir.

Rybczynski Teoremi, Jones (1965) tarafından ele alınarak daha genel sonuçlar ortaya konmuştur. Jones (1965) yaptığı çalışmasında şu genel sonuca ulaşmıştır: Örneğin iki farklı faktörü ele alacak olursak -eğer bu iki farklı faktör donatımı farklı oranlarda genişlerse; en hızlı büyüyen faktörün üretiminde yoğun olarak kullanılan malda üretim her iki faktörden daha büyük bir oranda genişler. Diğer taraftan, her iki farklı faktörden daha düşük oranda genişleyen faktörün üretiminde yoğun olarak kullanılan malda üretim ise her iki farklı faktörden daha düşük oranda büyür (Jurcic vd., 2013: 100).

3.2.6.4. HO Teoreminin Varsayımlarının Değerlendirilmesi

HO teorisi açıklandıktan sonra teorinin varsayımları değerlendirilmiştir. Gerçekte emek yoğun bir ürün her zaman sermaye yoğun mallardan daha az niteliğe sahip bir ürün değildir. Örneğin, popüler bir filmi ele alalım. Bu film tamamen oyuncularının kişisel yetenekleri nedeniyle popüler bir hale gelmiş ve hatta milyon dolarlarca getiri elde etmiş olabilir. Aynı şekilde, meraklı bir yazılımcı bir yazılım geliştirip servet değerinde bir fiyatla satabilir. Buradan anlaşılacağı üzere, emek yoğun olarak ifade edilen faktör homojen nitelikte ve her zaman düşük katma değer yaratan mallardan oluşmaz.

Son 40 yılı aşkın bir süredir Çin Ekonomisinin durdurulamaz yükselişine şahit oluyoruz. Çin bugün hem sermaye mallarında hemde emek yoğun birçok ürünün üretiminde dünya lideri konumundadır. Çin, elektronik eşyalar, bilgisayarlı elektronik cihazlar, makinelerden tutun, transport ekipmanlarına ve kimyasal ürünlere kadar yoğun sermaye gerektiren birçok sanayi kolunda üretimde dünya lideridir. Diğer taraftan tekstil, konfeksiyon, oyuncak ve mobilya vb. emek yoğun yapıda kalan hafif sanayi mallarında da üretimde dünya lideri konumundadır. HO modeli ile oluşturulan iki ülkeli ve iki mallı bir analizde, Çin'i emek yoğun veya sermaye yoğun bir ülke olarak ayırarak analize tabi tutmak mümkün değildir. Bununla birlikte, Bowen, Leamer, Sveikauskas (1987) yaptıkları çalışmalarında bir ülke ticaretinin net faktör içeriğini tahmin etmeye çalışırken HOV modelinin hiçbir faydasının olmadığını göstermiştir (O'Rourke 2003, 1).

Teorinin diğer önemli zayıf tarafı ise bir malın (homojen) üretim teknolojilerinin tüm ülkelerde benzerlik gösterdiği varsayımıdır. Günümüz dünyasında birçok ürün birbirinden farklıdır (homojen değildir) ve tüketici talepleri arasında farklılıklar vardır (Porter, 1998: 13). Faktör donatımı teorisinin önemli varsayımlarından biri ölçeğe göre sabit getiri varsayımıdır. Bu varsayıma göre; girdilerin iki kat artması, çıktılarında iki kat artmasına anlamına gelmektedir (Chacholiades, 1990: 102). Eğer bir firma (içsel olarak) serbest piyasa ekomisinde üretim teknolojisindeki gelişmelere bağlı olarak uzmanlaşmışsa yaratılan katma değer oranında ölçeğe göre artan verim koşulları ortaya çıkar. Yeni uluslararası ticaret teorileri neo-klâsik öğretiden gelen eksik varsayımları doğruları ile değiştirerek gerçek iktisatın dinamiklerini yakalamıştır.

Tüm ülkelerin nitelikli işgücü, teknolojik gelişim seviyesi, fiziki sermaye stoğu, hammadde ve finansman kaynakları farklılık arz eder. Dolayısıyla, üretim teknolojileri bu faktörlere bağlı olarak farklılaşır. HO modeli ülkeler arasındaki faktör donatımı farklılıklarını oluşturan unsurlara, ülkeler arası talep farklılıklarına, ülkeler arasındaki farklı lojistik maliyetlere ve ölçek ekonomilerine değinmemektedir. Tam çalışma düzeyini kabul edip işsizliği dışlamaktadır. Uluslararası ticarette denge analizlerine yer vermemektedir. Serbest ticaret varsayımına dayanarak ticaret politikası araçlarını; gümrük vergisi ve tarife dışı engelleri hesaba katmamaktadır ve son olarak marjinal maliyetlerin artış gösterdiğini ihmal etmektedir.

Modelin varsayımlarında önemli eksikliklere rağmen, HO modeli literatüre geçen önemli uluslararası ticaret teorilerinden biridir. HO modeli uluslararası ticaretin nedenini öncelikle ülkelerin sahip olduğu sermaye ve emek gibi farklılıklara dayandırır (Clifton ve Marxsen, 1984: 32). Model emek veya sermaye gibi dominat faktörlere dayalı olarak ülkelerin uluslararası ticaretteki yönlerini anlamamıza yardımcı olur. Fakat modelin uygulamalı çalışmalarda yeterince teyit edilememesi yeni hipotezlere olan ihtiyacı artırmıştır.

Türkiye açısından HO modelinin türevi olarak geliştirilen modellerden iki önemli noktaya değinmekte fayda vardır. (1) HO modelinin varsayımlarına dayanan faktör fiyatları eşitliği teoremine göre; serbest ticaret ülkeler arasındaki faktör fiyatlarını eşitler. Sanayisi gelişmekte olan ülkelerde stratejik önemdeki ürün ve sektörlerde rekabette dış faktörlerin fiyatlar üzerindeki baskılayıcı etkisi dolaylı olarak teoriye göre; bu ürün ve sektörlerde korumacılığı önemli hale getirmektedir. (2) Diğer taraftan, Stolper-Samuelson teoremi, Türkiye'nin kıt faktörlere bağlı olarak sermaye ve teknoloji yoğunluklu sektörlerde neden korumacı politikalar üretmesi gerektiği konusuna açıklama getirmektedir.

3.2.7. Leontief Paradoksu ve Yeni Uluslararası Ticaret Teorilerine Giriş

Leontief 1951 yılında HO modelini test eden ilk uygulamalı çalışmaya imza atmıştır. Leontief bu uygulamalı çalışmada geliştirdiği input-output tekniği ile ABD'nin 1947 yılındaki ihracatı ve ithalatı yerine -ithalata rakip endüstrilerin verilerini kullanmıştır. Leontief amprik çalışmasında, ABD'nin ihracat endüstrisinin ithalatla rekabet eden endüstriden daha fazla emek yoğun olduğunu tespit etmiştir (Bahsir ve Rashid, 2005: 84). Oysa o dönem dünyanın en zengin sermaye stoğuna sahip olan ABD'nin teoriye göre; sermaye yoğun mallar ihraç edip emek yoğun mallar ithal etmesi gerekirdi (Kutlu, 2008: 33). Ortaya çıkan bu sonucun HO modelinin öngördüğü sonuçları içermediği anlaşılmıştır.

Leontief Paradoksu olarak literatüre geçen bu sonuç iktisatçılar arasında şaşkınlık yaratıp HO modeli üzerinde yoğun tartışmalara neden olmuştur. Williams ve Leamer, Leontief'in kullandığı test istatistiğini eleştirmiştir. Williams ve Leamer doğru bir test istatistiği çıkararak 1947'de ABD'nin sermaye yoğun bir ülke olduğunu tespit etmiştir. Onlara göre, analiz sonucu HO modelini desteklemektedir. Leamer, Leontief

hesaplamaları kavramsal olarak doğru yapıldığı taktirde ortada bir paradox'un olmaldığını iddia etmiştir. Leontief analizinin kısmende olsa yanlış olmasının nedenini Leontief'in ithalat vektöründen ABD'nin emek yoğun çay, kahve, süt vb. ürünleri elemine etmesinden kaynaklandığını ifade etmiştir (Leamer, 2008: 502).

Leontief paradoksunu açıklamada üçüncü üretim faktörü kavramına da başvurulmuştur. Üçüncü faktör açıklaması, nitelikli işgücü ile Ar&Ge harcamalarını kapsayacak şekilde genişletilmiştir (Walter, 1997: 136). Keesing emeğin tek bir üretim faktörü olarak değerlendirmenin yanıltıcı olabileceğine işaret etmiştir. Keesing, emek beceri kategorisine ayrıştırıldığında ABD'nin ihracat sektörünün ithalata rakip endüstrisinden daha sermaye yoğun yapıda olduğunu ifade etmiştir (Bahsir ve Rashid, 2005: 84). Bu paradox, aslında Leontief'in hesaplama tekniği hatalarına ve ihmâllerinden kaynaklanmaktadır. Çünkü Leontief ithalat yerine ithalata rakip endüstrileri seçmiştir (ithalardaki emek yoğun mallar ihmâl edilmiştir). Roa (2008) Leontief Paradoksunun bu kararının uygunsuz bir şekilde rekabetçi olmayan ithalatın faktör içeriğini göz ardı ettiğini ifade etmiştir (Fisher ve Marshall, 2015: 2). İthalata rakip endüstriler devlet politikaları gereği teşviklerle desteklenmektedir, dolayısıyla bunlar yüksek düzeyde sermaye yoğun yapıdadırlar. Ayrıca, hesaplamalarda sermaye mallarının içersinde doğal kaynakların ve nitelikli emeğin kategorilere ayrılmadığı dikkati çekmektedir.

Leontief'ten sonra HO modelinin testine yönelik çalışmalar yoğunluk kazanmıştır. Birçok makale ülkelerin faktör yoğunluklarını tespit edebilmek için çalışmalara başlamıştır. Bu çalışmalarda, dünyanın geri kalanı ile ABD, Japonya, Batı Almanya ve Kanada arasındaki ticaret kalıpları teorem ile çelişirken, Doğu Almanya ve Hindistan'ın desteklediği tespit edilmiştir (Bharadwaj, 1962; Leontief, 1953, 1956; Roskamp, 1961; Stolper ve Roskamp, 1961; Tatemoto ve Ichimura, 1959; ve Wahl, 1961). Baldwin (1971, 126)'da belirttiği gibi, bu sonuçlar iktisatçıların Heckscher-Ohlin ticaret teorisinin basit versiyonuna olan güvenini etkili bir şekilde yok etmiştir (Clifton ve Marxsen, 1984: 32).

HO modeli çok yakın zamanlara kadar modelin tahminlerine karşı ezici amprik bulgulara rağmen uluslararası ekonomistler arasında kabul gören ticaret modeli olmayı sürdürmüştür (Elgar, 1994: 417). Trefler'e göre; HO modeli zamanın amprik uygulamalarının %50 ile tutarlı sonuçlar içermektedir. Samuelson'un faktör fiyatları eşitliği için önerdiği tam hareketlilik varsayımıda oldukça zorlu bir varsayımdır. Örnek

verecek olursak, bugün bile AB ülkeleri arasında emek ve sermaye akışlarında belirli düzeyde zorluklar mevcuttur. Ayrıca, Samuelson'un faktör fiyatları eşitliği teoremi çoğunlukla uygulamalı çalışmalarda teyit edilememiştir. Tutarsızlıklar için çeşitli açıklamalar mevcuttur. Örneğin, Leontief (1956) ve Trefler (1993) uluslararası verim farklılıklarının faktör fiyatlarındaki farklılıklardan meydana geldiğini ifade etmişlerdir (Cheng, 1999: 14).

Leontief'in bulguları yeni araştırmaların fitilini ateşleyerek çok sayıda teorik ve amprik literatürü başlatmıştır (Fisher ve Marshall, 2015: 2). Buraya kadar olan bölümde eski uluslararası ticaret teorileri ele alındı. Bu teoriler birçok varsayıma dayanmaktadır ve bu varsayımlardan bir tanesinin bile geçerli olmadığı durumda ne gibi sonuçlar ortaya çıkacağı kesinlik taşımamaktadır. Bu varsayımların bir kısmı eski dünyanın karakterini taşırken, diğer kısımlarının zamanla uygulamada geçerli olmadığı teyit edilmiştir. Fakat şunu belirtmek gerekir ki bu nedenle eski uluslararası ticaret teorilerinin küçümsenmesi yanlıştır. Eğer literatürü büyük kara bir yazı tahtasına benzetirsek bu tahtadan eskilerini silmeden sürekli yeni bir şeyler ekleyerek analizler yapabilmek bilimsel gelişimi artıracaktır.

Yeni uluslararası ticaret teorileri mal farklılaştırması ve ölçek ekonomisi gibi önemli unsurları bir arada analiz ederek günümüzdeki dış ticaretin açıklanmasına katkıda bulunmaktadır (Karluk, 2002: 93). Yeni uluslararası ticaret teorileri bu unsurların bir sentezine dayanır ve çok uluslu firmaların ve küresel pazarların gelişimiyle yakın bir ilişki kurar. Yeni dış ticaret teorileri, farklı yapı ve büyüklükteki ülkeler ve farklı nitelikteki mallar arasındaki ticaretin nedenlerinin ortaya konulması bakımından kayda değer bir ilerleme katetmiştir (Yüksel ve Sarıdoğan, 2011: 201). Ancak yeni uluslararası ticaret teorilerinin matematiksel olarak 1980'li yıllarda ispatlanması pozitif alandaki kabulü teyit ederken, bu başarı henüz normatif alana yansımamıştır.

3.2.8. Nitelikli İşgücü Teoremi

Leontief'in dikkat çekmek istediği konu aslında nitelikli işgücü teoremi ile yakından ilişkilidir. İnsan sermayesi yoğunluğunun ölçüsü ABD endüstrilerinin ihracat performansı ile ilişkili görülmektedir (Lowinger, 1975: 233). Leontief analizinde ABD'nin emek yoğun bir ülke olduğunu çünkü, ABD'nin nitelikli emek faktörünün yüksek olduğunu imâ ediyordu. Üstü kapalıda olsa Leontief emek faktörünü

ayrıştırıyordu. Keesing (1965, 1971), Leontief paradoksunu Leontief analizine bir uzantı sağlayarak çözüme kavuşturmuştur. Keesing emeği heterojen bir faktör olarak ele alarak (homojen yaklaşımının aksine) emeği beceri sınıflarına göre ayrıştırdı (Bahsir ve Rashid, 2005: 87). Keesing ve Kenen'in nitelikli işgücü teoremi; bir ülkenin karşılaştırmalı üstünlüğünü sınamak için insan beceresi yaklaşımını benimseyerek HO modelini sınamak için HO modeline alternatif bir teorem olarak geliştirilmiştir.

Teori ülkeler arasındaki emek ve sermaye farklılığına odaklanmak yerine, vasıflı ve vasıfsız işgücünün sahip olduğu donanım farkının önemini ortaya koymaya çalışmaktadır. Teoriye göre; vasıflı işgücüne sahip olan ülkeler bu faktörün etkisiyle katma değeri yüksek olan ürünler üreterek bu ürünlerin üretiminde karşılaştırmalı üstünlüğe sahip olacaktır. Diğer taraftan, vasıfsız işgücüne sahip olan ülkeler bu faktörün etkisiyle katma değeri düşük ürünler üretip bu ürünlerin ihracatında karşılaştırmalı üstünlük elde edecektir. Katma değerin ücret ve maaş bileşeni bir endüstrinin işgücü sermayesi yoğunluğunu temsil etmek için referans alınabilir (Lowinger, 1975: 229).

Neo-faktör donatımı modeli nitelikli işgücünde zayıf olan ülkelerin niteliği düşük olan mallarda uzmanlaştığını, diğer taraftan nitelikli işgücüne sahip olan ülkelerin ise niteliği yüksek olan malların üretiminde uzmanlaştığını ifade eder (Seyidoğlu, 2003: 81). Neo-faktör oranları teoremi bir yandan fiziksel sermaye ölçüsü, diğer yandan insan sermayesini yansıtan bir değişken ile temsil edilmektedir (Lowinger, 1975: 229). Neo-faktör donatımı modeline göre gerçek hayatta sermaye yoğun mallar ile nitelikli emek birbirinin benzeridir. Bu nedenle iktisatçılar bu ikisine türetilmiş kaynak adını vermişlerdir.

Teori, ekonomik gelişim için nitelikli emek gücünün öneminin ortaya konulması bakımından Türkiye açısından önem arz etmektedir. Bir ülkede sanayinin geliştirilmesi için öncül koşullardan biride yeterli düzeyde nitelikli işgücüne sahip olmaktır. Bu, ekonomik gelişimle adım adım gerçekleştirilebilecek bir faktördür. Bunun için endojen bir şekilde gelişen ekonomik sistemin dinamik yapısının nitelikli işgücünü yüksek ücretle ödüllendirmesi, aynı şekilde nitelikli işgücününde ekonominin ihtiyaç duyduğu katma değerli üretimi gerçekleştirmesi gerekmektedir. Nitelikli işgücünü güçlendirmek için kurumsal yapıları güçlü olan yerli işletmelerin ekonomideki yoğunluğunun artırılması gerekmektedir.

3.2.9. Teknoloji Açığı Teoremi

Teknoloji açığı teoremi 1961 yılında Posner tarafından geliştirilmiştir. Solow vd. (1957), neo-klasik büyüme modeline sermaye ve emeğe ilave olarak üçüncü bir faktör olarak teknoloji faktörünü dahil ettiler (Fargerberg, 1987: 2). Büyüme modellerinde ortaya çıkan bu gelişme uluslararası ticaret modellerine de yansımıştır. Teknoloji ve inovasyon açığı ve içsel ortamdaki etkileri yeni ticaret ve büyüme literatürü ile daha da güçlendirilmiştir. Teknoloji açığı teorisinin nedeni olan teknolojik değişim aslında Schumpeterist anlayıştan ileri gelmektedir (Elgar, 1994: 416). Teknoloji açığı yaklaşımına göre uluslararası ekonomik sistem farklı teknolojik seviyeler ve trendlerle karakterize edilmiştir (Fargerberg, 1987: 2).

Teknoloji açığı teorisi yeni ürünleri piyasaya süren ve ilk avantajı elde eden ve başlangıçtaki ihracatçı statüsünü belirleyen bir ülkenin sahip olduğu avantajlardan bahsetmiştir (Brodzicki ve Sledziewska, 2015: 4). Teknolojik yeniliklerin ülkelere karşılaştırmalı bir maliyet avantajı kazandırması söz konusudur (Posner, 1961: 323). Gelişmiş ülkeler bir malın ilk icadını gerçekleştirme potansiyeline sahip olan inovatif işletmelere sahiptirler. Bu şirketler nitelikli personeli, teknolojisi, Ar-Ge & inovasyon çalışmaları ve işletme organizasyonları ve birikimli deneyimleri ile yeni ürünler icat ederler. Yeni ürünler rekabetten uzak olduğu için yüksek fiyat (yüksek kâr) yani pazarın kaymağını yeme gibi önemli bir avantaja sahiptir. Bu çoklu-sinerji yaratan avantaj gelişmiş ülkeleri besleyen önemli bir enerji kaynağıdır.

Gelişmekte olan ülkelerin böyle bir enerji kaynağına sahip olmadan köklü bir gelişim ortaya koyabilmeleri zordur. Bu adeta gelişmiş ülkeler için bir üst bant gibidir. Gelişmiş ülkeler gelişmekte olan ülkeleri sürekli olarak alt bantta tutabilmek için yenilikçi ürün üretme gayretleri sergilerler. Diğer taraftan, bu amaca yönelik yenilikçi niteliğini kaydeden ürünlerin üretiminin gelişmekte olan ülkelere kaymasına müsade ederler. Çünkü bunlar teoriye göre, ilk icat edilen ürünün patent ve yasal haklarını satın aldıkları için yasalarla bu haklarını korurlar. Böylelikle taklitçi gelişmekte olan ülkeler bu ürünlerin patent haklarını satın alarak veya gelişmiş ülke ile kâr odaklı bir ortaklık anlaşması yaparak icat edilen ürünün üretim çalışmalarına başlarlar.

Taklitçi ülkenin bu şekilde sürekli icat edilen ürünün üretiminde uzmanlaşması sürekli olarak alt bantta kalmasına neden olarak üst banttaki gelişmiş ülkenin sürekli bir üst

bantta yani yenilikçi olarak kalması sağlanmış olunur. Burada ticaret aradaki farkın korunmasını sağlayan bir kanal vazifesi görür. Bir ülke gelişim seviyesini taklit ürün üreterek artırabilir, ama gelişmiş ülkeleri yenilikçi faaliyetlerde bulunmadan yakalamak zordur (Fargerberg, 1987: 3). Gelişmekte olan ülkelerin icat edilmiş olan bir ürünü zamanla kendi bünyelerinde üretebilmelerinde bir takım faktörler etkili olabilir. Bunlar o ülkenin sahip olduğu doğal ve hammadde kaynakları, faktör donatımı, coğrafi yakınlık vb. birçok nedene dayanabilir.

Eski uluslararası ticaret teorileri ve HO modeli yeterince teknolojik faktörler üzerinde durmamıştır. Oysa günümüz ticaret koşullarının açıklanmasında akla gelen ilk seçeneklerden biri ülkelerin sahip olduğu teknolojik farklılıklardır. Teknoloji açığı teoreminin temel mantığında yatan düşünce bir malın üretiminde kullanılan teknoloji farkı yaratan teknik bilgi açısından ülkelerin farklılık göstermesidir (Kjeldsen, 2002: 179). İlgili bölümde yeterince üzerinde durduğumuz gibi HO modeli tüm ülkelerin aynı üretim teknolojisine sahip olduğunu varsaymaktaydı. Yani ülkeler diledikleri gibi teknolojiye ulaşarak bunları üretimlerinde diledikleri gibi kullanabileceği varsayılıyordu (Seyidoğlu, 2017: 108-109).

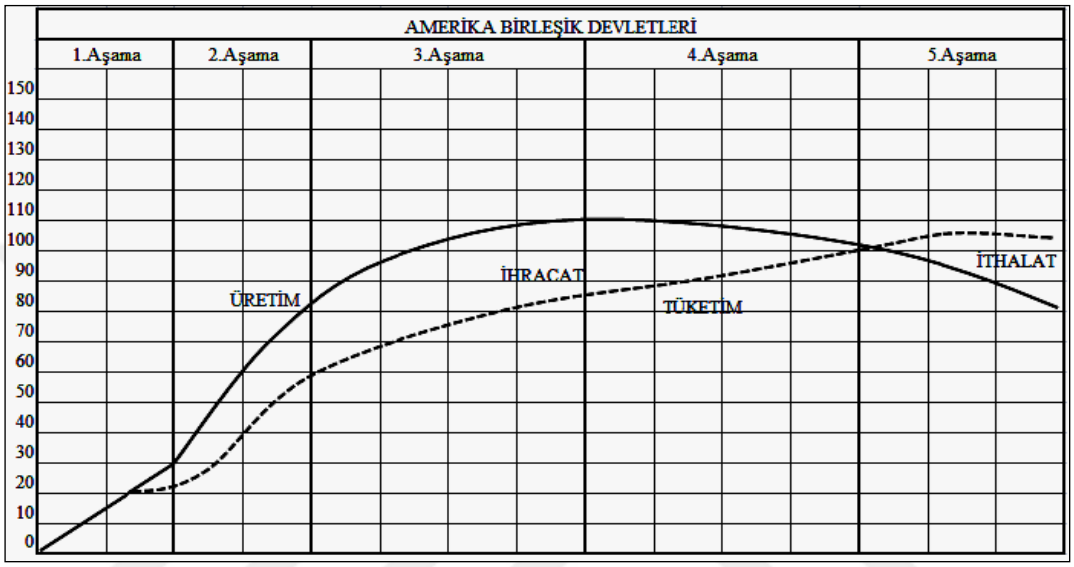
Teknoloji açığı teorisyenleri bir ülkenin teknolojik seviyesini yenilikçi faaliyet kapasitesine dayandırdılar. Elektronik mallar, tekstil vb. sektörlere yönelik olarak küresel tecrübenin teyit edildiği ve teknoloji açığı teoreminin test edildiği çalışmalarda, bir endüstri üzerinde Ar&Ge yatırımları ile net ihracat arasında yüksek bir korelasyon tespit edilmiştir (Gruber vd., 1967: 33). Yüksek düzeyde inovatif aktivite üretimde yeni ürünlerin yüksek bir pay alması ve üretimde yeni tekniklerin yaygın olarak kullanılması anlamına gelir (Fargerberg, 1987: 3). Teknoloji HO modelinde öngörüldüğü gibi ulaşılabilir değildir ve günümüz koşulları teknolojik imkânlara sahip olan ülkelerin ticaret yoluyla refaha erişebileceği şartları içermektedir.

3.2.10. Ürün Dönemleri Teoremi

Ürün dönemleri teorisi, teknoloji açığı teorisinin sistematik bir şekilde geliştirilmiş bir şeklidir. Raymond Vernon (1966) teknoloji açığı teoriminin etkisinde kalarak tipik bir emtia için ürün yaşam döngüsünü tanımlamıştır. Ürün dönemleri teoremine göre; ürünler belirli ticaret dönemleri içersinde belirli bir sistematiğe göre hareket etmektedir. Teoride, başlangıçta ABD'nin ihracatçısı olduğu bir malda zamanla ihracat pazarlarını

kaybetmesi daha sonra ihracatçısı olduğu malda ithalâtçı olması söz konusudur (Wells, 1968: 4). Vernon (1966a) makalesinde ürün dönemleri teorisini açıklamak için yenilikçi bir ülke olarak ABD'ye yer verdiği ürün dönemi aşamaları için bir tablo hazırlamıştır. Ürün dönemleri teorisinin aşamalarını daha detaylı incelemek için yapılan analizler bu tabloya göre şekillendirilmiştir (Şekil 3.7).

Şekil 3.7: ABD Ürün Dönemleri Aşamaları



Kaynak: Vernon, 1966: 199'dan yararlanılarak oluşturulmuştur.

Birinci Aşama: Mal İcat Edilir

Bu aşamada, Vernon üretimin ilk gerçekleştirildiği ükenin ABD gibi gelişmiş ülkeler olduğunu ifade ediyor. Yeni ürünlerin birçoğu Kuzeyde sanayileşmiş ülkeler tarafından yenilikçi çalışmalarla üretilir (Antràs, 2005: 1). İcat edilen yenilik icat edilen pazarın spesifikasyonlarını yansıtma eğilimindedir. Yenilikçi bir ürünün gelişmiş bir ülkede üretilmesinin temel nedeni: (1) Sermaye bolluğu. (2) Yeterli yoğunlukta nitelikli işgücü ve bilim insanlarının varlığı. (3) Ar & Ge, laboratuvar ve test istasyonları, yenilik üretebilecek yazılım, donanım ve mühendislik altyapılarına sahip olma. (4) Yerel halkın nitelikli talep yapısı (seçici taleplerin yoğun olması). (5) Halkın satın alma gücünün yüksek olması gibi önemli faktörlere bağlanabilir.

Bu aşamada ürün gelişmiş olan yenilikçi ülkede daha çok emek yoğun tekniklere dayalı olarak üretilir. Bir ürünün yaşam döngüsünün ilk aşamaları tüketici isteklerinin karşılanması için prototiplerin test edilmesinin yanı sıra önemli pazarlama çabaları gerektirir (Antràs, 2005: 3). Yenilikçi ülkedeki üretici firma yeni ürünü ülkedeki mevcut

seçici olan tüketici kesimin (nitelikli talep) hizmetine sunarak tüketicinden gelen geri bildirimler doğrultusunda üründe iyileştirmeler yapar. İç piyasa yalnızca yeniliğin kaynağı değil, aynı zamanda inovasyonun uygulandığı yerdir. Bu aşamada, ürünün gelişmiş bir piyasada sunulması, ürünün standart olmaması, girdilerin nihai özellikleri ve işlenmesinin zor olması vb. bir takım riskler söz konusudur (Vernon, 1966a: 195).

Test ve tüketici geri bildirim gereksinimleri nedeniyle yeni ürün az miktarda ve nispeten daha düşük sermaye yoğun tekniklerle (burada kullanılan kısmende olsa Leontief paradoksuna neden olan emek nitelik yönünden sermaye yoğun mallardan üstündür) kapsamlı bir otomasyona ve standardizasyona gidilmeden üretilir. Bu aşamada, yenilikçi ürünün kapsamlı bir otomasyona, makine parkurlarının kurulmasına ve yatırıma değer olup olmadığı araştırılır. Bu nedenle üretim yerel pazar için az miktarda yapılır. Üretici firma yeni ürünü yerel pazarlara satarak hızlı geri bildirim elde eder ve bu aşamada taşıma maliyetlerinden kurtulur (Kutlu, 2008: 34).

Gelişmiş ülkelerde yüksek gelire sahip olan tüketicinin satın alma kararlarını yenilikçi ürünlerden yana kullanması bu ülkelerdeki yenilikçi ürünlerin icad edilme hızlarını artırmaktadır. Çünkü satın alma gücü yüksek olan tüketici kendisine katma değer yaratacağını düşündüğü ürünleri satın alma istekliliğine sahiptir. Bu nedenle yeni ürünü yurtdışı pazarlarda tutundurmak isteyen yenilikçi firma ürünün ilk yurtdışı satışlarını kendi yerel pazarının talep yapısına benzer olan gelişmiş ülkelerdeki pazarlara yapar. Bu aşamada, ürün ilk önce yerel pazarda test edildikten sonra bir miktarda olsa yerel pazarın dışında bir başka gelişmiş ülkede test edilir ve daha farklı yapıda olan tüketici kitlesinden geri bildirimler elde edilir.

İkinci Aşama: Mal İcatcı Tarafından İhraç Edilir

Bu aşamada üretim yine nispeten emek yoğun tekniklerle yapılsa da zamanla nitelikli işgücüne olan ihtiyaç azalacaktır. Çünkü vasıfsız işçiler tekrara dayanan işleri kolaylıkla yapabileceklerinden üretimde artık otomasyona ve standardizasyona geçilir. Otomasyona bağlı olarak artan standart üretim rakiplerin üretici olarak piyasaya girmesine neden olur. Bu aşamada dünya piyasalarında talepler artmaya başlar. Artan talep bir üründe standardizasyonun başlangıcıdır. Ancak bu farklılaştırmanın sona erdiği anlamına gelmez.

Rekabetten kaçınmanın önemli bir kuralı uzmanlaşma sonucunda çeşitlilik yaratma, yani farklılaşmaktan ileri gelir. Saatli radyo, otomobil radyoları, portatif radyolar derken ürünler özelleşmiş bir biçim alır, bununla birlikte alt kategoriler çoğalabilir ve ürün farklılaştırma çabaları artarken bazı genel standartların artan bir kabulü söz konusu olur (Vernon, 1966a: 196). Yurtdışından gelen taleplerin yükselmesi birim ürün başına düşen taşıma maliyetlerini makul bir düzeye indirdiği için taşımacılık maliyetleri artık sorun teşkil etmez. Bu nedenle yeni ürün artık dış ticarete daha yoğun bir şekilde konu olmaya başlar. Ve, ülkelerin yeni ürüne olan farkındalığı artar. Bu aşamada yenilikçi ülke yurtdışına ihracatını artırmaya başlar. Taklitçi ülke ise ithalat yapar.

Üçüncü Aşama: İcatçının İhracatı Artarak Sürerken Taklitçi Üretime Başlar

Yenilikçi ürün yeni ve standardize olmadığından Güney üretimi çok çekici değildir. Ancak yeni ürün olgunlaştığında ve çok az ürün geliştirme gerekli olduğunda Güneydeki düşük ücretler oldukça potansiyeldir (Antràs, 2005: 4). Bu aşamada ürün standart hale geldiğinden dolayı maliyet unsuru artık stratejik olarak önem kazanmaya başlar. Ürün döngüsü hipotezine göre, yabancı üretim tesisleri kuran işletmeler bunu karakteristik olarak bazı gerçek veya hayal edilen tekelci avantajlara dayanarak yaparlar (Vernon, 1966b: 255-256). Artan otomasyon ve standardizasyon üretim sayesinde gelir düzeyi düşük olan ülkelerde yenilikçi ürüne olan talepler artmaya başlar.

Bu aşamada yoğunlaşan otomasyon ve standardizasyon nedeniyle üretim düşük gelirli ülkelere kaymaya başlar. Teknoloji transfer kararlarının büyük bir kısmı offshore üretim yapmayı tercih eden gelişmiş Kuzeyli işletmelerin kâr odaklı kararları tarafından yönlendirmektedir. Kuzeyli gelişmiş şirketler (patent ve yasal haklara sahiptirler) lisans satışı ve özel ortaklıklar veya iştiraki işletmeler kurmak (dikey entegrasyon) suretiyle gelirlerini artırmak için gelişmekte olan ükelerdeki potansiyellerden yararlanmak isterler. Teoriye göre yabancı bir ülkeye üretimin taşınması için tetikleyici bir faktörün etkisi şarttır. Tetikleyici olay genellikle yenilikçinin tekel konumunu kaybetmekle tehdit edildiği dönemde ortaya çıkar.

Tehditin şiddetine göre yurtdışı yatırım kararları verilir ve yenilikçi işletmeler rakiplerini yenebilecek destinasyonları tercih ederler (Vernon, 1966b: 257). Bu tercihlerinde ölçek ekonomisinden yararlanmak için düşük gelirli ülkelerdeki taşeron işletmelerle genellikle montaj sanayisine veya montaj sanayisinden biraz daha gelişmiş

düzeyde üretim faaliyetlerine dayalı ortaklıklar kurulur. Bu aşamada, teorinin döngüsel akışı üzerinde rekabetin önemli etkisinin söz konusu olduğu ortaya çıkmaktadır. Bu, aynı zamanda, rekabetin yapısının daha karışık ve çoklu-kümelenmiş bir seviyeye taşındığına işarettir. Ayrıca, ürün dönemleri teorisi çokuluslu işletmelerin ortaya çıkışını değerlendirmek açısından oldukça fonksiyonel bir teoridir.

Vernon çokuluslu şirketlerin uluslararası teknoloji transferindeki rolünü vurgulamıştır. Bir ürünün yaşam döngüsünü förmülize ederken üretimin Güneye kayması inovasyon açısından kârı maksimize eden bir karardır (Antràs, 2005: 1). Malın lisansını satın alan veya yenilikçi şirketle özel veya bağlı bir ortaklık kuran düşük gelirli ülkelerdeki üreticiler daha düşük maliyetlere sahip oldukları için rekabette elde ettikleri üstünlüklerin etkisiyle bu aşamada ihracat piyasalarında hızla büyümeye başlarlar. Ve yenilikçi ülkenin ihracat artış hızı rekabette kaybettikleri uluslararası pazar oranında geometrik olarak azalmaya başlar.

Dördüncü Aşama: İcatçının İhracatı Azalarak Sona Erer ve Taklitçi Malı İhraç Etmeye Başlar

Bu aşamada yenilikçi ürünün maliyeti ve mevcut rekabet nedeniyle üretimin kayda değer bir kısmı gelişmekte olan ülkelere kayar. Gelişmiş ülkelerin ihracat artış hızı bu aşamada sona ererken taklitçi ülkenin ihracatı artış gösterir. Aslıda, bir yandan bu süreç olgunlaşırken diğer taraftan yenilikçi ülkeler sürekli olarak yeni ürünler üretmek için yeni projelerinde aşama kaydederler. Dolayısıyla, gelişmiş ülkelerde yeniliklerin ortaya çıkması döngüsel bir düzeyde kesintisiz bir süreci temsil etmektedir. Aksi takdirde teoride öngörülen sonuçlar ortaya çıkmaz.

Beşinci Aşama: İcatçı Malı İthal Etmeye Başlar ve İhracat Tümüyle Taklitçi Tarafından Yapılmaya Başlar

Gelişmiş ülkelerdeki seçici tüketiciler verimli ve katma değeri yüksek olan malları tercih ederler. Bu yüzden gelişmiş ülkelerdeki üreticiler yenilikçi ürünler üretmek için sürekli olarak yoğun çaba sarf etmek zorunda kalırlar. Diğer taraftan, gelişmekte olan ülkeler ürün döngüsü sürecinde üretimde uzmanlaşıp fiyat rekabetinde avantaj elde ettikten sonra gelişmiş ülkeler artık bu ürünün üretiminden çekilmeye zorlanır ve bu sürecin son aşamasında yenilikçi ülke ithalatçı ülkeye dönüşür ve ihracat tümüyle taklitçi ülke tarafından yapılır. Gelişmekte olan ülkelerin söz konusu yenilikleri elde

etmeleri ve bunları etkili bir şekilde düşük maliyetle üretmeleri yenilikçi işletme veya ülkenin pazardan çekilmesine neden olur (Salvatore, 2001: 185).

Ürün dönemleri teoreminin çekici yanları; karşılaştırmalı maliyetleri küçümsemesi, sadeliği, yeniliği icat etmesi, yeniliğin zamanlaması ve ölçek ekonomilerinin etkinliğidir (Taylor, 1986: 751-752). Porter ürün dönemleri teorisinin dinamik bir yapıya sahip olduğunu ve teorinin yurtiçi talebin inovasyonu beslediğini ispatlamasına rağmen bazı soruları yanıtsız bıraktığını iddia etmiştir. Porter'ın ürün dönemleri teorisine eleştirisinin can alıcı noktası ise; sahip olunan avantajların kaybedilmesi durumunun neden geçerli olmadığıdır (Porter, 1998: 17).

Model gelişmiş ülke ile gelişmekte olan ülkeler arasındaki gelişim farkını sürdürebilir hale getiren önemli bir noktaya işaret eder. Gelişmiş ülkelerdeki yenilikçi işletmeler lisans satarak veya gelişmekte olan ülkelerdeki taşeron bir şirketle joint-venture, franchising veya özel bir ortaklık anlaşması yaparak gelişmekte olan ülkelerin pazarlarında kayda değer gelirler elde ederler. Diğer taraftan, gelişmekte olan ülkelerin bu şekilde lisans satışlarından veya özel ortaklıklardan kayda değer gelirler elde edebilmeleri söz konusu değildir. Hem teknoloji açığı hemde ürün dönemleri teorisi, günümüzde Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerin neden sürekli olarak gelişmekte olan bir ülke statüsünde kaldığı gerçeğine kısmende olsa açıklık getirmektedir.

3.2.11. Tercihlerde Benzerlik Teoremi

Tercihlerde benzerlik teoremi 1961 yılında İsveçli iktisatçı Linder tarafından ortaya atılmıştır. Linder (1961) kalite fikrinin ticaretin yönünü belirleyen önemli bir değişken olduğunu ortaya koymuştur (Hallak, 2010: 3). Ürün kalitesi Linder'in hipotezinde merkezi bir rol oynamaktadır. Teori heterojen düzeyde sanayi mallarını konu alır. HO modelinde farklı talep yapılarına sahip olan ülkeler arasındaki ticaret açıklanırken, Linder modeli ticaretin benzer talep yapılarına sahip olan ülkeler tarafından gerçekleştirildiğini ifade etmektedir. Ayrıca, Linder hipotezinde uluslararası ticaret rekabet ve karşılaştırmalı üstünlük gibi maliyet kriterlerine dayalı olarak açıklanmamıştır.

Linder ticaret yapan ülkelerin imalât yapılarının ülkeler arasıdaki tercihlerin benzerliğine bağlı olduğunu öne sürmüştür. Linder, iki ülke arasındaki taleplerin yapısını belirleyen tercihlerdeki benzerlik ne kadar yakınsa iki ülke arasındaki ticaret

hacminin o kadar yakınlaşacağını varsaymıştır (Choi, 2002: 601). Teoride, ticarette yoğunlaşma; benzer arz-talep, üretim-tüketim yapılarına ve benzer gelir düzeyine sahip olma gibi önemli kriterler tarafından açıklanır ve ülkelerin kişi başına düşen gelirleri ile taleplerinin yapısı arasında yakın bir ilişki kurulur. Bils ve Klenow (2001), hane halkı gelirleri ile hane halkının ürün grupları içindeki mallar için ödediği ortalama fiyat arasında güçlü bir pozitif ilişki olduğunu göstermiştir (Helpman vd., 2014: 1).

Gelir artış düzeyi ne kadar yüksekse iç piyasanın talepleri de bir o kadar nitelikli bir yapıya sahiptir. Bu teorinin talep tarafında, kişi başına düşen geliri yüksek olan ülkeler, gelirlerinin daha büyük bir kısmını kaliteli mallara harcarlar. Arz tarafında ise ülkeler yüksek iç talep gören mallarda karşılaştırmalı bir avantaj elde ederler (Hallak, 2010: 3). Yüksek gelirli ülkeler yüksek kaliteli malların üretiminde karşılaştırmalı avantajlara sahip olurlar, çünkü bunlar kendi iç piyasasında yüksek talep gören mallardır. Hipotez pazar büyüklüğünün kişi başına gelir ve ürün kalitesine göre değişebileceğine işaret eder. Linder (1961) güçlü yerel taleplerin üretken kapasiteye yatırım yapılmasına neden olduğunu ve bununda ihracata yol açtığını ifade etmiştir (Helpman vd., 2014: 1).

