

Üçüz Açık Ve Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği*

Burcu BERKE

Yrd. Doç. Dr., Niğde Üniversitesi
burcuberke@nigde.edu.tr

Dilek TEMİZ

Doç. Dr., Çankaya Üniversitesi
dilektemiz@gmail.com

Eda KARAKURT

Yüksek Lisans Öğrencisi, Niğde Üniversitesi
eda_21_3@hotmail.com

Üçüz Açık ve Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği

Özet

Bir ekonomide makroekonomik denge, ülkenin iç ve dış ekonomik dengelerinin birbirine eşitlenmesi ile sağlanmaktadır. İç ekonomik denge, özel kesimin tasarruf-yatırım dengesi ve kamu kesiminin gelir-gider dengesinden (bütçe dengesi) oluşurken, dış ekonomik denge ise cari hesap dengesinden oluşmaktadır. Bu denklem gereği, iç ekonomik dengenin her ikisi de açık verirken cari dengenin de bunlar kadar açık vermesi beklenmektedir. Bu durum "üçüz açık" olarak ifade edilmektedir. Üçüz açık problemi, genellikle iç tasarrufları yetersiz iken potansiyelinin üzerinde büyümeye çalışan ekonomilerde ortaya çıktığı için, Türkiye'de üçüz açık ve büyüme arasındaki ilişkinin incelenmesi gerekmektedir. Bu çalışmada, Türkiye'de 2003Q2-2012Q4 döneminde "üçüz açık" hipotezinin her bir bileşenin (dengelerinin) büyümeye etkisi VAR modeli yoluyla incelenmekte ve bu dengelerin büyümeyi en fazla açıklayan değişkenler olduğu ortaya konulmaktadır.

Anahtar Kelimeler: İkiz Açık, Üçüz Açık, Büyüme, Türkiye

The Relationship Between Triple Deficit and Growth: The Case of Turkey

Abstract

Macroeconomic equilibrium in an economy is provided by equalizing of internal and external economic balances. While internal economic balance consists of saving-investment balance of the private sector and the income-expenditure balance of the public sector (budget balance), the external economic balance is comprised of the current account balance. According to this equation, when both internal economic balances gave deficits, it is required that the current account balance is expected to give a deficit up to them. This situation is defined as "triple deficit". Triple deficits are generally a problem occurring in the economies trying to grow over the potential, in which there is an insufficient domestic savings. Therefore, it must have been examined the relationship between triple deficit and growth in Turkey. In this study, the effect of each component (balances) of the "triple deficit" hypothesis on growth are studied by VAR model during period of 2003Q2-2012Q4 in Turkey and it is found that these balances are the most explaining variables the growth.

Keywords: Twin Deficit, Triple Deficit, Growth, Turkey

* Bu çalışma, Eda Karakurt'un "Üçüz Açıklar Hipotezinin Ampirik Bir Analizi: Türkiye'den Kanıt" başlıklı Niğde Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalına ait yüksek lisans tezine dayanmaktadır. Çalışma, Niğde Üniversitesi, Bilimsel Araştırmalar Proje Birimi (BAP) tarafından Yüksek Lisans Tez Projesi (YÜLTEP) olarak desteklendiğinden, birinci ve üçüncü yazarlar, finansal destek için Niğde Üniversitesi BAP birimine teşekkür etmektedir. Ayrıca, bu çalışma 18-20 Ekim, 2014 tarihleri arasında Antalya'da düzenlenen UEK-TEK konferansında sunulan bildirinin gözden geçirilmiş ve düzeltilmiş halidir.