Tüketiciler yatay ve dikey olarak farklılaştırılmış ürünler için farklı seçimlerde bulunabilirler. Yatay farklılaştırma ile kast edilen malın model, renk, desen, şekil vb. yönlerden farklılaştırılması iken, malların dikey olarak farklılaştırılması kalitenin farklı olmasını ifade eder (Utkulu, 2005: 23). Linder etkileri daha çok dikey ürün farklılaşması derecesine sahip endüstrilerde belirgindir (Helpman vd., 2014: 5-6). Linder modeli; ülkeler arasında benzer gelirler tarafından belirlenen iki yönlü bir ticaret modelini imâ eder. Hipotez teorik olarak yer çekimi çerçevesinde test edilmiştir. Bu nedenle, teori daha çok ileri düzeyde heterojen olan malları ve ileri düzeyde sanayileşmiş ülkeler arasındaki endüstri içi ticareti açıklamada yoğun olarak kullanılmıştır.

Tercihlerde benzerlik teorisinin kontentinde ele alınan ticaret uygulamalı çalışmalarda çoğu kez teyit edilmiştir. Ancak teori uluslararası ticareti açıklamada sınırlı bir perspektifte kalmıştır. Bu, teorinin daha çok açıklayıcılık gücü ile yakından ilişkilidir. Örneğin, iki ülke arasında tercihlere ve gelir düzeyine bakılmaksızın maliyet avantajına dayalı olarak ticaret yapılabilir. Veya bir ülke sahip olduğu doğal kaynaklar, faktörler, uzmanlaşma vb. potansiyellerinin etkisiyle üretimini direkt ihracata dayalı olarak yapabilir.

Ayrıca, benzer gelir düzeyi ve talep yapısına sahip olan farklı ülkeler arasında bile tercihlerin dışında maliyet avantajı, uzmanlaşma, ölçek ekonomisi vb. nedenlerden ötürü endüstriyel ürünlerin üretimi için ara mal (hammadde) ticareti yapılmaktadır. Teoriye, Türkiye açısından bakılacak olursa; özellikle gelir artışı ile iç piyasanın nitelikli talepleri arasındaki korelasyona dikkat çekmekte fayda vardır. Talep tarafında kalitenin Türk ekonomik sisteminde giderek artan kabulü artan gelirlerle yakından ilişki kuracaktır. Kalite sisteminin güçlendirilmesi için kamu otoritesi tarafından TSE standartları güçlendirilmeli ve maliyet avantajı yaratan ucuz ithalat mallarına karşı birtakım önlemler alınmalıdır.

3.2.11.1. Endüstri İçi Ticaret

Bir ülke aynı anda benzer türde olan mal veya hizmetleri bir yandan ihraç ederken diğer yandan ithal ederse ortaya endüstri-içi-ticaret (EİT) çıkar. EİT ile ilgili çalışmalar 1960'lı yıllardan sonra ağırlık kazanmaya başlamıştır. EİT heterojen mal yaklaşımına dayalı olarak açıklanan yeni ticaret teorilerinin gelişimini desteklemiştir. EİT'nin genişlemesi ile faktör tahsisleri güncellenmiştir. İşçilerin ve makinelerin aynı sektördeki bir başka tesiste yeniden çalıştırılmasının, onları tamamen farklı sektördeki üretime adapte etmekten daha kolay olduğu gösterilmiştir (Brülhart vd., 2004: 1).

Ekonomistler tarafından yaygın kabul gören yaklaşıma göre -serbest ticaret oranının yüksek olması düşük ayarlama maliyetlerine neden olmaktadır. Buna düzgün ayarlama hipotezi (smooth adjustment hypothesis) (SAH) adı verilmiştir. Tüketim mallarının değişimlerinin her ülkedeki değişmeyen üretim ile uyumlu olması nedeniyle SAH sektörler arası ticaretten daha düşük faktör piyasası ayarlama maliyeti getirmektedir (Balassa, 1966: 472). Analiz sonuçları ise yapılan uygulamalı çalışmalar ile yeterince teyit edilememiştir.

1960'lı yıllarda Verdoorn ve Balassa Avrupa'da artan endüstri içi ticarete dikkat çekmişlerdir. EİT ile ilgili ilk analizler Balassa tarafından yapılmış olmasına rağmen model teorik olarak yazına Grubel ve Lloyd tarafından kazandırılmıştır. Grubel ve Lloyd (2007), EİT'nin matematiksel olarak ölçümü ile ilgili bir denklem geliştirmişlerdir. Bu model aşağıda gösterilmiştir. Burada bir sektöre yönelik olarak ifade edilen EİT oranı $(0 \leq GL \leq 1)$ arasında bir değer almaktadır. GL oranı bire ne

kadar yakınsa EİT oranı o kadar yüksek bir değer alır. Sıfır değeri, EİT'nin olmadığını, bir değeri ise; tam EİT olduğunu göstermektedir (Grubel ve Lloyd, 2007: 2-3):

$$GL_{(sektör\ i)} = 1 - \left[\frac{İhracat_{(sektör\ i)} - İthalat_{(sektör\ i)}}{İhracat_{(sektör\ i)} + İthalat_{(sektör\ i)}}\right] \quad [24]$$

İkinci dünya savaşından sonra ülkeler arasında siyasi ve ekonomik örgütlenmelerin güncellenmesi ile ortaya çıkan iktisadi birlikler yeni ticaret teorilerinide etkilemiştir. Örneğin, AB ve NAFTA gibi dünyada önde gelen birlikler arasındaki ticareti açıklamak için yeni ticaret teorileri geliştirilmiştir. Bu bağlamda birbirleriyle yakından ilişkili olan tercihlerde benzerlik ve yer çekimi teorisi ve endüstri içi ticaret uygulamalı çalışmalarda yaygın bir şekilde test edilmiştir. Uygulamalı çalışmaların çoğu endüstri içi ticaretin teorik sonuçlarını teyit etmiştir.

EİT ile ilgili tartışmaların can alıcı noktası teknolojik değişiklikler tarafından yönlendirilen faktörlerle ilgilidir. EİT'nin yükselen eğilimi Vernon'un ifade ettiği gibi yenilikçi ülkenin sürekli inovasyon ile elde ettiği verimlilik farklarına yönelmektedir. Ticaretin serbestleşmesiyle birlikte verimlilik farklarının ülkeler arasındaki EİT faaliyetlerini desteklediği doğrulanmıştır (Neary, 1985: 59-60). Porter'e göre; işletmeler doğal olarak uluslararası pazarlarda rekabetle karşılaşırlar. Bu rekabet ürün yaşam döngüsü süreçlerine önemli derecede etki eder. Ve verimlilik farklarını doğuran inovasyon rekabetin bir nedeni olarak ortaya çıkar. Jones (1968) ve Helpman (1981), EİT'nin artmakta olan eğiliminin temelini tekelci rekabet ve ölçek ekonomileri tarafından belirlenen ürün farklılaştırmasına bağlı olduğunu belirtmişlerdir (Arip vd., 2011: 2).

3.2.12. Ölçek Ekonomileri Teoremi

Yaratıcı yöntemlerle geliştirilen yeni ticaret teorisi eski ticaret teorisinin açıklarını gidererek iktisadi yaşamdaki olayları daha gerçekçi bir şekilde açıklamıştır. Az sayıda firmanın üretim ölçeğini büyüterek maliyetleri düşürmesi kaynak tasarrufu sağlayarak tüketicinin refahını artırır. Ancak şunu hemen belirtelim ki çeşitlilik azaldığı için bir miktar refah kaybı söz konusu olabilir. Bir endüstri ölçek ekonomisine sahip olduğunda, uzmanlaşma ve ticaret yoluyla tüm ülkelere tahakkuk eden dünyadaki üretken verimlilik ve refah artışlarında iyileşmelere yol açar (Suranovic, 2012: 299).

Uluslararası pazarlar ölçek ekonomisi yaratan potansiyellerle işletmeler üzerinde bir çekim gücüne sahiptir. Ölçek ekonomisinde, diğer tüm değişkenleri veri kabul edersek, serbest piyasa ve artan getiri koşullarında üretim ve zevkler yönünden ülkeler benzer olsalar bile kârlı dış ticaret yapılabilir. Artan getiri söz konusu olduğunda büyük şirketler küçük şirketlere göre daha fazla avantajlara sahip olurlar, böylece piyasada tek bir firmanın tekel veya daha sık oluşuna bağlı olarak oligopoller baskın olur. Bu durumda eksik piyasa koşulları dikkate alınmak zorundadır (Krugman vd., 2012: 138).

Ölçek ekonomisi üretim maliyetlerini düşürerek karşılaştırmalı üstünlük kazandırır (Gupta, 2015: 12). Ve özellikle küçük işletmelere oranla büyük işletmelere rekabet gücü kazandırır (Anwar ve Ali, 2015: 51). Ölçek ekonomileri varlığı nedeniyle ortaya çıkabilecek verimlilik / iyileştirme uluslararası ticaret açısından önemlidir (Suranovic, 2012: 298). Bu bağlamda uluslararası ticaretin politik hedefleri açısından dikkat edilmesi gereken bir içeriğe sahiptir. Balassa ve Kravis ölçek ekonomilerinin sanayi ülkeleri arasında postsavaş sonrası büyümeyi açıklamada çok önemli bir rol oynadığını savunmuşlardır.

Verimlilik artışına bağlı olarak artan getiri koşullarında ortaya çıkan ölçek ekonomileri her ülkenin az sayıda mal ve hizmet üretiminde uzmanlaşmasını avantajlı kılar. Ölçek ekonomisinin işletmelere böyle bir avantaj kazandırması ölçek ekonomisinin içsel (firma düzeyinde) veya dışsal (endüstri düzeyinde) oluşuna bağlıdır. Dışsal ölçek ekonomisinde artan birim üretim başına azalan maliyet -firmanın büyüklüğü ile ilişkilendirilmeksizin endüstrinin büyüklüğüne bağlı olarak ortaya çıkarken, tersine içsel ölçek ekonomilerde ise -endüstrinin büyüklüğü ile ilişkilendirilmeksizin işletmenin büyüklüğüne bağlı olarak ortaya çıkar (Krugman vd., 2012: 139).

Hem içsel hemde dışsal ekonomiler uluslararası ticaretin önemli nedenleri arasında yer alır. Soo (2013: 2) üzerinde çalıştığı modelde, mal ve ülke sayısı arttıkça ticaretten elde edilen kazanımlarda dış ölçek ekonomilerinin karşılaştırmalı üstünlükten daha önemli rol oynadığını tespit etmiştir. Hükümetlerin sanayiye yönelik politika uygulayarak, ulusal rekabetçiliğin güçlendirilmesi çerçevesinde eğitime ve altyapıya yatırım yapması, mali düzenlemeler yaparak özel yatırımları teşvik etmesi, bilginin üretilmesi ve yayılmasını düzenleyici politikalar uygulaması mümkündür (Grant, 1991: 543).

Büyük bir endüstri kolu görece diğer küçük endüstri kollarına göre daha yüksek ölçek ekonomisi sağladığı için büyük endüstri kolunda maliyetler düşer. Büyük bir endüstri kolu uzmanlaşmış hizmetler ve makinelerin elde edilmesine izin vererek o endüstride işletmelerin verimliliğini artırarak ölçek ekonomisi yaratır. Bu durumda endüstri dışsal ölçek ekonomisine sahip olur (Krugman vd., 2012: 139). Dışsal ölçek ekonomileri hükümetin sanayiye yönelik politikası, altyapı veya nitelikli işgücü sağlamadaki proaktif rolü ile ortaya çıkabilir (Gupta, 2015: 12). İlk dışsal ölçek ekonomisi analizleri Alfred Marshall'ın sanayi yoğunlaşması çalışmasına dayanmaktadır. Marshall kümelenmiş şirketlerin tek bir şirketten daha verimli olmasının üç temel nedenini şu şekilde belirtmiştir (Krugman vd., 2012: 140):

(i) Kümenin uzman tedarikçileri besleme yeteneği: Kümelenmiş büyük bir endüstri kolunda rekabet halinde olan birçok tedarikçi işletme vardır. Ülkedeki herhangibi bir sanayi kolunun ara mal üreticisinin çok sayıda olması ve bunların birbirleriyle rekabet içerisinde olmaları söz konusu malları kullanan firmalara etkin üretim koşullarında girdi sağlayacaktır (Erkekoğlu, 2008: 29).

(ii) Bilgi yayılımı: Bilgi yayılımında ise tedarikçilerden birinde ortaya çıkan yenilikçi bir gelişme diğer işletmeler tarafından yakın takibe alınarak hızlı bir şekilde öğrenilmektedir. Tıpkı akademide olduğu gibi sanayide de birçok yenilikçi gelişme önceden ortaya konmuş çalışmaların mükemmel bir sentez ve yaratıcı güncellemesine sahiptir.

(iii) İşgücü potansiyelini çekme: İleri düzeyde yeteneğe sahip olan ve bu yeteneğinin farkında olan potansiyel bir film yıldızının Hollywood'a taşınması kariyeri için önemli bir gelişmedir. Bu şekilde Hollywood'a yönelen yoğun nitelikli işgücü film işletmelerini verimli hale getirerek dışsal ölçek ekonomisi yaratmaktadır. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerin yüksek sermaye gerektiren ve ileri teknolojilere ihtiyaç duyan sanayi segmentlerindeki başarısızlığı bu yapıyı sürekli hale getiren ileri düzeyde sanayileşmiş ve gelişmiş ülkelerde yer alan ölçek ekonomileri ile yakından ilişkilidir.

Ölçek ekonomileri geniş bir iç pazarın varlığı ve/veya uluslararası pazara sunulan bazı politikalara erişilebilirliği sayesinde başarılmıştır (Gupta, 2015: 12). Krugman'ın monopölcü rekabet teorisini genişleten Melitz (2003) firmaların önce kendini evde kanıtlamaları, kendi sınır ve yeteneklerini keşfetmeleri gerektiğini savunmuştur (Sun,

2009: 136). Büyük bir iç piyasaya sahip olan ülkelerin (örneğin Çin ve Hindistan) bu avantajları ölçek ekonomilerini güçlendirmektedir. Yüksek sabit maliyetlere sahip olan büyük işletmeler; toplam üretkenlik, refah ve ücretler açısından küçük işletmelere göre daha fazla avantajlara sahiptirler (Melitz, 2003: 1707).

Ölçek ekonomisi kapsamında ülkeler büyük bir iç piyasaya sahip oldukları ürünlerin ihracatçısı olurlar. Bir ülkenin yurtiçindeki talebinin artış oranı, talebin niteliği ve iç piyasanın yenilikçi ürünlere doyması gibi önemli faktörler bir ülkenin uluslararası rekabetçiliği üzerinde etkili olmaktadır (Grant, 1991: 540). Yarattıkları taleplerin ölçek ekonomisi avantajlarına sahip olması; yüksek miktar & düşük fiyat kombinasyonundan hammadde (ara mal) tedariğini olanaklı kılarak rekabet avantajı kazandırır. Böylelikle, ölçek ekonomisine sahip olan işletmeler daha yüksek verim elde ederken, ölçek ekonomisine sahip olamayan işletmeler sektörden dışlanır. Talebin fazla olduğu ürünlerin üretilmesi sonucu meydana gelen çıktı artışı, artan verimi ortaya çıkararak ortalama üretim maliyetlerini düşürerek ülkelerin karşılaştırmalı üstünlüklere sahip olmasına neden olur (Clark, 2012: 966).

İçsel ölçek ekonomisi, dışsal ölçek ekonomisi gelişmelerinden bağımsız olarak bir işletmenin yönetim yapısındaki iyileşme, işgücünün uzmanlaşması, firmanın Ar&Ge ve inovasyon çalışmalarıyla yeni ürünler ve üretim teknolojisini geliştirmesi ve halka arz yoluyla yüksek sermaye elde etmesi vb. gelişmelerle ölçek ekonomisi avantajlarına sahip olmasını ifade eder. İşletmelerin içsel ölçek ekonomisi üretim performasını ifade eder. Yüksek sabit maliyetlerin büyük bir üretim tabanına yayılması operasyonel verimlilik yaratmanın yoludur (Anwar ve Ali, 2015: 53). Ölçek ekonomilerine sahip olan işletmeler üretimde yüksek sabit maliyetlere sahiptirler. Dolayısıyla, bu işletmeler genellikle kimyasallar, petrol, çelik, otomobil vb. sermaye yoğun sektörlerde yaygındırlar (Suranovic, 2012: 303).

İçsel ölçek ekonomisini açıklayabilmek için bir örnek ele alalım. Bilgisayar üretiminde toplam on firma olduğunu ve her bir firmanın yüz adet bilgisayar üretimi yaptığını varsayalım. On firmanın toplam üretimi bin adet bilgisayar yapar. Bu üretimi toplamda beş firma iki yüz adet üreterek yaparsa ve işletmelerin yüksek miktarlı üretimleri verimlilik artışı ile sağlanmışsa -içsel ölçek ekonomisi ortaya çıkmış olur (Krugman vd., 2012: 139). Bu durum eksik piyasa koşulu yani üretimde artan getiriyi ortaya çıkaran

verim ile ilişkilendirilir. Eksik piyasa yapısı gereği her firma kendi üretimi üzerinde belirli bir oranda monopolcü güce sahip olur.

Bu on firmanın azalarak beş firmaya düşmesi, firmaları verimlilik rekabeti ile o sektörde mevcut rekabet düzeninden tekel düzene limitleyen (yakınsayan) bir yapıya işarettir. Başlangıçtaki varsayımı on firmanın on ayrı ülkede konumlanmış olduğu şeklinde genişletirsek, örnekte içsel ölçek ekonomisi sonrası beş ülke kaldığına dikkat çekmeliyiz. Bu, özellikle uluslararası ticarette serbest piyasa düzeninde yeterli seviyede yüksek sermayeye ve teknolojik yeteneklere sahip olamayan -yani yeterli düzeyde içsel ölçek ekonomisi yaratamayan Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde neden üretiminin zayıfladığı ve artan ithalatlar nedeniyle neden yüksek açıklar verildiği konusuna önemli bir yaklaşım sunmaktadır.

3.2.13. Monopolcü Rekabet Teoremi

Monopolcü işletmeler çok sayıda malın üretimine uzmanlaşmak yerine az sayıdaki farklılaştırılmış malın üretimine ölçek ekonomisi yaratan artan getiri koşullarında uzmanlaşarak piyasalarda farklılaştırdığı mallar üzerinde belirli düzeyde tekelci bir güce sahip olurlar. Chamberlin ve Robinson tarafından tasarlanan tekelci rekabet teorisinde mal farklılaştırması ve ölçeğe göre artan getiri koşullarının tekelci rekabet şartlarını ortaya çıkardığı fikri ileri sürülmüştür (Yüksel ve Sarıdoğan, 2011: 202). Chamberlin'e göre; rekabetçi davranış hem serbest rekabetin hemde tekelin unsurlarını alır ve pazarın doğasına, firma sayısına ve farklılaştırılmış mallara göre karakterize edilir. Chamberlin'in çalışması firma yapısı üzerine değil, pazar yapısı üzerine kuruludur. Chamberlin her üreticinin kendi ürününün tekelcisi olduğunu, sektörün tekel olduğunu iddia etmiyor (Silva, 2001: 5).

1977 yılında ortaya atılan tekelci rekabet teorisi Stiglizt-Dixit modelinde, monopol rekabetçi sektörde piyasa çözümü çok az sayıda firma ile karakterize olacağı yönünde bir varsayıma sahiptir. Stiglizt-Dixit modelinde, gelişmiş ülkeler arasında üretilen mamul malların ticaretini modellemek için bir çerçeve oluşturmuş ve genel dengede artan getiri oranlarının ölçek ekonomisi ve ürün farklılaştırması üzerindeki etkilerinin dikkate alınmasına izin vermiştir (Neary, 2000: 1). Modelde konveksiteli olmayan piyasaların gerekli bir birleşeni olan tekel gücünün genellikle kaynakları ilgili sektörden

uzaklaştırdığı düşünülmektedir. Tekel gücü firmaların sabit maliyetler ödemesini temin etmektedir, fakat sektöre giriş ve çıkışlar engellenemez (Stiglizt-Dixit, 1977: 308).

Stiglizt-Dixit modelinde ticaret endüstri içi formatta ele alınarak ticaretin aynı teknolojiye ve faktör donanımına sahip ülkeler arasında gerçekleştiği varsayılmıştır. Modelin varsayımlarında her çeşit ürün benzersiz olup, tüketiciler mümkün olduğu kadar çok çeşit tüketmek isterler. Modelin itici gücü daha fazla çeşitliliğin tüketicilerin faydasını artırdığı değil, toplam faktör verimliliği artışını sağlamasıdır. Artan uzmanlaşma endüstrinin ulusal ölçeğinden ziyade dünyaya bağlı verimlilik artışına yol açtığı ortaya konmuştur (Neary, 2000: 11-12). Stiglizt-Dixit, talep fiyatı ile marjinal maliyeti birbirine eşitleyen optimum miktarın piyasada mükemmel bir ayrımcı fiyatlandırma ile mümkün olabileceğini ifade etmiştir. Aksi takdirde çelişkili problemlerle karşı karşıya kalınabileceği belirtilmiştir. Onlara göre, marjinâl maliyet durumu rekabetçi bir piyasada sürdürülemez, çünkü bu durumda kâr negatif olacaktır (Stiglizt-Dixit, 1977: 297).

Stiglizt-Dixit modelinin altında yatan önemli varsayımlardan biride şudur: Eğer sınırlı sayıda mal varsa, o zaman üreticilerin sayısı arttıkça bir anlamda birbirlerine yaklaşacaklar ve sonra muhtemel talebin esnekliği artacak, fiyat düşecek ve ekonomi rekabetçi dengeye gelecektir (Stiglitz, 2017: 798). Farklılaştırılmış ürünlerde az sayıda işletme rekabet öncesinde pazarın kaymağını yeme stratejisi ile ürününü yüksek fiyattan piyasaya sunarak yüksek kâr elde eder. Eksik piyasaların temel özelliği homojen değil - niteliği farklılaştırılmış mallardan oluşmalarıdır. Bu mallar; marka, paketleme, görünüş, fonksiyon, teknik özellik, kalite, fayda, pratik kullanış, garanti vb. birçok yönden farklılıklara sahiptir. Farklılaşma tekelci unsurların mevcudiyetine yol açar, bu sadece tüketicinin mantıksal davranışının sonucu değildir, gerçek bir dünyanın parçasıdır (Silva, 2001: 7).

Eksik piyasaların yapısı gereği az sayıda firma üretim ölçeğini artırarak maliyetleri düşürebilir. Ölçek ekonomilerinin uluslararası uzmanlaşma ve ticaretin bir açıklaması olarak teknoloji ve faktör donatımındaki farklılıklara bir alternatif sağladığı yaygın olarak kabul edilmiştir (Krugman, 1979: 469). Üretim teknolojisinde elde edilen üstünlük sayesinde monopol işletme üretimde uzmanlaşarak ölçek ekonomisi avantajlarına sahip olur. Diğer taraftan, serbest ticaret ortamında verimi en düşük olan üretici firma sektörden dışlanır. Bunun yerine verimli üretim yapan firmaların kaynak

tahsisleri güçlenir (Melitz, 2003: 1716). Verimli firmalar hem pazar payını hemde kâr oranlarını artırır. Monopolcü rekabet teoremi; eksik piyasa, endüstri içi ticaret, ölçek ekonomisi ve mal farklılaştırması ile yakından ilişki kurar. Monopolcü işletme yenilikçi sürece yön vererek üretimini yaptığı ürünleri farklılaştırır. Monopolcü işletme ürünün üretim teknolojisini geliştirerek (gelişmiş operasyonel yapı ve üretimde otomasyon sayesinde) uzmanlaşma yoluyla artan verim koşullarına bağlı olarak ölçek ekonomisi yaratır. Monopolcü işletme ölçek ekonomisiyle rekabette avantajı ele geçirerek farklılaştırılmış ürünün piyasaları üzerinde belirli derecede denetim hakkına sahip olur.

Ölçek ekonomilerinin niteliği nedeniyle uzmanlaşmaya gidilen sanayi kollarında yalnızca belirli mal türleri üretilir ve bunlar ihraç edilerek dışarıdan değişik türleri satın alınır, böylece endüstri içi ticaret ortaya çıkar. Monopolcü rekabet teorisi, sanayi malları üzerindeki iki yönlü ticaret olayını, yani bir ülkenin aynı malın değişik türlerini neden hem ihraç hemde ithal etmekte olduğunu açıklamak için ortaya atılmıştır. Krugman'a göre; ülkeler benzer teknoloji, benzer faktör donanımı, benzer maliyet yapıları ve benzer tercihlere sahip olsalar bile, tekelci rekabet şartları altında ürün çeşitlendirmesinin yaratacağı fayda artışı ve içsel ölçek ekonomilerinin yaratacağı maliyet avantajı sayesinde serbest dış ticaretten kazanç elde edebilirler. Krugman'ın 1979 yılında oluşturduğu ve 1980 yılında geliştirdiği modelin temel varsayımları şunlardır (Yüksel ve Sarıdoğan, 2011: 202):

- İki ülke,
- Tek bir mal üretimi,
- Tek girdi (emek) kullanımı,
- Firmalar için içsel pozitif ekonomiler söz konusudur, üretim kapasitesi artıkça ortalama maliyetler azalmaktadır. Firmaların maliyet fonksiyonu doğrusaldır,
- Tekelci rekabet piyasası söz konusudur. Piyasaya giriş çıkış serbest ve uzun dönemde normalin üzerinde kâr yoktur,
- Firmalar sıfır maliyetlerle ürün farklılaştırması yapmaktadır,
- Her firma kendi farklılaştırdığı ürün üzerinde belirli derecede tekel gücüne sahiptir. Ancak piyasaya serbest giriş olması tekel kârlarını sıfırlar,

- Ülkelerin teknoloji yapıları ve tercihleri özdeş olup büyüklükleri farklı olabilir,
- Ülkeler arasında endüstri-içi ticaret söz konusudur,
- Tüketiciler çok sayıda olup, fayda fonksiyonları ürün çeşitliliğine göre artmaktadır.

Pazarları domine eden monopolcü işletmeler ürettikleri ürünler için oluşturdukları teknik standartlarla sektöre ve uluslararası pazarlara girişleri ve rekabeti belirli düzeyde engelleme potansiyeline sahiptirler. Bu görünmez tehlikeli engeller özellikle AB, Kuzey Amerika ve Japon pazarları için oluşturulan üst düzeyde teknik standartlarla desteklenir. Bu işletmeler üretimleriyle ilgili bir takım bilgileri kendi bünyesinde gizleyen bir kültüre ve yüksek sermaye, nitelikli işgücü ve üretim teknolojisine, otomasyon ve yüksek operasyonel güce sahiptirler. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerdeki işletmelerin büyüme ve uluslararası pazara açılmalarında karşılaştıkları en önemli engel ölçek ekonomisiyle küresel düzeyde üretim ve faaliyetlerde bulunan Monopolcü işletmelerin varlığıdır. Bu nedenle, ilgili bölümlerde ifade ettiğimiz bu engelleri aşabilmek için statejik düzeyde konumlandırılmış, yüksek sermayeli ve kurumsal yapıları güçlü olan yerli işletmelerimizin sayıca artırılması gerekmektedir. Bunun için temel koşul; kârların yurtiçinde kalması -yani kârlar dış rant ile yurdışına kanalize edilmemelidir.

3.2.14. Oligopolistik Dış Ticaret Teorisi

Yeni dış ticaret teorisi uluslararası ticaretin yalnızca mukayeseli üstünlüklere dayanmadığını göstermektedir. Türkiye'de uygulamalı çalışmaların bir kısmı dış ticaret açıklarını enerji, ara mal ithalatlarına ve mukayeseli üstünlüklere dayandırmaktadır. Yeterince üzerinde durulmayan asıl konu ise dış monopol yapılar ve mal ticaretinde yurtiçinde yüksek çapta bir dış rantın varlığıdır. Türkiye'de bindiğimiz taşıt araçlarından tutun, alışveriş merkezlerinde karşınıza çıkan parfümlere ve kozmetik ürünlere kadar, kullandığınız bilgisayarlardan cebinize koyduğumuz cep telefonlarına kadar rantın büyüklüğü kendisini hissettirmektedir.

Diğer taraftan, Türkiye'de en leziz meyveler ve sebzeler yurtdışına ihraç edilmekte, el işçiliği ve göznuru ile üretilen tekstil, konfeksiyon ve hafif sanayi ürünleri düşük bedellerle ihraç edilmekte ve en güzel mekanlar turistik faaliyetler için tahsis

edilmektedir. Temelde katma değer yaratma kapasitesi sınırlı olan bir ekonomi ve dış rant arasındaki dual bir ilişki nedeniyle yaşamsal alanda sahip olunan zenginlikler bir miktar döviz temin edebilmek için ucuza yurtdışına tahsis edilmektedir. Bu rahatsız edici tabloyu değiştirmenin en etkin yolu dış rantı ezmek olduğu kadar, iç potansiyellerin toplumsal sinerjiyi artıracak şekilde içe aktarılmasından geçmektedir.

Bu nedenle stratejik dış ticaret politikası çok önemli bir araçtır. Stratejik dış ticaret politikası bağnaz bir korumacılık şekli değildir. Bu stratejide devlet subvansiyon sistemini yerli ana sanayilerin içsel ölçek ekonomisi yaratacağı ve üretim teknolojilerini geliştireceği düzeyde formülize etmelidir. Devlet dış rantı ezerek, dış açığın yüksek olduğu kârlı sektörlerde teknolojik dönüşümü güçlendirerek yerli monopol gücü stratejik düzeyde konumlandırmalıdır. Spencer ve Brander (1983) ve Krugman (1984) yayınladıkları makalelerde devletin yerli firmaların kârlı alanlarda pazar payını genişletmelerine yardımcı olmak isteyecekleri fikrini açıkça kullanıyorlar (Spencer ve Brander, 1985: 84-85).

Yeni dış ticaretin pozitif alandaki kabulü normatif alana henüz yansımış değildir. Krugmanın şu ifadesi aslıda gerçeği özetlemektedir. *''Bir daha asla ekonomi teorisinin bize her zaman serbest ticaretin doğru olduğunu söylediği iddia edilemeyecektir.''* (Akkoyunlu, 1996: 92). Yeni dış ticaretin korumacı politikası 1980'ler sonrasında literatürde önemli tartışmalar yaratmıştır. Bu süreçte, stratejik dış ticaret politikası korumacılığın tekrar ortaya çıkışı olarak yorumlanmıştır.

Oligopolistik dış ticaret teorisinin önemli bir argümanı açık bir matematiksel model çerçevesinde ispat edilmesidir. Teorinin en önemli katkısı oligopolistik pazarlarda kamu politikasının kilit bir yönünü vurgulamasıdır. Çünkü hükümetlerin ve işletmelerin gelecekteki eylemleri yerine getirme yeteneklerinde farklılaşma olasılıkları vardır (Neary ve Leahy, 1998: 1).

Stratejik dış ticaret teorisinde devletin müdahaleci politikası ile oligopol rantını yabancı firmalardan yerli firmalara aktararak refah artışını tesis ettiği ifade edilmektedir (Helpman ve Krugman, 1989: 5). Stratejik dış ticaret politikasıyla yabancı işletmelerin kârının yurtiçi üreticilerine geçmesi Cournot rekabeti altında gösterilmiştir. Teori eksik piyasa koşullarında, piyasaya giriş ve çıkışların olmadığı, devletin (çıktı seviyesinden önce devlet subvansiyon seviyesini belirleyebilir) belirlediği subvansiyon seviyesi ve

rakiplerin belirlediği çıktı seviyesinin baz alındığı Cournot varsayımı altında test edilmiştir. Buna göre, bir yerli ve bir yabancı firma üçüncü bir ülkeye üretim ve ihracat yapmaktayken, devletin yerli işletmeyi subvanse etmesi yabancı firma üzerinde caydırıcı rol oynamakta ve yerli üreticinin kârının subvansiyon miktarından daha fazla artması ile yurtiçinde refah artışı temin edilmektedir.

Buna stratejik dış ticaret politikasının kâr aktarım mekanizması adı verilebilir. Denge ise hükümetlerin (aynı anda) birinci aşamada subvansiyon seviyelerini belirlediği ve firmaların (aynı anda) ikinci aşamada çıktı seviyelerini seçtikleri iki aşamalı mükemmel bir alt oyundur. Diğer önemli bir varsayım ise devletin endüstrinin yapısını anladığı ve işletmeler tarafından miktar kararından önce ihracata güvenilir bir subvansiyon sağladığıdır (Spencer ve Brander, 1985: 85).

Burada iktisatçıların çekindiği nokta, diğer ülkelerinde aynı politikalara başvurmasıyla ortaya çıkabilir. Ancak örneğin Türkiye açısından konu ele alınacak olursa; Çin ticareti nedeniyle ortaya çıkan dış ticaret açığı 20 milyar doları aşarken, uluslararası pazarlarda Türk endüstrisinin en önemli rakiplerinden biri olan Çinli işletmeler yüksek subvansiyonla desteklenmeye devam edilirken subvansiyona başvurmanın yanlış olduğunu savunmak bir işe yarayacak mıdır?

En iyi ikinci politikanın ulusal menfaatleri desteklemesi eksik rekabet piyasasının sahip olduğu çarpıklıklara bağlıdır. Ülkelerin kendilerini kârlı uluslararası pazarlar için birbirleriyle rekabet halinde algıladıkları bir ortamda subvansiyon çekici politika araçları olarak görülebilir. Bu yerli firmanın rekabetteki göreceli pozisyonunu iyileştirir, pazar payını genişletir ve daha fazla kâr elde etmesine olanak tanır (Spencer ve Brander, 1985: 83).

Spencer ve Brander (1985: 87) göre; yerel subvansiyondaki bir artış: (i) Malın dünya fiyatını düşürür, (ii) Yerel kârı artırır, (iii) Yabancı kârı azaltır. Böylelikle refah artışı ortaya çıkar, çünkü eksik piyasa koşullarında fiyat ihracatın marjinâl maliyetini aşmaktadır.

G, net subvansiyon, X, yerli firmanın üretim miktarı, Y, yabancı firmanın üretim miktarı, P, fiyat, S, her birim başına subvansiyon, $P(x+y)$ dünya talebi veya fiyat olarak ele alınırsa (Spencer ve Brander, 1985: 88-89):

$$\mathrm{Y}\acute{P}X_s < 0 \qquad [25]$$

Formülasyonu ile yerli sübvansiyon; fiyatı düşürüp yerli kârı artırır ve yabancı kârı azaltır.

$$S = X\acute{P}Y_s/X_s > 0 \qquad [26]$$

Formülasyonu ile $S = 0$, G_s eğer pozitif ise bu subvansiyondaki marjinâl artışın refahı artıracağını göstermektedir. Spencer ve Brander (1985) analizinde sanayide muhtemelen eksik piyasa koşullarında bir miktar batık maliyet olabileceğini öngörüyor. Fakat bunun analizde bir rolü olmadığı için modelden dışlanmıştır.

BÖLÜM 4. TÜRKİYE'DE CARİ DENGEYİ ETKİLEYEN ÖNEMLİ FAKTÖRLER

4.1. ÖDEMELER BİLANÇOSU

4.1.1. Ödemeler Bilançosu Tanım ve Alt Bölümleri

Ödemeler bilançosu belirli bir dönemde bir ülkedeki yerleşiklerin diğer tüm ülkelerdeki yerleşiklerle girdiği iktisadi ilişkilerin sonuçlarını matematiksel olarak gösteren analitik bir tablodur. Akım değişkeni olan ödemeler bilançosu, ekonomik enformasyonu güçlendirerek iktisatçılara öngörüde bulunmaya yardımcı olur. Bir ülkenin ödemeler bilançosu dengesi veya dengesizliği o ülkenin ödeme gücü hakkında önemli bilgiler sağlar. Bu nedenle, ödemeler bilançosu bir ülkenin ekonomik ve mali itibarını gösteren önemli bir bilançodur (Seyidoğlu, 2017: 348). Ödemeler bilançosunun başlıca alt bölümleri aşağıdaki gibidir:

1. Cari İşlemler Hesabı
   a. Mal Ticareti
   b. Hizmet Ticareti
   c. Karşılıksız Transferler
   d. Diğer Gelir ve Giderler
2. Finans Hesabı
   a. Doğrudan Yatırımlar
   b. Portfolyo Hesabı
   c. Diğer Hesaplar
3. Net Hata ve Noksan
4. Resmi Rezervler

Yukarıdaki dört hesabın net bakiyesi sıfırdır. Toplamın sıfır olması ödemeler bilançosunun dengede olduğunu gösterir (Göçer, 2011: 263-264). Cari işlemler hesabına; dış ticaret ve hizmetler, karşılıksız transferler (hibe ve bağışlar), yurtdışı faktör gider ve gelirler (emek ve sermaye kazançları) kaydedilir. Finans (sermaye) işlemleri, vadelerine göre ikiye ayrılmaktadır: a) Uzun vadeli özel ve resmi uluslararası

sermaye işlemleri (vadesi bir yıldan uzun olan). b) Vadesi bir yıldan az ve likiditesi yüksek olan özel ve resmi uluslararası sermaye işlemleridir.

Vadeleri genellikle 30, 60, 90 gündür. Uzun vadeli sermaye hareketleri; DYY, hisse senedi, uzun vadeli krediler ve tahvillerden oluşurken, kısa vadeli sermaye hareketleri; hazine bonosu, finansman bonosu, mevduat sertifikaları, ihracat kredileri, pre-finansman kredileri ve muhabir açıklarından oluşur. Son olarak, denkleştirici bir hesap olan resmi rezerv hesabının bakiyeside dahil olmak üzere, otonom hesaplarda ortaya çıkan dengesizlik net hata ve noksan hesabına kaydedilir. Böylelikle toplam dört ana hesabın bakiyesi sıfıra eşitlenmiş olur.

Uluslararası ticari işlemlerin ikililik özelliği gereği ödemeler bilançosu çift kayıtlı muhasebe tekniğine göre tutulur. Her işlem ilkelere uygun olarak çift kayıt muhasebe tekniğine göre ödemeler bilançosunun her iki yanına kayıt edilir (Fieleke, 1996: 3). Alacaklı işlem (döviz girişi) ödemeler bilançosunun aktif kısmına, borçlu işlem (döviz çıkışı) ise pasif kısmına kaydedilir. Örneğin, ülkeye mal veya hizmet ihracatı karşılığında döviz girişi alacaklı aktif kısma, mal veya hizmet ithalatı karşılığında döviz çıkışı ise borçlu pasif kısma kaydedilir. Finans hesabında (sermaye hesabı) ise ülkeye giren yurtdışı sermaye alacaklı aktif kısma, ülkeden yurtdışına çıkan sermaye ise borçlu pasif kısma kaydedilir.

Tek yanlı transferlerde ülkeye giren bağış ve hibeler alacaklı aktif kısma, ülkeden çıkan bağış ve hibeler ise borçlu pasif kısma kaydedilir. Emek ve sermayenin bedeli olarak (emek kazançları, faiz ve temettü kazançları) ülkemizdeki yerleşiklerin yurtdışından elde ettikleri faktör kazançları aktif alacaklı kısma, yurtdışından yerleşiklerin ülkemizden elde ettiği faktör kazançları ise borçlu pasif kısma kaydedilir. Ödemeler bilançosunda döviz çıkışına neden olan işlemler (-), döviz girişine neden olan işlemler ise (+) işaretle gösterilmektedir (Korkmaz, 2018: 218). Yurtdışından giren semaye finans hesabına aktif alacaklı olarak kaydedilirken, bu sermayenin faiz giderleri cari işlemler hesabının bir alt kalemi olan diğer gelir ve giderler hesabına pasif borçlu olarak kaydedilir. Resmi rezerv hesabının kayıtları ise denkleştirici hesap olması nedeniyle farklılık arz etmektedir. Rezervlerdeki bir artış ödemeler bilançosunun borçlu pasif kısmına kaydedilirken, rezervlerdeki bir azalış aktif alacak kısma kaydedilir.

Otonom hesaplar olan cari işlemler ve finans hesabı; kayıt, sayım hataları, eksik, gecikme ve unutma vb. hatalar nedeniyle denkleşmediği için net hata ve noksan hesabı bu iki otonom hesaba bağlı olarak otonom niteliğe sahip olur. Net hata ve noksan hesabı otonom ve denkleştirici hesaplar arasındaki farkı giderir. Otonom hesaplar olan cari işlemler, finans (sermaye) ve net hata ve noksan hesaplarına çizgi üstü hesaplar, denkleştirici bir hesap olan resmi rezervler ise çizgi altı hesap olarak ifade edilmektedir. Çizgi altı hesap olarak nitelendirilen resmi rezerv hesabının kayıtları Merkez Bankası tarafından tutulduğu için güvenilir bir hesaptır.

Ödemeler dengesinde cari işlemler hesabı ile finans hesabının dengede olması yani net hata ve noksan hesabının önemsiz olması yabancı yatırımlar açısından ülkenin güven endekslerini güçlendirir. Bu şekilde dış dengenin sağlanması ödemeler bilançosuna yapılan kayıtların güvenilir olduğunu gösterir. Bir ülkenin ödemeler dengesi dengede olmalıdır, dengesizlik varsa bu dengeye dönüştürülmelidir. Ölçme metodu tamamen teknik bir konu olmayı bırakmakta ve ekonomik politikaların oluşturulmasında önemli bir hale gelmektedir. Bu yalnızca ödemeler bilançosu için değil, aynı zamanda ekononomi politikasının tam istihdam, fiyat istikrarı, ekonomik büyüme gibi diğer hedefleri içinde oldukça önemlidir (Cooper, 1966: 390).

Eğer ödemeler bilançosunun üç otonom hesabı (cari işlemler, finans ve net hata ve noksan hesabı) dengeye gelmiyorsa, aradaki fark resmi rezervler ile denkleştirilir (Göçer, 2011: 264). Rezerv hesaplar döviz (Dolar - Euro vd.), altın ve IMF (net alacaklı rezerv pozisyonları ve özel çekme hakları - SDR) hesaplarından oluşmaktadır. Altın ve IMF rezerv kaynaklarının kullanılabilmesi için öncelikle piyasa koşullarında dövize dönüştürülmeleri gerekmektedir. Ödemeler bilançosunda altın kayıtlarında ise değinilmesi gereken önemli bir nokta vardır. Eğer altın sanayide kullanılan bir hammadde ise cari işlemler hesabına, ödeme amacıyla kullanılırsa resmi rezervler hesabına kaydedilir.

4.1.2. Rezervler ve Döviz Kuru İlişkisi

Sabit kur sisteminde ortaya çıkan bir dış açık durumunda dövize olan talep artar. Artan döviz talebi dövizin ulusal para cinsinden değerini artırır. Bu durumda, Merkez Bankası eğer rezerv kıtlığı içinde değilse, piyasaya dış açık tutarındaki dövizi serbest bırakır ve dövizin ulusal para cinsinden değerini düşürür. Merkez Bankasının müdahalesi

sonucunda dövizin TL değeri ilk haline geri dönerek kurda bir değişme olmaz. Esnek kur sisteminde ise döviz kurları piyasa güçleri tarafından arz ve talebe göre serbest bir şekilde dalgalandığı için dış dengenin kendiliğinden otomatik bir şekilde dengeye geldiği varsayılır. Bu nedenle esnek kur sisteminde Merkez Bankasının müdahalesine gerek kalmaz. Uygulamada ise Merkez Bankaları döviz volâtilitesini azaltmak için piyasaya müdahalede bulunabilir. Bu uygulamaya kirli (yönetimli) esnek kur uygulaması adı verilir (Erkan ve Ertuğrul, 2017: 98). Sabit ve esnek kur sistemlerinde resmi rezerv ve dış açık arasındaki matematiksel ilişkileri aşağıdaki gibi gösterebiliriz (Seyidoğlu, 2017: 348):

(i) Sabit Kur Sisteminde,

$B = \Delta R$ ve kur değişmesi $= 0$'dır (-B dış açık, ΔR resmi rezervin azalmasını ifade etmektedir).

$B = -\Delta R$ ve kur değişmesi $= 0$ 'dır. [27]

(B dış fazla, $-\Delta R$ resmi rezervin artmasını ifade etmektedir)

(ii) Esnek Kur Sisteminde,

$B = 0\ ve\ \Delta R = 0$ olur [28]

(Döviz kurları piyasa güçleri tarafından arz ve talebe göre dalgalanır)

4.1.3. Türkiye'de Birincil Yatırım Kaynaklı Giderlerin Cari İşlemler Dengesi ve Ödemeler Bilançosundaki Önemi

Türkiye'nin ödemeler bilançosunda, cari işlemlerin açık vermesine neden olan ithal edilen mallara transfer edilen döviz giderleri yüksek boyutlara ulaşmıştır (Korkmaz, 2018: 224). Dış ticaret açıkları 2017 yılında TCMB verilerine göre; 58,95 milyar dolar'dır. Net hizmet ihracatı dış ticaret açıklarının bir kısmını karşılayabilmektedir. Bu rakam 2017 yılında yaklaşık %17,50 civarındadır. Türkiye'nin cari açığı 2017 yılında 47,358 milyar dolar'a ulaşmıştır. Dış ticaret açıklarının hizmet ticareti ile karşılanmayan kısmı ise yurtdışından faiz, kâr ve temettü giderlerine katlanılarak temin edilen yurtdışı sermaye ile finanse edilmektedir. Bu faiz, kâr, temettü vb. giderlerin cari işlemlere kaydedildiği hesap olan birincil yatırım kaynaklı gider hesabı (yabancı emek giderleri de dahil olmak üzere) 2017 yılında yaklaşık 16 milyar dolar'a ulaşmış ve son 15 yıllık süreçte neredeyse ikiye katlanmıştır. Giderek kronik yapısı güçlenen cari açıkların son dönemlerde sıcak paraya oranla görece daha kaliteli finansal araçlar olan DYY ve hisse

senetleri girişi ile finanse edilebilme yeteneğinin zayıf bir düzeyde olduğu anlaşılmaktadır. Bilançoda ortaya çıkan dış açıkların kayda değer bir kısmı borç artırıcı unsurlara sahip olan kısa vadeli sıcak para ile finanse edilmektedir. Son yıllarda riskli bir şekilde artan yüksek dış borçlarla birlikte, toplam dış borcun içersindeki borç senetleri ve kısa vadeli kredilerin oranları artış göstermektedir (Tablo 4.1).

Tablo 4.1: Türkiye'nin Ödemeler Bilançosu (2001-2017, Milyon USD)

ÖDEMELER BİLANÇOSU	**2001**	**2005**	**2010**	**2015**	**2016**	**2017**
A.CARİ İŞLEMLER HESABI	**3760**	**-20980**	**-44616**	**-32109**	**-33137**	**-47358**
A.1.İhracat	34810	78509	120992	151970	150161	166159
A.2.İthalat	38092	111445	177317	200098	191053	225114
A.a.Mal Dengesi	-3282	-32936	-56325	-48128	-40892	-58955
A.3.Hizmet Gelirleri	15122	27814	36192	46632	37391	43667
A.4.Hizmet Giderleri	6067	11942	19443	22404	22128	23729
A.b.Mal ve Hizmet Dengesi	5773	-17064	-39576	-23900	-25629	-39017
A.5.Birincil Yatırım Kaynaklı Gelirler	2753	4125	5197	4471	5311	4937
A.6.Birincil Yatırım Kaynaklı Giderler	**7753**	**9495**	**11712**	**14122**	**14492**	**15992**
A.c.Mal, Hizmet ve Birincil Gelir Dengesi	773	-22434	-46091	-33551	-34810	-50072
A.7.İkincil Yatırım Kaynaklı Gelirler	2987	1454	1475	1442	1673	2714
B.SERMAYE HESABI	0	0	-51	-21	23	17
C.FINANS HESABI	**14557**	**-42685**	**-60099**	**-10543**	**-22958**	**-38474**
C.8.Doğrudan Yatırımlar: Net Varlık Edinimi	497	1064	1482	5096	3147	2701
C.9.Doğrudan Yatırımlar: Net Yükümlülük Olusumu	3352	10031	9099	18002	13343	10922
C.10.Portföy Yatırımları: Net Varlık Edinimi	752	1213	3534	6129	1511	-394
C.11.Portföy Yatırımları: Net Yukumluluk Olusumu	-3727	14670	19617	-9558	7811	24082
C.11.1.Hisse Senetleri	**-79**	**5669**	**3468**	**-2395**	**823**	**3192**
C.11.2.Borç Senetleri	**-3648**	**9001**	**16149**	**-7163**	**6988**	**20890**
C.12.Diğer Yatırımlar: Net Varlık Edinimi	637	573	-7020	14992	6144	8089
C.12.1.Merkez Bankası	39	16	-4	0	0	0
C.12.2.Genel Hükümet	36	20	39	-238	-236	-326
C.12.3.Bankalar	**-233**	**149**	**-13179**	**15184**	**7646**	**6663**
C.12.4.Diğer Sektörler	795	388	6124	46	-1266	1752
C.13.Diğer Yatırımlar: Net Yükümlülük Oluşumu	-12296	20834	29379	28316	12606	13866
C.13.1.Merkez Bankası	735	-787	-38	-674	-413	-218
C.13.2.Genel Hükümet	-1977	-2165	3657	-1189	-925	-1367
C.13.3.Bankalar	**-9644**	**10524**	**27240**	**18907**	**876**	**4092**
C.13.4.Diğer Sektörler	**-1410**	**13262**	**-1480**	**11272**	**13068**	**11359**
Cari, Sermaye ve Finans Hesapları	-10797	21705	15432	-21587	-10156	-8867
D.NET HATA VE NOKSAN	**-2127**	**1495**	**-464**	**9756**	**10969**	**660**
GENEL DENGE	**12924**	**-23200**	**-14968**	**11831**	**-813**	**8207**
E.REZERV VARLIKLAR	**-12924**	**23200**	**14968**	**-11831**	**813**	**-8207**
E.14.Resmi Rezervler	**-2694**	**17847**	**12809**	**-11831**	**813**	**-8207**
E.15.Uluslararası Para Fonu Kredileri	-10230	5353	2159	0	0	0
E.16.Ödemeler Dengesi Finansmanı	0	0	0	0	0	0

Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası verilerinden yararlanılarak oluşturulmuştur.

4.1.4. Türkiye'nin Uluslararası Yatırım Pozisyonu

Stok değişkeni olan uluslararası yatırım pozisyonu bir ülkenin sahip olduğu dış varlık ve yükümlülüklerinin toplamını gösterir. Mali bir gösterge niteliğinde olan uluslararası yatırım pozisyonu dış varlıklarla yurtdışı yükümlülüklerin ne ölçüde karşılanacağını göstermektedir (Seyidoğlu, 2017: 383). Türkiye'nin 2017 yılı sonu itibarıyla toplam net dış borç tutarı yaklaşık 462 milyar dolar'a ulaşmıştır. Kriz süreçlerinin en önemli tetikleyici unsurlarından biriside artan dış borç dinamiklerinin ekonomi üzerindeki artan yüküdür (Yeldan, 2004: 1).

Likidite ve uzun vadeli kredi oranlarının daralma sürecine girmesi krizlerin ne sıklıkla meydana geldiğini ve ne kadar şiddetli olduklarını gösterir. 2001 yılında toplam borcun içersindeki borç senetleri ve kısa vadeli ticari kredilerin oranı %18,50 iken, bu oran 2015 yılından sonra kriz yaratan unsurları artıcı bir şekilde %25 seviyesine yaklaşmıştır. Toplam yükümlülüklerin içerisinde oransal olarak DYY ve hisse senetlerinin payları borç senetleri ve dış krediler toplamından düşüktür. Bu analizden anlaşıldığı üzere dış açıkların finansman kalitesi kriz unsurlarını barındıracak şekilde düşüş göstermektedir.

2010 yılından itibaren artan sıcak para girişleri tüketim ve harcamaları artırmıştır. 2011 yılında zirve noktasına ulaşan cari açık yaklaşık 75 milyar dolara ulaşmıştır. Toplam dış borç stoğu 2010 yılında 290 milyar dolarken -3 yıllık bir süreçte toplam dış borç stoğu 100 milyar doları aşarak 2013 yılında yaklaşık 392 milyar dolara ulaşmıştır. Kısa vadeli dış borç stoğu ise 2010 yılında 77 milyar dolarken, bu rakam 2013 yılında 133 milyar doları aşarak yaklaşık %70'in üzerinde artış göstermiştir.

İktisatta bir ekonominin güvenirliliğini gösteren önemli bir gösterge; kısa vadeli dış borç stoğunun resmi rezervlere oranıdır (Yeldan, 2002: 5). 2010 yılından sonra artan sıcak para girişlerinden dolayı kısa vadeli dış borç stoğunun -toplam dış borç stoğu içersindeki oranı %33,91'e yükselmiştir. Bu oran; 2002 yılında %12,67 iken, 2009 yılında ise %18,21 civarındaydı. Resmi rezervler kısa vadeli dış borç stoğunu 2007'de 33 milyar dolar, 2009 yılında 25 milyar dolar aşarken, kısa vadeli borç stoğu resmi rezervleri 2018 yılında 21 milyar dolardan fazla aşarak giderek riskli bir yapıya dönüşmüştür.

Tablo 4.2: Türkiye'nin Uluslararası Yatırım Pozisyonu (2001-2017, Milyon USD)

Değişenler	2001	2005	2010	2015	2016	2017
Uluslararası Yatırım Pozisyonu, Net	**-85,369**	**-174,623**	**-361,302**	**-384,606**	**-369,002**	**-461,910**
A. Varlıklar	**52,218**	**107,103**	**185,892**	**211,420**	**215,207**	**232,777**
1. Doğrudan Yatırımlar	4,581	8,315	23,962	36,248	39,463	47,440
2. Portföy yatırımları	546	718	2,230	1,574	1,284	1,153
2.1 Hisse senetleri	49	89	372	598	497	448
2.2 Borç senetleri	497	629	1,858	976	787	705
3. Diğer yatırımlar	27,130	45,692	73,732	63,065	68,349	76,454
3.1 Diğer Hisse Senedi ve Katılım Payları	588	694	991	1,311	1,502	1,721
3.2 Efektif ve Mevduatlar	19,807	35,920	58,139	42,164	46,843	50,696
3.3 Krediler	2,950	1,348	2,557	6,225	6,305	7,041
4. Rezerv varlıklar	19,961	52,378	85,968	110,533	106,111	107,730
4.1 Parasal altın	1,034	1,922	5,258	17,606	14,051	23,537
4.2 Özel Çekiş Hakları	5	16	1,494	1,340	1,298	1,375
4.3 IMF nezdinde rezerv varlıklar	142	161	174	156	152	160
4.4 Diğer rezerv varlıkları	18,780	50,279	79,042	91,431	90,610	82,658
B. Yükümlülükler	**137,587**	**281,726**	**547,194**	**596,026**	**584,209**	**694,687**
1. Doğrudan Yatırımlar	20,316	71,393	189,415	158,707	149,530	195,827
2. Portföy yatırımları	24,710	72,606	118,195	143,709	139,375	173,418
2.1 Hisse senetleri	***5,635***	***33,387***	***61,311***	***40,210***	***35,505***	***51,984***
2.2 Borç senetleri	***19,075***	***39,219***	***56,884***	***103,499***	***103,870***	***121,434***
3. Diğer yatırımlar	92,561	137,727	239,584	293,610	295,304	325,442
3.1 Efektif ve Mevduatlar	14,672	22,544	44,323	46,636	46,841	50,319
3.2 Krediler	72,212	99,846	170,408	212,092	210,318	228,510
3.3 Ticari Krediler	5,677	15,337	23,375	33,552	36,859	45,248
3.3.1 Kısa Vade	***5,677***	***15,011***	***22,765***	***33,145***	***36,440***	***44,827***
3.3.2 Uzun Vade	0	326	610	407	419	421
3.4 SDR Tahsisatları	0	0	1,478	1,330	1,286	1,365

Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası verilerinden yararlanılarak oluşturulmuştur.

4.1.5. Cari Açıklarla İlişkili Önemli Rasyolar

Türkiye'de 2001 yılından itibaren ekonomik büyüme üretici fiyatlarıyla son 17 yılda yıllık ortalama %4,15 oranında gerçekleşmiştir. Türk ekonomisi enerji ve hammadde ithalatlarındaki azalmaya bağlı olarak kriz dönemlerinde 2001 yılında %7,5, 2009 yılında ise %4,70 oranında küçülmüştür. 2008 yılı küresel finansal kriz nedeniyle dış ticaret açıkları bir önceki yıla göre %45, cari açıklar ise bir önceki bilanço dönemine göre %69 oranında azalmıştır. 2009 yılında ithal ham petrol fiyatlarındaki yaklaşık %35'lik bir düşüş krizin dış baskılarını önemli derecede azaltmıştır. Enerji ithalatlarındaki azalma dış ticaret dengesine ve dolayısıyla cari dengeye olumlu etki etmiş ve yurt içinde üretici fiyatları bu gelişmeden olumlu etkilenmiştir.

Bir diğer önemli faktör ise 2008 yılında kurun kademeli olarak değer kaybetmesidir. Bu faktörde dış dengeye kriz döneminde olumlu etki eden önemli bir faktör olmuştur. 2008 küresel finansal kriz gelişmekte olan ülkeleride etkilemiştir, ancak gelişmiş ülkelerdeki gibi güçlü tahribat etkisi yaratmamıştır. Gelişmekte olan ülkeler kriz nedeniyle azalan

DYY ve portföy yatırım girişleri ve daralan ticaret hacminden dolayı kısmen olumsuz etkilere maruz kalmışlardır. Türkiye'ye etkiler dolaylı yönden olmuştur, özellikle kriz kamudan ziyade özel sektör üzerinde etkili olmuştur.

Mevduat faizleri ise 2001 yılından itibaren istikrarsız bir şekilde kademeli olarak azalma göstermiştir. Petrol fiyatlarının tavan yapması nedeniyle 2011 yılında ortaya çıkan devasa dış ticaret açığı 2011 yılında cari açığa tavan yaptırmıştır. Türkiye'nin 2012 yılından sonra ihracat artış trendi azalmaya başlamıştır. Rusya, İran ve Irak gibi komşu ülkelerin ham petrol fiyatlarının düşmesi nedeniyle gelirlerinin azalması Türkiye'nin ihracatına olumsuz etki etmiştir. Suriye krizinin patlak vermesi ve mülteci sorunu, başta Suriye olmak üzere çevre ülkelerin giderek istikrarsızlığa sürüklenmesi ve FED'in faiz artırımına dayanan politikaları uygulamaya başlaması; Türkiye'nin mevcut ekonomi politikalarını daha fazla sürdüremeyeceğini göstermiştir.

Korumacı politikalar izlemeye başlayan ABD'nin ticaret savaşlarını başlatmasıyla Dolar uluslararası piyasalarda yükselmeye başlamış, FED'in faiz artırmaya yönelik politikaları yükselen bir ekonomi olan Türkiye'nin dış finansman koşullarının kötüleşmesine neden olmuştur. İhracat pazarlarında ortaya çıkan olumsuz gelişmelerle birlikte yabancı sermaye girişlerinin azalması ve doların değerli hale gelmesiyle değer kaybeden TL ve sürdürülemez hale gelen cari açıklar nedeniyle riskli hale gelen kısa vadeli dış borçların sürdürülebilirliği, finansman koşullarının giderek zorlaştığı globâl bir ortamda; Türkiye açısıdan risk unsurları artış göstermiştir. Artık düşük faiz-bol sermaye dönemi sona ermiş, yüksek faiz-kıt sermaye dönemine geçilmiştir (Yılmaz, 2016: 3).

Tüketime ve sıcak para kaynaklarıyla büyüyen ekonomiye beklenmeyen bir durum olarak etki eden yukarıda izah ettiğimiz eksojen koşullar Türkiye'nin bütün planlarını alt üst etmiştir. Son yıllarda ihracatı etkileyen önemli bir unsur ise önemli ihracat pazarlarında ortaya çıkan jeo-politik gelişmeler olmuştur (TİM, 2015: 29). Bu dönemde, Ukrayna, Suriye ve Libya krizleri ile Türkiye'nin yakın coğrafyası siyasi ve ekonomik olarak istikrarsızlığa sürüklenmiştir. 2014 yılında başlayan ham petrol fiyatlarındaki düşüş Türkiye'nin dış ticaret dengesine olumlu etki etmesine rağmen yakın coğrafyanın artan siyasi sorunları ve komşu ülkelerinin petrol gelirlerinin azalması nedeniyle azalan ihracatlar bu olumlu etkiyi gölgelemiştir (Tablo 4.3).

Tablo 4.3: Türkiye'nin Dış Ticaret Açıkları ve Önemli Rasyolar (2001-2017)

Değişkenler	2001	2005	2008	2010	2013	2014	2015	2016	2017
GSYH (gelir yöntemine göre) (alıcı fiyatlarıyla, milyar TL)	245	673	994	1.160	1.809	2.044	2.338	2.608	3.106
Büyüme Hızı (%) (üretici fiyatlarıyla)	-7.50	7.40	0.90	9.00	4.10	2.90	6.10	3.20	7.40
Cari Denge (milyar USD)	3.76	-20.58	-36.42	-44.61	-63.64	-43.64	-32.10	-33.13	-47.35
İhracat (milyar USD)	31.33	73.47	132.02	113.88	151.80	157.61	143.83	142.52	156.99
İthalat (milyar USD)	41.39	116.77	201.96	185.54	251.66	242.17	207.23	198.61	233.79
Dış Ticaret Açığı (milyar USD)	10.06	43.30	69.94	71.66	99.86	84.56	63.40	56.09	76.80
Döviz Kuru (efektif satış kuru), (yıllık değişim %)	117.26	0.25	30.88	3.82	19.94	7.14	24.44	19.61	6.73
Enerji İthalatı (HS27, milyar USD)	8.33	21.25	48.28	38.49	55.91	54.88	37.84	27.16	37.20
Ham Petrol İthalat Fiyatları (brent tipi varil/USD) (aylık ortalama)	22.73	49.83	92.82	77.30	108.66	98.95	52.39	56.50	52.73
Faiz Oranları (%), (mevduat faizi) (aylık ortalama)	62.00	19.87	22.69	15.22	8.20	9.80	10.09	11.00	12.91

Kaynak: TCMB, TÜİK ve Kalkınma Bankası verilerinden yararlanılarak oluşturulmuştur.

4.2. DIŞ TİCARET AÇIKLARI

4.2.1. Liberalleşme Sürecinde Türkiye'nin Dış Ticaretin Genel Görünümü

Ekonomide paradigma yenilenmesinin başlangıcı olarak kabul edilen 24 Ocak 1980 kararlarıyla uluslararası iktisadi sisteme entegrasyon sağlanarak dış ticaretin geliştirilmesi amaçlanmıştır (Karakaş, 2012: 2). Liberalleşme sürecinde Türkiye bir yandan dış konjoktürün etkisinde kalırken, diğer yandan endüstride yeterli seviyede bir hazırlığa sahip olmadan dış rekabet ile yüzleşmek zorunda kalmıştır. Türk ekonomisinin dünya mal piyasalarına entegrasyonu 1980 dönüşümü ile başlamış, 1989 ve 1990'da ulusal mali piyasaların serbestleşmesi ve uluslararası sermaye hareketleri üzerindeki kambiyo denetlemelerinin kaldırılmasıyla tamamlanmıştır (Yeldan, 2004: 11).

1989 sonrasında yüksek yurtiçi faiz oranları, yüksek kamu bütçe açıkları, hızlı kısa vadeli yabancı sermaye girişleri ve düşük oranda kur artışlarıyla ekonomi giderek daha fazla sıcak para bağımlısı bir yapıya dönüşmüştür (Kibritçioğlu, 2001: 4). Serbestleşmenin etkisi ile yüksek faiz kazançlarını hedef alan kısa vadeli spekülatif yabancı sermaye akımları kontrolsüz ve risk yaratan bir yapıya dönüşerek harcamaları artırmak suretiyle yüksek cari açıklara ve dış borçlanmaya neden olmuştur. 1980 ve 1990 yılları arasında birçok ülkede meydana gelen konjonktürel şoklar 1989'dan sonra Türk ekonomisinde de etkisini hissettirmeye başlamıştır (Kol ve Karaçor, 2012: 384). 1994 krizinin en önemli nedeni aşırı sıcak para girişinin olmasıydı.

1990'lı yılların başlarında Türkiye'ye gelen yabancı sermaye yatırımlarının kayda değer bir kısmı DYY şeklinde değil, yüksek reel faize dayalı spekülâtif amaçlı ve kısa vadeli sıcak para akımları şeklinde olmuştur (Öztekin, 2009: 3). Bu dönemde yüksek faiz giderlerine neden olan ve risk faktörlerini artıran sıcak paranın girişi içerde likidite daralmasına önlemek gibi tehlikeli bir misyona sahipti. Merkez Bankasının parasal sıkıştırma ile daraltıcı politika stratejisini benimseyerek atlatılabilecek kriz, 1994 yılının başında ekonomiyi sarsmıştır. Değerli TL dış ticarette rekabet gücünü düşürdüğü için ithalatlarda artışlar meydana gelmiştir. Sıcak para girişleriyle artan harcamalar sürdürülemez cari açıklara neden olmuştur. 1992 yılında 974 milyon dolar olan cari açık, 1993 yılında 6,40 milyar dolara yükselmiştir (Yılmaz, 2016: 1).

Neo-liberal sisteme bağımlılığın arttığı finansal liberizasyon kararlarıyla para politikası yabancı yatırımların spekülâtif etkilerine açık hale getirilerek faiz ve döviz kuru gibi önemli değişkenler risk unsurlarını barındıran kısa vadeli sıcak paranın insiyatifine bırakılmıştır. Yüksek enflasyon, yüksek reel faiz oranları, gittikçe sürdürülemez hale gelen borç dinamikleri nedeniyle sorun yaşayan ekonomiye yönelik alınan 1999 döviz kuruna dayalı istikrar programı neticesinde; Türkiye'ye yüksek miktarda yabancı sermaye girişi olmuştur. Bu durum 2001 ekonomik krizini tetiklemiş ve Türk Lirası aşırı bir değerleme ile karşı karşıya kalmıştır (Öz, 2007: 2).

Bu dönemde yüksek faiz kazançlarını hedef alan sıcak para girişleri sabit döviz kuru sisteminde para stoğu dengelerini değiştirerek TL'yi değerli hale getirmiştir. Yüksek faizlerden borçlanan riskli bir bankacılık sistemi sürekli olarak dışarıdan kısa vadeli olarak borçlanıyor, kur çapası artan sıcak para girişleriyle TL'yi değerli hale getiriyor, fakat diğer taraftan sterilizasyona izin vermeyen bir parasal sistem uygulanıyordu. Bu, yabancı kaynak giriş ve çıkışında faiz ve para politikasının dengeleyici unsurlarına sahip olmadan uygulanması anlamına geliyordu (Uygur, 2001: 10).

2001 yılında MGK toplantısında siyasetçiler arasında artan gerilim piyasadan yabancı yatırımcının hızla ülkeyi terk etmesine neden olmuştur. Ortaya çıkan bu siyasi gerilim, TL pozisyonlarına sahip çıkan yatırımcıların çok geçmeden dövize hücum etmelerine neden olmuş ve TL'den kaçışı hızlandırmıştır. Artan döviz talebi karşılanamayınca döviz likiditesinde ortaya çıkan sorun uluslararası derecelendirme kuruluşlarının Türkiye'nin kredi notunu düşürmesine neden olmuştur. Bu siyasi gerilim döneminde bankalar arası gecelik faizler devasa rakamlara ulaşarak İMKB bir günde %20 değer

kaybetmiştir. Dünya Bankası verilerine göre; 2000 yılında yaklaşık %6,60 oranında büyüyen Türkiye, 2001 yılında yaklaşık olarak %6 oranında küçülmüştür.

Globâl sistemde uygulamaya konan liberizasyon kararlarından sonra ülkeler arasında iktisadi entegrasyon süreci güçlenmeye başlamıştır. Bu durum, Türkiye'nin imalât sanayisini tekrar pozisyon almaya iterken, Türkiye bu süreçte akılcı yaklaşımlara dayanan başarılı bir strateji uygulayamamıştır. Bunun en önemli nedenleri arasında; yerli üretimi olumsuz etkileyen verimsiz özelleştirmeler, BveS tipi DYY'ler ve dış rantı güçlendiren plansız liberizasyon yer almaktadır. Bununla birlikte, yapısal dönüşüm sürecinde uygulanan imalât sanayi, yatırım ve dış ticaret politikaları sınırlı düzeyde bir başarı getirse de katma değer yaratan ürünlerin ihracatında başarılar sınırlı bir düzeyde kalmıştır.

DTÖ'nün küreselleşme sürecinde dünya ticaretinin yönetiminde etkisiz kalması ülkeler arasında ikili ekonomik anlaşmalar yapılmasına neden olmuştur. Zamanla bu ekonomik anlaşmalar domino etkisi yaratarak tüm dünyaya yayılmıştır. İkinci dünya savaşının yıkıcı etkilerinden sonra coğrafi olarak yakınlık, siyasi ve ekonomik işbirliği, ortak kültür, benzer gelir ve talep yapıları vb. nedenlerle ülkeler arasında iktisadi entegrasyonlar gelişmeye başlamıştır. Bunların en önemlisi AB anlaşmasıdır. Türkiye 1996 yılında Gümrük Birliğine (GB) üye olarak AB gümrük sisteminin bir parçası olmuştur. Böylelikle, Türkiye AB ülkeleriyle her türlü gümrük vergilerini yürürlükten kaldırmış, Avrupa Birliğine üye olmayan ülkelerde Avrupa Birliği tarafından belirlenen ortak gümrük vergilerini uygulamaya başlamıştır (Tunç, 2017: 86).

Gümrük Birliği'nin (GB) ekonomik etkileri ikiye ayrılır. Bunlar, statik etkiler ve dinamik etkiler'dir. Viner tarafından ortaya konan statik etkiler GB'den elde edilen faydaya göre ticaret yaratıcı ve ticaret saptırıcı olarak ikiye ayrılır. Ticaret yaratıcı etki, GB nedeniyle üye ülkelerdeki verimsiz üretimin yerine birlik içindeki verimli üreticinin geçmesi şeklinde ifade edilir. GB'ye katılmak isteyen bir ülkenin talep ve arz esnekliği arttıkça ticaret yaratıcı etkiler artış gösterir. Johnson (1965)' göre; ticaret yaratıcı etkiler daha yüksek maliyetlerin daha düşük maliyetlerle refah artışı sağlayacak şekilde değiştirilmesi şeklinde tanımlanmıştır (Filip, 2017: 10). Ticaret saptırıcı etki ise; GB'nin kurulmasıyla en verimli üreticinin birlik dışında kalması şeklinde açıklanır (Seyidoğlu, 2017: 250). Ticaretin saptırılması kaynak tahsisini güçleştirerek maliyet artışına neden

olur. Dinamik etkiler ise; rekabet düzeyi, teknolojik gelişim, kaynak dağılımı, ölçek ekonomileri ve yatırımlar üzerinde etkilidir (Nart, 2010: 2874).

Gümrük Birliği'nin etkileri konusunda Jacop Viner'e kadar olan dönemde literatüre hâkim olan görüş en iyi birinci teori'ydi. Haberler GB ülkelerinin gümrük vergilerini ve korumacı aktivitelerini azaltmasını savunmuştır. Haberler, Keynes'in hükümet müdahalesini öngören modeline ilk karşı çıkan teorisyenler arasında yer almaktadır. Haberler korumacılıkla mücadele ederek serbest ticaretin ruhuna sahip olan birinci en iyi teorinin uluslararası ticarete eşlik etmesine kayda değer katkılar sağlamıştır (Filip, 2017: 6). En iyi birinci teoriye göre tam rekabet ve serbest ticaret dünya refahı için en iyi modeldir. Bu görüş eski uluslararası ticaret teorileri ile uyumluyken, günümüz dünyasına tam rekabet piyasası ile uyumlu olmayan mal farklılaştırması, ölçek ekonomisi ve eksik piyasa koşullarının varsayıldığı yeni ticaret teorileri hakimdir.

Eksik piyasa koşullarında serbest ticaret ile pareto optimumu sağlanamaz. Tam rekabet piyasasının hâkim olmadığı eksik piyasa koşullarında mevcut engelleri devre dışı bırakabilecek savunma mekanizmalarının oluşturulmasına ise ikinci en iyi teori denmektedir. İkinci en iyi teori Jacop Viner'in katkılarıyla literatüre kazandırılmıştır. GB ticaret yaratıcı etkileri ortaya çıkarıyorsa işlevini sağlar, ama ticaret saptırıcı etkilere neden olursa derin bir korumacılığa ve verimsizliğe neden olur (Filip, 2017: 10). Konuya farklı açıdan bakan Gunnar Myrdal ise farklı gelişim seviyelerindeki ülkelerin serbest piyasa mekanizmasında iktisadi birliğe katılmalarının belirli sakıncalarına işaret etmiştir. Kutuplaşma teorisi (yığınlı hareketler) adı verilen bu teoriye göre; eğer iktisadi birliğe katılan ülkeler arasında gelişim farkı mevcutsa serbest piyasa mekanizmasında gelişmiş ülke daha çok gelişirken, yoksul ülke daha fazla yoksullaşır (Seyidoğlu, 2017: 259-260). Teori iktisadi birlikteki benzer gelişim düzeyinde olan ülkeler arasında serbest ticareti savunurken, farklı gelişim seviyelerine sahip olan ülkeler arasındaki serbest ticareti sakıncalı bulmuştur. GB ve iktisadi birliklerle ilişki önemli teoriler incelendikten sonra, Türkiye'nin GB ve iktisadi birlikler düzeyindeki ticareti net ihracat ve net ithalat yönünden analiz edilmiştir.

Türkiye'nin iktisadi birlik düzeyinde ihracatı incelendiğinde temel olarak, Avrupa Birliği ülkelerinin öne çıktığı görülmektedir (Kiremitçiküçük vd., 2010: 4). Avrupa Birliği, Türkiye'nin temel ticaret ortağıdır, rakamlar bunu açıkça göstermektedir (Utkulu, 2005: 28). TÜİK'in 2017 yılı verilerine göre; Türkiye'nin dış ticaretinin

yaklaşık %40'ını AB ticareti oluşturmaktadır. Avrupa Birliği (28) ülkelerine verilen dış ticaret açık oranı 2001 yılında toplam dış ticaret açığının %22,56'sını oluştururken, 2017 yılında bu rakam %14,71'e gerilemiştir. Türkiye milenyum başlarında İslam İşbirliği Teşkilatı (İİT), petrol ihraç eden ülkeler (OPEC), Akdeniz Havzası ülkeleri ve sınır komşusu ülkelere ticaret açığı verirken, son dönemlerde bu ülkelerden elde edilen ticaret fazlaları dış ticaret açıklarının bir kısmını finanse eder düzeye gelmiştir. APEC'e 2001 yılında verilen dış ticaret açıkları ise toplam dış ticaret açığının yaklaşık %60'ını oluştururken bu rakam son dönemlerde %80'ini aşmıştır. Son dönemlerde Türkiye'nin dış ticaret açıklarının merkez-çevre konumu giderek Asya kıtasına doğru kaymıştır. Özellikle, Çin ticareti nedeniyle artan dış ticaret açıklarının bu tabloya kayda değer etkisi söz konusudur (Tablo 4.4).

Tablo 4.4: Türkiye'nin Ekonomik Anlaşmalara Göre Ticareti (2001 ve 2017, Milyar USD)

Ülke Grubu Adı	İhracat	İthalat	Dış Ticaret Dengesi	Dış Tic. Açık Oranı(%)	İhracat	İthalat	Dış Ticaret Dengesi	Dış Tic. Açık Oranı(%)
	2001				2017			
Asya Pasifik Ekonomik İşbirliği (APEC)	5.23	11.34	-6.11	60.74	20.39	83.54	-63.15	82.23
İslam İşbirliği Teşkilatı (İİT)	1.49	5.53	-4.04	40.16	45.32	31.95	13.37	-
Bağımsız Devletler Topluluğu (BDT)	1.83	4.50	-2.67	26.54	9.10	26.07	-16.97	22.10
Karadeniz Ekonomik İşb.Teşkilatı (KEİ)	2.93	5.55	-2.62	26.04	15.63	30.60	-14.97	19.49
Avrupa Birliği 28 (AB)	17.57	19.84	-2.27	22.56	73.90	85.20	-11.30	14.71
Petrol İhraç Eden Ülkeler (OPEC)	1.94	3.91	-1.97	19.58	28.51	18.49	10.02	-
Avrupa Serbest Ticaret İşbirliği (EFTA)	0.31	1.48	-1.17	11.63.	1.63	7.77	-6.14	7.99
Güney-Doğu Asya Ülkeleri İşbirliği (ASEAN)	0.23	0.76	-0.53	5.27	1.78	10.33	-8.55	11.13
Sınır Komşusu Ülkeler	1.78	2.16	-0.38	3.78	20.70	14.26	6.44	-
Ekonomik İşbirliği Teşkilatı (EİT)	0.97	1.23	-0.26	2.58	8.10	11.20	-3.10	4.04
Akdeniz Havzası Ülkeleri	3.03	3.17	-0.14	1.39	17.33	6.87	10.46	-
Kuzey Amerika Ser.Tic.An. (NAFTA)	3.34	3.42	-0.08	0.80	10.14	14.89	-4.75	6.18

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu verilerinden yararlanılarak oluşturulmuştur.

Türkiye'nin ekonomik sınıflandırmaya göre (BEC); dış ticaretini incelediğimizde en çok ihraç edilen ürün grupları; sanayi için işlem görmüş hammaddeler, yarı dayanıklı ve dayanıklı tüketim malları ve binek otomobillerdir. Sanayi için işlem görmüş hammadde ve madencilik sektörlerindeki dış açıklar son yıllarda artış göstermeye başlamıştır. Bu, Türkiye'nin üretimi ve istihdamı üzerinde olumsuz etkiler yaratan önemli bir faktördür. Son yıllarda Uzak Doğu'dan yoğun olarak Dahilde İşleme Rejimi kapsamında SKD olarak gümrük vergisiz ithal edilen işlem görmüş ara malların (hammadde) montaj sanayi veya düşük yoğunluklu üretim prosesleriyle Asya'dan Al Avrupa'ya Sat mantığı;

Türkiye'nin katma değerli üretimini ve refahını olumsuz etkileyerek dış ticaret açıklarını artırmaktadır.

Belirli ana hammaddelerin dış dengenin ekonomiyi verimsiz bir yapıya dönüştürmeyeceği ve üretimi ve ihracatı güçlendirecek şekilde gümrük vergisiz olarak ithal edilmesi etkili bir politikayı temsil etmektedir. Ancak bunun ithal edilmesi gereken ana hammaddelerin (enerji, kimsayal maddeler ve vb. sermaye malı) yanında ihracat teşvikleriyle görece katma değeri düşük olan ihracat mallarının üretimi için ucuz ara mal tedariği mantığıyla ve bağımlılık yaratacak şekilde yüksek oranda ve kontrolsüz yapılması sakıncalıdır. Ucuz veya gümrük vergisiz olarak ara mal ithalatı girdileriyle düşük ve orta seviyede katma değerli olarak üretilen malların ihracatının subvanse edilmesi; katma değeri yüksek üretimdeki faktör dönüşümünü geciktirmekte ve kaynakların katma değeri yüksek olan üretim kanallarına çekilmesini zorlaştırmaktadır.

İşgücü, enerji, kira gibi üretim faktörleri açısından daha düşük maliyetlere sahip olan Çin ve Hindistan gibi ülkelerin dünya ekonomisiyle artan oranda bütünleşmesi Türkiye'nin emek yoğun sektörlerde göreli rekabet gücünü olumsuz etkilemektedir (Saygılı vd., 2010: 6). Özellikle son yıllarda, başta Çin olmak üzere, Rusya, Hindistan, G.Kore ve İran gibi Asya ülkelerinin Türkiye'nin ithalatındaki konumları giderek güçlenmeye başlamıştır.

Tablo 4.5: Türkiye'nin (3 digit) BEC'e göre Dış Ticareti (2001 ve 2017, Milyar USD)

BEC Tanımı	İhracat	İthalat	Dış Tic. Dengesi	İhracat	İthalat	Dış Tic. Dengesi
	2001			2017		
Sanayi için işlem görmemiş hammaddeler	0.94	0.03	0.91	4.57	12.54	**-7.97**
Sanayi için işlem görmüş hammaddeler	9.49	13.88	-4.39	49.86	85.65	**-35.79**
İşlem görmemiş yakıt ve yağlar	0.006	4.18	-4.174	0.16	3.92	-3.76
Yatırım (sermaye) malları (Taşımacılık araçları hariç)	1.21	5.88	-4.67	8.99	28.28	**-19.29**
Yatırım mallarının aksam ve parçaları	0.65	3.16	-2.51	4.66	15.64	**-10.98**
Binek otomobilleri	0.97	0.58	0.39	11.81	8.6	3.21
Taşımacılık araçlarının aksam ve parçaları	1.55	2.46	-0.91	9.71	15.33	-5.62
Dayanıklı tüketim malları	2.19	0.63	1.56	13.82	3.37	**10.45**
Yarı dayanıklı tüketim malları	5.95	0.72	5.23	15.02	5.02	**10**
Dayanıksız tüketim malları	2.86	1.31	1.55	8.64	5.34	3.3
Esası yiyecek ve içecek olan işlenmemiş hammadeler	0.24	0.3	-0.06	0.3	4.24	-3.94
Esası yiyecek ve içecek olan işlenmemiş tüketim malları	1.66	0.11	1.55	5.95	1.26	4.69
Esası yiyecek ve içecek olan işlenmiş hammaddeler	0.2	0.29	-0.09	1.8	2.09	-0.29
Esası yiyecek ve içecek olan işlenmiş tüketim malları	1.41	0.23	1.18	7.38	1.97	5.41
Motor benzini ve diğer hafif yağlar	0.15	0.16	-0.01	2.06	0.9	1.16
İşlem görmüş diğer yakıt ve yağlar	0.27	3.96	-3.69	1.96	11.3	**-9.34**
Sanayi ile ilgili taşımacılık araç ve gereçleri	0.042	0.035	0.007	9.35	4.83	4.52

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu verilerinden yararlanılarak oluşturulmuştur.