1. Giriş

Literatürde, bütçe açıklarının hemen hemen tüm iktisadi yaklaşımların temel ilgi alanı içinde olduğu görülmektedir. 1700'li yılların ikinci yarısından 1920'li yılların sonuna kadar hakim olan "Klasik İktisadi Yaklaşım" ısrarla denk bütçenin (gelir ve gider dengesinin) önemi üzerinde durulurken, bütçe açıklarının ise iktisadi bir istikrarsızlığa yol açacağı ileri sürülmüştür (Barışık ve Kesikoğlu, 2010). Bu görüşün, 1929 iktisadi buhranına kadar bütçe açığı uygulamalarında bir ağırlığının olduğu görülmektedir. Bu buhran sonrasında dünyada oluşan "talep yetersizliği" sorunu, bütçe açığı konusunu bir kez daha gündeme getirmiş ve bu dönemde birçok ülke ekonomisinde bütçe dengesi ve cari dengenin her ikisinin de açık verdiği durumla karşılaşmıştır (Mangır, 2012). Başta ABD, Avrupa ülkeleri ve hatta bazı gelişmiş ülkeler olmak üzere geniş çaplı bütçe açıkları ve dış ticaret açıkları (ithalatın ihracattan fazla olması) ortaya çıkmıştır. Bununla birlikte, bütçe açığı ve cari açık (döviz giderlerinin döviz gelirlerinden fazla olması) arasında herhangi bir ilişki olup olmadığı sorgulanmaya başlanmış ve literatürde bu ilişki "İkiz Açıklar Hipotezi" (Hypothesis of Twin Deficits) olarak adlandırılmıştır (Marinheiro, 2008: 1042).

Bir ekonomide makroekonomik genel dengenin sağlanmasında iç ve dış dengeyi temsil eden iki önemli ölçüt bütçe açığı ve cari işlemler açığı olmakla birlikte, bunlar arasındaki ilişki ikiz açık olarak bilinmektedir. Literatürde, ikiz açık kavramı, "Geleneksel Keynesyen Yaklaşım" ve "Ricardocu Eşdeğerlik Hipotezi" olmak üzere iki temel iktisadi görüşle açıklanmaktadır. Bunlardan Geleneksel Keynesyen yaklaşım, bütçe açığı ve cari işlemler açığı arasında pozitif bir ilişkinin varlığını savunurken, Ricardocu eşdeğerlik hipotezinde ise bu iki değişken arasında herhangi bir ilişkinin olmadığı öne sürülmektedir.

Çeşitli ülke veya ülke grupları için, farklı dönemler ve farklı ekonometrik yöntemler kullanılarak yapılan uygulamalı çalışmalarda, her iki iktisadi görüşü de destekleyen sonuçlara ulaşılmıştır. Sonuçların farklılık göstermesinin nedenleri olarak ülke, dönem ve yöntem farkının yanı sıra, incelenen ülkelerin veya ülke gruplarının siyasi, sosyal, kültürel ve politik yapılarındaki farklılıklar da gösterilebilmektedir.

Literatürde cari işlemler açığı ile birlikte bütçe açığının varlığı ikiz açık hipotezi olarak kabul edilirken, yurt içi tasarruf ile yatırım açığı varlığı altında ise ikiz açık analizi "üçüz açık" (Triple Deficits) şeklinde ifade edilmektedir. Dolayısıyla, üçüz açık hipotezinde, bütçe açığı, cari işlemler açığı ile yatırım ve tasarruf açığıyla ilişkilendirilip açıklanmaktadır. Türkiye'de ikiz açığa ilişkin çok sayıda çalışma olmasına karşın, üçüz açığa ilişkin çalışmaların sayısının sınırlı olduğu görülmektedir (Tülümce, 2013: 97).

İç ekonomik denge özel kesimin tasarruf ve yatırım dengesi ile kamu kesiminin gelir ve gider dengesinden oluşmaktadır. İç ekonomik dengelerden birisi açık veriyor ve buna dış ekonomik denge, yani cari denge eşlik ediyor ise "ikiz açık" söz

konusu iken, iç ekonomik dengelerden ikisi de açık verdiğinde buna da cari denge eşlik ediyor ise bu durumda artık “üçüz açık” söz konusudur (Eğilmez, 2013).