Türkiye'nin yatırım, sermaye ve tüketim malları ayrımında BEC ekonomik gruplara göre dış ticareti verilerini incelediğimizde, Türkiye'nin ithalatının %73'den fazlasının ara mal (hammadde) ithalatı olduğu anlaşılmaktadır. Son dönemlerdeki ara mal ithalat oranı 2001 yılı ile neredeyse aynı oranda gerçekleşmiştir. Yatırım mallarında 2001 yılına göre; ihracat 2017 yılında %3,20 oranında artmışken, ithalat ise %2,62 oranında azalmıştır. Bu rasyo, Türkiye'de yatırım mallarıda nispeten düşük bir oranda da olsa başarı kaydettiğini göstermektedir. Diğer taraftan, bu süreçte tüketim mallarının ithalatında yaklaşık %3 oranında bir artış meydana gelmiştir (Tablo 4.6).

Tablo 4.6: Türkiye'nin (1 digit) BEC'e göre Dış Ticareti (2001 ve 2017, Milyar USD)

	2001				2017			
BEC adı	**İhracat Dolar**	**(%)**	**İthalat Dolar**	**(%)**	**İhracat Dolar**	**(%)**	**İthalat Dolar**	**(%)**
Yatırım(sermaye) malları	2.66	8.49	6.94	16.77	18.35	11.69	33.11	14.16
Hammadde(aramalları)	13.37	42.67	30.30	73.21	73.06	46.54	171.46	73.34
Tüketim malları	15.26	48.71	3.81	9.21	64.88	41.33	28.48	12.18
Diğerleri	0.04	0.13	0.34	0.82	0.70	0.45	0.74	0.32
Toplam	**31.33**		**41.39**		**156.99**		**233.79**	

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu verilerinden yararlanılarak oluşturulmuştur.

Küresel ekonomik sisteme entegrasyon çabalarının hızlandığı 1990'lı yıllarda Türkiye'nin ihraç ettiği ürünlerin yapısında önemli değişimler meydana gelmiştir. Nitekim sanayi ürünlerinin yapısında önemli yer tutan tekstil giyim-deri gibi hafif sanayi ve emek yoğun sektörlerin payı görece gerilerken, bu sektörlerin hem üretim hem de ihracattaki yerini taşıt araçları, elektrikli makine, ana metal ve işlenmiş metal gibi emek yoğunluğunun görece daha düşük olduğu sektörler almaya başlamıştır (Saygılı vd., 2010: 2). Sektörel bir bakış açısıyla; son yıllarda HS87'de gösterilen dönüşüm performansının stratejik sektörler olan HS84 ve HS85'de gösterilememesi Türkiye'nin dış ticaretindeki dönüşümün yeterli bir performans sergileyememesine neden olmuştur.

En çok dış ticaret açığı 32,87 milyar dolar ile HS27 enerji ve yakıt ürün gruplarında meydana gelmiştir. Bu ürün gruplarında Rusya ve İran'dan ithal edilen ham petrol ve gaz ithalatlarının önemli bir etkisi söz konusudur. HS27'den sonra en çok dış açık verdiğimiz ürün grupları ise; HS84 makine ve mekanik cihazlar ve HS85 elektronik makine ve cihazlardır. HS84'de Almanya ve Çin'e, HS85'de ise Çin'e verdiğimiz dış ticaret açıkları bu ürün gruplarında başı çekmektedir. En çok dış ticaret fazlası verdiğimiz ürün grupları ise; HS61-HS62 konfeksiyon ürünleri ve HS87 motorlu kara

taşıtlarıdır. HS87 ihracatında, Bursa ve İzmit'de kurulu olan yabancı sermayeli OEM'lerin önemli katkısı söz konusudur. Sonuç olarak; Türkiye'nin en çok dış ticaret açığı verdiği ürün grupları teknolojik ve sermaye yoğun bir yapıdayken, en çok dış fazlası verilen ürün grupları ise emek-yoğun bir yapıdadır (Tablo 4.7).

Tablo 4.7: Türkiye'nin (2 digit) (HS)'e göre En Çok İhraç ve İthal Ettiği Ürünler (2017, Milyon USD)

Fasıl	Fasıl adı (HS Code)	İhracat Dolar	İthalat Dolar	Tic. Açık	Tic. Fazla
25	Tuz, kükürt, topraklar ve taşlar, alçılar, kireçler ve çimento	2572	416		2156
27	Mineral yakıtlar, mineral yağlar bitümenli maddeler	4327	37204	**-32877**	
29	Organik kimyasal ürünler	657	5387	-4730	
30	Eczacılık ürünleri	875	4449	-3574	
39	Plastikler ve mamulleri	5474	13264	**-7790**	
61	Örme giyim eşyası ve aksesuarı	8840	735		**8105**
62	Örülmemiş giyim eşyası ve aksesuarı	5947	1342		**4605**
71	Kıymetli veya yarı kıymetli taşlar, kıymetli metaller	10879	17443	-6564	
72	Demir ve çelik	8230	16761	**-8531**	
73	Demir veya çelikten eşya	5598	2957		2641
84	Kazanlar, makinalar, mekanik cihazlar	13285	27164	**-13879**	
85	Elektrikli makina ve cihazlar aksam-parça-aksesuarı	8089	21152	**-13063**	
87	Motorlu kara taşıtları, traktörler, parça, aksesuarı	23940	17427		**6513**
88	Hava taşıtları, uzay taşıtları ve bunların aksam ve parçalar	1534	2675	-1141	
89	Gemiler ve suda yüzen taşıt ve araçlar	1308	2679	-1371	
90	Optik, fotoğraf, sinema, ölçü, kontrol parça ve aksesuarı	809	4999	-4190	
94	Mobilyalar, yatak takımları, aydınlatma cihazları	2760	946		1814
	Toplam	**105124**	**177000**	**-97710**	**25834**

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu verilerinden yararlanılarak oluşturulmuştur.

Türkiye'nin teknoloji sınıflandırmasına göre dış ticaret verilerini incelediğimizde Türkiye'nin dış ticaret açıklarının temel nedeninin teknoloji ve katma değeri yüksek olan ürünlerin üretimindeki endojen yetersizlikten kaynaklandığı ortaya çıkmaktadır. Türkiye'nin yüksek teknolojili ürün ihracatının toplam ihracatı içersindeki payı %3,5 iken, toplam ithalatın içersindeki yüksek teknolojili ürünlerin oranı ise %17 seviyesindedir. Orta-düşük teknolojili ürünlerde dış ticaret açıkları oransal olarak azalma eğilimi gösterirken, düşük teknolojili ürünlerde 25 milyar dolar dış ticaret fazlası mevcuttur. Bu tablodan anlaşıldığı üzere; Türkiye'nin rekabetçi olduğu ürün grupları düşük teknolojili ürünlerdir. Yüksek teknolojili ve orta-yüksek teknolojili ürünlerde verilen sürekli açıklar ekonomik dönüşümü geciktirmekte ve teknolojik gelişimin yetersiz bir yapıda kalmasına neden olmaktadır (Tablo 4.8).

Tablo 4.8: Türkiye'nin Teknoloji Sınıflandırmasına Göre Dış Ticareti (2016, Milyar USD)

Teknoloji Sınıflandırması	İhracat Dolar	Toplam İhracat (%)	İthalat Dolar	Toplam İthalat (%)	Tek. Sın. Göre Açık (Milyar USD)
Yüksek Teknolojili Ürünler	4.99	3.50	33.76	17.00	-28.77
Orta-Yüksek Teknolojili Ürünler	47.18	33.10	89.18	44.90	-42.00
Orta-Düşük Teknolojilki Ürünler	40.33	28.30	50.64	25.50	-10.31
Düşük Teknolojili Ürünler	50.02	35.10	25.03	12.60	24.99
Toplam	**142.52**		**198.61**		

Kaynak: Türkiye İhracatçılar Meclisi verilerinden yararlanılarak oluşturulmuştur.

Türkiye'nin 2016 yılı verilerine göre toplam ihracatının %66,50'lik kısmı mal mukabili, %20,52'lik bir kısmı ise vesaik mukabili ödeme şekline göre yapılmıştır. Burada, özellikle AB ülkelerine yapılan mal mukabili ihracatlarının önemli etkisi söz konusudur. Aynı yılda, peşin ödemeli ihracatların toplam ihracata oranı ise %15,53'tür. Türkiye'nin ithalat ödemelerinde mal mukabili %41, peşin ödeme oranı ise %39'dur. Peşin ödemeli ithalatlarda özellikle, başta Çin olmak üzere Uzak Doğu ülkelerinden yapılan ithalatların önemli etkisi söz konusudur. Bu verilerden anlaşıldığı üzere; Türkiye'nin peşin ödemeli ihracatındaki konumu zayıftır. Türkiye'nin 2016 yılında dış ticaretinde peşin ödemelerden kaynaklanan toplam yıl bazında 61,93 milyar dolar civarında likidite kaybı söz konusudur (Tablo 4.9).

Tablo 4.9: Türkiye'nin Ödeme Şekline Göre Dış Ticareti (2016, Milyar USD)

Ödeme Şekli	İhracat Dolar	İhracatın İçersindeki Oran (%)	İthalat Dolar	İthalatın İçersindeki Oran (%)	Dış Ticaret Ödemeleri Açığı
Mal Mukabili	94.77	66.50	81.43	41.00	13.34
Peşin Ödeme	15.53	10.90	77.46	39.00	**-61.93**
Vesaik Mukabili	20.52	14.40	8.93	4.50	11.59
Akreditif	8.26	5.80	11.32	5.70	-3.06
Toplam	**139.08**		**179.14**		

Kaynak: Türkiye İhracatçılar Meclisi verilerinden yararlanılarak oluşturulmuştur.

Türkiye'nin dış ticaretinin yapısı; dış borç yükünü artırmak suretiyle -yurtdışına kaynak tahsisini güçlendirmekte ve içerde yüksek oranda bir likidite açığına neden olmaktadır. Bu likidite kaybı bilanço dönemlerinde cari açıkların finansmanı için yurtdışından faiz giderlerine katlanılarak temin edilen ve -bu nedenle ekonomiyi dışa bağımlı hale getiren ve verimsizleştiren sıcak paranın inelâstik yapısını güçlendirmektedir. Ayrıca, sıcak paranın ülkeyi terk ettiği bir dönemde cari açıkların finansmanı tehlikeye girerek likidite açığı tırmanmakta ve artan likidite açığıyla birlikte ekonomide risk çanları çalmaya

başlamaktadır. Böylelikle, pahalı hale gelen döviz iç piyasada fiyatları yükseltmektedir. Diğer taraftan, dövizdeki değer artışını frenlemek için faiz artırımına gidildiğinde yükselen faizlerle üretim düşmekte ve azalan üretimin etkisiyle hayat pahalılığı artış göstermekte ve sonuçta devalüasyonla birlikte verimsiz yaşam koşulları tekrar formatlanmaktadır. Türkiye'nin istikrarlı ve refah seviyesi yüksek olan bir ekonomik sistemi gerçek anlamda tesis edebilmesi için dış ticaretindeki bu olumsuz tabloyu tersine çevirerek uluslararası ticari ve finasal akışların ters dinamik etkilerinden kurtulması gerekmektedir. Bu çalışma temelde bu sorunun çözümüne gerçekçi bir yaklaşım sunmak amacıyla tasarlanmıştır.

4.3. EKONOMİK BÜYÜME

Ekonomik büyüme gayrisafi yurt içi hasılanın genişlemesi şeklinde tanımlanabilir. Bir ülkede, ekonomik büyüme nüfus artışından oransal olarak daha yüksek seviyede büyürse kişi başına düşen gelirler yükselir ve refah artışı ortaya çıkar, tersi durumda ise kişi başına düşen gelirler azalır ve refah düşüş gösterir. Ekonomik büyümenin gerçek anlamda refahı yükseltmesi için ise artan büyümenin gelir dağılımı adaletsizliğini gideren mekanizmalarının gelişmesi gereklidir. Ekonomik büyümenin yükümlülük yaratmayan endojen bir şekilde istikrarlı ve sürdürülebilir bir çizgide iyileşme göstermesi gerçek anlamda iktisadi kalkınmanın temel koşuludur.

Kalkınma; ekonomik büyümeden daha geniş anlamlı olarak ekonomik, kurumsal ve sosyal mekanizmaların gelişmesini ifade eder. Gerçek dünyada emek, sermaye ve teknoloji gibi üretim faktörleri değişim göstermektedir. Bu nedenle, ekonomik büyüme analizleri dinamik süreçleri içeren modeller ile yapılmalıdır. Bu dinamizmi ortaya çıkaran faktörler -büyümenin kaynakları titiz bir şekilde analiz edilmelidir. Ekonomik büyümenin temel iki ana kaynağı genellikle birlikte ortaya çıkan üretim faktörleri ve teknolojidir (Seyidoğlu, 2017: 125). Bu kaynakları organize eden güç ise; stratejik düzeyde örgütlenen yönetimsel yeteneklerdir.

Ekonomik büyüme, massetme teorisinde incelendiği gibi bir ülkede üretim ve tüketim arasındaki farkı yansıtan dış ticareti etkiler. Aynı şekilde, dış ticarette meydana gelen değişimlerde ekonomik büyümeyi etkiler. Örneğin, Türkiye'de yabancı sermaye girişlerinin yükseldiği dönemlerde (ekonomik büyüme dışarıdan finanse edildiğinde) ara mal ithalatları artış göstermektedir. Artarak ithal edilen bu ara mallar ekonomik

büyümeyi artırmaktadır. Bu şekilde eksojen düzeyde dış rantla büyüyen bir ekonomide cari açıklar ve dış yükümlülükler artış göstermektedir. Türkiye'de uygulamalı çalışmalar sorunun kök nedenini genellikle rekabet avantajına ve enerji ithalatınıda içeren ara mal (hammadde) ithalatlarına bağlamaktadır. Ancak asıl sorun ekonomiye dinamik etkileri yüksek olan sektörlerde dış rantı massedemeyen yerli OEM'lerin yapısının zayıf olmasından kaynaklanmaktadır. Eğer, Türkiye'de HS61, HS62 ve HS87'de gösterilen performans, bugün itibarıyla HS84 ve HS85'de de gösterilseydi; yalnızca cari açık sorunu çözülmüş olmaz, ekonomi borç yaratmayan endojen kaynaklarla büyüyeceği için fevkalâde bir gelişmiş ortaya çıkardı. Çünkü dinamik etkilerin yüksek olduğu bu sektörlerdeki gelişim endojeniteyi artırarak diğer sektörlere kaldıraç etkisi yaratacak şekilde verim kazandırması söz konusu olacaktır.

4.3.1. Ekonomik Büyüme Teorilerine Genel Bir Bakış

Klasik iktisatçılar ekonomik büyümenin belirleyici değişkenlerini yatırım ve üretim kapasitesindeki artışlar şeklinde formüle etmişlerdir. Smith, ekonomik büyümenin kaynağını büyümeyi ortaya çıkaran yıllık emek üretimine ve onu tüketenlerin sayısına bağlamıştır (Hunt, 2009: 90). Smith'e göre; emeğin üretkenliği (Y/L) artan işbölümü sürecidir. İşbölümü artış gösterdikçe işbaşına düşen üretim artar. Ayrıca, işçilerin uzmanlaşması üretimin daha hızlı dinamiklere sahip olmasına neden olur (Smith, 2009: 56). 20. Yüzyılın ilk yarısında Neo-Klâsik iktisatçılar, Klâsik iktisatçılardan farklı olarak kapitalist ekonomideki büyümeyi açıklayabilmek için toprak, emek ve sermaye kavramlarını kullanmışlardır. Neo-Klasik iktisatçılardan Marshall dış ekonomilerin varlığı ve üretim faktörlerinin artışının rekabetle sonuçlanacağını ifade etmiştir.

Klâsik iktisat dönemine ait olan temel varsayımlar; tam istihdam, tam rekabet piyasası, sabit verimler yasası önce büyüme modellerinde daha sonra ticaret modellerinde zamanın koşullarına ayak uydurularak güncellenmiştir. Klâsik iktisatçılar ekonomik büyümenin arz yanlı yönüne dikkat çekerken, Keynes bu yaklaşımı red ederek talep koşullarına vurgu yapmıştır (Pietak, 2014: 49). 1929 Büyük Buhran dönemi Keynes'i haklı çıkarmıştır. Keynes Klâsiklerin tam denge koşulunun aksine dengesizliğe ikna olmuştur. Keynes'e göre kısa dönemde ekonomik büyümenin temel kaynağı yatırımlardır. Keynes'in görüşünü benimseyen Harrod ve Domar uzun dönem dengesini öngörerek Keynesyen modeli dinamize etmişlerdir.

Harrod-Domar Ekonomik Büyüme Modeli

Harrod-Domar modelinde sürdürülebilir bir ekonomik gelişim için üç şart koşulmuştur. Bunlar: (I) Gerçek büyüme oranı, (II) Garantili büyüme oranı ve (III) Doğal büyüme oranıdır. Ancak modelin önemli bir eksiği tasarruf dengesinin şart olmasıdır. Tasarruf oranı Harrod-Domar modelinde eksojendir, nüfus ise doğal dinamiklere bağlıdır, bunlara ilave olarak modelde faktör ikâmesi yoktur, bu nedenlerle üç gelişim oranını eşitleme olanağı söz konusu değildir. Garantili gelişim oranında, kapitalist ekonomik büyüme tam istihdam düzeyinde mümkün değildir ve dengeye doğru bir yakınsama yoktur. Böylelikle, Harrod-Domar, dinamik bir denge arayışına girerek ekonomik büyümenin sürdürülemez karakterini tanımlamıştır (Pietak, 2014: 52). Modelde yatırım artışı dual bir etki yaratarak hem kapasite hemde talep artışına neden olmaktadır. Talep artışı ise yatırım ve tüketim harcamalarını artırır. Harrod-Domar'a göre; ekonomide planlanan yatırımlar gerçekleşenin üzerinde ise ekonomide bir talep fazlası oluşacak ve ekonomi enflasyon sürecine girecektir. Tersi durumda ise deflasyonist bir süreç ortaya çıkacaktır.

Dışsal Ekonomik Büyüme Modelleri

Neo-Klâsik ekonomik büyüme modeli Solow-Swan modeli ile başlamaktadır. Model, Harrod-Domar'ın tatmin edici sonuçlar içermeyen modeline cevaben uzun dönemli büyüme amacına yönelik olarak formülize edilmiştir. Solow'un tek sektörlü standart Neo-Klâsik iktisadi büyüme modelinin temel varsayımları şunlardır; ölçeğe göre sabit getiri koşulu, sermayenin marjinâl verimliliğinin azaldığı, teknolojinin dışsal olarak belirlendiği, faktörler-arası ikâmenin olanaklı olduğu ve bağımsız bir yatırım fonksiyonunun bulunmadığı tasarruf ve yatırım eşitliğinin sağlanmasıdır (Kibritçioğlu, 1998: 207-230). Solow'un modelinde teknolojinin kaynağı bilinmeyen bir şekilde eksojendir. Diğer bir Neo-Klâsik büyeme modeli ise; Ramsey-Cass-Koopmans modelidir. Ramsey'in modelinde tasarruf oranı eksojendir ve model tüketim kararlarına dayanır. Ramsey-Cass ve Koopmans modelinde devlet büyüme oranı sonuçları Solow-Swan modeli ile aynıdır (Pietak, 2014: 53).

Neo-Klâsik ekonomik büyüme modelleri uzun dönemde ekonominin dengeye geldiğini iddia eder. Ayrıca, modellerde zengin ülkelerle karşılaştırıldığında fakir ülkelerin daha hızlı geliştiği kabul edilir. Yakınsama hipotezi ülkelerin yalnızca emek/sermaye

oranlarının farklı olduğunu iddia eder. Böylelikle kişisel gelirleri düşük olan ekonomiler yüksek gelir seviyesine ulaşabileceklerdir. Yakınsama hipotezine literatürde gelişmekte olan ülkelerin gelişmiş ülke ekonomilerini yakalamaları süreci adı verilir. Ancak günümüz dünyası Neo-klâsik teorinin öngörmediği sonuçları içermektedir. Teknoloji düzeyleri günümüz dünyasında ülkeler arasında farklılık göstermeye devam etmektedir. Sermaye çoğunlukla gelişmiş ülkelerde stoklanmıştır. Gelişmekte olan ülkelerde (ileri derecede sanayileşmiş Uzak Doğu ülkeleri hariç) ise sermayenin kıt olması nedeniyle yüksek sermaye maliyetleri ortaya çıkmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin (ileri derecede sanayileşmiş Uzak Doğu ülkeleri hariç) ticari ve finansal akışların sürekli olarak ters dinamik etkilerine maruz kalmaları modelin gerçek hayatla bağlantısını zayıflatmaktadır. Diğer önemli bir sorun ise günümüzde eskik piyasa koşullarının ekonomik büyüme süreçlerini kayda değer bir şekilde etkilemesidir.

İçsel Ekonomik Büyüme Modelleri

Büyüme modellerine eksik rekabet ve ölçeğe göre artan verim koşullarının yerleşmesi uluslararası ticaret teorisinde de paralel gelişmelere neden olmuştur. İçsel büyüme modelinin temel varsayımları şunlardır; birikime dayalı girdiler için ölçeğe göre artan getiri, bazı girdilerin (bilgi donanımı gibi) arzındaki dışsallıklar, mali piyasadaki eksik rekabet koşulları (Pio, 1993: 114). Arrow'a göre; ekonomik gelişimi dışsal değişkenlere dayandırmak çok tatmin edici değildir ve edinilen bilgi yaparak öğrenme olarak tanımlanan bir prosesin sonucudur. Ancak Arrow'un modeli uzun dönemde tasarruf seviyesine bağlı olarak çalışmamaktadır ve Solow-Swan modelinde olduğu gibi ekonomik büyüme dışsal değişkenler tarafından belirlenmektedir.

Schultz, Arrow'un modelinde ekonomik büyümede insan kaynağının (beşeri sermaye) önemini vurgulamıştır (Pietak, 2014: 55). Ona göre; eğitim-sağlık-profosyonel gelişim maliyetleri beşeri sermaye yatırımı olarak kabul edilir. Romer'in ekonomik büyüme modeli ise Ar-Ge, yeni bilgi, tasarım ve beşeri sermayeye bağlıdır. Bu nedenle zengin beşeri sermayeye sahip olan ülkeler daha büyük birer ekonomiye sahip olurlar. Romer'in modeli içsel bir teknolojik gelişimi barındırır (Romer, 1990: 73). Lucas'ta Romer gibi Solow'un varsayımlarını eleştirerek büyümenin motorunun teknolojik değişim olduğunu vurgulamıştır. Nelson ve Pack (1999) teknolojiyi öğrenmek ve yeni sektörlerde kullanmak için organize ekonomik aktivitelere ve yeni yeteneklere ihtiyaç olduğunu ve yeni pazarlara aşina olmak gerektiğini ifade etmiştir. Aghion ve Howitt'e

göre; teknolojik ilerleme pazarda sunulan ürün kalitesindeki farka bağlıdır. Bir ülkenin sahip olduğu eğitimli insan gücü hızlı ekonomik gelişimde önemli rol oynamaktadır. Grossman ve Helpman ise teknolojik yenilikler sayesinde rekabette üstünlük kazanılarak dünya ticaretinde artış ortaya çıktığını ifade etmişlerdir (Grossman ve Helpman, 1989: 1262).

4.3.2. Türkiye'de Ekonomik Büyüme Cari Açık İlişkisi

Dengeye yakınsayan ekonomik modellerde cari açık ortaya çıkmayacağı için cari açıkla ekonomik büyüme arasında matematiksel bir bağıntının bulunması söz konusu değildir. Ancak yukarıda ifade ettiğimiz gibi eğer ekonomi eksojen bir şekilde büyüyorsa GSYH ile cari açıklar arasında negatif korelasyon kurulabilmektedir. Gould ve Ruffin (1996) dış ticaret açığı piyasa mekanizmasının önündeki engelleri yansıtıyorsa, dış ticaret açığı ile ekonomik büyüme arasında anlamlı bir ilişki kurulabileceğini ortaya koymuşlardır.

Gelişmekte olan ülkelerin birçoğu üretimlerinde ithal girdiyi yüksek oranda kullandıklarından başka bir ifadeyle ithalata dayalı büyüdüklerinden, ekonomik büyüme oranlarındaki artışlar sonucunda cari işlemler hesabında kayda değer bozulmalar ile karşı karşıya kalmaktadırlar (Telatar ve Terzi, 2009: 119). Örneğin, yabancı sermayeye bağımlı olan Türkiye'ye artan düzeyde sıcak para girdiğinde -dış kaynak tahsislerinin genişlemesine bağlı olarak Türkiye'nin ithalatları artış göstermektedir.

Artan ithalatlar nedeniyle cari açıklar yükselmektedir. Direkt etki aslında parasal genişlemeden -yani eksojen ödeme olanaklarının genişlemesiden dış ticaret dengesine yansımaktadır. Cari açık ise artan dış rant giderleriyle birlikte ilgili bölümde işlediğimiz diğer cari hesap kalemlerinin dış ticaret açığını massedememesinden dolayı ortaya çıkmaktadır. İthal ara malların artan düzeyde ihracat sektörlerinde kullanılması ve ithal tüketim mallarının harcamalar yoluyla iç piyasada artan düzeyde tüketilmesi nedeniyle ekonomik büyüme eksojen olarak büyüme göstermektedir.

Kısacası, ekonomisi dış ranta ve ithal mala bağımlı ve kıt sermaye kaynaklarına sahip olan Türkiye'de -endojenitenin yetersiz olduğu bu yapıda, matematiksel bir fonksiyon olarak; ekonomik büyüme artış gösterirken, cari açıklarda artış göstermektedir. Türkiye 1980'li yıllardan itibaren liberalleşme akımlarına hız vererek yanlış stratejiler ortaya koymuştur. Örneğin Çin, 1997 Doğu Asya Krizinde ülkesinde yabancı yatırımcılara ait olan şirketlerin daha verimli olduğunu, kamu işletmelerinin ise verimsiz olduklarını

tespit ettiğinde; küçüğü sat - büyüğü tut (büyüğe odaklan) stratejisi uygulamıştı. Bu strateji ile Çin küçük kamu işletmelerini satarak kamu gelirlerini güçlendirirken, diğer yandan büyük devlet işletmelerine odaklanarak onları teşviklerle güçlü bir şekilde konumlandırmıştır. Çin liberalleşme sürecinde iç piyasasını ve sanayisini sürekli kontrolünde tutmuş ve dış ranta yüksek prim vermemiştir.

Eksojen kaynakların giriş hızının ani olarak düşüş gösterdiği devalüasyona eşlik edilen kriz dönemlerinde cari dengenin tersine dönmesi bu matematiksel fonsiyonu doğrulamaktadır. Bu dönemde, krizin şiddeti ile orantılı olarak yatırım ve harcamalar yoluyla ekonomik büyüme daralma sürecine girer. Krizin şiddetine bağlı olarak ortaya çıkan risk dış borçlanma kaynaklarını daraltır ve ekonomi yeterli kaynak bulamadığı için likidite sorunları artar ve piyasa çözümü gecikir. Ayrıca, ekonomik bir durgunluğa girildiğinde, hane halkı, işletmeler ve finansal kurumlar için borçlanma kısıtlamaları aynı anda olumsuz etkiler yaratabilir ve farklı sektörler birbirlerini aşağıya çekebilir (Paul, 2019: 4-5). Reinhart ve Rogoff (2009: 466-471) krizde üretimin düşmesiyle vergi gelirlerindeki azalmaya ve krizin ardından hükümetlerin yükümlülüklerindeki artışa, varlık fiyatları ve istihdam üzerindeki derin ve kalıcı etkilere dikkat çekmişlerdir.

İmalât sanayi açısından artan düzeyde ara mal ithalatlarının üretimde kullanılması nedeniyle ekonomik büyüme ortaya çıkmaktadır. Bu durum ekonomide hem ithalata dayalı bir büyümenin söz konusu olmasına hemde cari işlemler açığının artmasına neden olmaktadır (Yanar ve Kerimoğlu, 2011: 540). Artan cari açıklar dış borçları artırarak yükümlülükleri artırmaktadır. Bununla birlikte, ilgili bölümde işlediğimiz gibi spekülâtif sermaye hareketleriyle artan düzeyde yüksek faizli kısa vadeli fonların -yani sıcak paranın ülkeye girmesi yükümlülüklerin içersindeki kısa vadeli borç stoğunun şişmesine neden olmaktadır. Böylelikle, dış kreditörler risk faktörlerini görmekte, bundan dolayı ya kredi muslukları kapanmakta yada risk faktörlerine bağlı olarak çok daha yüksek faizlerden borç vermeye razı olmaktaktadırlar.

Risk göstergelerine bağlı olarak yabancı sermaye girişinin azalmasıyla cari açıklar ve kısa vadeli dış borçlar sürdürülemez hale gelmektedir. Sıcak para girişi ve spekülâtif sermaye hareketleri 1994 ve 2001 yıllarında finansal krizlere neden olmuştur (Bakkalcı ve Argın, 2013: 58). Ekonomik büyüme ve harcamaların yüksek faiz giderlerine neden olan ve verimsizlik yaratan sıcak para kaynaklarına dayandırılması yüksek cari açıklara neden olmuştur. Ekonomik krizle birlikte erimeye başlayan rezervler ve iç piyasanın

ithal mala olan talepleri devalüasyon yoluyla ihracat sektörlerinden elde edilecek dövizi hayati hale getirmektedir. Böylelikle, artan cari açıklar ve kısa vadede ödenmesi gereken dış borçlar için refah koşullarını olumsuz etkileyen devalüasyon kararı tek çare olarak görülmektedir.

1990'lı yıllardan itibaren meydana gelen ekonomik krizlerin ödemeler bilançosu kaynaklı oluşu ve kriz yıllarından önce cari açığın literatürde ileri sürüldüğü gibi GSMH'nın %4-5 eşiğini aşması olası bir ekonomik kriz göstergesi olduğu endişesini ortaya çıkarmıştır (Telatar ve Terzi, 2009: 120). 2000 yılında, ihracatın ithalatı karşılama oranı 2000 - 2017 yılları arasındaki dönemde % 51'lik oranla dip yapmıştır. Aynı yıl, bir önceki yıla göre cari açıkta meydana gelen 9 milyar dolarlık artış -2001 krizini tetiklemiştir.

Tablo 4.10: Türkiye'nin Cari Denge, Ekonomik Büyüme ve İhracatın İthalatı Karşılama Oranı (Milyar USD, 1998-2017)

Yıllar	GSYH (Piyasa Fiyatlarıyla Milyar USD)	Cari Denge Milyar USD	CD = (%) / GSYH	İhracatın İthalatı Karşılama Oranı (%)
2000	272.98	-9.92	-3.63	51
2001	**200.25**	**3.76**	**1.88**	76
2002	238.43	-0.63	-0.26	70
2003	311.82	-7.55	-2.42	68
2004	404.79	-14.2	-3.51	65
2005	501.42	-20.98	-4.18	63
2006	552.49	-31.17	-5.64	61
2007	675.77	-36.95	-5.47	63
2008	764.33	-39.42	-5.16	65
2009	**644.64**	**-11.35**	**-1.76**	72
2010	771.9	-44.62	-5.78	61
2011	832.52	-74.4	-8.94	56
2012	873.98	-47.96	-5.49	64
2013	950.58	-63.64	-6.69	60
2014	934.18	-43.61	-4.67	65
2015	859.8	-32.14	-3.74	69
2016	863.72	-33.14	-3.84	72
2017	851.55	-47.35	-5.56	67

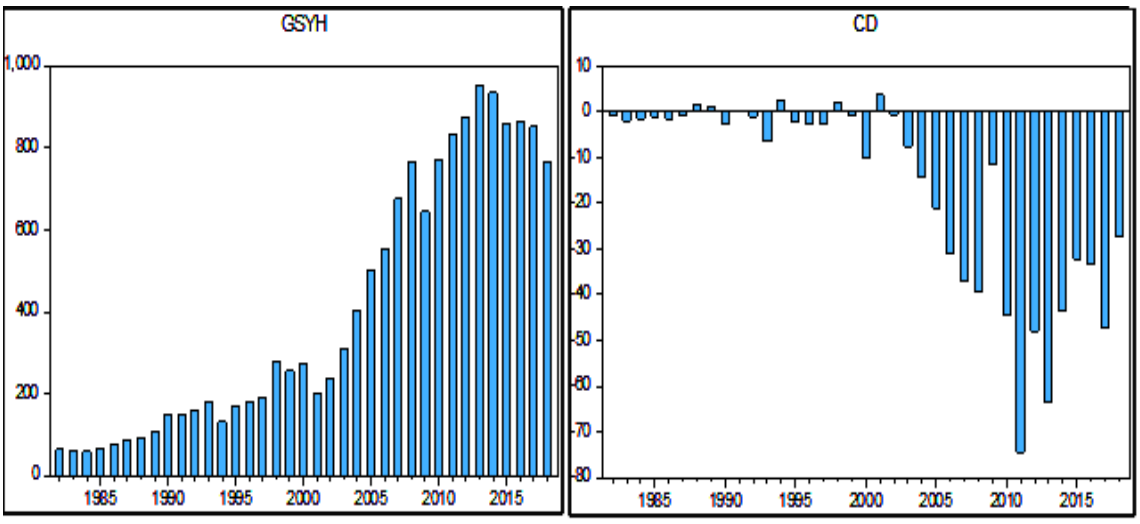
Kaynak: Dünya Bankası verilerinden yararlanılarak oluşturulmuştur.

2001 krizinde ulusal paranın döviz karşısında devalüe edilmesiyle ihracatın ithalatı karşılama oranı %76'ya yükselmiştir. Devalüasyon nedeniyle harcamalar azalarak bir önceki yıla göre ekonomi 72,50 milyar dolar civarında küçülürken, fazla veren cari dengenin GSYH'ye oranı ise (+) %1,88 olmuştur. Aynı şekilde, 2009 küresel kriz döneminde ekonomi yaklaşık 120 milyar dolar küçülürken, cari açığın GSYH'ye oranı ise bir önceki yıla göre yaklaşık % 3,4 oranında azalma göstermiştir (Tablo 4.10).

Freund (2000) ülkelerin büyüme oranlarındaki artışların tüketim harcamalarını artırarak tasarruf hacmini daralttığını ve böylece cari işlemler dengesinde bozulmalar ortaya çıktığını belirlemiştir (Telatar ve Terzi, 2009: 122). 2010-2014 yılları arasında artan sıcak para girişleri temelinde büyüyen ekonomide cari açıklar yükselmiş ve oransal olarak kısa vadeli dış borçlar artış göstermiştir.

Aşağıdaki grafiklerde kolaylıkla göze çarptığı gibi son yıllarda ekonomik büyüme ile cari açık arasındaki ilişki daha belirgin bir hale gelmeye başlamıştır. Cari açık 2011 yılında 74 milyar dolar ile zirve yaparken, 2013 yılında 63 milyar dolar'a ulaşmıştır. Türkiye'de cari hesap 1988, 1989, 1991, 1994, 1998 ve 2001 yıllarında devalüasyon nedeniyle fazla vermiştir (Cesur ve İrez, 2019: 89).

Şekil 4.1: Türkiye'de Cari Açık ve Ekonomik Büyüme İlişkisi (GSYH Milyar Dolar, CD = % GSYH)



Kaynak: Dünya Bankası verilerinden yararlanılarak oluşturulmuştur.

4.4. ENERJİ İTHALATLARI

4.4.1. Türkiye'nin Enerji İthalatları ve Cari Açık İlişkisi

Son yıllarda yapılan analizler göstermektedir ki enerji tüketimi artış gösterirken cari açık negatif seyir izlemekte, GSYH ise artış göstermektedir (Yanar ve Kerimoğlu, 2011: 194). Türkiye'nin önemli eksojen büyüme kaynaklarından biri olan enerji ithalatları ile ekonomik büyüme arasında pozitif korelason söz konusudur. Türkiye enerjide yaklaşık %70 oranında dışa bağımlı olduğu için enerji ithalatları arttıkça cari denge olumsuz etkilenmektedir. Türkiye enerji üretiminin %85'ini fosil yakıtlardan elde ederken, %15'ini ise yenilenebilir kaynaklardan elde etmektedir.

Enerjide cari dengeyi olumsuz etkileyen ve verimsizlik yaratarak rekabet gücünü düşüren bazı faktörleri madde madde belirtmekte fayda bulunmaktadır. Bunlar: (1) Eksik piyasa yapısına sahip olan enerjinin, örneğin Çin ve AB ülkelerine kıyasla pahalıya ithal edilmesi bir yandan Türkiye'nin endüstrideki rekabet gücünü düşürürken, diğer yandan pahalı ithal enerjinin içerde artan oranda tüketimi cari dengeyi olumsuz etkilemektedir. (2) Sanayinin belirli şehirlere sıkıştırıldığı Türkiye'de İstanbul ve diğer büyük şehirlerde yaşanan trafik sıkışıklığı (dur-kalklar) nedeniyle kayda değer düzeyde ithal enerji israf edilmektedir. (3) İleri düzeyde sanayileşmiş ülkeler hızla yenilenebilir enerji kaynaklarına yönelirken Türkiye güneş-rüzgar-biyoenerji-jeotermalenerji kaynakları açısından zengin olmasına rağmen yenilenebilir enerji kaynaklarından yeterli düzeyde faydalanamamaktadır (Uysal vd., 2015: 64).

(4) Türkiye elektrik ihtiyacının yaklaşık %60'ını çevrim istasyonları vasıtasıyla ithal enerjiden üretmektedir. Bu yöntemle elektrik bir yandan pahalıya mal edilirken, diğer yandan artan doğal gaz ithalatları nedeniyle cari denge olumsuz etkilenmektedir. (5) Alternatif ve nükleer enerji kaynaklarının enerji üretimindeki payı düşüktür. 2015 yılı Dünya Bankası verilerine göre; bu oran Türkiye'de %6,7 iken, Almanya'da %12,90, Güney Kore'de %16, Fransa'da ise %49,10'dur. (6) Son olarak, taşımacılıkta büyük oranda kara taşıtlarına olan bağlılık -yani taşımacılıkta tren ve gemi gibi diğer görece ucuz çözümlerin zayıf olması enerji ithalatlarını artırmaktadır. (7) Enerji sektöründe özelleştirmelerin fiyatları yükseltmesi ekonominin rekabetçiliğini azaltmakta ve halkın alım gücünü olumsuz etkilemektedir.

2002-2019 yılları arasındaki TÜİK verilerine göre; Türkiye'de enerji ithalatlarının (HS27) toplam ithalatların içersindeki payı yaklaşık %20-25 arasında değişim göstermektedir. Petrol fiyatlarındaki düşüşler nedeniyle 2016 yılında bu oran yaklaşık %14'e kadar gerilemiştir. Bu faktör 2016 yılında cari dengeyi olumlu etkilesede, petrol gelirleri azalan Orta Doğu, Rusya ve komşu ülkelerin azalan gelirleri Türkiye'nin ihracat sektörlerini olumsuz etkilemiştir. Örneğin, TÜİK verilerine göre; 2016 yılında ihracat 2014-2015 ve 2017 yıllarına göre yaklaşık 15-20 milyar dolar arasında bir kayba uğramıştır. Ticaret hacmiyle bakacak olursak; 2015 yılı dış ticaret hacmine göre dış açık oranı %13,63 civarındayken, 2016 yılında bu rakam yalnızca %12,05 seviyesine gerilemiştir.

4.4.2. Türkiye'nin Enerji Tüketimi ve Tasarruf ve Tüketim Verilerinin Analizi

Türkiye açısından asıl üzerinde durulması gereken konu; enerji fiyatlarının dünya piyasalarında artışı veya azalışı değil, -alternatif enerji kaynakları ve nükleer enerji ve mevcut yenilenebilir enerji kaynaklarından verimli bir şekilde yararlanarak enerjinin ithalatın içersindeki payının azaltmak ve rekabet halinde olunan ülkelerle karşılaştırıldığında ortaya çıkan satın alma fiyat farklılıklarını elemine etmektir. İthal enerji Avrupa ve diğer Çin gibi ülkelerden pahalıya satın alınmaktadır. Örneğin, 2014 sonrası verilerine göre; Rusya doğalgazın metreküpünü Avrupa'ya 380 USD'ye ihraç ederken, Türkiye'ye 420 USD'den ihraç etmektedir. Azerbaycan'dan gazın metreküpünü 280 USD'den satın almak yerine, İran'dan metreküpü 500 USD'nin üzerinde gaz ithal edilerek milyar dolarlık israflara neden olunmaktadır.

Bu bölümde, Türkiye'nin rekabet halinde olduğu Çin ve G.Kore gibi ülkelerle enerji tüketimi, toplam tüketim ve tasarruf oranları arasındaki farkları karşılaştırarak sorunu tüketim ve tasarruf cephesinden ele aldık. Dünya Bankası verilerine göre; Türkiye'de kişi başına düşen enerji tüketimi 2014 yılında 15 USD'yi geçmektedir. Bu rakam aynı yıl Çin'de 6,01 USD, G. Korede ise 6,35 USD'dir.

Türkiye'de tüketim harcamaları GSYH'nin ortalama %75'ine tekabul ederken, tasarruf oranı ise ortalama GSMH'nin %9'una denk gelmektedir (Tablo 4.11). Dünya Bankası'nın 2017 yılı verilerine göre; Çin'de tüketim harcamaları GSYH'nin %53'ü, tasarruf'un GSMH'ye oranı ise %23'tür. G.Korede ise tüketim harcamaları GSYH'nin %63'ü, tasarruf'un GSMH'ye oranı ise %17'dir.

Tablo 4.11: Net Ulusal Tasarruf Oranları (% / GSMH) ve Tüketim Harcamaları Oranları (% / GSYH) ve Kişi Başına Düşen Enerji Tüketimi USD

Yıllar	Net Ulusal Tasarruf oranı (% GSMH)	Tüketim Harcamaları (% GSYH)	Kişi Başına Düşen Enerji Tüketimi (USD)
1998	10.6	75.28	7.75
1999	5.92	78.9	7.74
2000	5.82	79.3	7.97
2001	3.19	78.1	8.42
2002	5.94	77.29	8.18
2003	5.31	78.64	8.15
2004	7.14	77.41	9.01
2005	9.08	76.36	9.58
2006	9.81	75.28	10.05
2007	8.89	76.13	10.33
2008	8.85	75.31	11.45
2009	5.23	77.76	11.29
2010	6.43	78.02	11.81
2011	8.18	76.87	12.71
2012	8.33	76.6	13.01
2013	9.12	76.03	14.45
2014	9.95	74.85	15.22
2015	10.2	74.24	-
2016	9.14	74.65	-
2017	9.54	73.54	-

Kaynak: Dünya Bankası verilerinden yararlanılarak oluşturulmuştur.

Bu verilerden Türkiye'de cari açığa neden olan net ulusal tasarruf oranlarının yetersiz olduğu anlaşılmaktadır. Bir başka ifade ile cari açık oluşumu net ulusal tasarruf oranları yüksek olan ülkelerin tasarruflarının borç alınması suretiyle ortaya çıkmaktadır. Bu sonuç, Türkiye'de GSYH'nin kompozisyonel olarak yetersiz bir yapıya sahip olduğunu göstermektedir. Bu nedenle ekonomik büyüme ne kadar artış gösterirse bir o kadar cari açık ve doş borç sorunu ile karşı karşıya kalınacaktır. Eğer tasarruf oranları yeterli düzeye erişirse GSYH'nin kompozisyonel yapısı ekonomik büyümenin önünde bir engel teşkil etmeyecektir. Böylelikle, dengeye yakınsayacak olan endojen ekonomik büyüme; gelir-tasarruf-yatırım döngüsünün sağlıklı işlemesine olanak verecektir.

4.5. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR

$[X]$ bir ülkeye yabancı bir ülkeden yapılan DYY, $[X]$ ülkesinin yükümlülüğünü, $[X]$ ülkesinden yabancı bir ülkeye yapılan DYY'ye ise $[X]$ ülkesinin varlığını oluşturur. IMF (1993)'e göre; bir ülkeden başka bir ülkeye yapılan doğrudan yabancı yatırımın temel gayesi uzun süreli kazançtır. WTO (1996)'ya göre ise; DYY gerçekleştiğinde ana

ülkedeki yatırımcı, yatırım yapılan ülkeden bir varlık edinir. Bu varlığın yönetim kurulu boyutu DYY'yi portfolyo yatırımlarından ayıran temel özelliktir (Makoni, 2015: 77). Dünya Bankası (2004) DYY'nin yatırım yapılan ülkedeki bir işletmenin yönetimi üzerinde etkin veya kalıcı bir yönetim kontrolü sağladığını ifade eder. UNCTAD ise DYY'yi uzun vadeli ilişki içeren ve yatırımcı dışında bir ekonomide ikâmet eden bir girişimin sürekli kontrolünü yansıtan bir yatırım olarak tanımlamaktadır (Alfaro, 2014: 5).

İkinci dünya savaşının sona ermesiyle ülkeler 1950'li yıllardan sonra adım adım liberalleşme çabalarıyla dışa açık hale gelmeye başlamışlardır (Durgan, 2016: 87). 1990'lı yıllardan sonra finansal liberalleşme akımlarıyla yaygınlaşan sermaye hareketleri bugün itibarıyla ticaret akımlarını geçmiş bulunmaktadır. DYY'ler önceden gelişmiş ülkeler tarafından yoğun olarak yapılırken, şu anda gelişmekte olan ülkeler tarafından yapılan DYY'ler gelişmiş ülkeleri geçmiş bulunmaktadır (Karagöz, 2012: 930-931). 1980'li yıllardan sonra liberalleşme akımlarının güçlenmesiyle gelişen Çok Uluslu Şirketler (ÇUŞ) günümüz ihracatının üçte ikisini yapar hale gelmiştir.

Dinamik ekonomik modellerin önemli bir unsuru olan DYY'ler gelişmekte olan ülkelerde kaynak tahsisi, alt yapı yatırımları ve teknolojik gelişmeyi teşvik eder (Acaravcı ve Akyol, 2017: 18). Stratejik düzeyde yürütülen DYY politikalarıyla gelişmekte olan bir ülke; nitelikli personel, sermaye ve kaynak temin ederek yeni istihdam alanları yaratır ve ihracatını çeşitlendirerek teknoloji transferi ve verimlilik artışı sağlar (Alfaro, 2014: 2). Gelişmekte olan ülkeler fiziki yabancı yatırımlardan sermaye, Ar&Ge, know-how, ileri teknoloji, yaparak öğrenme, kurumsallaşma, yönetim becerileri ve pazarlama stratejileri elde edebilir. Ayrıca, DYY'ler fiziki sermaye büyümesi yoluyla ekonomik büyümeyede önemli katkılar sağlarlar.

DYY'lerin yukarıda açıkladığımız yararlarının ortaya çıkması için ekonomi ve DYY politikaları stratejik düzeyde kurgulanmalıdır. Aksi taktirde DYY'lerden kazanımlar sınırlı düzeyde kalabilir veya hatta daha çok ekonomiye yük olabilir. Buradaki stratejik noktayı çok iyi analiz etmek gerekmektedir. Çünkü, yabancı yatırımcılar yatırım yapılan ülkedeki DYY'lerden elde ettiği kazançları ana ülkeye transfer etmektedirler. Bu açıdan DYY yatırımları nedeniyle döviz kayıpları ortaya çıkmaktadır. Örneğin, Türkiye'nin yabancı sermaye faiz giderleri, yurtdışı kâr transferleri, temettü vb. giderleri içeren cari işlemler dengesinin kronik yapısını güçlendiren birincil yatırım kaynaklı gider hesabı

son 15 yıllık süreçte ikiye katlanarak (yabancı emek giderleri de dahil olmak üzere) 2017 yılında yaklaşık 16 milyar dolar bakiye vermiştir.

Yatırım çeşitlerine göre DYY'ler: (1) Yeni yatırımlar (yeşil alan), (2) Joint-Venture, (3) Stratejik işbirlikleri, (4) Birleşmeler ve satın almalar (BveS) şeklinde dörde ayrılır. DYY'lerin yatırım yapılan ülkede yeni bir iş alanı yaratması (yeşil alan) -yeni bir deneyim kazandırması DYY'lerin makro ekonomiye yararı açısından hayati önemdedir. DYY'ler nitelikli hizmet sektörlerinde veya imalât sanayinde sektörün işlemeyen bir bölümünü verimli hale getirebilirse ekonomiye işlerlik kazandırır. Türkiye'ye 1993 yılına kadar yönelen DYY'lerin kayda değer bir bölümü yeşil alan yatırımıyken, 1994 yılında meydana gelen ekonomik krizden sonra BveS tipi yatırımlar ağırlık kazanmaya başlayarak yeşil alan yatırımlarının toplam içersindeki payı %10'na gerilemiş ve sonraki yıllarda da bu oran korunmuştur (DPT, 2000: 23).

Ana ülkedeki yatırımcının yatırım yaptığı ülkedeki bir işletmeyi satın alması veya bu işletmeyle birleşmesine BveS tipi (brownfield) doğrudan yabancı yatırımlar denir. Yatırım yapılan ülke açısından BveS tipi DYY'lerin makro ekonomik performansa katkısı yeşil alan DYY'lerden çok daha sınırlıdır. Türkiye'ye yapılan DYY'lerin büyük çoğunluğu BveS tipi doğrudan yabancı yatırımlardır. Özelleştirmelerinde katkısıyla BveS tipi DYY'lerle verimli ve potansiyel birçok yerli işletme yabancılara satılmıştır. Türkiye'de, DYY'ler yeşil alan yatırımıyla yeni bir deneyim kazandırarak ve kârını yaratarak yurtdışına transfer etmesi gerekirken, mevcut yerli işletmelerin satın alınmasıyla mevcut ve potansiyel kârlar yurtdışına transfer edilmektedir. Bu nedenle, bir yandan cari açıklar kronik bir hale dönüşürken, diğer yandan yurtdışı kaynak tahsisleri güçlenmektedir.

Sermaye ve teknolojik yapısı güçlü olan ve uluslararası organizasyonel yeteneklere sahip olan ÇUŞ'lar yerel ve uluslararası pazarlarda rekabet gücünü ele geçirerek Türk işletmelerinin pazar paylarını sınırlandırmaktadır. Köşeye sıkışan Türk işletmelerinin küresel bir şirketle işbirliği yapmak zorunda kalması veya satılması söz konusu tekelci piyasa yapısıyla yakından ilişkilidir. Stratejik dış ticaret teorisinde incelediğimiz gibi bu şekilde iç piyasayı ve uluslararası pazarları ele geçiren küresel işletmeler rekabet gücünü ele geçirerek dış rantı beslemektedir. Teknoloji, yüksek sermaye ve uluslararası organizasyonel yeteneklere sahip olan ÇUŞ'ların rekabet ve yenilik gücünü elinde tutabilmek için yapısında mevcut olan içselleştirme yabancı yatırımların dışsallıklarını

sınırlandırmaktadır. Bununla birlikte, ÇUŞ'lar özellikle petrol ve doğalgaz zengini ülkelerde bu tür kaynakların işlenmesi için fırsatçı davranmaktadırlar (Schulz, 2009: 8).

4.5.1. Doğrudan Yabancı Yatırım Teorisine Genel Bir Bakış

DYY teorisi ilk olarak Smith ve Ricardo'nun üretimde uzmanlaşma teorisinde yer bulmuştur. Smith'in teorisine göre; bir malın üretiminde daha az kaynak tüketen ülke o malın ihracatçısı olur. Smith'den sonra Ricardo ülkelerin ticaretine neden olan farklı derecede karşılaştırmalı üstünlüklere sahip olduğunu ifade etmiştir. Ricardo karşılaştırmalı üstünlükler teorisinde sermayenin ülke içerisinde serbest fakat ülkeler arasında sabit olduğu varsayımını ileri sürmüştür. Burada, temel amaç ülkelerin öz potansiyelleriyle bir değerlendirme yapmaktır, fakat günümüz dünyasında sermaye ülkeler arasında fevkalâde hareketlidir. Dolayısıyla, klâsik ticaret teorileri DYY teorisini açıklamada yetersiz kalmaktadır.

Neo-Klâsik teoriye göre; DYY'ler toplam yatırım miktarını ve etkinliğini artırarak ekonomik büyümeye kayda değer katkılar sunmaktadır (Acaravcı ve Akyol, 2017: 18). Ancak ticaret teorisindeki akımlara paralel olarak DYY teorisinede eksik piyasa yapısı hakimdir. Hymer (1976) ÇUŞ'ların özel avantajlar kullanarak elde ettikleri gelirleri artırmak istediği gibi şirketler arasındaki rekabeti azaltma veya ortadan kaldırma ihtiyacından dolayı DYY'lerin motive olduğunu tespit etmiştir (Makoni, 2015: 78). DYY'ler vasıtasıyla; rekabet avantajını güçlendirmek, konum avantajı elde etmek, hammaddelere ulaşmak, düşük işçilik ücretlerinden yararlanmak, kârlarını ve pazar payını artırmak amacıyla lisans satışı veya ortak yatırım anlaşmaları yapan ÇUŞ'lar yenilik avantajlarını elinde tutarlar. Posner ve Vernon'un ticaret teorileri; ihracat yerine DYY stratejilerini kullanmanın yenilikçi gücü elde tutmak için ne kadar yararlı olduğunu göstermiştir.

Bir ülkeye yapılacak olan DYY kararının temel belirleyicileri; GSYH, pazar büyüklüğü, faktör fiyatları, faiz oranları, kârlılık ve tarifelerdir (Shin, 1998: 186). Bunlara ilave olarak yatırım yapılan ülkelerdeki finansal piyasaların niteliği, altyapı, istihdam yapısı, yeraltı ve hammadde kaynakları, pazar büyüklüğü, konum ve siyasi ve ekonomik istikrar ve mali disiplin gösterilebilir. Yatırım yapan işletmeler için verim ve stratejik varlık anlayışı ön plana çıkabilir. Bu gibi önemli değişkeler DYY kararlarında etkili olmaktadır. Petrochilos (1983)'e göre; firma teorisinde çizilen mikro ekonomide

belirleyiciler ÇUŞ'lara daha fazla avantaj sağlayan firma ve endüstri özellikleri ile yakından ilişkilidir. Bunlar; ürün farklılaştırması, teknoloji, ürün yaşam döngüsü ve firmaların büyüklüğüdür. Bu değişkenlere ilave olarak konum temelli çekim modelerinde ifade edildiği gibi uzaklık, GSYH büyüklüğü, gelişme düzeyi, ortak kültür, dil ve kolonal bağlarda DYY'ler için önemli argümanlar arasındadır.

Mundell (1957)'in iki sektörlü uluslararası modeli faktör fiyatlarının eşitliği ile sonuçlanmıştır. Fakat model daha çok kısa vadeli yani DYY yerine daha çok portföy tipi yatırımlar olarak değerlendirilmiştir. Bu nedenle, Mundell'in modeli uzun dönemli kazanç mottosu ile hareket eden fiziki yatırımlar üzerinden uluslararası üretimi açıklayamamıştır. Sermaye teorisine göre; yatırım yapabilen yabancı işletmeler büyüklük ve yapıları nedeniyle yerel firmaların kullanamadığı daha düşük maliyetli fonlara erişebilmektedirler (Alfaro, 2014: 6).

Sermaye teorisine göre; ÇUŞ'lar sermayeyi düşük gelirli ülkelerden yüksek gelirli ülkelere yönlendiren hakemlerdir. Gray (1981)'e göre; DYY teorileri firmaya özgüdür, mülkiyet ve içselleştirme faydaları ile ilgilidir ve eksik piyasa şartlarına eğilimlidir. Para birimi alanı teorisi; Alhert'in 1970-1971 çalışmalarına dayanarak genel olarak yabancı yatırımların eksik sermaye piyasaları nedeniyle ortaya çıktığını ortaya koyar (Makoni, 2015: 79). Hymer'a göre; tam rekabet şartlarında ortaya küçük miktarda DYY çıkar, ama eğer DYY'ler yaygınsa bu tam rekabet piyasalarından sapmaları temsil eden eksik piyasa koşullarının varlığına işarettir (Hoenen ve Hansen, 2009: 3).

Gelişmiş ve iyi işleyen finansal piyasalar ÇUŞ'ların yatırım kararı alma sürecinde önemli bir belirleyicidir. Hymer (1976) tarafından geliştirilen firmaya özgü avantaj teorisine göre; bir ÇUŞ yurtdışına yatırım yapma kararlarında şu kriterlere önem verir. Bunlar; hammaddeye erişim, ölçek ekonomisi, işgücüne erişim ve düşük üretim ve işlem maliyetleridir (Makoni, 2015: 81). Mikro ekonomide DYY teorileri; ÇUŞ'ların neden iştiraklerini buldukları yere yerleşmeyi seçtiklerini ve neden özellikle bu yerlere girmeye çalıştıklarını vurgulamaya çalışmaktadır.

Bu mikro ekonomik temelli DYY teorilerinin birçoğu eksik piyasa koşullarının varlığına dayanmaktadır. Çünkü, eksik piyasa yapısında ÇUŞ'lara göre verimliliği daha düşük olan yerel firmaların sektörden çıkışlarının hızlanmasına paralel olarak ÇUŞ'ların kaynak tahsis etkinliği giderek artış göstermektedir. Hymer oligopol piyasa varsayımına

dayanarak ÇUŞ'ların sınır ötesi avantajlardan yararlanarak pazar gücünü artırdığını ifade etmiştir (Hoenen ve Hansen, 2009: 4).

Knickerbocker (1973)'ün pazar liderini takip eden oligopolistik reaksiyon teorisi; Dunning (1974)'ün eklektik paradigmasının yanı sıra, uluslararası bağlamda Buckley ve Casson (1976)'nın içselleştirme teorisi aynı prensibe dayanan ve firma davranışlarına etkisi olan eksik piyasaların varlığına dayanır. Dunning'in OLI paradigması eklektik paradigma muhtemelen en iyi bilinen DYY teorisidir. Eklektik paradigma; eksik piyasa, uluslararası ticaret ve içselleştirme teorilerini bir araya getirerek bunları konum teorisi ile tamamlamıştır.

Dunning (2001)'e göre; bir firmanın doğrudan yabancı yatırım yapması için birlikte bulunması gereken üç şartın yerine getirmesi gerekmektedir. Bunlar: (1) Mülkiyet avantajı; eksik rekabet ile ilgili teorilere uygulandı, (2) İçselleştirme avantajı; mülkiyet haklarının yani lisans ve yönetim sözleşmelerini satıp bunlardan kâr elde etmek yerine, bunlardan daha kârlı olan bu mülkiyet haklarını kendi yararına kullanılmasıdır, (3) Konum avantajı; kendi ülkesi dışındaki doğal kaynak ve beşeri sermaye gibi ek faktörlerle işbirliği yaparak üretim için bu avantajlardan yararlanılmasıdır (Makoni: 2015: 81).

ÇUŞ'lar genellikle tedarikçilerinin verimliliğini artırmaya çalışırken diğer taraftan yerel ve küresel rakiplerine karşı yeteneklerini ve farkı yaratan tekniklerini gizleme eğilimindedirler. Buna verilebilecek en iyi örnek Coca Cola'dır. Coca Cola'yı farklı yapan formülündeki gizliliktir. DYY'leri ölçümlemek için yapılan çoğu amprik analizde belirli bir sektördeki DYY faaliyetleriden dolayı yerel firmaların verimliliğinin azaldığı tespit edilmiştir. Özel mülkiyet ve teknoloji sahibine yerli üreticilere göre pazar gücü veya maliyet avantajı sağladığından, yatırım yapan ÇUŞ'lar bu gücü kullanmaya çalışacaklardır (Alfaro, 2014: 7-9).

DYY'ler yatay ve dikey olarak ikiye ayrılır. Genellikle monopol güce dayanan yatay DYY, yatırım yapan şirketin kendi ülkesindeki benzer ürünleri yurtdışında da üretmesi şeklinde ifade edilmiştir. Bu nedenle ürün farklılaştırması önemlidir (Moosa, 2015: 4). Dikey DYY'lerde ise; yatırım yapan işletme üretimi yatırım yapılan farklı bölgelere dağıtmaktadır. Dikey DYY'ler yoluyla üretimin geniş bir coğrafyaya yayılması üretimde dikey uzmanlaşmayı ortaya çıkarmıştır. DYY'ler eğer bilgi aktarımı yoluyla

dışsallık yaratacaksa, bunun yataydan ziyade dikey olması daha muhtemeldir. Kugler (2006), Javorcik ve Spatareanu (2011) ve Görg (2011) sırayla Kolombiya, Romanya ve İrlanda'da yapılan çalışmalar sonucunda tedarikçiler ile ÇUŞ'ların performansı arasında pozitif ilişki bulunmuştur (Alfaro, 2014: 9).

Alfaro, Chanda, Kalemli - Özcan ve Sayek (2004); analizlerinde DYY'yi etkili kılabilecek işleyen (etkili) bir finans sisteminin olmadığı bir ortamda DYY'nin kendi başına ekonomik büyüme üzerinde güçlü ve olumlu bir etki yapamayacağını ortaya koymaktadır. McKinnon sermaye piyasalarının gelişimi -en iyi uygulama teknolojisinin benimsenmesini ve yaparak öğrenmeyi teşvik etmesi için yeterli ve gereklidir demiştir (Alfaro, 2014: 10). Akademik çalışmalar iyi işleyen finansal piyasaların işlem maliyetlerini düşürerek sermayenin en yüksek getiriyi sağlayan projelere tahsis edilmesini sağladığını ve dolayısıyla büyüme oranlarını yükselttiğini göstermiştir. DYY'nin en büyük etkisi yatırım yapılan ülkedeki çıktının -yani ekonomik büyüme üzerindeki etkisidir. Borensztein (1995), DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini aşağıdaki formülasyon ile göstermeye çalışmıştır (Moosa, 2015: 73):

$$G = F(I, H, Y_0, X) \qquad [29]$$

Burada G büyüme oranı, I direkt yabancı yatırım, H beşeri sermaye stoğu, Y_0 başlangıç seviyesindeki çıktı, X ise devlet harcamaları, döviz kuru ve ticaret kısıtlamalarını temsil eden değişkenler gibi ekonomik büyümenin belirleyicileri olarak sıklıkla kullanılan değişkenlerin bir vektörüdür.

4.5.2. Türkiye'ye Yönelen Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Hem uluslararası ticaret hemde DYY teorilerinde yeterince üzerinde durduğumuz gibi küresel sistemin bir bütün halinde işlemeye başladığı günümüz dünyası eksik piyasa şartlarına dayanmaktadır. Yüksek sermaye ve teknolojiye sahip olan ÇUŞ'lar yatırım yaptığı ülkelerde yenilik gücünü ve rekabet avantajlarını kullanarak ve pazar paylarını daraltarak yerli ana sanayiler ve endüstriler üzerinde kısıtlayıcı etkilere neden olmaktadırlar. Bir endüstrinin oligopolistik özellikleri bir firmanın kararı üzerinde direkt olarak etkili olmaktadır (Hoenen ve Hansen, 2009: 4). Bu nedenle, bebek endüstrilerinin korunması gerekmektedir. Çünkü, mevcut küresel sistemde verimli olmanın temel koşulu yeterli büyüklüğe ve teknolojik yeteneklere sahip olmaktan geçmektedir.

Eksik piyasa koşullarında verimli olmanın temel koşulu; katma değeri yüksek olan sektörlerde rekabet gücünü ele geçirerek pazar payını artırmaktır. BveS tipi DYY'lerde satın almalar genellikle aynı sektörlerde yapılmaktadır. DYY'lerle yerel ana sanayi ve endüstri üzerinde kontrol gücünü ele geçiren ÇUŞ'lar ve küresel işletmeler yurtiçinde dış rantı güçlendirmektedir. Dinamik etkilerin ve katma değerin yüksek olduğu sektörlere yatırım yapmayı tercih eden ÇUŞ'lar tekelci avantajlarını kullanarak yatırım yaptığı ülkelerde nitelikli personeli bünyesine katarak rekabette avantaj elde etmektedirler. ÇUŞ'ların hem yurtiçinde, hemde yurtdışında nitelikli personele talebinin yüksek olması nedeniyle yerli katma değerli üretim yapan işletmeler nitelikli işgücü talebini karşılamakta zorlanmakta ve bu anlamda potansiyeller giderek yurtiçinde daralma eğilimi göstermektedir.

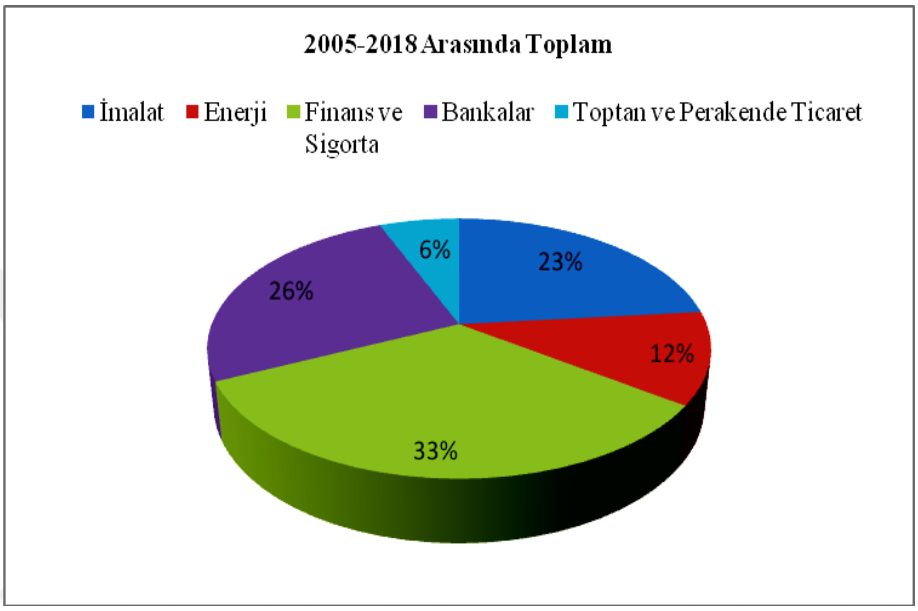
Türkiye'de 1980 öncesi planlı dönemde kalkınma ve ekonomik büyümeyi teşvik etmek ve teknoloji getirmek vb. şartlar aranarak DYY'ler için seçici davranılmıştır. 1980 sonrasında serbest piyasaya geçiş ile birlikte liberal politikalar hız kazanmıştır. 1995 yılında Gümrük Birliğine girmeden bir yıl önce tekel ve özel imtiyaz teşkil etmemek koşulu ile Türkiye yabancı yatırımlara açık hale getirilerek bu anlamda kayda değer bir serbestleşme ortaya çıkmıştır. 1980'li yıllardan sonra özelleştirme ve serbest bölge uygulamalarının yürürlüğe girmesiyle DYY'ler için kararlaştırılan mevzuat o günün şartlarında sanayide teknolojik gelişimi ve rekabet gücü yüksek olan gelişmiş ülkelerin sahip olduğu liberalizmi Türkiye'ye uygulama çabası olmuştur. 2003 yılına gelindiğinde ise AB normlarına uyum ve DYY için bürokratik engellerin ortadan kaldırılması amacıyla 4875 sayılı DYYK (Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu) ile bu anlamda neredeyse tam bir serbestleşme getirilmiştir (Durgan, 2016: 93).

TCMB verilerine göre; Türkiye'ye yapılan DYY'lerde başı çeken ülkeler Hollanda, Almanya, İngiltere, Azerbaycan ve ABD'dir (Erkök ve Yıldırım, 2018: 483). TCMB verilerine göre; 2005-2018 yılları arasında DYY'ler vasıtasıyla Türkiye'ye yönelen toplam kaynak miktarı yaklaşık 152 milyar dolardır. 2005-2008 yılları arasında yaklaşık 60 milyar dolar, 2008-2013 dönemi arasında yaklaşık 50 milyar dolar, 2013-2018 yılları arasında ise yaklaşık 42 milyar dolar DYY'ler vasıtasıyla kaynak girişi olmuştur.

2008'den sonra Türkiye'ye yönelen doğrudan yabancı yatırımlardaki azalışların temel nedenleri arasında yurtdışında ve yurtiçinde ortaya çıkan ekonomik krizler ve son yıllarda şiddeti artan Suriye sorunu gösterilebilinir. Türkiye'ye yapılan DYY'leri

incelediğimizde yatırımların daha çok kârlı sektörler olan finans, sigorta ve bankacılık sektörlerine yöneldiği anlaşılmaktadır. 2005-2018 yılları arasında toplam beş ana sektöre göre, DYY'lerin yaklaşık %60'ı finans, sigorta ve bankacılık sektörlerine yapılmıştır. İmalât sektölerine yapılan DYY'nin oranı % 23, toptan ve perakendecilik sektörlerine yapılan DYY'nin oranı ise % 6'dır (Şekil 4.2).

Şekil 4.2: Türkiye'ye Yapılan DYY'lerin Sektörel Dağılımı (Akım Değişkeni) (2005-2018, %)



Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası verilerinden yararlanılarak oluşturulmuştur.

İmalât sektörlerine yönelen DYY'ler bankacılık ve finans sektörlerine yönelen DYY'lerden daha düşük bir oranı temsil etmektedir. İmalât sektörlerine yapılan bu yatırımların önemli bir kısmı BveS tipi DYY'lerdir. Yerli sermaye ile kurulan ve belli bir tecrübeye ulaşana kadar türlü zorluklara katlanan bu şirketlerin küresel tekelcilerin ve dış rantın kıskacına girerek satılması veya hisselerinin devredilmesi üzerinde düşünülmesi gereken önemli iktisadi konular arasında yer almaktadır.

Türkiye'de DYY'lerin bankacılık ve finans sektörlerinde yoğunlaşmasına finansal kaynakların yüksek kazanç getirmesi -yani paradan para kazanmanın yatırımcı açısından daha az riskli, zahmetsiz ve yüksek kazanç getirmesi neden olmaktadır. Sanayisi gelişmiş ülkelerde imalât sanayinin kulladığı kredilerin ortalama faiz giderleri %1 ile %4 arasında değişirken, bu maliyet Türkiye'de %15-20 arasında değişim göstermektedir. Bu nedenle, sermaye maliyetleri yükseldiği için yeterli fiziki yatırımlar yapılamamaktadır. Yeterli fiziksel yatırımlar yapılamadığından dolayı Türkiye'de

istihdamın yapısı zayıf kalmakta ve imalât sanayi üretimi istenilen performansı gösterememektedir. Türkiye'de yerli imalât sanayinin darboğazdan geçtiği dönemlerde bankaların yüksek kâr rapor etmelerinin temel nedeni budur.

Türkiye'de, DYY'ler yeşil alan yatırımıyla yeni bir deneyim kazandırarak ve kârını yaratarak yurtdışına transfer etmesi gerekirken, mevcut yerli işletmelerin eksik piyasa koşullarında satın alınmasıyla (Bkz: Tablo 4.12) mevcut ve potansiyel kârlar yurtdışına transfer edilmektedir. Türkiye'de DYY'lerin çoğunluğu eksik piyasa şartlarına dayanan aynı sektörlerde BveS tipi yatırımlar olduğu için bunların üretime, istihdam artışına ve ihracata katkıları yeşil alan yatırımlarına göre sınırlı düzeyde kalmaktadır. Bu nedenle, Türkiye'de yeşil alan yatırımlarının zayıf düzeyde kalmasına neden olan cari işlemler açığı haricindeki diğer başlıca siyasi ve ekonomik nedenlere kısaca deyinmekte yarar bulunmaktadır. Bunlar, ekonomik neden olarak; yüksek finansman maliyetleri, pahalı enerji fiyatları, yüksek enflasyon, döviz kuru istikrarsızlıkları ve ekonomik istikrarsızlıklar, siyasi olarak; kronik siyasi istikrarsızlıklar ve terör sorunları şeklinde ifade edilebilir (Karagöz, 2012: 934).

BveS tipi yatırımlarla hisse satışı yapılan veya tamamen satılan şirketlerin iddia edildiği üzere daha etkin olacağı düşüncesine gelince; Tablo 3.12'de gösterilen yerli işletmelerin kayda değer bir kısmı zaten etkinliğini kanıtlamış şirketler olduğu göz önüne alınmalıdır. Örneğin, yüksek kârlar açıklayan bankaların başında gelen Garanti Bankası ve vergi rekortmeni TÜPRAŞ buna en iyi örneklerdir. Bu zihniyet yukarıda ifade ettiğimiz gibi potansiyel kazançlara sahip olan bir kurumun kâr pastasını uzun dönemde yabancı bir tekelciye devretmesinden başka bir anlam taşımamaktadır.

Dolayısıyla, potansiyel kârların yurtdışına transferleri uzun dönemde ödemler bilançosu üzerinde olumsuz sonuçlara neden olmaktadır. Ayrıca, aşağıdaki tabloda görülebileceği gibi yabancı yatırımcıların Türkiye'nin en popüler şirketlerine yatırım yaparak risklerini minimize ettikleri anlaşılmaktadır (Tablo 4.12). Diğer taraftan, Türk yatırımcılar Afrika, Orta Doğu ve Orta Asya ülkelerinin riskli bölgelerine yeşil alan yatırımları götürmektedirler. Ağırlıklı olarak imalât, madencilik ve finans sektölerine yatırım yapan Türk yatırımcılarının 2017 itibarıyla DYY stoğu yaklaşık 38 milyar dolara ulaşmıştır (Erkök ve Yıldırım, 2018: 483-484).

Tablo 4.12: BveS Tipi DYY'lerle Aynı Sektörde Faaliyet Gösteren Yurtdışı Şirketlere Satılan Yurtiçi İşletmeler

Satılan Türk Şirketi	Satın Alan Firma (Tamamını Veya Hissesini)	Satın Alan Ana Ülke
Tüpraş	Shell	İngiltere
Petkim	Socar	Azerbaycan
Petrol Ofisi (POAŞ)	OMV	Avusturya
Telsim	Vodafone	Hollanda
Tekel (sigara bölümü)	Britihs-American Tabacco	Hollanda
Tekel (içki bölümü)	Diageo	İngiltere
Garanti Bankası	BBVA	İspanya
Oyakbank	ING	Hollanda
Akbank	Citibank	ABD
Denizbank	Emirates NBD Bank PJSC	UAE
Finansbank	National Bank of Greece	Yunanistan
TEB	BNP Paribas	Fransa
Türkiye Finans	NCB	Suudi Arabistan
Dışbank	Fortis	Belçika
Abank	Commercial Bank	Katar
Finans Emeklilik	Cigna	ABD
Koç Allianz	Allianz SE	Almanya
Başak Sigorta	Groupama	Fransa
Yapıkredi Sigorta	Allianz SE	Almanya
Hak Menkul	Phillip Capital	Singapur
Bursa ve Kayserigaz	EWE	Almanya
Anadolu Efes	Millar	İngiltere
Migros	Moonlight Corperation	Panama
Polina Kauçuk	Eurotech Corperation	Almanya
Hisarlar Makine	Mahindra	Hindistan
Erkunt Traktör	Mahindra	Hindistan
Oltan Gıda	Ferrero (Nutella)	İtalya
Yörsan	Abraaj Capital	UAE
MNG	Mirage Cargo	UAE
Mutlu Akü	Metair	Hollanda
Zenium Data Center	Equinix	ABD
Tozmetal Tic. ve San. A.Ş	GKN	İngiltere
Banvit	BRF	Brezilya
Tekin ACAR	Sephora Kozmetik	Fransa
Polisan	Kansai Paint	Japonya
Filli Boya	Nippon Paint Holdings	Japonya
Viko	Panasonic	Japonya
Hakan Plastik	George Fischer AG	İngiltere
Baymak	BDR Thermea	Hollanda
Flormar	Yves Rocher	Fransa
Mustafa Nevzat	Amgen	ABD
Koton	Nemo Apparel BV	Hollanda
Pronet	Cinven	İngiltere
Aras Kargo	Austrian Post	Avusturya
Demirdöküm	Vaillant	Almanya
İzocam	Alamana - Saint Gobain	Kuveyt-Fransa
Eczacıbaşı-Schwarzkopf'	Henkel	Almanya
Eczacıbaşı-İlaç	Zentiva	Çekya

Kaynak: Kurumsal haber ajanslarından yararlanılarak tarafımızdan oluşturulmuştur.

4.6. PORTFÖY YATIRIMLARI

Finansal liberizasyonun bir getirisi olarak uluslararası sermaye içersinde portföy yatırımları kayda değer bir hacme ulaşmıştır. Bu süreçte, bir yandan sermaye hareketlerinin yoğunluğu resmi kaynaklardan özel kaynaklara doğru kayarken, diğer yandan sermaye hareketlerinin uzun vadeli karakteristik yapısı giderek kısa vadeli bir yapıya dönüşmüştür. Finansal liberizasyon ile birlikte dönüşüme uğrayan bu yapının temel amacı paradan yüksek kazanç sağlamaktır. Paradan para kazanma zihniyetinin popülerlik kazanmasıyla birincil menkul kıymetler gibi geleneksel finansal araçların yoğunluğu yüksek kazançlar hedefleyen daha riskli türevsel araçlara doğru kaymaya başlamıştır. Finansal liberizasyon ile birlikte ortaya çıkan bu kontrolsüz değişim 1990'lı yıllardan sonra peş peşe ortaya çıkan ekonomik krizlerde başrol oynamıştır.

Fon sahiplerinin borç senetleri ve hisse senedi şeklinde yatırımları portföy yatırımı (PY) olarak sınıflandırılmaktadır. Portföy araçları öz kaynak ve borç enstrümanları altında sınıflandırılır (Chidinma vd., 2018: 2). İşletmeler tarafından ihraç edilen menkul kıymetlere ek olarak portföy yatırımlarında yabancılar, devlet tarafından ihraç edilen devlet tahvillerini de satın alabilirler (UNCTAD, 1999: 4). DYY'lere oranla; portföy yatırımlarında bağlılık düşüktür ve daha çok kısa vadeli ve kâr odaklı bir yönelim söz konusudur. Lipsey (1999) DYY'lerin PY'lerden daha kalıcı bir yapıya sahip olduğunu belirtmiş, PY'leri ise sıcak para olarak nitelendirmiştir (Wagas vd., 2015: 65).

4.6.1. Portföy Teorisine Genel Bir Bakış

Yatırımcıların temel amacı tüm risk faktörlerini minimize ederek kazançlarını maksimize etmektedir. Portföy yönetimi ise; fonların minimum risk -maksimum kâr formülasyonuna göre menkul kıymetler arasında dağıtılmasıdır (Karan, 2013: 139). Risk ve getiri arasında bağıntının sağlıklı bir şekilde kurulması özellikle hisse senedi gibi yüksek risk taşıyan yatırımlarda önem kazanmaktadır. Bu nedenle, portföy yatırım araçları çeşitlendirilirken risk yönetimine önem verilmelidir. Bunun için yatırımcılar risk unsurlarını minimize edebilecek bir enformasyon gücüne ihtiyaç duyarlar.

Geleneksel portföy anlayışında yatırımın risk unsurlarını taşıdığı kabul edilir, fakat bu risk faktörünü yordayan bir istatistiksel veya matematiksel hesaplama yapılmaz. Modern anlamda portföy seçimi 1950'li yıllarda Markowitz'in çalışmalarından sonra başlamıştır. Markowitz portföy seçimini iki aşamaya ayırmıştır. Birinci aşama, gözlem

ve tecrübe ile başlar ve mevcut menkul kıymetlerin gelecekteki performansları hakkındaki inançlar ile sona erer. İkinci aşama ise; gelecekteki performansla ilgili inançlarla başlar ve portföy seçimi ile sona erer (Markowitz, 1952: 77).

Modern portföy teorisi; Markowitz (1952) ve Melton (1967 ve 1971)'un çalışmaları ile geliştirilmiştir. Markowitz yatırımcıların beklenen değişikliklerle beklenen getirileri sürekli olarak dengelediğine inanıyordu. Ona göre; portföy yönetiminde çeşitlendirmenin üstünlüğü benimsenmeli ve yatırımcının iskonto edilmiş getiriyi en üst düzeye çıkaracağı hipotezi red edilmelidir. Markowitz'in çeşitlendirmenin neden gözlemlendiği ve mantıklı olduğu konusundaki açıklaması, yatırımcıların hem getiriye hemde sapmaya önem verdiğini göstermektedir (Rasmussen, 2017: 74). Modern portföy teorisi; yatırımcının sahip olduğu fonları tüm alternatif menkul kıymetlere minimum risk düzeyinde maksimum getiriyi sağlayacak şekilde çeşitlendirmeye yönelik davrandığı varsayımından hareket etmektedir (Atan, 2012: 75).

Sanayinin standard varlık tahsis kuralı olarak kabul edilen Markowitz-Melton ve Samuelson'un 60-40 varlık tahsis kuralının formülasyonu; %60 borsa ve %40 tahvilden oluşan portföy seçimine dayanmaktadır. Modern portföy teorisinin orijinal formu ciddi eleştiriler ile karşı karşıyadır (Wang, 2016: 1). Burada eleştirinin merkezinde 60-40 kuralının likit olmayan varlıkları dışlaması vardır. Son birkaç on yıllık süreçte hedge fonlar, gayri menkul fonları, özel sermaye ve risk sermayesi gibi likit olmayan alternatif varlıkların popülaritesinde ciddi artışlar meydana gelmiştir.

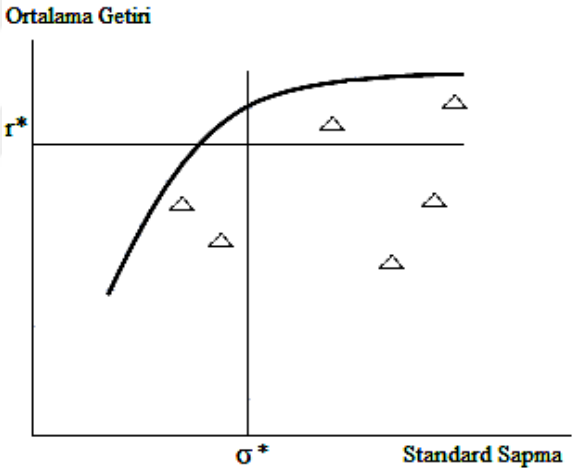
Alternatif varlıkları destekleyen donatım modeli sofistike kurumsal yatırımların önemli bir kısmını likit olmayan alternatif varlıklara ayırmalarını önermektedir. Swensen (2000: 87) likit olmayan bu tip yatırımları desteklemektedir. Swensen, bu tip yatırımlardan 20 milyar doların üzerinde kazanç elde etmiştir (Dimmock vd., 2018: 1). Likit olmayan varlıkların red edilmesi trilyon dolarlık özel sermaye piyasanın önemsenmediğini ifade eder. 2013 yılından bu yana özel sermaye fonları her yıl 500 milyar dolar'ın üzerinde artış göstermiştir (Wang, 2016: 2).