Türkiye ekonomisi açısından ikiz ve üçüz açıklar sorunlarının oluşumuna bakıldığında zamanla cari işlemler dengesinin önemli hale geldiği görülmektedir. Bunun nedeni olarak, dış ticaretin giderek önemli bir konuma gelmesi ve artan sermaye hareketliliği ifade edilebilmektedir. Diğer yandan, 1980 yılından sonra dışa açık bir büyüme benimseyen Türkiye’de dış ticaret açıklarıyla karşılaşmıştır. Artan dış açıklar finansal açıklara neden olmuş ve bu da Türkiye’de finansal krizlerin yaşanmasına yol açmıştır. Türkiye’de yaşanan 1994, 2000, 2001 finansal krizleri özellikle cari işlemler dengesinin önemini arttırmıştır (Yükseler, 2009: 3-5).

2000’li yıllarda Türkiye’nin en büyük sorunu bütçe açığı problemi olmasına karşın, sonraki yıllarda bütçe açığında düzelmeler yaşanmış, ancak cari dengede bozulmalar başlamıştır. 2012 yılında ise cari dengede iyileşme gözlenmesine karşın, yeniden bütçe dengesinde bozulmalar görülmüştür. Bir ülkede tasarruflar yatırımlardan fazla ya da yatırımlara eşit iken o ülkenin dış borçlanması gerekmemektedir. Ancak, tasarruflar yatırımlardan düşük iken ülkenin dışarıdan tasarruf ithal etmesi gerekmektedir (Eğilmez, 2013)¹. Ekonomik gelişimin istikrar sağlaması ve çözümlenmelerin üretilmesi için bütçe açığı, cari açık ile yatırım ve tasarruf açığı kavramlarının anlaşılması ve iktisadi dengenin sağlanması gerekmektedir.

Çalışma, dört bölümden oluşmaktadır. İlk bölümde ikiz ve üçüz açıklar hipotezlerine ilişkin teorik yapıya yer verilirken, ikinci bölümde konuyla ilgili yazın incelemesi yapılmakta, üçüncü bölümde Türkiye’de “üçüz açıkların büyümeyi ne yönde etkilediği” 2003Q2-2012Q4 dönemi için Vektör Otoregresif Yöntem (VAR) ile araştırılmakta ve son olarak ise çalışma sonuç bölümü ile tamamlanmaktadır.

2. Teorik Zemin

İktisadi açıdan cari açık ile bütçe açığı arasındaki ilişkiyi ve dolayısıyla, ikiz açık kavramını açıklamaya çalışan iki temel teorik görüş vardır. Bunlar, “Geleneksel Keynesyen Yaklaşım” ve “Ricardocu Eşdeğerlik Hipotezi”dir.

2.1. Geleneksel Keynesyen Yaklaşım

Geleneksel Keynesyen yaklaşımın, ikiz açık hipotezine ilişkin iki önemli çıkarımı vardır. Bunlardan ilki, bütçe açıkları ile cari açıklar arasında güçlü bir pozitif ilişkinin varlığı, ikincisi ise bu ilişkinin yönünün bütçe açıklarından cari açıklara

¹ Tasarruf, gelirin harcanmayan bölümü, yatırım ise tasarrufun, ilerde gelir getirecek üretim kapasitelerine harcanması demektir.

doğru olmasıdır (Alkswani, 2000: 4; Bayrak ve Esen, 2012: 29). Keynesyen görüşte, kamu harcamalarındaki artışlar veya vergi gelirlerindeki azalmalardan kaynaklanan bütçe açıklarındaki artışlar, çıktı ve tüketimde olumlu yönde katkıda bulunarak milli geliri arttırmakta, artan bu gelir ise yabancı mallara olan talebi arttırarak cari açıkları yükseltmektedir (Ata ve Yücel, 2003: 100, 101).

Keynesyen görüş, bütçe ve cari açıklar arasındaki ilişkiyi şöyle açıklamaktadır: Ekonomide esnek döviz kuru ve sermaye hareketliliği geçerli iken, kamu harcamalarının artması ulusal tasarrufları azaltmaktadır. Ulusal tasarrufların azalması, faiz oranlarını yükseltmekte ve yabancı yatırımcıları ülkeye çekerek ulusal paranın değerini arttırmaktadır. Değeri yükselen ulusal para ise dış ticaret dengesini ülkenin aleyhine çevirerek cari işlemler dengesinin giderek bozulmasıyla sonuçlanmakta ve ithalat, ihracatın üzerine çıkarak dış dengenin açık vermesine yol açmaktadır. İşte, kamu harcamalarının artması sonucu oluşan bütçe açığının cari işlemler dengesini de bozarak açık vermesine neden olduğu bu duruma “ikiz açık” (twin deficit) denilmektedir (Ay, Karaçor, Mucuk ve Erdoğan, 2004: 76). Dolayısıyla, Keynesyen yaklaşıma göre, bütçe açığı ve cari açık arasında pozitif bir ilişki vardır ve ilişkinin yönü bütçe açıklarından cari açıklara doğrudur.