2008 küresel finansal krizin nedeni olarak gösterilen ABD'de patlak veren mortgage krizi, risk unsurlarını görmezden gelen özel sermaye fonlarının yanlış yönetilmesinden kaynaklanmıştır. Milenyumdan sonra yatırımcılara yüksek kazanç sağlayan alternatif varlıkların geri ödemelerinde yaşanan sıkıntılar 2008 küresel finansal krizin patlak

vermesine neden olmuştur. Portföy teorisi açısından alternatif varlıkların görmezden gelinmesi önemli bir eksikliğe işaret ederken, bu fonların yanlış yönetilmesi durumunda ortaya çıkabilecek riskler yeterince öngörülememişti.

Belirli bir getiri hedefi için en düşük risk miktarını ortaya koyan ve riskli yatırımlardan oluşan bir portföy elde etmek teorik olarak mümkün olabilir. Bu prosedürün farklı öngörülen geri dönüş seviyeleri için birçok kez tekrarlanması, ortalama varyans yada Markowitz verim sınırını oluşturur. Aşağıdaki grafikte gösterilen kavisli çizgi münferit stokları bir araya getirerek ve aralarındaki değişkenlik derecesini dikkate alarak elde edilen verim sınırını belirtir (Şekil 4.3). Gerçekte etki sınırını tespit edebilmek için çok sayıda hesaplama yapılması gerekir. Bu sınıra düşen tüm portföyler belirli bir σ* risk seviyesi (dikey çizgi) için en yüksek getiriyi ve belirli bir getiri düzeyi r* (yatay çizgi) için en düşük riski sağlayacaktır (Social Security, 2007: 1-2).

Şekil 4.3: Ortalama Varyans Verim Sınırı



Kaynak: Social Security, 2007: 2

Verimli sınır riski ortadan kaldırmaz ancak beklenen bir getiri oranı için riski mümkün olan en düşük seviyeye indirir. Farklı menkul kıymetlerin benzer beklenen getirilerle çeşitlendirilmesiyle yatırımcılar istenen getiriyi elde ederken varyansıda azaltabilirler (Rasmussen, 2017: 74). Etki sınırının sol alt bölümü düşük riskli, sağ üst bölümü ise riskli yatırımlardan oluşur. Etki sınırının altındaki tüm noktalar yatırımcının ilave bir risk almadan beklenen getiri oranlarını artırabileceği noktalardan oluşmaktadır (Social Security, 2007: 2). Bu analizde etki sınırının sağ üst bölümü riskli yüksek getirili hisse senetlerinden, sol alt bölümü ise düşük riskli tahvillerden oluşabilir. Burada maruz

kalma yaklaşımına göre; tahsis %60 risksiz, %40 ise hisse senetleri gibi riskli yatırımlara yönlendirilmelidir.

Sermaye varlık fiyatlandırma modeli teorisini geliştiren Markowitz'in öğrencisi William Sharpe, sermaye varlık fiyatlama modelinin temel mantığını farklı varlık fiyatlarının daha yüksek bir varyans değeri alarak ancak daha yüksek bir getiri elde edebilecekleri bir piyasa dengesini korumak için beklenen varyansıyla doğrusal bir ilişkiye sahip olması gerektiğini ifade etmiştir. William, Markowitz ve Sharpe'in modelleri o zaman kadar yapılan matematiksel modeller içersinde en üstün olanlarıydı, ancak modeller çalışmıyordu. Nobel ödülü sahibi Eugene ve araştırma ortağı French çalışmalarında Sermaye Varlığı Fiyatlama Modelinin (CAPM) uygulamada başarısız olduğunu tespit etmişlerdir. CAPM modelleri geçmiş temettüleri ve gelecek varyansları geçmiş verileri kullanarak tahmin etmenin mümkün olduğunu savunuyor (Rasmussen, 2017: 75).

Portföy teorisinde sermaye varlıkları ve arbitraj fiyatlama modeli gibi varlık fiyatlarını açıklamaya yönelik denge modelleri geliştirilmiştir. Konno ve Yamazki stokastik problemlere alternatif olarak mutlak sapmayı minimize edecek deterministik risk modeli geliştirmiştir. Konno ve Yamazki'nin çalışmalarıyla portföy seçimi karesel programdan doğrusal programlamaya yönelmiştir.

4.6.2. Türkiye'ye Yapılan Yabancı Portföy Yatırımlarının Cari Dengeye Etkisi

Kıt sermaye kaynaklarına sahip olan gelişmekte olan ülkeler uluslararası sermaye yatırımlarını ülkelerine çekebilmenin gayreti içersindedirler. 1990'lı yıllarda ülkeler arasında artan portföy yatırımlarının belirli olumlu etkileri gözlemlenirken, zaman zaman örneğin Meksika ve Doğu Asya krizleri ile sonuçlanmıştır (Errunza, 2001: 703). Dış borç ve cari işlemler açığı gibi değişkenler gelişmekte olan bir ekonomide para krizini tetikleyen önemli faktörler arasında yer alır (Arias, 2003: 31-33). Gelişmekte olan ülkelerin içinde bulunduğu verimsiz koşullar ve dış açıkları yabancı sermaye talebindeki esnekliği emerek istikrarsızlık ve verimsizlik yaratan fonların ülkeye çekilmesine neden olmaktadır.

Rezervlerin düşük ve dış koşulların elverişsiz olduğu durumlarda; düşük oranda büyüme oranlarının ve yüksek faizlerin ortaya çıkması ve döviz krizlerinin gerçekleşmesi mümkün olabilmektedir (Milesi ve Razin,1998: 1). Para krizlerinde

yabancı sermaye yatırımlarının ihracatı artıran mekanizmalara yönlendirilmemesi verimsiz alanlarda değerlendirilmesi (örneğin karayolu ve alt yapı çalışmaları gibi) krizin ilk basamaklarını oluşturur. Bununla birlikte, sıcak para girişlerinin yüksek faiz giderleri ve spekülâtif etkileri, bankaların kredileri verimsiz alanlara yönlendirmesi, gelir ile orantısız verilen krediler ve limitlerin aşılması bankacılık krizlerini derinleştirir.

2003 yılından sonra gelişmiş ülkelerdeki düşük faizler nedeniyle finansal kazançların azalması, riskin göreli olarak yüksek olmasına rağmen fonların yüksek kazanç sağladığı gelişmekte olan ülkelere kaymasına neden olmuştur (Yıldız, 2012: 24). Gelişmekte olan ülkelere yönelen sermayenin kayda değer bir bölümü; yüksek faiz, temettü ve kur arbitraj kârı hedefleyen spekülâtif nitelikli verimsiz kaynak transferi şeklinde gerçekleşmiştir. Amprik çalışmalarda, uluslararası DYY ve uzun vadeli yabancı sermayenin ekonomik büyümeyi olumlu yönde, dalgalanan PY yatırımlarının ise olumsuz yönde etkilediğine dair kanıtlar bulunmuştur (Vergil ve Karaca, 2010: 1207).

Reinhart ve Rogoff (2009) finansal piyasalardaki başarısızlıkların ortak özelliklerinin olduğunu ifade etmektedir (Kirman, 2010: 501). Bugün yüksek kâr hedefleri, karmaşık menkul kıymetler ve fonlar ve finansal aracılarla karakterize edilen finans piyasalarında artan değişkenlikler artan düzeyde dışsallıklar üretmeye başlamıştır. Piyasa oynaklığından kâr elde etmek finansal kapitalistlerin doğasında mevcuttur. Kamu politikasına çok az yer kaldığında, gelişmiş dünya hükümetleri tarafından benimsenen popülist politikalar krizleri körüklemiştir (He, 2014: 7-10).

Yabancı PY'lerin doğasında değişkenlik mevcuttur. PY'lerdeki bu değişkenlik, makro ekonomide diğer parametreleri olumsuz etkileyerek para politikasına meydan okuyabilir. Bu nedenle, literatür sermaye akımlarının makro ekonomideki değişkenlerle ilişkisini yakın takibe almıştır. Yabancı PY'leri değişken hale getiren bir takım faktörler vardır. Bu faktörlerin başlıcalarını şu şekilde sıralayabiliriz (Wagas vd., 2015: 66): (1) Reel döviz kurundaki dalgalanmalar, (2) Enflasyon ve (3) Borsa performansı. PY'lerin ülkeyi terk etmemesi ve kriz ortamının körüklenmemesi için düşük enflasyon performansı ve reel döviz kurundaki dalgalanmaların minimize edilmesi önemli hususlar arasında yer almaktadır.

Kısa vadeli PY'lerin gelişmiş ülkelerden gelişmekte olan ülkelere kayması önemli bir takım iktisadi nedenlere dayanmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler için PY akışları,

tasarruf ve yatırım açığını kapatmakta ve cari açığı finanse etmek için ihtiyaç duyulan dövizi temin etmektedir (Chidinma vd., 2018: 2). Kısa vadeli sıcak para hareketlerini uyaran temel neden yurtiçi reel faiz ile dövizin yıllık aşınması arasındaki arbitrajdan doğduğu bilinmektedir. Türkiye'ye sıcak para yüksek reel faiz ve düşük döviz kuruna dayalı olarak spekülâtif arbitraj sayesinde çekilebilmektedir (Yeldan, 2005: 53).

Kapitalist sistemde kaynaklar sürekli olarak kazançlı alanlara yönelirler ve bunun neticesinde arbitrajın etkisiyle dengeye yakınsama ortaya çıkar. Arbitrajda ulusal para dış aktörlerin kâr odaklı spekülâtif manevralarına maruz kalır. Finansal arbitraj faktörü, Türk finans piyasalarında işlem gören bir dolarlık dövizin, dönem başındaki kurdan TL'ye çevrilmesiyle TL bazında faiz kazancı elde ettikten sonra kâr transferini gerçekleştirebilmek için tekrardan döviz cinsinden yurtdışına transferi sonucu elde edilen net getiriyi temsil etmektedir (Yeldan, 2005: 53).

Ekonomik büyüme beklentisinin yüksek olduğu dönemlerde artan yabancı PY'ler likidite bolluğuna neden olur. 2008 küresel finansal krizin ardından Türk ekonomisinde ortaya çıkan yüksek büyüme ve harcama oranları büyük oranda likidite artışlarına neden olan borç ve hisse senedi girişleri nedeniyle ortaya çıkmıştır. TCMB verilerine göre; 2010-2014 yılları arasında yapılan yurtdışı borç senedi yatırımları yaklaşık 107,50 milyar dolara ulaşmıştır. Aynı dönemde, hisse senedi yatırımlarıysa yaklaşık 12 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. PY'lerdeki artışlarla orantılı olarak bu dönemde cari açıklar patlama yapmıştır. 2005-2009 dönemi arasında toplam 118,90 milyar dolar açık veren cari denge, 2010-2014 dönemi arasında 274,23 milyar dolara (yaklaşık %230 artışla) yükselmiştir.

Finansal liberizasyon PY hareketlerinin kontrolünü zorlaştırmaktadır. Küreselleşme sürecinde günümüz koşullarında sermaye piyasaları tasarruf ve yatırım kararlarını uzun vadeli makro ekonomik istikrar programlarına entegre etmesi gerekirken, giderek kısa vadeli sermaye hareketlerinin yoğunluk kazandığı bir kumarhane ortamına dönüşmüştür. Sıcak sermayenin hızlı hareket yeteneği nedeniyle PY'ler aniden ülke değiştirebilmektedir (Arslan ve Çiçek, 2017: 293). Bu şekilde, PY'lerdeki büyük ve ani kaymalar makro ekonomi üzerinde ciddi tahribatlara neden olmaktadır. PY'lerdeki bu ani değişkenlik birçok ülkede makro ekonomik istikrarı hedef alarak finansal krizlere karşı ekonomiyi güçsüz bırakmaktadır. Bu nedenle yatırım, harcama ve büyüme

potansiyelinin istikrarsızlık yaratan kısa vadeli dış kaynaklara dayandırılmaması oldukça önemlidir.

Kapsamlı bir çalışmada King ve Levine (1993) finansal gelişimin mevcut ve gelecekteki ekonomik büyüme ile güçlü bir şekilde ilişkili olduğunu belgelemişlerdir (Errunza, 2001: 707). Sermaye piyasasının niteliği ekonomik büyüme, üretim ve dış ticaret üzerinde önemli etkilere sahiptir. Buradaki kilit nokta sermaye piyasasının dış rantı besleyen musluklarının kısılması, yurtdışı finansman maliyetlerini düşürerek yerli üretime etkin kaynak tahsisi sağlayacak mekanizmaların geliştirilmesidir. Böylelikle, Türkiye uzun vadede ekonomik krizlere karşı direnç kazanacak ve yerli işletmelerin dış rekabet gücü ve verimliliği artacaktır.

Bu politikaların ortaya koyulabilmesi için dış ticaret dengesinin stratejik dış ticaret politikalarıyla dengeye getirilmesi ve endüstrinin geliştirilerek ekonomik büyümenin endojen kaynaklara dayandırılması gerekmektedir. Yani dış rantı finansal yönden yenmenin temel ve öncelikli koşulu dış ticaretteki rantı ezmekten geçmektedir. Böylelikle, cari denge ile risk ve verimsizlik yaratan sıcak para arasındaki gergin bağ esneyerek -sıcak paraya olan talebin inelâstik yapısı zayıflayacaktır.

4.6.3. İMKB ve Net Dış Varlık Stoğunun Cari Dengeye Etkisi

Türkiye'de İMKB'de yatırımların yaklaşık %65'i sayıları yaklaşık 2500'den oluşan uzman yabancı yatırımcılara aitken, pastanın geriye kalanı sayısı yüz binleri geçen Türk yatırımcılardan oluşmaktadır. İMKB'de yabancı pay oranı yüksek olan hisseler BIST 100 endeksinin üzerinde bir performans sergilemektedir. Yabancı yatırımcılar eksik piyasa koşullarında makro ekonomik ve teknik analizlerle risklerini minimize ederek uzun vadeli yatırımlar yapmakta ve İMKB'de kâr pastasının büyük bir kısmına sahip olmaktadırlar.

Yabancıların DYY'ler yoluyla elde ettiği yurtiçi kârlar, borç senetlerinden elde ettikleri faiz kazançları ve İMKB'de kazandıkları temettüler ve hisse senedi satışından elde ettikleri kârlar -yani yurtdışı rantın yurtiçinde elde ettiği yüksek kârlar yurtdışına transfer edildiği için cari denge bu gelişmelerden sürekli olarak ve özellikle son dönemlerde olumsuz etkilenmektedir. Bu giderlerin cari hesaba kaydedildiği birincil yatırım kaynaklı giderler hesabı 2002 yılında 7 milyar dolar iken, bu rakam 2018

yılında 18 milyar dolara ulaşarak 2002-2018 döneminde yaklaşık %250 oranında artış göstermiştir.

DYY bölümünde incelediğimiz gibi Türkiye'de birçok özel banka ve finans kuruluşu DYY'ler kapsamında yabancı işletmelere satılmıştır. Bu durum, iç piyasada yüksek maliyetlere neden olan ve sanayinin rekabet gücünü düşüren finansal araçların yüksek getirileri ile yakından ilişkilidir. Yakın dönemlerde görülmüştür ki Türkiye'de yüksek finansman maliyetlerine katlanan başta KOBİ'ler olmak üzere birçok işletme ve sektör dönem dönem bir darboğazdan geçerken bankalar hemen hemen her dönem yüksek kârlar açıklamışlardır. İMKB'de özel banka ve finans kuruluşlarının hisse paylarında ortaya çıkan yüksek artışlar bu tespitleri doğrulamaktadır.

BveS tipi DYY'ler kapsamında çoğu yabancılara satılan özel banka ve finansman kuruluşları yüksek faiz gelirleriyle yurtiçinde işletmeleri ve tüketiciyi fonlayarak (gelişmiş ülkelerde ortalama %3-4 olan faiz giderleri, Türkiye'de ortalama %15-20'yi bulmaktadır) yüksek kârlar elde etmektedirler. Bir yandan bu kârların büyük bir kısmı cari açıkları yükselterek yabancı yatırımcılara aktarılırken, diğer yandan İMKB aracılığıyla bir yabancıdan diğer yabancıya verimli kaynak tahsisi güçlenmeye devam etmektedir. Yerli sanayilerimiz İMKB aracılığıyla verimli yollarla kaynak tahsislerini güçlendirmede yetersiz kalırken, büyük çoğunluğu BveS tipi DYY'lerle yabancılara satılan özel bankalar ve finansman kuruluşları borsa mekanizmasıyla verimli kaynak tahsislerini güçlendirmeye devam ederken; bir yandan yüksek kârlarla yurtiçi endüstriye yüksek faiz maliyetlerine mâl olurken, diğer yandan bu kârların kayda değer bir kısmını artan düzeyde yabancılara kazandırmaya devam etmektedirler.

Mevduat faizleri, tahvil ve diğer faize dayalı araçlar borsa yatırımlarına alternatif araçlardır ve yükselen faizler hisse senetleri taleplerini düşürür. Bu araçların faiz giderlerine katlanan tarafa yarattığı verimsizlik endüstriyi ve ekonomiyi desteklemekten uzaktır. Verimli kaynak tahsislerini güçlendirmek ve yurtiçi endüstrinin rekabet gücü artırmak açısından borsa yatırımları önemlidir. Artan borsa yatırımları sayesinde işletmeler daha ucuz ve daha bol finansman kaynaklarına kavuşacağı için kaynak tahsisinde verimlilik ortaya çıkacak ve ekonomide katma değer yükselecektir. Bunun için istikrarlı endojen bir ekonomik sistem ve daha çok eğitimli yerli borsa yatırımcısına ihtiyaç vardır. Verimli bir borsa kâr eden şirketleri daha düşük sermaye maliyeti ile ödüllendirecektir. Body ve Smith (1996, 1998) çalışmalarında geliştirdikleri ekonomik

büyüme modelinde bir kalkınma programı süresince hisse senedi piyasalarının ekonomik olarak yararlı olmaları durumunda büyümenin içsel olarak ortaya çıkacağını göstermişlerdir (Errunza, 2001: 705-706).

Borsa getirisi ve yabancı portföy yatırım oynaklığı arasında önemli bir ilişki söz konusudur (Wagas vd., 2015: 67). İstikrarlı hisse senedi kazançları PY'lerdeki değişkenliği azaltmaktadır. Bir fonun net aktif değerinin borsanın iyi performans göstermesi ve dayanak hisse senetlerinin değerinin yükselmesi nedeniyle artması muhtemeldir (UNCTAD, 1999: 7). Çulha (2006) borsa endeksinin gelişmiş makro ekonomik şartları ve yüksek yatırımın getirisini yansıttığını tespit etmiştir (Wagas vd., 2015: 67). Ekonomik şartların iyileştiği bir ekonomide ülkenin kredi notu artar ve borsa yükselişe geçer. Borsanın bir ülkede yüksek performans göstermesi için o ülkenin ekonomik şartlarının iyileşmesi gerekmektedir. Aksi taktirde, beklentilerin olumsuz olduğu ve kredi derecelendirme kuruluşlarının not indirimine gittiği dönemlerde yabancıların hisse senedi yatırımlarında ciddi azalmalar ortaya çıkacaktır.

Sanayi üretiminin dengeli ve endojen kaynaklarla artış göstermesi, dış dengenin sağlanması, makro ekonomide istikrarın ve mali disiplinin sağlanması, verim ve katma değer yaratacak mal ve hizmetlerin üretiminde artan performans ve teknoloji transferi gibi stratejik faktörler borsa endekslerine olumlu yansır. Tersi durumda borsa endeksi olumsuz etkileneceğinden hisse senetlerinin fiyatları düşecektir. Bu durumda, hisse senedi ihraç eden şirketlerin hisse senedi fiyatları düşeceğinden dolayı yerli işletmelerin borsada kayıpları artacaktır. Böyle bir atmosferde yabancı yatırımcıların borsayı hızla terk etmesi olumsuz etkileri körükleyerek kriz ortamının derinleşmesine neden olacaktır.

Yatırımcıların borsaya çekilmesi için makro ekonominin dirençli ve istikrarlı yönetilmesi gerekmektedir. Teorik olarak fiyatlar genel seviyesindeki artış olarak ifade edilen enflasyon ile hisse senetleri fiyatları arasında negatif yönlü ilişki söz konusudur. Amprik çalışmaların önemli bir kısmı bunu doğrulamaktadır. Bu çalışmalara göre; yüksek enflasyon hisse senedi fiyatlarını düşürmektedir. Agarwal (1997) yüksek enflasyon ve düşük getirilerin portföy yatırımcılarını enflasyonun düşük ve getirinin yüksek olduğu diğer ülkelere yatırım yapmaya motive ettiğini öne sürmüştür (Wagas vd., 2015: 66).

Verimli bir finansal sisteminin temellerinin atılabilmesi için dış denge sorunu ile birlikte enflasyon sorununun çözülebilmesi önemli bir gelişmedir. Şekeroğlu vd., (2019: 230-231) Türkiye için yaptıkları Johansen ve Gregory&Hansen eşbütünleşme testlerinde, hem enflasyon hemde dış ticaret açığı değişkenlerinin BIST 100 endeks getirileriyle uzun dönemde birlikte hareket ettiğini göstermişlerdir. Birbirleriyle bağlantılı olan bir diğer önemli faktör ise istikrarlı bir grafik çizen döviz kuru sistemidir. Verimli bir sermaye piyasasının temel taşlarından biri istikrar arz eden döviz kurudur. Bunun için endüstriyel bir gelişimle döviz kuru üzerinde istikrarsızlık yaratan faktörlerin giderilmesi önem arz etmektedir. Burada kilit nokta yine cari işlemler dengesidir.

Spekülâtörler, dövizin değerinin yükseleceği beklentisinin arttığı bir dönemde ellerindeki likitleri panik halinde dövize yatırdıkları için artan spekülâtif atakların etkisiyle ani şoklarla döviz likiditesi sorunları ortaya çıkmaktadır. Bu durumda, dövize artan talep ulusal paranın değerini düşürürken, spekülâtörlerin dövizden elde ettikleri kârlar ortaya çıkan parasal sorunun giderilme maliyetini yükseltmektedir. Diğer taraftan, sürdürülemez hale gelen cari açıkları veya değerli hale gelen dövizi sönümlemek için yüksek faiz politikasına başvurmak likit kaynaklara sahip olan spekülatörlerin yüksek mevduat faizlerine yönelerek yüksek kazanç elde etmelerine ve borsanın olumsuz etkilenmesine neden olacaktır.

Her iki durumda; hem yüksek mevduat faizlerinden, hemde ulusal paranın döviz karşısında değer kaybetmesinden yüksek kazanç sağlayan spekülatörler krizin ilk devrelerinde yüksek değişkenlik yaratan atakları nedeniyle borsayı olumsuz etkileyerek krizin büyümesine neden olmaktadırlar. Örneğin, 2001 krizinde Türk ekonomisi %6 oranında küçülürken ve cari açık (+) 3,76 milyar dolar ile tersine dönerken, kriz döneminde artan spekülâtif atakların yoğunlaştığı bir günde İMKB tam %20 oranında değer kaybetmiştir.

Hisse senedi ve borç senetlerine yabancıların yatırımları 2012 yılında rekor seviyede gerçekleşmişti. TCMB verilerine göre; 2012 yılında yabancıların hisse senedi yatırımları 6,27 milyar dolar, borç senetlerine yatırımları ise 32,10 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. 2012 yılından itibaren yabancıların hem borç senetlerine hemde hisse senetlerine yatırımlarında ciddi bir düşüş söz konusu olmuştur.

Bu düşüşte küresel gelişmeler; ABD'nin gidererek korumacı politikalar izlemeye başlaması, FED'in yüksek faiz politikası, Doların yükselen ekonomilerin paralarına göre değer kazanması ve başta Suriye olmak üzere diğer dışsal faktörlerin kayda değer bir etkisi söz konusu olmuştur. Bunun yanında, Türkiye'nin kronik hale gelen cari açık sorunu, sıcak para bağımlısı olan bir ekonomi ve yükselen kısa vadeli borçların yapısı yabancı yatırımcıları endişelendirmeye devam etmektedir.

TCMB verilerine göre; Türkiye'de 2010-2014 yılları arasında yapılan yabancı borç senedi yatırımlarının toplamı 107,72 milyar dolarken, bu rakam 2015-2019 döneminde 25,13 milyar dolara gerileyerek yaklaşık %77 oranında bir önceki beş yıllık döneme göre azalma meydana gelmiştir. Aynı şekilde, TCMB verilerine göre; Türkiye'de 2010-2014 yılları arasında yapılan hisse senedi yatırımları toplamı 12,16 milyar dolarken, bu rakam 2015-2019 döneminde 0,67 milyar dolara gerileyerek yaklaşık %95 oranında bir önceki beş yıllık döneme göre düşüş yaşanmıştır.

TCMB verilerine göre; 2012 yılında yabancıların portföyünde 70,70 milyar dolar değerinde hisse senedi ve 61,90 milyar dolarlık devlet tahvil stoğu mevcuttu. Yaklaşık 8 yıllık bir süreçte yabancıların portföyünde bulunan hisse senedi ve devlet tahvili yatırımlarında %87 oranında bir düşüş meydana gelmiştir.

BÖLÜM 5. AMPRİK ÇALIŞMALAR

Amprik analizde parametrik Çoklu Doğrusal Regresyon ve parametrik olmayan Yapay Sinir Ağı (YSA) modeli olmak üzere iki farklı analiz yönteminden yararlanılmıştır. Her iki farklı yönteme göre oluşturulan modeller karşılaştırılarak açıklayıcılığı daha yüksek olan model tercih edilmiştir. Bu amaçla, TÜİK ve TCMB'den temin edilen 2002Q1-2019Q4 dönemini kapsayan çeyreklik verilerle -bağımlı değişken; cari işlemler dengesi (CD) -bağımsız değişkenler; harcamalar yöntemiyle gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH), dış ticaret açığı (DTA), cari işlemler hesabının birincil yatırım giderleri (DR), doğrudan yabancı yatırım girişleri yükümlülük (DYY), yabancıların portföy yatırımları yükümlülük (PY), MB döviz alış kuru (DK), USD olarak ticari kredilere açılan faiz oranı (FAIZ), net dış varlıklar (NDV), BIST 100 endeksi (BIST) ve HS27 enerji ve yakıt ithalatı (EITH) amprik analize tabi tutulmuştur. Analiz için dış ticaret rejiminin ve yabancı sermaye akımlarının vd. ekonomik unsurların kayda değer düzeyde liberal bir yapıda bir bütünlük arz ettiği 2002 yılı sonrası dönem tercih edilmiştir. Hesaplama ve raporlamalar Çoklu Doğrusal Regresyon modelinde Eviews 8 ile YSA modelinde ise Matlab R2020a programları yardımıyla yapılmıştır.

5.1. ÇOKLU REGRESYON MODELİ İLE CARİ DENGENİN BELİRLEYİCİLERİNİN ANALİZİ

Durağan olmayan değişkenler ile yapılan regresyon analizleri sahte regresyon sorunu nedeniyle gerçek ilişkiyi yansıtmaz (Gujarati, 1999: 726). Bu nedenle, öncelikle değişkenlerin durağanlık sınamaları Dickey ve Fuller (1981) parametrik birim kök testi (ADF) ile yapılmıştır. Aşağıda gösterilen [30] nolu denkleme göre; ADF $\lambda=0$ olduğunu belirten H_0 hipotezi test edilmektedir. Test sonucuna göre eğer H_0 hipotezi kabul edilirse, serinin birim köke sahip olduğu -yani serinin durağan olmadığı sonucuna ulaşılmaktadır.

$$\Delta y_t = \mu + \lambda y_{t-1} + \sum_{i=1}^{p} \alpha_i y_{t-1} + \varepsilon_t \qquad [30]$$

ADF birim kök testlerine göre; %5 hata payı ile durağanlık şartını sağlayan ve bağımlı değişken ile regrese edildiğinde t istatistik olasılık değerleri istatistiksel olarak anlamlı olan ve Çoklu Doğrusal Regresyon varsayımlarını sağlayan modele ait olan

değişkenlerin ADF birim kök test sonuçları aşağıdaki tabloda rapor edilmiştir. ADF birim kök testi sonuçlarına göre; CD, IDTA, IFAIZ ve IDK değişkenleri I(1) seviyede durağanlık şartını sağlamaktadır. I(1) seviyede durağanlık şartını sağlayan değişkenler modele birinci farkları alınarak dahil edilmişlerdir (Tablo 5.1).

Tablo 5.1 ADF Birim Kök Test Sonuçları

Değişkenler	Sabitli		Sabitli ve Trendli		None	
	ADF Değeri	p Değeri	ADF Değeri	p Değeri	ADF Değeri	p Değeri
CD	2,2551	0,1895	-1,7102	0,7357	-0,9551	0,2998
ΔCD	-4,7423	0,0002	-4,9940	0,0007	-4,7819	0,0000
IDTA	-3,4246	0,0132	-2,8818	0,1746	-0,1900	0,6143
ΔIDTA	-7,0831	0,0000	-7,8876	0,0000	-7,1540	0,0000
IFAIZ	-2,7818	0,0661	-2,7817	0,2089	-0,6379	0,4375
ΔIFAIZ	-7,6482	0,0000	-7,6536	0,0000	-7,6799	0,0000
IDK	1,1413	0,9989	-0,8925	0,9508	2,9581	0,9991
ΔIDK	-7,4017	0,0000	-7,8588	0,0000	-6,9083	0,0000

Dip Not: Δ simgesi birinci farkın, I simgesi ise logaritmasının alındığını göstermektedir.

Birim kök testlerine geçmeden önce bağımsız değişkenlerin logaritmaları alınmıştır. Bağımlı değişkende negatif veriler olduğu için logaritması alınmamış ve yarı logaritmik bir model oluşturulmuştur. Bağımlı değişken düzey değerleriyle, bağımsız değişkenler ise modele logaritmaları alınarak dahil edilmiştir. Bağımlı değişkenin üçüncü çeyreğinde yoğun mevsimsel etkiler söz konusu olduğu için mevsimsel etkileri giderebilmek için (D3) dummy değişken kullanılmıştır. Denklem yapısı [31] nolu denklemde gösterilen Çoklu Doğrusal Regresyon modelinin sonuçlarına göre; IDTA, IDK ve (D3) bağımsız değişkenler %5, IFAIZ değişkeni ise %10 hata payı ile cari işlemler dengesi üzerinde istatistiksel olarak anlamlı etkilere sahiptirler.

$$Y_{(t-1)} = \beta_0 + \beta_1 X_{1(t-1)} + \beta_2 X_{2(t-1)} + \beta_3 X_{3(t-1)} + \ldots + \varepsilon_t \qquad [31]$$

Modele göre; döviz kuru ve faiz cari işlemler dengesiyle pozitif, dış ticaret açığı ise negatif ilişkilidir. Döviz kurunun cari denge üzerindeki pozitif etkisi faizden yüksektir. Döviz kuru ve faiz artışları cari işlemler dengesini olumlu etkilerken, dış ticaret açığı artışları ise cari işlemler dengesine olumsuz etki etmektedir.

Modelin %5 hata payı ile istatistiksel anlamlılığı teyit edilerek H_0 hipotezi red edildikten sonra, bağımsız değişkenlerin cari işlemler dengesini açıklama düzeyinin yaklaşık %75 olduğu tespit edilmiştir (Tablo 5.2).

Tablo 5.2 Çoklu Doğrusal Regresyon Modelin Çözümü

Bağımlı Değişken: Δ(CD) - Metod: En Küçük Kareler Yöntemi				
Değişkenler	**Katsayılar**	**Standart Hata**	**t-İstatistiği**	**Olasılık Değeri**
Sabit Sayı (C)	-191.8595	284.6511	-0.674016	0.5027
Δ(LFAIZ)	0.108021	0.062411	1.730791	0.0882
Δ(LDTA)	-0.058330	0.011855	-4.920384	0.0000
Δ(LDK)	0.289678	0.099471	2.912183	0.0049
Δ(D3)	5168.045	385.8755	13.39304	0.0000
Belirlilik Katsayısı	0.763647	Ortalama Bağımlı Değişken		28.30986
(Düzeltilmiş) Belirlilik Katsayısı	**0.749322**	Bağımlı Değişkenin Standart Sapması		4536.131
Regresyonun Standart Hatası	2271.137	Akaike Bilgi Kriteri		18.36177
Hata Kareler Toplamı	3.40E+08	Schwarz Bilgi Kriteri		18.52111
Log-Olabilirlik	-646.8428	Hannan-Quinn Kriteri		18.42513
F- İstatistiği	53.31080	Durbin-Watson İstatistiği		2.308224
Olasılık (F- İstatistiği)	0.000000			

5.1.1. Sağlamlık Testleri: Regresyon Varsayımlarının Test Edilmesi

Model tahmin edildikten sonra Çoklu Doğrusal Regresyon varsayımlarının test edilmesi için sağlamlık testlerine geçilmiştir.

5.1.1.1. Otokorelasyon Varsayımın Test Edilmesi

[32] nolu denklemde gösterildiği gibi modelin ekonometrik olarak geçerli olabilmesi için otokorelasyon (artıkların ardışık bağımlılığı) olmama şartını sağlaması gerekmektedir.

$$Cov(u_i, u_j) = 0,\ i \neq j \qquad [32]$$

Otokorelasyon için Breusch-Godfrey Serisel Korelasyon (LM) testine geçmeden önce 24 gecikmeye kadar hata karelerinin correlogramı incelenmiştir. Tablo 5.3'de

görülebileceği gibi tüm gecikmelerde olasılık değerleri 0,05 hata payından yüksek olduğu için H_0 hipotezi kabul edilmiştir (Tablo 5.3).

Tablo 5.3: Hata Karelerinin Correlogramı

Otokorelasyon (AC)		Kısmi Otokorelasyon (PAC)	Q İstatistiği	Olasılık Değeri
1	0,011	0,011	0,0091	0,924
2	0,078	0,078	0,4686	0,791
3	0,045	0,044	0,6237	0,891
4	0,021	0,014	0,6579	0,956
5	0,165	0,160	2,8046	0,730
6	-0,098	-0,108	3,5740	0,734
7	0,105	0,086	4,4650	0,725
8	0,083	0,085	5,0319	0,754
9	0,012	-0,003	5,0440	0,830
10	0,055	0,017	5,3010	0,870
11	-0,122	-0,106	6,5953	0,831
12	0,021	-0,024	6,6332	0,881
13	-0,113	-0,114	7,7718	0,858
14	-0,129	-0,123	9,2937	0,812
15	0,045	0,047	9,4824	0,851
16	-0,154	-0,113	11,7180	0,763
17	-0,105	-0,138	12,7740	0,751
18	-0,068	0,001	13,2230	0,778
19	-0,130	-0,094	14,9000	0,729
20	-0,113	-0,130	16,2060	0,704
21	-0,114	-0,003	17,5580	0,677
22	0,077	0,122	18,1790	0,695
23	-0,075	-0,057	18,7860	0,714
24	-0,174	-0,151	22,1310	0,571

Hata karelerinin correlogramı incelendikten sonra LM otokorelasyon testine geçilmiştir. Tablo 5.4'de görülebileceği gibi birinci ve ikinci mertebeden LM otokorelasyon testinin olasılık değerleri 0,05 hata payından yüksek olduğu için H_0 hipotezi kabul edilmiştir. LM testinin sonucuna göre modelde otokorelasyon sorunu olmadığı tespit edilmiştir (Tablo 5.4).

Tablo 5.4 Breusch-Godfrey Serisel Korelasyon LM Testi

(Birinci Dereceden)			
F-İstatistiği	2.2998	Olasılık-F(1,65)	0.1342
(İkinci Dereceden)			
F- İstatistiği	2.6473	Olasılık-F(2,64)	0.0786

5.1.1.2. Sabit Varyans Varsayımının Test Edilmesi

[33] nolu denklemde gösterildiği gibi modelin ekonometrik olarak geçerli olabilmesi için sabit varyans şartını sağlaması gerekmektedir.

$$E(u_i^2) = \sigma_u^2 \qquad [33]$$

Sabit varyans varsayımı için White ve Breusch-Pagan-Godfrey sabit varyans (heteroskedasticity) testleri yapılmıştır. Tablo 5.5'de görülebileceği gibi hem Breusch-Pagan-Godfrey hemde White sabit varyans testlerinde olasılık değerleri 0,05 hata payından yüksek olduğu için H_0 hipotezi kabul edilmiştir. Sabit varyans testlerinin sonucuna göre modelde değişen varyans sorunu olmadığı tespit edilmiştir (Tablo 5.5).

Tablo 5.5 Sabit Varyans Testleri

Breusch-Pagan-Godfrey			
F-İstatistiği	1.8338	Olasılık-F(8,56)	0.1328
White			
F-İstatistiği	1.6751	Olasılık-F(14,56)	0.0876

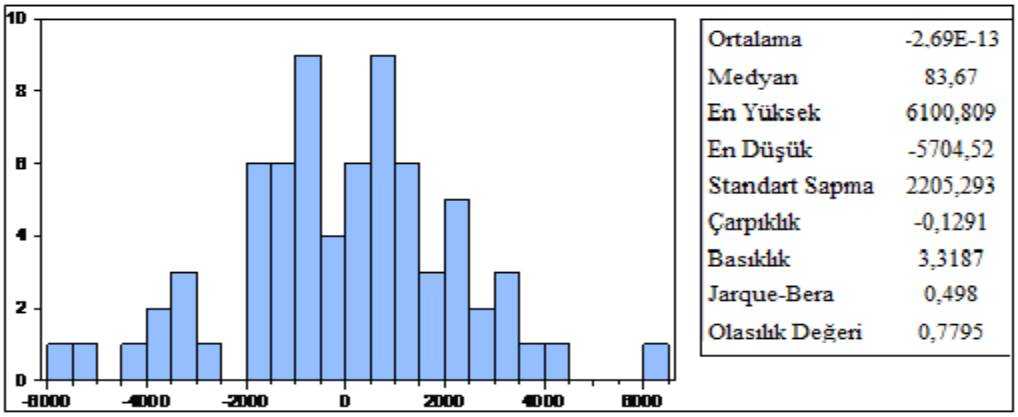
5.1.1.3. Normallik Varsayımının Test edilmesi

[34] nolu denklemde gösterildiği gibi modelin ekonometrik olarak geçerli olabilmesi için normal dağılım şartı sağlanmalıdır.

$$u_i \sim N(0, \sigma_u^2) \qquad [34]$$

Normal dağılım varsayımı için Jarque-Bera normal dağılım testi yapılmıştır. Testin sonucuna göre; Jarque-Bera olasılık değeri 0,05 hata payından yüksek olduğu için H_0 hipotezi kabul edilmiştir. Bu sonuca göre; modelin artıkları normal dağılıma sahiptir. Normal dağılım varsayımı ile birlikte, modelin ekonometrik olarak geçerli olabilmesi için artıkların birer tesadüfi değişen olması ve tüm X_t 'ler için $E(u_i) = 0$ -yani artıkların ortalaması sıfır olmalıdır. Normal dağılım testinde artıkların ortalamasını gösteren *ortalama* değeri *-2.69e-13* ile sıfıra oldukça yakın bir sayıdır, bu sonuçla artıkların sıfır ortalamaya sahip olduğu ifade edilebilir (Şekil 5.1).

Şekil 5.1: Normal Dağılım Jarque-Bera Testi



5.1.1.4. Çoklu Doğrusallık Varsayımının Test Edilmesi

Regresyonun temel varsayımlarından bir diğeride [35] nolu denklemde gösterildiği gibi çoklu doğrusallık olmama (u_i) şartıdır.

$$Cov(u_i, x_{ni}) = 0 \qquad [35]$$

Çoklu doğrusallığın analizi için genellikle Varyans Şişirme Faktörü (VIF) değerine bakılır. Kesin bir kural olmamakla birlikle ekonometreciler bu değeri ($VIF < 5$) beşten küçük olarak kabul ederler.

Çoklu doğrusallık analizi sonucuna göre; bağımsız değişkenlerin VIF değerleri 5'ten küçük çıkmıştır. Bu sonuçla, modelde çoklu doğrusallık problemi olmadığı tespit edilmiştir (Tablo 5.6).

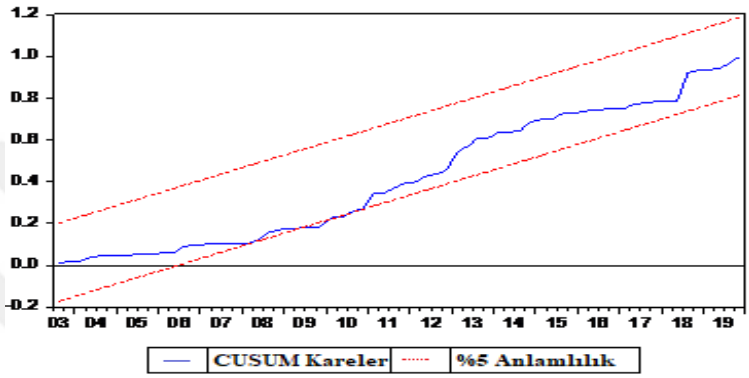
Tablo 5.6 Varyans Şişirme Faktörü (VIF)

	Katsayı	**Ortalı-Olmayan**	**Ortalı**
Değişken	**Varyans**	**VIF**	**VIF**
Sabit Sayı (C)	81026.24	1.1153	NA
ΔLDTA	0.0001	1.1333	1.1332
ΔLDK	0.0098	1.2340	1.1278
ΔLFAIZ	0.0038	1.0466	1.0447
ΔD3	1.4889	1.0392	1.0392

5.1.1.5. Yapısal Kırılma Analizi

Şekil 5.2'de grafikte görülebileceği gibi Cusum kareler grafiği %5 anlamlılık sınırları içersinde kalma performansı gösterdiği için modelde yapısal kırılma sorunu olmadığına karar verilmiştir. 2009Q3 ve 2009Q4 kriz dönemlerinde grafik sınırı önemsenmeyecek düzeyde çok hafif düzeyde aştığı için modelde tahmin dinamiklerini olumsuz etkileyen bir yapısal kırılma problemi olmadığına karar verilmiştir (Şekil 5.2).

Şekil 5.2: Yapısal Kırılma Grafiği



Çoklu Doğrusal Regresyon modelin varsayımlara uygunluğu yapılan sağlamlık testleri ile teyit edilmiştir. Çalışmada, modele daha fazla değişken dahil edebilmek için gayret gösterilmiştir, fakat bu Çoklu Doğrusal Regresyonun varsayımlarından sapmalara neden olduğu için mümkün olamamıştır.

Çoklu Doğrusal Regresyon model ile cari işlemler dengesi yaklaşık %75 seviyesinde açıklanabilmiştir. Cari işlemler dengesini daha fazla bağımsız değişkenle ve kapsayıcı bir şekilde açıklayabilmek için analiz parametrik olamayan bir yöntem olan Yapay Sinir Ağı ile genişletilmiştir.

5.2. YAPAY SİNİR AĞI MODELİ İLE CARİ İŞLEMLER DENGESİNİN BELİRLEYİCİLERİNİN ANALİZİ

Günümüz dünyasında artan değişkenlikler ekonomi ve finans alanında doğrusal olmayan modellere olan ihtiyacı artırmıştır. Esnek tahmin ve genelleme kabiliyeti, eğitilebilir ve adaptif yapısıyla Yapay Sinir Ağı (YSA) gelişmiş istatistik yöntemlerden daha genel fonksiyonel formlara sahiptir. Moshiri ve Cameroni YSA'nın performansını; ARIMA, VAR ve BVAR modelleriyle karşılaştırmıştır. Sonuç, YSA'nın bu modeller gibi tahmin

yapabilmekten hiç geri kalmadığını hatta bazı durumlarda daha etkin sonuçlar ortaya koyduğunu göstermiştir (Huang vd., 2007: 115-130).

YSA analizinde dinamik bir davranış sergileyen geri beslemeli *Levenberg-Marquardt (LM)* algoritması tercih edilmiştir. LM, hızlı ve yüksek performanslı sonuçların elde edilmesi bakımından etkileyici bir algoritmadır. LM algoritması Gradient-Descent ve Gauss-Newton arasında parametre güncellemelerini uyarlanabilir şekilde değiştirmiştir. λ sönümleme parametresi dik iniş adımında küçük olması için büyük olarak başlatılır, fakat iterasyon [36] nolu denklemde gösterildiği gibi kötü bir yaklaşma ile sonuçlanırsa;

$$[X^2(P + H_{LM}) > X^2(P)] \quad [36]$$

sönümleme parametresi artırılır. Eğer olumlu sonuç alınırsa aksine azaltılır, bu durumda, LM metodu Gauss-Newton yöntemine yaklaşır ve çözüm yerel minimuma hızlanır. LM algoritmasının (Marquardt 1963) güncellemesi aşağıda gösterilmiştir (Gavin, 2019: 3): Burada, w ağrılık matrisi, j (pxm)xn boyutunda Jacobian matrisini, p eğitim örnek sayısını, m çıkış sayısını, n ağırlık sayısını, y bağımlı değişkenin gerçek değerlerini, y_1 tahmin değerlerini $(y\text{-}y_1)$ = ê (SSE) hata terimini, T transpozu, h bozulmayı ifade eder. λ değerleri Ki-kare'nin Hessian (H) fit kriterine J^TWJ normalize edilir.

$$\left[J^TWJ + \lambda_{diag}(J^TWJ)\right]H_{LM} \quad [37]$$

$$J^TWJ(y - y_1) \quad [38]$$

LM modeli, λ Marquardt parametresi (sönümleme parametresi) büyükse [39] nolu denklem Gradient-Descent (dik iniş), eğer küçükse [40] Gauss-Newton yönetimi ile çalışır.

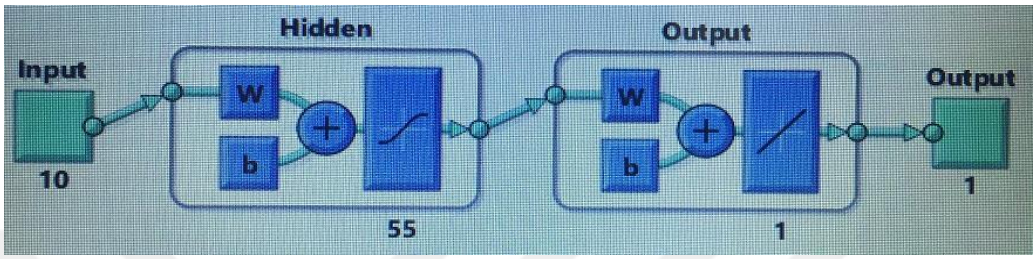
$$\lambda \to \infty \; ise \; Gradient - Descent; \; X_{n+1} = X_n - \lambda \nabla f(X_n) \quad [39]$$

$$\lambda \to 0 \; ise \; Newton; \; X_{n+1} = X_n - [Hf(X_n)]^{-1} \; \nabla f(X_n) \quad [40]$$

LM algoritmasının teorisine kısaca değindikten sonra, YSA analizi için uygulamaya değişkenleri [0-1] arasında normalize edilerek başlanmıştır. Veri setinde [72x10]'luk statik bağımsız değişken vektörü, [72x1]'lik ise statik bağımlı değişken vektörü mevcuttur. Doğrusal olmayan en küçük kareler -eğri uydurma (curve fitting) analiz yönteminde kullanılan ağ birden fazla katmana sahip olan Çoklu Yapay Sinir Ağı'dır.

Test yöntemi olarak girdi-çıktı eğri uydurma (input - output curve fitting) yöntemi tercih edilmiştir. Teoriye uygun olarak bir adet gizli katman seçilmiştir, çünkü fazla gizli katman sayısı karışıklığa neden olarak öğrenme seviyesini yavaşlamaktadır. Bir adette çıktı katmanı mevcuttur. Matlab R2020a ile oluşturulan ağın yapısı aşağıdaki şekilde gösterilmiştir (Şekil 5.3).

Şekil 5.3: Yapay Sinir Ağı



Eğitim verileri toplam verilerin %80'i, doğrulama verileri %10'u, test verileri ise geriye kalan %10'dan oluşacak şekilde seçilmiştir. Ağın eğitimi Matlab R2020a - derin öğrenme aracı (deep learning tool) yardımıyla yapılmıştır. Ağın eğitimine; ağırlıklar iteratif bir şekilde ağın her bir yineleme ile belirlediği bozulma oranlarıyla hesaplanarak gerçek değer ile ağın ürettiği arasındaki hata minimize edilene kadar devam edilmiştir.

Ağ, en küçük ortalama hata kare (MSE) değerleri elde edilene kadar farklı nöron miktarı ile sürekli olarak eğitilmiştir. En küçük ortalama hata karelerinin (MSE) yakalandığı gizli katmandaki nöron miktarı aşağıdaki tabloda verilmiştir. Buna göre modelin optimal nöron miktarı 55 olarak tespit edilmiştir (Tablo 5.7).

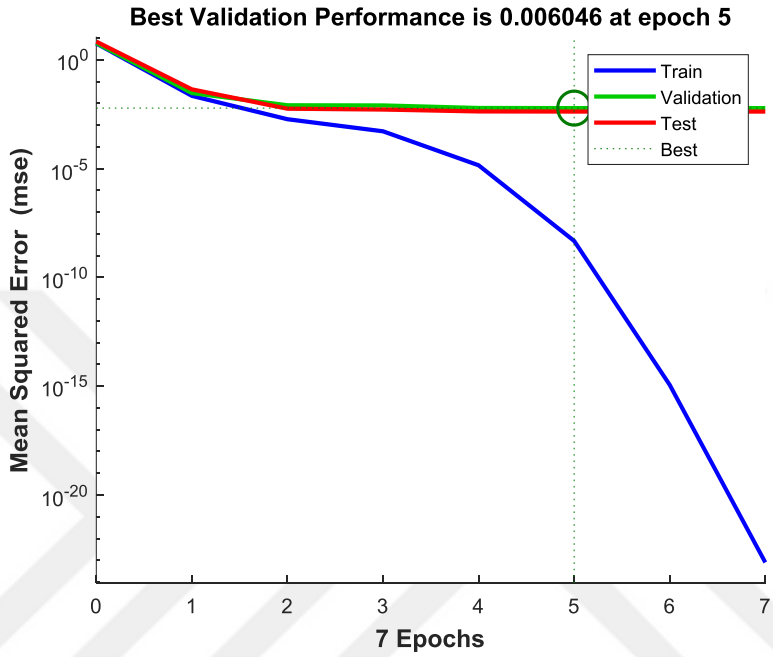
Tablo 5.7: En Küçük Hata Karelerine (MSE) Göre Nöron Seçimi

Nöron	Eğitim MSE	Doğrulama MSE	Test MSE	Eğitim R	Doğrulama R	Test R	Tüm R
11	0,00040	0,00420	0,00880	0,99500	0,91800	0,962	0,982
12	0,00030	0,00170	0,07800	0,99600	0,98500	0,926	0,986
13	0,000009	0,00650	0,00860	0,99900	0,72100	0,838	0,983
18	0,00090	0,00670	0,00510	0,99200	0,59900	0,931	0,978
55	4,7E-09	0,0060	0,0042	1,0000	0,9739	0,972	0,989

Matlab R2020a programda - Yapay Sinir Ağı yönteminde maksimum iterasyon sayısı 1000'dir ve programda zaman kısıtı tanımlanmamıştır. Maksimum doğrulama kontrolü ise 6'dır. Analiz sonucunda optimum sonuca 7'nci iterasyonda ulaşılmıştır.

En iyi doğrulama performansı ise 0,006046 ile 5'inci iterasyonda gerçekleşmiştir (Şekil 5.4). Hata kareleri ortalaması olan bu değer sıfıra limitlendikçe modelin hatası düşüş göstermektedir.

Şekil 5.4: Yapay Sinir Ağı Modelinin Hata Performansı

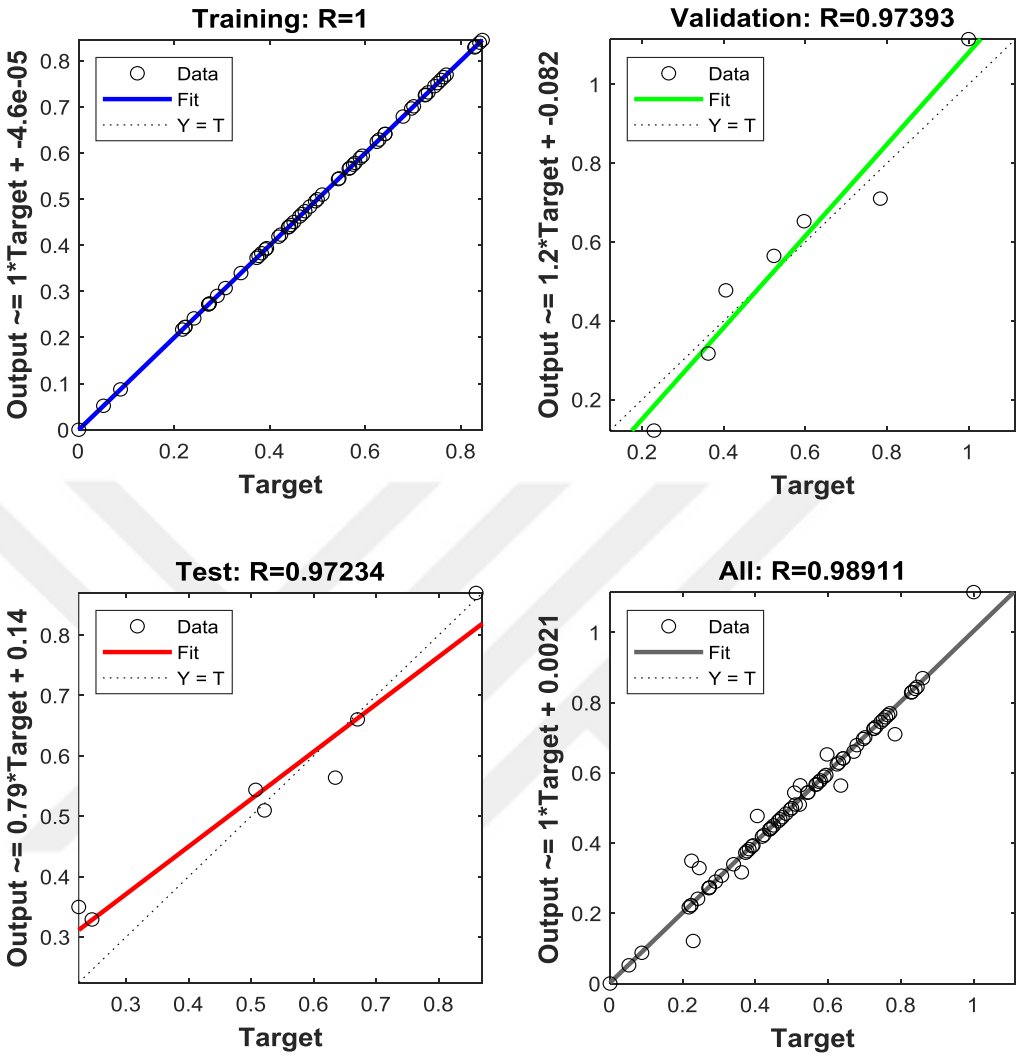


Eğitim, doğrulama ve test (training-validation-test) korelasyon değerleri birbirine yakın değerlerdir. Bu sonuca göre; ağın ezberlemediği, eğitimde ortaya çıkan yüksek korelasyonun doğrulama ve test ile desteklendiği görülmektedir.

Modelin çıktı vektörü ile tahmin vektörü arasındaki hata kareleri ortalamasının (MSE) en küçük olan değerine (performans kriteri) göre; belirlilik katsayısı (R^2) 0,978 olarak tespit edilmiştir. Model: [$Output = 1 * Target + 0{,}0021$] (target gerçek çıktı değeri, output ise tahmin değeridir) olarak bulunmuştur.

Amprik analizin sonucuna göre; bağımsız değişkenler cari işlemler hesabını %0,978 oranında açıklayabilmektedir (Şekil 5.5).

Şekil 5.5: Yapay Sinir Ağı ile Oluşturulan Model



TARTIŞMA

Türkiye'de liberal akımlarla serbest piyasa yapısının güçlendiği son yirmi yıllık süreçte BveS tipi DYY'ler kapsamında satılan Türkiye'de kurulmuş olan yerli işletmelerin tamamına yakını aynı sektörde yer alan büyük ölçekli yabancı işletmeler tarafından (hisselerinin bir bölümü veya tamamen) satın alınmıştır. Bu süreçte artan yurtdışı kâr transferleri cari açığın kronik yapısını güçlendirmiştir. İleri teknoloji ve sermaye yapılarına sahip olan verimli yabancı işletmeler içsel ölçek ekonomisi avantajlarını kullanarak yerli işletmelerin potansiyellerini sınırlandırmaktadır.

Sanayi yapısının %90'dan fazlası KOBİ niteliğinde olan Türk ekonomisi için can alıcı nokta buradadır. İçsel ölçek ekonomisi ile ilişkili olarak eksik piyasa yapısında dış ranta açık olan ana sanayi kollarındaki zayıflık (tekstil-konfeksiyon ve özellikle son dönemlerde otomotiv ve savunma sanayi sektörleri dış fazla vermektedir -bu sektörlerde diğer sektörlere göre içerde güçlü bir ana sanayi mevcuttur) dış ticaret açıklarını formüle etmektedir, buz dağının görünmeyen yapısı burada gizlidir.

Türkiye'de uygulamalı çalışmaların kayda değer bir kısmı dış ticaret açıklarını genel olarak ara mal ithalatlarına (enerji dahil), rekabetçilik kavramına ve mukayeseli üstünlüklere dayandırmaktadır. Mukayeseli üstünlükler farklılaştırılmış mallara ve yeni ticaret teorileri ile açıklanan günümüz ticaret şartlarına uyarlanamaz. Diğer taraftan, ara malların kayda değer bir kısmı; örneğin zırhlı araçlar için ithal edilen motor (nihai olmayan bu ve benzeri mallar) istatistiklerde ara mal olarak sınıflandırılmaktadır.

Türkiye'de üretilemeyen bu tür mallar, ara mal olarak nitelendirilerek dış rant göz ardı edilmektedir. Bunun yanında, ara mal ithalatı dış ticaret açıkları için bir neden olarak ifade edilmektedir. Aynı şekilde, dış ticaret açıkları için rekabetçilik kavramı çok baskın olarak kullanılmaktadır. Yurtiçinde üretilen bir malın fiyat, kalite ve diğer faktörler nedeniyle ithal edilmesi; bu ve benzeri durumlar -rekabetçilik kavramı ile açıklanabilir. Ancak, Türkiye'de üretilmeyen ürünler içinde bu kavram kullanılarak (veya dış rant hususu genellikle açıklanmayarak) yine dış rant göz ardı edilmektedir. Özet olarak, dış ticaret açıkları için dış rant kavramınıda kullanmaya özen göstermeli ve dış ticaret açıkları artan verim, eksik piyasa yapıları, ölçek ekonomisi ve tekelci güçlerle varsayılan yeni ticaret teorileri ile daha yoğun bir şekilde ilişkilendirilmelidir.

BÖLÜM 6. SONUÇ

İkinci bölümde cari işlemler dengesinin belirleyicilerini analiz eden literatür gözden geçirilmiştir. Literatür çalışmaları yurtiçi ve yurtdışı olmak üzere iki ayrı bölümde analiz edilmiştir. Literatür incelemesinde uygulamalı alan detaylı bir şekilde incelenerek analiz sonuçlarına yer verilmiştir. Giriş bölümünde ifade edildiği gibi yazında analiz tekniği olarak çoğunlukla birbirinin tekrarı şeklinde olan panel veri analizi, nedensellik, eşbütünleşme vb. doğrusal tekniklere sıklıkla başvurulduğu görülmektedir. Diğer taraftan, yazında cari işlemler dengesini açıklayabilmek için heterojen düzeyde bağımsız değişken setleri kullanıldığı ve bu açıdan bir farklılık yaratılmaya gayret edildiği görülmüştür.

Bu çalışmada, analize dahil edilen değişkenlerin literatür tarafından yaygın olarak kullanılan değişkenler olduğu tespit edilmiştir. Çalışmanın üçüncü bölümü teorilere ayrılmıştır. Geleneksel teoriler dar anlamda ticaret dengesini ele alırken, geleneksel anlayıştan sonra modellere sermaye akımları dahil edilerek geniş anlamda ödemeler bilançosuna odaklanılmıştır. Teorilerin geniş içeriğinden yararlanılarak, GSYH, dış ticaret açığı ve enerji ithalatına ilave olarak analize net dış varlıklar, döviz kuru ve faiz gibi parasal argümanlarla, DYY ve yabancı portföy yatırımları gibi yabancı sermaye araçlarıda dahil edilmiştir. Çalışmada, cari açık sorunu geniş bir düzlemde ele alınarak soruna yönelik kapsayıcı öneriler sunulmuştur. Cari işlemler dengesinin dış ticaret dengesi ile yakın ilişkisi nedeniyle uluslararası ticaret teorileri detaylı bir şekilde analiz edilmiştir.

Yeni uluslararası ticaret teorilerinin içeriği; Türkiye'nin dış ticaret açığı sorununa neden piyasa koşullarının önündeki engelleri hesaba katan bir çözüm önerisi sunulması gerektiğini ortaya koymaktadır. Mevcut küresel ekonomik sistemde giderek güçlenen eksik piyasa yapılarının kalıcı özellikleri; Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerin çözüm üretemeyeceği bir noktaya doğru ilerlemektedir. Bugün yaklaşık 200 adet ÇUŞ dünya üretiminin yaklaşık olarak üçte ikisinden fazlasını karşılamaktadır. Uzmanlar gelecekte bu rakamın %90'lara varabileceğini öngörmektedir. Bunun anlamı, yaklaşık 160-170'den fazla ülke %10'nda sıkışıp kalacaktır.

Dördüncü bölümde analize tabi tutulan bağımsız değişkenlerin cari işlemler dengesi üzerindeki etkileri açıklanmıştır. Modelde açıklayıcı değişkenler; dış ticaret açığı, enerji ithalatı, cari hesabın birincil yatırım kaynaklı giderleri, döviz kuru, faiz, DYY, portföy yatırımları, GSYH, net dış varlıklar ve BIST 100'dür.

Ekonomik büyüme ile dış denge arasında pozitif korelasyon söz konusu olursa -yani endojen düzeyde büyüyen bir ekonomide cari açık ve dış yükümlülük oluşmayacaktır. Artan katma değer ve üretkenlik endojeniteyi yükseltirken yaratılan büyümenin (istikrarsız büyüme ve aşırı ısınma ortaya çıkmadığı sürece) kriz yaratma potansiyeli kalmayacaktır. Diğer taraftan, ekonomik büyüme ile dış denge arasında negatif korelasyon söz konusu olursa -yani eksojen düzeyde büyüyen bir ekonomide cari açıklar ve dış yükümlülükler artış göstermektedir. Türkiye'ye ithal hammadde ve sıcak para girişlerinin yükseldiği dönemlerde (ekonomik büyüme dışarıdan finanse edildiğinde) tüketim ve harcamalar artış göstermektedir. Bu şekilde eksojen düzeyde büyüyen ekonomide, artan dış ticaret açıklarına ilave olarak dış ticaret açıklarını finanse eden yabancı sermayenin faiz giderleri ve çoğunluğu BveS tipi doğrudan yabancı yatırımlara ait olan artan yurtdışı kâr transferleri cari işlemler hesabına açık olarak yansımaktadır.

Artan cari açıkların yurtdışından kısa vadeli sıcak para akışlarıyla finanse edilmesi yurtiçi finansman maliyetlerini yükseltmiştir. Bu süreçte faiz, kâr ve temettü giderlerinin kaydedildiği hesap olan cari işlemler hesabının birincil yatırım kaynaklı giderler hesabı 2017 yılında 16 milyar dolar'a ulaşarak (son 15 yıllık süreçte ikiye katlanmıştır) yüksek cari işlemler açığına neden olmuştur. Son yıllarda riskli bir şekilde artan yüksek dış borçlarla birlikte, toplam dış borcun içersindeki borç senetleri ve kısa vadeli kredilerin oranları artış göstermektedir. 2001 yılında toplam borcun içersindeki borç senetleri ve kısa vadeli ticari kredilerin oranı %18,50 iken, bu oran 2015 yılından sonra kriz yaratan unsurları artıcı bir şekilde %25 seviyesine yaklaşmıştır. 2010 yılından itibaren artan sıcak para girişlerinden dolayı 2013 yılında kısa vadeli dış borç stoğunun - toplam dış borç stoğu içersindeki oranı %33,91'e yükselmiştir. Bu oran; 2002 yılında %12,67 iken, 2009 yılında ise %18,21 civarındaydı. Toplam yükümlülüklerin içerisinde oransal olarak DYY ve hisse senetlerinin payları borç senetleri ve kısa vadeli dış kredilerin toplamından düşüktür. Anlaşıldığı üzere; dış açıkların finansman kalitesi kriz unsurlarını barındıracak şekilde düşüş göstermiştir.

Resmi rezervler kısa vadeli dış borç stoğunu 2007'de 33 milyar dolar, 2009 yılında 25 milyar dolar aşarken, kısa vadeli borç stoğu resmi rezervleri 2018 yılında 21 milyar dolardan fazla aşarak giderek riskli bir yapıya dönüşmüştür. TCMB verilerine göre: Türkiye'ye 2010-2014 yılları arasında yapılan yabancı borç senedi yatırımlarının toplamı 107,72 milyar dolarken, bu rakam 2015-2019 döneminde 25,13 milyar dolara gerileyerek yaklaşık %77 oranında bir önceki beş yıllık döneme göre azalma meydana gelmiştir. Aynı şekilde, TCMB verilerine göre; Türkiye'de 2010-2014 yılları arasında yapılan hisse senedi yatırımları toplamı 12,16 milyar dolarken, bu rakam 2015-2019 döneminde 0,67 milyar dolara gerileyerek yaklaşık %95 oranında bir önceki beş yıllık döneme göre düşüş yaşanmıştır. 2012 yılında yabancıların portföyünde 70,70 milyar dolar değerinde hisse senedi ve 61,90 milyar dolarlık devlet tahvil stoğu mevcuttu. Yaklaşık 8 yıllık bir süreçte yabancıların portföyünde bulunan hisse senedi ve devlet tahvili yatırımlarında %87 oranında bir düşüş meydana gelmiştir.

Ekonominin giderek sıcak para bağımlısı olması, kronik hale gelen cari açıklar ve içerde giderek güçlenen dış rant gibi önemli faktörlere ilave olarak yukarıda somut verilerle açıklandığı gibi; dış borç ve varlıkların sürdürülemez bir şekilde stoklanamayacağını ifade eden dönemler arası yaklaşımın öngörüsünün paralelinde -kısa vadeli dış borç dinamiklerinin artan baskısı, dış varlık pozisyonlarındaki azalmalar ve yurtdışı finansman koşulların kötüleşmesi gibi önemli gelişmelerin etkisiyle TL kademeli olarak döviz kurları karşısında değer kaybetmiştir. Bu süreçte, FED'in faiz artırma politikaları Türkiye'nin yurtdışı finansmana olan ihtiyacını ve likidite açığını artırmıştır. Eksojen faktörler Türkiye'nin planlarını bu süreçte bozmuştur, ancak daha önemlisi endojen faktörlerdir. Bir takım dışsal koşulların etkisiyle 2018 yılında yaşanan döviz krizinde TCMB'nin faiz politikasına başvurmak zorunda kalması yurtiçi fiyat seviyesinin yükselmesine neden olmuştur. Bu dönemde, TL'nin döviz karşısında değer kaybetmesi ve artan faizlerin etkisiyle azalan tüketim ve harcamalar cari işlemler dengesinin iyileşmesine neden olmuştur. TCMB verilerine göre; 2018 yılının ikinci yarısında cari işlemler dengesi yaklaşık olarak toplam 4,50 milyar dolar fazla vermiştir.

Son 15-20 yıllık süreçte, Türkiye'ye yapılan DYY'lerin büyük bir çoğunluğu BveS tipi yatırımlardan oluşmaktadır. Yeşil alan yatırımları son dönemlerde toplam DYY'lerin içersinde %10'a kadar gerilemiştir. Bu süreçte, Türkiye'ye yapılan DYY'lerin büyük çoğunluğu, potansiyel kârlara sahip olan yurtiçi işletmelerin kâr pastasının yurtdışı kâr

transferleriyle cari açıkları artıracak şekilde yurtdışına tahsis edilmesine neden olmuştur. Bu faktör, cari işlemler hesabının kronik yapısını güçlendirmiştir. Tablo 4.12'de Türkiye'de hissse satışları yapılan veya tamamen yabancı kurulaşlara satılan yerli işletmelerin bir listesi sunulmuştur. Bu liste incelendiğinde -satın alma işlemini yapan yabancı işletmelerin tamamına yakınının satın aldığı yurtiçi işletmelerle aynı sektörde yer alması; DYY teorisi ile uyumlu olarak eksik piyasa yapısına işaret etmektedir. Türkiye'ye 2005-2018 yılları arasında yönelen toplam DYY'lerin yaklaşık %60'ı finans, sigorta ve bankacılık sektörlerine yapılmıştır. İmalât sektölerine yapılan DYY'nin oranı ise %23 ile düşük bir oranı temsil etmektedir. Yerli sermaye ile kurulan ve belli bir tecrübeye ulaşana kadar türlü zorluklara katlanan bu şirketlerin küresel tekelcilerin ve dış rantın kıskacına girerek satılması üzerinde düşünülmesi gereken önemli iktisadi konular arasında yer almaktadır.

Türkiye'de DYY'lerin bankacılık ve finans sektörlerinde yoğunlaşmasına finansal kaynakların yüksek kazanç getirmesi -yani paradan para kazanmanın yatırımcı açısından daha az riskli, zahmetsiz ve yüksek kazanç getirmesi neden olmaktadır. Sanayisi gelişmiş ülkelerde imalât sanayinin kulladığı kredilerin ortalama faiz giderleri %1 ile %4 arasında değişirken, bu maliyet Türkiye'de yaklaşık %15-20 arasında değişim göstermektedir. Bu nedenle, Türkiye'de sermaye maliyetleri yüksek olduğu için yeterli fiziki yatırımlar yapılamamaktadır. Yeterli fiziksel yatırımlar yapılamadığından dolayı Türkiye'de istihdamın yapısı zayıf kalmakta ve imalât sanayi üretimi istenilen performansı gösterememektedir.

BveS tipi DYY'ler kapsamında -çoğu yabancılara satılan özel banka ve finansman kuruluşları yurtiçi işletmeleri ve tüketiciyi fonlayarak Türk kredi ve finans pazarından yüksek kârlar elde etmektedirler. Yerli imalât sanayi genel olarak İMKB aracılığıyla verimli yollarla kaynak tahsislerini güçlendirmede yetersiz kalırken; özel bankalar ve finansman kuruluşları; bir yandan İMKB vasıtasıyla verimli kaynak tahsislerini güçlendirirken -yani İMKB'de bir yabancıdan diğer yabancıya verimli kaynak tahsisleri giderek güçlenirken, diğer taraftan imalât sanayisi gelişmiş olan ülkelerle karşılaştırıldığında yurtiçi endüstriye yüksek finansal giderlere neden olmaktadırlar.

Türkiye'nin enerji ithalatları ile ekonomik büyümesi arasında pozitif korelason söz konusudur. Türkiye enerjide yaklaşık %70 oranında dışa bağımlı olduğu için enerji ithalatları arttıkça cari denge olumsuz etkilenmektedir. Türkiye alternatif ve mevcut

yenilenebilir enerji kaynaklarından verimli bir şekilde yararlanarak enerjinin ithalatın içersindeki payını azaltmalı ve rekabet edilen ülkelerle karşılaştırıldığında enerjide ortaya çıkan satın alma fiyat farklılıkları elemine edilmelidir. Böylelikle, yurtiçi endüstrinin rekabet gücü artış gösterecektir. Dünya Bankası verilerine göre; Türkiye'de kişi başına düşen enerji tüketimi 2014 yılında 15 USD'yi geçmektedir. Bu rakam aynı yıl Çin'de 6,01 USD, G. Korede ise 6,35 USD'dir. Türkiye elektrik ihtiyacının yaklaşık %60'ını çevrim istasyonları vasıtasıyla ithal enerjiden üretmektedir. Bu yöntemle elektrik rekabetçiliği düşürecek şekilde bir yandan pahalıya mal edilirken, diğer yandan artan enerji ithalatları cari dengeyi olumsuz etkilemektedir. Enerjinin Türkiye'de yüksek maliyeti fiziki yatırımları olumsuz etkileyerek rekabet gücünü düşürmektedir.

Beşinci bölümde amprik çalışmalar yapılmıştır. Amprik çalışmalar iki bölüme ayrılmıştır. İlk olarak cari işlemler dengesini açıklayabilmek için doğrusal bir metod olarak Çoklu Doğrusal Regresyon yöntemi kullanılmıştır. Çoklu Doğrusal Regresyon analizinde ulaşılan sonuçlara göre; döviz kuru ve faiz artışları cari işlemler dengesini olumlu, dış ticaret açığı artışları ise olumsuz etkilemektedir. Döviz kurunun cari denge üzerindeki pozitif etkisi faizden yüksektir. Özet olarak, Çoklu Doğrusal Regresyon model ile cari işlemler dengesi yaklaşık %75 seviyesinde açıklanabilmiştir. Modele daha fazla açıklayıcı değişken dahil edebilmek ve daha yüksek bir açıklayıcılık elde edebilmek için gayret gösterilmiştir. Ancak bu Çoklu Doğrusal Regresyon yönteminde varsayımlarından sapmalara neden olduğu için analiz doğrusal olmayan bir yöntem olan Yapay Sinir Ağı ile genişletilmiştir.

Esnek, eğitilebilir ve adaptif yapısıyla gelişmiş istatistik tekniklerinden daha genel fonksiyonel formlara sahip olan Yapay Sinir Ağları karmaşık problemlere yüksek performanslı çözümler üretebilmektedir. Yapay Sinir Ağı (YSA) analizinde dinamik bir davranış sergileyen geri beslemeli Levenberg-Marquardt (LM) algoritması kullanılmıştır. Test yöntemi olarak girdi-çıktı eğri uydurma (input-output curve fitting) yöntemi tercih edilmiştir. Ağın yapısı ise Çoklu Yapay Sinir Ağı (MLP)'dır. Teoriye uygun olarak bir adet gizli katman kullanılmıştır. En küçük hata kareleri ortalamalarına göre (MSE) gizli katmandaki optimâl nöron miktarı 55 olarak bulunmuştur. En iyi doğrulama performansı ise beşinci iterasyonda 0,006046 olarak gerçekleşmiştir. Analiz sonucuna göre; belirlilik katsayısı (R^2) 0,978 olarak tespit edilmiştir.

Yapay Sinir Ağı analizinde bağımsız değişkenlerin bağımlı değişken üzerinde birlikte etkileri incelenerek, cari işlemler dengesi çoklu bir değişken kümesi; dış ticaret açığı, enerji ithalatı, cari hesabın birincil yatırım kaynaklı giderleri, GSYH, DYY girişleri, portföy yatırımları, net dış varlıklar, döviz kuru, faiz ve BİST 100 endeksi ile yaklaşık olarak %98 oranında açıklanabilmiştir. Amprik çalışmalardan alınan destekle; ekonomik gelişimin cari işlemler dengesini bir performans göstergesine dönüştürdüğü mevcut küresel ekonomik sistemde, cari işlemler hesabının etkili bir şekilde yönetilebilmesi için, çalışmada ele alınan bağımsız değişkenlerin etkili bir şekilde yönetilmesi gerekmektedir.

Türkiye açısından etkili bir makro ekonomik çözüm ortaya koyabilmek için kilit nokta dış ticaret açığı sorununun çözülmesidir. Bu açıdan sorunun gerçek niteliğinin anlaşılması önem arz etmektedir. Yüksek sermaye ve üretim teknolojisi temelinde eksik piyasa yapısında dış ranta açık olan sektörlerdeki yurtiçi ana sanayilerdeki yetersizlik (tekstil-konfeksiyon ve özellikle son dönemlerde otomotiv ve savunma sanayi sektörleri dış fazla vermektedir -bu sektörlerde içerde güçlü bir ana sanayi mevcuttur) dış ticaret açıkları üzerinde belirleyici olmaktadır. Buz dağının görünmeyen yapısı burada gizlidir. Bu nedenle, ekonomiye dinamik etkileri yüksek olan ve diğer sektörlere kaldıraç etkisi yaratabilecek stratejik sektörler politik hedef olarak tercih edilmelidir.

‘’*Fasıl(HS Code):84-85 mekanik makine aksam ve parçaları ve elektrikli makine ve cihazlar’’* sektörlerine yönelik stratejik dış ticaret politikası uygulanmalı ve uzun dönemde bu sektörlerde yerli OEM’ler geliştirilmelidir. Bu sektörlerde içsel ölçek ekonomi kapasitesi ile büyüyen yerli OEM’lerin uzun dönemde diğer sektörlere dışsal ölçek ekonomi avantajları kazandırması söz konusu olacaktır. Bu nedenle, öncelikli olarak bireysel ve emek yoğun sektörlere verilen verimsiz teşvikler içsel ölçek ekonomisi kapasitesine sahip olabilecek yerli OEM’lere kaydırılarak verimli hale getirilmelidir. Yurtiçinde bu sektörlere yönelecek yüksek yatırımlarla birlikte iç piyasa talepleri savunma sanayinde olduğu gibi yerli OEM’lere kaydırılmalı ve bu stratejik sektörler gelişene kadar bu sektörlerdeki ithalatlar için bir takım önlemler alınmalıdır.

Bu politikayı Türkiye’nin dış ticaret sisteminde anlamlı kılan temel koşullar şunlardır: (1) Ortaya çıkan dış ticaret açığı temelde ileri teknoloji ve orta-yüksek teknolojili ürünlerin dış ticaret açığından dolayı ortaya çıkmaktadır. (2) 2017 yılı verilerine göre;

toplam dış ticaret açığının %80'den fazlası başta Çin ve Uzak Doğu ülkeleri olmak üzere APEC ülkelerine verilmiştir. (3) 2017 yılı verilerine göre; çoğunluğu başta Çin ve diğer Uzak Doğu ülkeleri olmak üzere peşin ithalat ödemelerinden kaynaklanan toplam yıl bazında 61,93 milyar dolar civarında likidite kaybı söz konusudur.

Uzun dönemde stratejik dış ticaret politikasıyla bir devalüasyona eşlik edilmeden dış ticaret açığı sorunu çözülerek, ihracatlar artırılabilir ve yabancı sermaye talebinin yapısına esneklik kazandırılabilinir. Bu esneklik sayesinde, yüksek faizli giderleri nedeniyle cari dengenin kronik yapısını güçlendiren sıcak para girişlerinin yarattığı yüksek riskler ve spekülâtif etkiler sönümlenecek ve uzun dönemde finansal maliyetlerdeki düşüşler rekabet gücünü artıracaktır. Bu süreçte, borç senetleri girişlerine bir takım önlemler alınmalı, yabancı portföy girişlerinin yoğunluğu uzun vadeli borsa yatırımlarına dönüştürülmelidir.

Bu politikalarla, artan finansal istikrar ve azalan finansman maliyetleri ve azalan dış rantın etkisiyle güçlenen reel üretime hisse senedi piyasasından destekler artarak yatırımlara ve istikrarlı büyüyen ekonomiye verimli kaynak tahsisi güçlenecektir. Uzun dönemde artan ihracatlar ve gelir, resmi rezervleri güçlendirerek kur üzerindeki dış baskılar kontrol altına alınarak istikrarlı bir döviz kuru politikası uygulanabilecektir. Ayrıca, kur yükselişi kontrol altına alınabileceği için faiz politikasına ve devalüasyona gerek kalmayacaktır. Böylelikle, hem kur hemde faiz denge değerinde uzun dönemde stabil tutularak yurtiçi fiyat istikrarı sağlanacak ve ekonomiye dinamizm kazandırılacaktır.

KAYNAKLAR

Kitaplar

Atik H. (2005), ‘’Yenilik ve Ulusal Rekabet Gücü’’, Detay Yayıncılık (1.Basım), Ankara

Aydoğuş İ. ve Öztürkler H. (2006) ‘’Türkiye de Cari İşlemler Açığı Sorununun Analizi’’, Ankara Gazi Kitabevi 2006

Baldwin R. E. (1982), ‘’The Inefficacy of Trade Policy’’, Essays in International Finance, No. 150, December 1982, Princeton University, Department of Economics, Princeton, New Jersey

Chacholiades M. (1990), ‘’International Economics’’, McGraw-Hill International Editions

Clark D. P. (2012), ‘’Scale Economies and Trade’’, Applied Economic Letters, 19: 965-968

Elgar E. (1994), ‘’The Elgar Companion to Radical Political Economy’’, Edward Elgar Publishing Limited, Great Britain, 93-29063 CIP

Erkan B. ve Ertuğrul C. (2017), ‘’Faiz Haddi Döviz Kuru ve Ödemeler Dengesi’’, https://www.researchgate.net/publication/323279532

Erkekoğlu H. (2008), ‘’İmalât Sanayi Rekabet Gücü Araştırması Kayseri Örneği’’ Palme Yayıncılık, Ankara

Filip D. (2017), ‘’ Jacob Viner and Gottfried von Haberler, two theories of Custom Union, a precise answer for the European Union’’, Department of Economic History, Institutions, Policy and Worldwide Economy Bachelor’s degree in Economics, February 2017

Frieden J. A. (2012), ‘’The Modern Capitalist World Economy: A Historical Overview’’, Oxford Handbook of Capitalism. New York: Oxford University Press

Gujarati, D. N. (1999), ‘’Essentials of Econometrics’’, Irwin/McGraw-Hill, 2nd. Edition, Boston.