Genişletici maliye politikası, döviz kurundaki değişmeler ile dış ticaret açığında dolaylı bir etkiye sahip olabilmektedir (Uğur ve Karatay, 2009: 115). “Feldstein zinciri yaklaşımı” olarak adlandırılan bu yaklaşıma göre, bütçe açıklarının artması kamu kesimi borçlanma gereğini arttırmakta ve iç borçlanmadaki artış sonucu ulusal faiz oranları yükselmektedir. Tam sermaye hareketliliği varsayımı altında, artan faiz oranları yabancı fonların ülkeye girişini hızlandırmakta ve esnek döviz kuru sistemi mevcut iken döviz kuru düşerek ulusal para değerlenmektedir. Bu durum ise ihracatı azaltıcı, ithalatı arttırıcı yönde bir baskı yaratmakta ve dış ticaret açığı oluşmaktadır (Aksu ve Başar, 2005: 3)².

Feldstein zincirine göre, bütçe açığı ile cari açık arasındaki ilişki sermaye hareketlerinin serbesti derecesine bağlı olup faiz oranlarının artması, yurt içine giren sermaye girişlerini hızlandırmaktadır. Sermaye hareketliliği yüksek iken, kısa vadeli sermaye girişi artmakta ve ulusal paraya olan talep de aynı derecede artmış olmaktadır (Uğur ve Karatay, 2009: 115). Bir diğer ifadeyle, bu hipotezde, yüksek sermaye hareketliliği mevcut iken, tasarruflar ve yatırımlar ilişkili değildir ve böyle bir durumda, bütçe açığı ve cari açık birlikte hareket etmektedir (Marinheiro, 2008: 1042).

Literatürde, geleneksel Keynesyen yaklaşımı lehinde olarak ikiz açığın varlığını belirten çalışmalar arasında, Bachman (1992), Diboğlu (1997), İslam (1998),

²Feldstein-Horioka bulmacası, 1980 yılında Feldstein ve Horioka tarafından gerçekleştirilen bir çalışma sonucunda gündeme gelmiştir. Bu iktisatçıların yaptıkları çalışmaya göre OECD ülkelerinde yurtiçi tasarruflar ve yatırımlar arasında yüksek bir korelasyon mevcuttur. Buna göre bir ülkede yurtiçi tasarruf oranları yüksek iken yatırım oranları da yüksek olmaktadır (Obstfeld ve Rogoff, 1996: 161).

Vamvoukas (1999), Piersanti (2000), Kutlar ve Şimşek (2001), Akbostancı ve Tunç (2002), Utkulu (2003), Ata ve Yücel (2003), Günaydın (2004), Timur (2005), Salvatore (2006), Baharumshah ve Lau (2007), Mukhtar vd. (2007), Acaravcı ve Öztürk (2008), Kalou ve Paleologou (2012)'un çalışmaları yer almaktadır.