Haberler G. (1933), ‘’The Theory of International Trade’’ London: George Allen and Unwin

Helpman J. Krugman P. R. (1989), ‘’Trade Policiy and Market Structure, MIT Press, Cambridge

Hunt E. K. (2009) ‘’İktisadi Düşünce Tarihi’’, Dost Kitabevi Yayınları, Ankara

IMF (2000) ‘’Training in the Use of Balance of Payments Statistics—Staff Notes’’, BOPCOM-00/12 Thirteenth Meeting of the IMF Committee on Balance of Payments Statistics Washington, D.C., October 23–27, 2000

Johnson H. G. ve Frenkel H. G. (1976) "The Monetary Approach to Balance of Payments Theory". in The Monetary Approach To Balance of Payments. Allen and Unwin. London.

Karan, M. B. (2013). ‘’Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi’’, 4. Baskı, Gazi Kitapevi, Ankara

Karluk R. (2002), ‘’Uluslararası Ekonomi: Teori ve Politika’’ Beta Yayınları (6.Basım), İstanbul

Kjeldsen K. S. (2002), ‘’International Economics’’, Copenhagen Business School Press

Korkmaz S. (2018), ‘’Para Bankacılık ve Finansal Ssitem’’, Ekin Yayın Dağıtım 2018, Bursa

Krugman P. R. Obstfeld M. (1994) ‘’International Economics: Theory and Policy (Third Edition) Haper Collis College Publishers

Krugman P. R. Obsfeld M. Melitz M. J. (2012), ‘’Theory & Policiy’’, International Economics, 9.Edition, Pearson Education, Inc., The USA

Kutlu E. (2008), ‘’Uluslararası İşletmecilik’’, TC Eskişehir Anadolu Üniversitesi Yayın No: 1576, Eskişehir

Leamer E. E. (1995), ‘’The Heckscher-Ohlin Model In Theory and Practice’’, Department of Economicies Princeton University, No:77, The USA

Moosa I. (2015) ‘’Foreign Direct Investment Theory, Evidence and Practice’’, https://www.researchgate.net/publication/265453721

Obstfeld M. ve Rogoff K. (1996)‘’Foundations of International Macroeconomics’’, The MIT Press Cambridge, Massachusetts London, England

Öz S. (2007), ‘’Türkiye’nin Dış Ticaret Açığı: Boyutu, Yapısı ve Nedenleri’’ REF Taslak Makale 07/2007, TUSİAD-Sabancı Üniversitesi Rekabet Forumu

Porter E. M. (1998), ‘’The Competitive Advantages of Nations, New Edition, Palgrave

Rabin A. A. ve Yeager L. B. (1982) ‘’Monetary Approaches to the Balance of Payments and Exchange Rates’’, No. 148, November 1982, International Finance Section Department of Economics, Princeton University, Princeton New Jersey

Petrochilos, G. A. (1983) ‘’Foreign Direct Investment and the Development Process: The Case of Greece’’, Gower Publishing Company

Salvatore D. (2001), ‘’International Economics’’ John Wiley & Sons. Inc. (7th edition), USA

Seyidoğlu H. (2003), ‘’Uluslararası İktisat’’, Güzemcan Yayınları, İstanbul

Seyidoğlu H. (2017), ‘’Uluslararası İktisat’’, Güzemcan Yayınları, İstanbul

Smith A. (2009) ‘’Milletlerin Zenginliği’’ Türkçesi: Haldun Derin, Türkiye İş Bankası Yayınları, İstanbul, 2009

Sun S. L. (2009), ‘’Internationalization Strategy of Mynes From Emerging Economies: The Case of Huwai’’, University of Texas at Dallas School of Management, Texas, the USA

Suranovic S. (2012), ‘’Policy and Theory of International Trade’’, Creative Commons Lard Bucket Books

Swensen, D.F. (2000) ‘’Pioneering portfolio management: An unconventional approach to institutional investing’’ New York, NY, The Free Press.

Thirlwall A.P. (1980) ‘’The Absorption Approach to the Balance of Payments. In: Balance-of-Payments Theory and the United Kingdom Experience’’ Palgrave, London

Tiryaki, S. T. (2002) "Cari İşlemler Hesabına Çeşitli Yaklaşımlar,Sürdürülebilirlik ve Türkiye Örneği" TCMB, Araştırma Genel Müdürlüğü Çalışma Tebliğ No8, Temmuz 2002

Utkulu U. (2005), ‘’Türkiye’nin Dış Ticareti ve Değişen Mükayeseli Üstünlükler’’, Dokuz Eylül Üniversitesi Yayınları, 2005, İzmir

Uygur E. (2001) ‘’Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri’’, Türkiye Ekonomi Kurumu, İkinci - Genişletilmiş Taslak: 7 Nisan, 2001, Ankara

Vernon R. (1966a), ‘’International Investment and International Trade in the Product Cycle’’, Harvard Graduate School of Business Admministration Journal of Economics, MIT Press

Vernon R. (1966b), ‘’The Product Cycle Hypothesis in A New International Environment’’, Harvard University

Vidakovic N. (2002) ‘’Application of the Mundell-Fleming Model on a Small Open Economy’’, Undergraduate, Department of Economics University of Michigan

Walter T. (1997), ‘’The World Economy’’, New York: Jon Wiley & Sons, Inc

Weeks J. (2008) ‘’A Note on Mundell-Fleming and Developing Countries’’, Department of Economics Working Papers No.155, School of Oriental and African Studies, University of London

Yılmaz Ş. E. (1992), ‘’Dış Ticaret Kuramlarının Evrimi’’, Gazi Üniversitesi, Ankara

Tezler

Brooks T. J. (1999) ‘’Currency Depreciation and the Trade Balance: An Elasticity Approach and Test of the Marshall-Lerner Condition For Bilateral Trade Between the US and the G-7’’, The University of Wisconsin-Milwaukee (Presentation of PhD Thesis)

Durgan S. (2016) ‘’Türkiye’nin Doğrudan Yabancı Yatırım Potansiyelinin Çekim Modeli Kullanılarak Belirlenmesi’’ Uzmanlık Tezi, Ekonomik Modeller ve Stratejik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Nisan 2016

Erkılıç S. (2006) ‘’Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri’’, TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara, 2006

Machi S. (2013) ‘’An Intertemporal Current Account Model for EA-12/ Are recent current accounts imbalances in the EA-12 reasonable in terms of intertemporal consumption smoothing?’’, Department of Economics Aalto University School of Business (Presentation of Master Thesis)

Piontkivsky R. (1999) ‘’Exchange Rate Effects on the Current Account (Would the Devaluation Improve the Ukrainian Current Account)’’, The National University of "Kyiv-Mohyla Academy" (A thesis submitted in partial fulfillment of the requirements for the degree of Master of Arts in Economics)

Rincon H. R. (1998) ‘’Testing the Short-and-Long-Run Exchange Rate Effects on Trade Balance: The Case of Colombia’’, University of Illinois at Urbana-Champaign (Presentation of PhD Thesis)

Makaleler

Acaravcı A. ve Akyol M. (2017) ‘’Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Dış Ticaret ve Ekonomik Büyüme İlişkisi’’, Uluslararası Ekonomi ve Yenilik Dergisi, 3 (1) 2017, 17-33

Akkoyunlu A. S. (1996), ‘’Yeni Dış Ticaret Teorileri’’, Hacettepe Üniversitesi, Ekonomi Bölümü, Ekonomik Yaklaşım, Cilt 7, Sayı 21, Yaz 1996, 71-99

Alfaro L. (2014) ‘’ Foreign Direct Investment: Effects, Complementarities, and Promotion’’, Harvard Business School Working Paper, No. 15-006, August 2014

Antràs P. (2005), ‘’Incomplete Contracts and the Product Cycle’’, Harvard Libreary Office for Scholarly Communication, pp.1-34

Anwar R. S. ve Ali S. (2015), ‘’Economies Scale’’, The Islamia University Of Bahawalpur Pakistan, International Interdisciplinary Journal of Scholarly Research, Vol. 1 No. 1,2015, pp. 51-57

Ardalan K. ve College M. (2005) ‘’The Monetary Approach to Balance of Payments: A Review of the Seminal Long-Run Empirical Reserach’’, Journal of Economics and Economic Education Research, Volume 6, Number 1,pp 37-74, 2005

Arias G. (2003) “Currency Crises: What We Know and What We Still Need to Know”, C.E.F.I. Working Paper, No. 2003/13

Arip M. A., Lau S.Y. ve Satoru M. (2011), ‘’An Analysis of Intra-Industry Trade between Japan, Malaysia and China’’, International Journal of Institutions and Economies Vol. 3, No. 1, April 2011, pp. 1-30

Aristovnik A. (2007), ‘’Short and Medium Term Determinants of Current Account Balances in Middle East and North Africa Countries’’, William Davidson Institute Working Paper Number 862 March 2007

Aslan S. ve Çiçek M. (2017) ‘’Yabancı Portföy Yatırımları ile Döviz Kuru İlişkisi: Türkiye’de Yabancı Sermayenin Vergilendirilmesi’’, Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi, ICMEB17 Özel Sayısı ,ss: 292-299

Atan, S. (2012) ‘’0-1 Tamsayılı Programlama İle Portföy Seçim Modeli ve İMKB30 Endeksinde Bir Uygulama’’ E-Journal of New World Sciences Academy, 7(2), 74-86.

Atış A. G. ve Saygılı F. (2014) ‘’Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicilerinin Ampirik Analizi’’, Sosyoekonomi / 2014-1 / 140105

Bakkalcı A.C. ve Argın N. (2013) ‘’ Türk Dış Ticareti ve Ekonomi Politikaları Arasındaki Nedensellik İlişkileri’’, Yönetim Bilimleri Dergisi Cilt: 11, Sayı: 21, ss. 49-73, 2013

Balassa, B. (1966) “Tariff Reductions and Trade in Manufactures among the Industrial Countries”. American Economic Review , vol. 56, pp. 466-473.

Bashir M.S. ve Rashid Z. (2005), ‘’Skill Content in Malaysia's Manufacturing Trade: Keesing Approach’’, Journal of International Business and Entrepreneurship, pp. 83-105

Bayar Y. Kılıç C. ve Arıca F. (2014) ‘’Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri, C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt 15, Sayı 1, 2014

Bayat T. Şahbaz A. ve Akçacı T. (2013) ‘’ Petrol Fiyatlarının Dış Ticaret Açığı Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği’’, Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Sayı: 42, Temmuz-Aralık 2013 ss. 67-90

Belke A. ve Dreger C. (2011), ‘’Current Account Imbalances in the Euro Area: Catching Up or Competitiveness?’’, German Institute for Economic Reserach

Bozgeyik Y. ve Kutlu A. (2019), ‘’Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri: 1992-2017 Dönemi İçin Ampirik Çalışma’’, Maliye Dergisi, Ocak-Haziran 2019; 176:1-26

Brodzicki T. ve Sledziewska K. (2015), ‘’The Role of The Technology and Innovation Gap in Polish Trade Relations. Emprical Verification with The Use of Trade Gravity Approach’’, Institute Development, Working Papers no. 006/2015

Brülhart M. Murphy A. ve Strobl E. (2004), ‘’Intra-Industry Trade and Job Turnover’’, Eric Strobl CORE, University of Louvain, pp. 1-34

Calderon, A. Chong ve N. Loayza, “Determinants of Current Account Deficits in Developind Countries”, World Bank Working Paper Series, S. 2398, 2000

Cesur F. ve İrez S. (2019) ‘’ Cari Açığın Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği’’, Sosyal Araştırmalar ve Davranış Bilimleri Dergisi, 2019, Cilt 5, Sayı 8, s. 87-101.

Cheng W. L. Sachs J. D., and Yang X. (1999), ‘’An Inframarginal Analysis of the Heckscher-Olin Model with Transaction Costs and Technological Comparative Advantage’’, Center for International Development at Harvard University, CID Working Paper No. 9 April 1999, pp. 1-28

Cheung C. Furceri D. ve Rusticelli E. (2010), ‘’Structural and Cyclical Factors Behind Current Account Balances’’, ECO/WKP(201031, OECD Economics Department Working Papers No. 775

Chidinma D.F., Chinaemerem O.P. ve Kingsly O. (2018) ‘’Does Foreign Portfolio Investment Drives Macroeconomic Variables of West Africa? Disaggregated Approach’’, Journal of Economics, Management and Trade, 21(7): 1-10, 2018; Article no.JEMT.42392 ISSN: 2456-9216

Chinn M.D. and, Prasad E.S. (2000) ‘’Medium-Term Determinants of Current Accounts in Industrial and Developing Countries: An Empiricial Exploration’’, IMF Working Paper, 2000 International Monetary Fund, WP/00/46

Choi C. (2002) ‘’Linder Hypothesis Revisited’’, Department of Economics, Catholic University of Daegu, 330, Kumrak-ri, Hayang-up, Kyongsan-si, 712-702, Korea, Applied Economics Letters, 2002, 9, pp. 601-605

Clifton D. S. Marxsen W. B. (1984) ‘’An Empirical Investigation of the Heckscher-Ohlin Theorem’’, The Canadian Journal of Economics / Revue canadienne d'Economique, Vol. 17, No. 1, (Feb., 1984), pp. 32-38

Collins S. Simone N. D. Hargreaves D. (1998) ‘’The Current Account Balance: An Analysis of The Issues’’, Economic Departments, Reserve Bank of New Zealand: Bulletin Vol 61 No.1

Cooper R. N. (1966), ‘’The Balance of Payments in Review’’ Harvard Libreray Office for Scholarly Communication, Journal of Political Economy 74(4): 379-395.

Çiftçi N. ve Eşmen M. (2017), ‘’Türkiye’de Cari Açığı Belirleyen Faktörler ve Cari Açığı Azaltmada Alternatif Enerji Kaynaklarının Rolü: VAR Modeli’’, Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi, Cilt/Volume: 2, Say ı/Issue: 1 Haziran/June 2017, ss./pp. 83-110

Das D. K. (2016), ‘’Determinants of Current Account Imbalances in the Global Economy: A Dynamic Panel Analysis’’, Das Economic Structures (2016) 5:8 DOI 10.1186/s400008-016-0039-6

Debelle G. and Farugee H. (1996), ‘’What Determines the Current Account?’’, IMF Working Paper, 1996 International Monetary Fund, C33, F32, F41

Debelle G. and Galati G. (2005) ‘’Current Account Adjustment and Capital Flows’’, Monetary and Economic Department, BIS Working Papers No 169

Değirmen S. ve Şengönül A. (2012) ‘’Türkiye'de Net Tasarruf-Yatırım Açığının Belirleyicileri’’, Econstor Working Paper, Discussion Paper, No. 2012/114

Department of Economics (2009), ‘’ The 20th Century World Economy’’, University of California the 20th Century World Economy Berkeley, CA 94720, Economicies 115, Spring 2009, pp. 1-5

Dimmock S. G., Wang N., Yang J. (2018) ‘’The Endowment Model and Modern Portfolio Theory’’, Nanyang Technological University, Columbia Business School and NBER The School of Finance, Shanghai University of Finance and Economics (SUFE)

Doğan E. ve Bayraç H. N. (2014) ‘’Türkiye’de Cari Açık Sorunu Üzerine Mikro Temelli Bir Yaklaşım’’, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi Aralık 2014, 15(2), 97-124

Erbaykal E. (2007), ‘’ Türkiye’de Ekonomik Büyüme ve Döviz Kuru Cari Açık Üzerinde Etkili midir? Bir Nedensellik Analizi’’, ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi, Cilt 3, Sayı 6, 2007, ss. 81–88.

Erdoğan S. ve Bozkurt H. (2009), ‘’Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri: MGARCH Modelleri ile Bir İnceleme’’, Kocaeli Üniversitesi Maliye ve Finans Yazıları, Yıl: 23 Sayı: 84

Erkök B. ve Yıldırım E. (2018) ‘’Yabancı Yatırımlarda Yatırım Sigortasının Önemi’’, Journal of Business Research-Turk 10/4 (2018) 482-501

Errunza V. (2001) ‘’Foreign Equity Investments, Financial Liberalization and Economic Development’’, Review of International Economics, 9(4), 703-726, 2001

Faccarello G. (2015), ‘’Comparative advantage’’, Panthéon-Assas University, Paris. Published in The Elgar Companion to David Ricardo, Heinz D. Kurz and Neri Salvadori (eds), Cheltenham: Edward Elgar, 2015 pp. 1-16

Fargerberg J. (1987), ‘’A Technology Gap Approach to Why Growth Rates Differ’’, Economics Department, Norwegian Institute of International Affairs, P.O. Box 8159, 0033 Oslo 1, Norway, pp. 1-23

Fieleke N. S. (1996), ‘’What Is the Balance of Payments?’’, July 1976 Revised August 1985 and October 1996 , Federal Reserve Bank of Boston, pp. 1-12

Fisher E. O’N ve Marshall K. G. (2015), ‘’Leontief Was Not Right After All’’, California Polytechnic State University and, University of California at Riverside, pp. 1-21

Gavin P. H. (2019), ‘’The Levenberg-Marquardt Algorithm for Nonlinear Least Squares Curve-Fitting Problems’’, Department of Civil and Environmental Engineering Duke University

Gould D. M. ve Ruffin R. J. (1996) ‘’Trade Deficits: Causes and Consequences’’, Federal Reserve Bank of Dallas, Economic Review Fourth Quarter 1996

Göçer İ. (2011), ‘’Türkiye Ödemeler Bilançosu Dengesinin Sürdürülebilirliği: Sınır Testi Yaklaşımı’’, Dumlupınar Üniversitesi, Sayı: 29, S: 263-278

Göçer İ. (2013), ‘’Türkiye’de Cari Açığın Nedenleri, Finansman Kalitesi ve Sürdürülebilirliği: Ekonometrik Bir Analiz’’, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, Nisan 2013, 8(1),213-242

Grubel H. ve Lloyd P. (2007), ‘’The Empirical Measurement of Intra-Industry Trade’’, Princeton University Press, World Economy, pp. 1-8

Giri R. (1998), “The Heckscher-Ohlin Model”,İnternet Adresi:http://classes7.com/Chapter-4-TheHeckscher-Ohlin-Model-download-w34577.pdf : 1-22.

Grant R. M. (1991), ‘’Porter’s Competitive Advantage of Nations: An Assessment’’, Strategic Management Journal, 12(7): 535-548

Grossman, M. G. Helpman E. (1989) “Product Development and International Trade”, The Journal of Political Economy, Vol. 97, No. 6, 1989, p. 1261-1283.

Gruber W. Mehta D. ve Vernon R. (1967), ‘’The R&D factor in International Trade and Insvetment of United States Industries’’ Journal of Political Economy, P: 20-37

Gupta S. D. (2015) ‘’Comparative Advantage and Competitive Advantage: An Economics Perspective and a Synthesis’’, Athens Journal of Business and Economics, Vol. 1, No. 1, pp. 9-22

Guschanski A. ve Stockhammer E. (2017), ‘’Are current accounts driven by competitiveness or asset prices? A synthetic model and an empirical test’’, Post Keynesian Economics Study Group Working Paper 1716

Hallak J. C. (2010), ‘’ A Product-Quality View of The Linder Hypothesis’’, The President and Fellows of Harvard College and the Massachusetts Institute of Technology, The Review of Economics and Statistics, August 2010, 92(3): 453–466

Hansen, B. E. and B. Seo; (2002), “Testing For Two-Regime Threshold Cointegration in Vector Error-Correction Models”, Journal of Econometrics, 110, pp. 293-318.

Harley C. K. (2002), ‘’Trade: Discovery, Mercantilism and Technology’’, Draft Chapter 7 for R. Floud and P. Johnson, eds., The Cambridge Economic History of Britain since 1700: Volume 1 1700 – 1860, pp. 1-40

Hausmann R. Hidalgo C. A. Daniel P. S. Yildirim M. A. (2014), ‘’Implied Comparative Advantage’’, President and Fellows of Harvard College, CID Working Paper No. 276

He L. (2014) ‘’Overcoming the Great Recession: Lessons From China’’, Harvard Kennedy School, M-RCBG Associate Working Paper Series No. 33

Helpman E. Grossman G. M. Fajgelbaum P. (2014), ‘’A Linder Hypothesis for Foreign Direct Investment’’, Forthcoming in the Review of Economic Studies. Harvard University and CIFAR, Princeton University and U.C.L.A. pp. 1-42

Hepaktan C. E. (2009) ‘’Türkiye’nin Marshall-Lerner Koşuluna İlişkin Parçalı Eşbütünleşme Analizi’’, Celal Bayar Üniversitesi İ.İ.B.F. Yıl:2009 Cilt:16 Sayı:1

Herrmann S. ve Jochem A.(2005), ‘’Determinants of Current Account Developments in the Central and East EU Member States - Consequences for the Enlargement of the

Euro Area'', Discussion Paper Series 1: Economic Studies No 32/2005, Deutsche Bundesbank

Hoenen A.K. ve Hansen M.W. (2009) ''Oligopolistic Competition and Foreign Direct Investment (Re-) Integrating the Strategic Management Perspective in the Theory of Multinational Corporations'', CBDS Working Paper Series Working Paper Nr. 10, 2009

Huang W. Lai K. K. Nakamori Y. Wang S. ve Yu L. (2007), ''Neural Networks in Finance and Economics Forecasting'', International Journal of Information Technology & Decision Making Vol. 6, No. 1 (2007) 113–140

İyidoğan P. V. ve Erkam S. (2013) ''İkiz Açıklar Hipotezi: Türkiye için Amprik Bir İnceleme (1987-2005)'' Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi Sayı 15, 2013, Sayfa 39-48

Jamilov R. (2011) ''J-Curve Dynamics and the Marshall-Lerner Condition: Evidence from Azerbaijan'', The Central Bank of the Republic of Azerbaijan, Munich Personal RePEc Archive, MPRA Paper No. 36799, posted 21. February 2012 11:34 UTC

Jones R. W. (2008), '' Heckscher-Ohlin Trade Flows: A Re-appraisal'', Jadavpur University, Trade and Developmnet Review, Vol. 1, Issue 1, 2008, pp. 1-6

Johnson, H. G. (1975) "The Monetary Approach to Balance of Payments Theory: A Diagrammatic Analysis". Manchester School. September: 220 – 274

Jurcic L. Josic H. Josic M. (2013), ''Testing Rybczynski Theorem: An Evidence from The Selected European Transition Countries'', Mediterranean Journal of Social Sciences MCSER Publishing, Vol 4 No 10, pp. 99-105

Kandil M. ve Greene J. (2002) ''The Impact of Cyclical Factors on the U.S. Balance of Payments'', IMF Working Paper WP/02/45

Karagöz K. (2012) ''Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerini Belirleyen Faktörler: 1970 – 2005'', Journal of Yasar University, 2(8), 927-948

Karanfil M. (2014) ''Türkiye Ekonomisinde Tasarruf Açığı Sorunu: Zaman Serisi Analizi'', Çanakkale Onsekiz Mart Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, JED / GKD 9:2

Kesikoğlu F. Yıldırım E. ve Çeştepe H. (2013) ‘’Cari Açığın Belirleyicileri: 28 OECD Ülkesi için Panel Var Analizi’’, Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi, Güz 2013, Cilt:9, Yıl:9, Sayı:2, 9:15-34

Kiremitçiküçük O.& Karaca E.M & Eşiyok B.A.(2010). ‘’Türkiye’nin İhracatında Öne Çıkan Sektörlerlerde Temel Pazar Ülkeler Rakipler ve Rekabet Gücü’’, Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş., Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Müdürlüğü, GA/01-01-10, Şubat 2010, Ankara

Karakaş A. (2012)‘’Türkiye Eskonomisinde Yapısal Değişim: Dış Ticarette Fasıl Bazlı Yapısal Dönüşüm Analizi’’, Sosyal ve Beşeri Bilimler Dergisi Cilt 4, No 1, 2012 ISSN: 1309-8012 (Online): 1-9

Kibritçioğlu A. (1998) "İktisadi Büyümenin Belirleyicileri ve Yeni Büyüme Modellerinde Beşeri Sermayenin Yeri", AÜ Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi, Ocak-Aralık 1998, c. 53, S. 1-4, s. 207-230.

Kibritçioğlu A. (2001) ‘’Türkiye’de Ekonomik Krizler ve Hükümetler 1969-2001’’, Bu makale Yeni Türkiye Dergisi’nin Ekonomik Kriz Özel Sayısı’nda yayınlanmak üzere hazırlanmıştır.

Kirman A. (2010) ‘’The Economic Crisis is a Crisis for Economic Theory’’, CESifo Economic Studies, Vol. 56, 4/2010, 498–535 doi:10.1093/cesifo/ifq017

Kol E. N. ve Karaçor Z. (2012) ‘’ 2001 Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ve İstihdam Üzerine Etkileri’’, Maliye Dergisi Sayı 162 Ocak-Haziran 2012

Krugman P. R. (1979), ‘’ Increasing Returns, Monopolistic Competition, and International Trade’’, Journal of International Economics 9 (1979) 469-479

Leamer E. E. (2008), ‘’ The Leontief Paradox, Reconsidered’’, The University of Chicago Press, Journal of Political Economy, Vol. 88, No. 3 (Jun., 1980), pp. 495-503

Lowinger T. C. (1975), ‘’The Technology Factor and the Export Performance of U.S. Manufactoring Industries’’, Economic Inquiry Vol. XIII, June 1975, pp. 221-236

Makoni P. L. (2015) ‘’ An Extensive Exploration of Theories of Foreign Direct Investment’’, Risk governance & control: financial markets & institutions / Volume 5, Issue 2, 2015, Continued – 1, p: 77-83

Markowitz (1952) ‘’Portfolio Selection’’, The Journal of Finance, Vol. 7, No. 1. (Mar., 1952), pp. 77-91

Martinčík D. Šedivá B. (2007), ‘’Dynamics of Hume’s Law’’, Acta Oeconomica Pragensia, roč. 15, č. 4, pp. 69-78

Melitz, M. J. (2003) “The Impact of Trade on Intra-Industry Reallocations and Aggregate Industry Productivity”. Econometrica , vol. 71, pp. 1695-1725.

Melitz J. ve Sterdyniak H. (1979) ‘’The Monetary Approach to Official Reserves and the Foreign Exchange Rate in France, 1962-74: Some Structural Estimates’’, The American Economic Review, Vol. 69, No. 5 (Dec., 1979), pp. 818-831

Meoqui J. M. (2010), ‘’Smith’s and Ricardo’s Common Logic of Trade’’, Vienna University of Economics and Business Institute for International Economics and Development, MPRA Paper No. 27143

Milesi G. M. ve Razin F. A. (1998) ‘’Current Account Reversals and Currency Crises: Empirical Regularities’’, IMF Working Paper, WP/98/89

Mynit H. (1977), ‘’Adam Smith’s Theory of International Trade in Perspective of Economic Development’’, Economica, August, 33 (175): 231-248

Neary, J. P. (1985) “Theory and Policy Adjustment in an Open Economy”, in Greenaway, D. (ed.), Current Issues in International Trade: Theory and Policy, London: Macmillan, pp.39-58.

Neary J. P. (2000), ‘’Monopolistic Competition and International Trade Theory’’, University College Dublin and CEPR, pp.1-33

Neary J. P. (2004), ‘’ The Stolper-Samuelson Theorem’’, Institute for the Study of Social Change, University College Dublin, http://www.ucd.ie/~economic/staff/pneary/neary.htm pp.1-6

Neary J. P. Leahy D. (1998), ‘’Strategic Trade and Industrial Policy Towards Dynamic Oligoplies’’, Centre for Economic Performance London School of Economics and Political Science, UK

Nelson R. R. And Pack H. (1999) ‘’The Asian Miracle and Modern Growth Theory’’ The Economic Journal, 109 (July), 416-436. 0 Royal Economic Society 1999

Nart E. Ç. (2010), ‘’Gümrük Birliği’nin Türkiye’nin Dış Ticareti Üzerine Etkileri: Panel Veri Analizi’’, Journal of Yasar University 2010 17(5) 2874-2885

O’Rourke K. H. (2003), ‘’Heckscher-Ohlin Theory and Individual Attitudes Towards Globalization’’, Department of Economics and IIIS, Trinity College Dublin, pp.1-28

Ortiz J. ve Rodriguez C. (2002) ‘’Country Risk and the Mundell-Fleming Model Applied to the 1999-2000 Argentine Experience’’, Journal of Applied Economics, Vol. V, No. 2 (Nov 2002), 327-348

Ötke M. K. S. (2011) ‘’Ödemeler Dengesine Parasal Yaklaşım: Bir İnceleme’’, Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi, www.esosder.org Kış/Winter Cilt/Volume:10 Yıl/Year:2011 Sayı/Issue:35 (221-236)

Öztekin D. (2009) “Net Portföy Yatırımları ile Reel Faiz Arasındaki İlişkinin Küresel Kriz Çerçevesinde Deerlendirilmesi: Türkiye Uygulaması”, Paper presented at EconAnadolu 2009: Anadolu International Conference in Economics, 1-20

Öztürk S. ve Çoltu S. (2018) ‘’Seçilmiş OECD Ülkelerinde Cari Açığın Sürdürülebilirliği Analizi (1995-2015)’’, Bingöl Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Yıl: 8 • Cilt: 8 • Sayı: 16 • Güz/Autumn 2018

Paul P. (2009) ‘’A Macroeconomic Model with Occasional Financial Crises’’, Federal Reserve Bank of San Francisco, Working Paper 2017-22

Peker O. ve Hotunluoğlu H. (2009), ‘’Türkiye’de Cari Açığın Nedenlerinin Ekonometrik Analizi’’, Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt: 23, Sayı: 3, 2009

Pietak L. (2014) ‘’ Review Of Theories And Models Of Economic Growth’’, Comparative Economic Research, Volume 17, Number 1, 2014 10.2478/cer-2014-0003

Pio A. (1993) ‘’İçsel Büyüme Teorisinde Yeni Gelişmeler Nelerdir? Bunlar Gelişmekte Olan ve Piyasa Ekonomisine Geçiş Sürecini Yaşayan Ülkeler Açısında Ne Ölçüde Uygulanabilir?’’ Ekonomik Yaklaşım, Cilt : 4, Sayı : 10, 1993

Posner M.V. (1961), ‘’International Trade and Tecnical Change’’ Oxford Economic Papers, New Series, 13(3): 323-341

Rasmussen D. (2017) ‘’ The Bankruptcy of Modern Finance Theory’’, This article originally appeared in American Affairs Volume I, Number 2 (Summer 2017): 72–83.

Redding S. (1999), ‘’Dynamic Comparative Advantage and the Welfare Effects of Trade’’, Oxford Economic Papers 51 (1999), pp.15-39

Reinhart, Carmen M, and Kenneth S. Rogoff. 2009. The aftermath of financial crises. American Economic Review 99, no. 2: 466-472.

Reinert S. A. ve Fredona R. (2017), ‘’ Merchants and the Origins of Capitalism’’, Harvard Business School, Working Paper 18-021, pp.1-36

Rogoff K. (2005), ‘’Paul Samuelson’s Contributions to International Economics’’, Harvard University, Prepared for volume in honor of Paul Samuelson’s 90th birthday, edited by Michael Szenberg, pp. 1-17

Romer P. M. (1990) ‘’Endogenous Technological Change’’ The Journal of Political Economy, Vol. 98, No. 5, Part 2 (Oct., 1990), pp. S71-S102

Sadiku L. Vehapi M. F. Sadiku M. ve Berisha N. (2015) ‘’The Persistence and Determinants of Current Account Deficit of Fyrom: An Empirical Analysis’’, Procedia Economics and Finance 33 (2015) 90-102

Salhman W. A. (2009) ‘’Management and the Financial Crisis (We have met the enemy and he is us …)’’, Harvard Business School, Working Paper 10-033

Samuelson P. A. (1996), ‘’Gottfried Haberler (1900-1995)’’, The Economic Journal, 106 (November) 1679-1687 Royal Economic Society 1996

Saygılı Ş., Cihan C., Yalçın C., Hamsici T. (2010), ‘’Türkiye İmalat Sanayi İthalat Yapısı’’ T.C. Merkez Bankası, Çalışma Tebliği No: 10/02 (Yayın ile ilgili yasal bağlayıcılık kuruma ait değildir, yazarlara aittir), 2010, Ankara

Schulz, H., (2009) ‘’Political Institutions and Foreign Direct Investment in Developing Countries: Does the Sector Matter?’’ Social Science Research Network (SSRN), 8.

Schumacher R. (2012), ‘’Adam Smith’s Theory of Absolute Advantage and The Use of Doxography in the History of Economics’’ Erasmus Journal for Philosophy and Economics, Volume 5, Issue 2, Autumn 2012, pp. 54-80

Screptani, E. ve Zamagni, S. (1993). ‘’An Aoutline of The History of Economic Thought’’, Oxford: Clarendon Press.

Sen S. (2010), ‘’International Trade Theory and Policy: A Review of the Literature’’, Levy Economics Institute of Bard College, Working Paper No. 635, pp. 1-23

Senyefia B. A. ve Okyireh T. O. (2019), ‘’The Balance of Payments As A Monetary Phenomenon: An Econometric Study of Ghana’s Exprerience’’, United Kingdom, Vol. VII, Issue 2, 2019

Shin, S. (1998) ‘’A Critical Review of The FDI Theories’’, Journal of Asia-Pacific Studies, 5(12), 179-211

Silva A. L. (2001), ‘’Chamberlian on Product Differentiation Market Structure and Competition: An Essay’’, Faculdade de Economia do Porto, Working Papers, pp. 1-19

Soo K. T. (2013), ‘’ The Gains from External Scale Economies and Comparative Advantage’’, Lancaster University, Economics Working Paper Series, 2013/007, pp. 1-12

Spencer B. J. Brander J. A. (1985), ‘’Export Subsidies and International Market Share Rivalry’’ Journal of International Economics 18 (1985) pp.83-100, North-Holland

Stiglitz J. E. (2017), ‘’Monopolistic Competition, the Dixit-Stiglitz Model and Economic Analysis’’, Published by Elsevier Ltd on behalf of University of Venice, J.E. Stiglitz/ Research in Economics 71 (2017) pp. 798–802

Stiglitz J. E. Dixit A. K. (1977), ‘’Monoplistic Competition and Optimum Product Diversity’’, The American Economic Review, Vol.67, No:3 (Jun. 1977), pp.297-308

Şekeroğlu G. Uçan O. ve Acar M. (2019) ‘’ Enflasyon Ve Dış Ticaret Açığının Borsa Endeks Getirileri Üzerindeki Etkisi: Borsa İstanbul 100 Endeksinde Bir Uygulama’’, ISSN: 2146-3042 DOI: 10.25095/mufad.536077

Taylor M. (1986) ‘’The Product-Cycle Model: A Critique’’, Environment and Planning A, 1986, volume 18, pages 751-761

Telatar, O. M. ve H. Terzi (2009) "Türkiye’de Ekonomik Büyüme Ve Cari İşlemler Dengesi İlişkisi" Atatürk Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Dergisi, c.. 23, S.2, 2009, s.119- 134

Telatar E. (2011), ‘’ Türkiye’de Cari Açık Belirleyicileri ve Cari Açık Krediler İlişkisi’’, Bankacılar Dergisi, Sayı 78, 2011

Terzea E. R. (2016), ‘’The Concept of International Trade and Main Classic Theories’’, Bucharest Academy of Economic Studies, Romania, SEA - Practical Application of Science Volume IV, Issue 2 (11) / 2016

Tunalı Ç.B. (2008) ’’Türkiye’de Cari İşlemler Açıklarının Sürdürülebilirliği’’, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Teknoloji ve Sanayi İktisadı Anabilim Dalı, Sosyal Bilimler Dergisi 2008, (1), 163-177

Tunç H. (2017), ‘’Dış Ticaretin Gelişiminde Gümrük Birliği’nin Rolü, Bir Algı Araştırması’’, AÇÜ Uluslararası Sosyal Bilimler Dergisi, Yıl: 2017, Cilt: 3, Sayı:1, ss. 83-99

Tümtürk O. (2019) ‘’Gelişmekte Olan Ülkeler ve Cari İşlemler Dengesinin Uzun Dönem Belirleyicileri’’, Uluslararası Ekonomik Araştırma Dergisi, Aralık 2019, Cilt:5, Sayı:4, e-ISSN: 2149-8377

Uysal D. Yılmaz K.Ç. ve Taş T. (2015) ‘’Enerji İthalatı ve Cari Açık İlişkisi: Türkiye Örneği’’, Muş Alparslan Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi ISSN: 2147-7655

Vergil H. ve Karaca C. (2010) ‘’Gelişmekte Olan Ülkelere Yönelik Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Panel Veri Analizi’’, Ege Akademik Bakış, Cilt: 10, Sayı: 4, Ekim 2010 ss. 1207 – 1216

Wagas Y. Hashmi S.H. ve Nazir M. I. (2015) ‘’Macroeconomic Factors and Foreign Portfolio Investment Volatility: A Case of South Asian Countries, Future Business Journall 1 (2015) 65-74

Wang N. (2016) ‘’ Modern Portfolio Theory with Private Equity’’, Columbia Business School

Wells L. T. (1968), ‘’ A Product Life Cycle for International Trade’’, Journal of Marketing, 32 Jul.: 1-6

Yanar R. ve Kerimoğlu G. (2011) ‘’ Türkiye’de Enerji Tüketimi, Ekonomik Büyüme ve Cari Açık İlişkisi’’, Ekonomi Bilimler Dergisi Cilt 3, No 2, 2011 ISSN: 1309-8020 (Online)

Yang L. (2011), ‘’An Empirical Analysis of Currrent Account Determinants in Emerging Asian Economies’’, Cardiff Economics Working Papers No. E2011/10

Yapraklı S. (2008), ‘’ Türkiye’de Esnek Döviz Kuru Rejimi Altında Dış Açıkların Belirleyicileri: Sınır Test Yaklaşımı’’, 2. Ulusal İktisat Kongresi / 20-22 Şubat 2008 / DEÜ İİBF İktisat Bölümü / İzmir – Türkiye

Yeldan E. (2002) ‘’İstikrar Kim İçin? Kriz İdaresi Üzerine Değerlendirmeler’’, Birikim, Kasım 2002, Bilkent Üniversitesi, Birikim, Kasım 2002

Yeldan E. (2004), ‘’Türkiye Ekonomisinde Dış Borç Sorunu ve Kalkınma Stratejileri Açısından Analizi’’, Çalışma ve Toplum, 2004/1, Türkiye Ekonomisi’nde Dış Borç Sorunu: 1-29

Yeldan E. (2005) ‘’ Türkiye Ekonomisi’nde Dış Açık Sorunu ve Yapısal Nedenleri’’, Bilkent Üniversitesi, Çalışma ve Toplum, 2005/4 ss: 47-60

Yıldız A. (2012) *‘’Yabancı Portföy Yatırımlarını Etkileyen Faktörlerin Belirlenmesi’’,* Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt: 26, Sayı: 1, 2012

Yılmaz K. (2016) ‘’2017’ye Girerken 1994’ü Hatırlamak’’, Koç Üniversitesi, Prof. Dr. Kamil Yılmaz’ın 24 Aralık 2016 tarihli yazısı

Yoshii S. Fujimoto T. Shiozawa Y. (2017), ‘’ Was Adam Smith a Proponent of Absolute Advantage Theory? A Formative History of An Urban Legend and Lessons Learned’’, Nagoya University of Commerce and Business, University of Tokyo, and Executive Director of Manufacturing Management Research Center, Professor Emeritus, Osaka City University, pp.1-20

Young W. ve Darity W. (2004) ‘’IS-LM-BP:An Inquest’’, Project Muse, History of Political Economy · January 2004 DOI: 10.1215/00182702-36-Suppl_1-127 · Source: OAI

Yurdakul F. ve Cevher E. ‘’Determinants of Current Account Deficit in Turkey: The Conditional and Partial Granger Causality Approach’’, Procedia Economics and Finance 26 (2015) 92 – 100

Yüksel E. ve Sarıdoğan E. (2011), ‘’Uluslararası Ticaret Teorileri ve Paul R.Krugman’ın Katkıları’’, Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F., Öneri.C.9.S.35. Ocak 2011.199-206

Araştırma Raporu

Dhliwayo R. (1996) ‘’The Balance of Payments as A Monetary Phenomenon: An Econometric Study of Zimbabwe’s Experience’’, African Economic Research Consortium, Consortium Pour LA Recherche Economique En Afrique

DPT (2000) ‘’ Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ’’ Özel İhtisas Komisyonu Raporu, Ankara

Saksonovs S. (2006) ‘’The Intertemporal Approach to the Current Account and Currency Crises’’, Darwin College Research Report DCRR-005, Darwin College Cambridge University United Kingdom CB3 9EU

Social Security (2007) ‘’Portfolio Theory, Life-Cycle Investing, and Retirement Income’’, Social Security The USA, No. 2007-02 October 2007, www.socialsecurity.gov/policy

TİM 2015, ‘’Ekonomi ve Dış Ticaret Raporu’’**,** (file:///C:/Users/Casper/Desktop/ekonomi_dis_ticaret_raporu_2015.pdf, Erişim Tarihi: 01.01.2016).

UNCTAD (1999) ‘’United Comprehensive Study of the Interrelationship between Foreign Direct Investment (FDI) and Foreign Portfolio Investment (FPI)’’, UNCTAD/GDS/DFSB/5 23 June 1999