2.2. Ricardocu Eşdeğerlilik Hipotezi

Barro (1974, 1989) tarafından öne sürülen Ricardocu eşdeğerlilik hipotezi, cari açık ve bütçe açıkları arasındaki ilişkinin varlığını ve dolayısıyla ikiz açıklar hipotezini reddetmektedir (Marinheiro, 2008: 1042). Bu hipotezde, dış ticaret dengesi, faiz oranları ve yatırım miktarı, bütçe açığındaki değişimlerden izoledir. Bu yaklaşımın temelinde temel olarak hanehalkının bütçesine yönelik davranışları bulunmaktadır (Bayrak ve Esen, 2012: 30). Bir diğer ifadeyle, bu hipotezde, kamu harcamaları veri iken, borçların vergilerle ikame edilmesi, toplam talep veya faiz oranlarında herhangi bir değişme yaratmamaktadır (Marinheiro, 2008: 1042). Ricardocu eşdeğerlilik hipotezi, hanehalklarının devletin bugün vergi gelirlerinde yaptığı düşüşlerin, gelecekte vergi oranlarını yükselterek telafi edilmesini bekledikleri varsayımı üzerine kurulmaktadır. Dolayısıyla, hanehalklarının bugün bir vergi indiriminin yarattığı harcanabilir gelir artışı, zamanlararası tüketim harcamalarında herhangi bir artış veya değişme yaratmamaktadır (Sever ve Demir, 2007: 50). Çünkü, rasyonel beklentili hanehalkları, gelirlerini gelecekte vergi oranlarında oluşabilecek artışlara karşı kullanmak için bugünden tasarruf etmektedir (Çolak ve Öztürkler, 2012: 1, 2).

Literatürde, Ricardocu Eşdeğerlilik hipotezini destekleyip ikiz açığın varlığını belirten çalışmalar arasında Laney (1984), Miller ve Russek (1989), Dewald ve Ulan (1990), Feldstein (1992), Rahman ve Mishra (1992), Rosenweig ve Tallman (1993), Winner (1993), Cardia (1997), Kuştepeli (2001), Kaufmann vd. (2002), Arıcan (2005), Afonso ve Rault (2009), Daly ve Siddiki (2009) ve Bolat vd (2011) yer almaktadır.

Sonuç olarak, Ricardocu eşdeğerlilik hipotezi geçerli değil iken, bütçe açığı ve cari açık arasında nedensel bir ilişki vardır. Olasılıklardan biri, cari hesaptan bütçe açığına doğru işleyen tek yönlü nedensellik olup böyle bir durumda, cari hesapta bir kötüleşme, iktisadi büyümeyi azaltmakta ve bütçe dengesinde bozulmalar oluşmaktadır (Marinheiro, 2008: 1042).

2.3. Teorik Yaklaşım

Literatürde milli gelir eşitliği yardımı ile ikiz açık hipotezinin teorik temeli ortaya konulabilmektedir:

$$Y = C + I + G + (X - M) \quad (1.1)$$

Bu eşitlikte (Y) gayrisafi milli hâsılayı, (I) yatırımları, (G) kamu harcamalarını,

(C) tüketim harcamalarını, ($X-M$) ise net ihracatı ifade etmektedir (Krugman ve Obstfeld, 2006).

Bir diğer milli gelir eşitlik denklemi ise:

$$Y = C + S + T \quad (1.2)$$

Bu eşitlik denkleminde S tasarrufları, T ise vergileri ifade etmektedir. (1.1) ve (1.2) numaralı denklemler birbirine eşitlenir ise:

$$Y = C + I + G + (X - M) = C + S + T \quad (1.3)$$

Bu eşitlikte X ihracatı, M ithalatı ifade etmektedir (Günaydın, 2004: 145). (1.3) numaralı eşitlikten yola çıkarak ihracat ve ithalat arasındaki farkla "Cari Hesap Dengesi" (CA) gösterilir ise (Krugman ve Obstfeld, 2006):

$$CA = (X - M) = Y - (C + I + G) \quad (1.4)$$

Kapalı bir ekonomide ulusal tasarruflar (S), yatırımlara (I) eşittir. Dışa kapalı bir ekonominin tersine, dışa açık bir ekonomide iktisadi gelirleri arttırmak için iç ve dış yatırımlar kullanılmaktadır (Kutlar ve Şimşek, 2001: 2). Bir diğer ifadeyle, ekonomide üretim, yurtiçi harcamalardan, ve ihracatlar, ithalattan daha yüksek iken, cari hesap ve dış ticaret dengesi pozitifdir. Dolayısıyla, net servet artandır.

Tasarrufları denklem üzerinde göstermek için özel ve kamu tasarrufları arasında ayırım yapılır ise: $S_p = Y - T - C$ ve $S_g = T - G$ olur. Eşitlikte (T) hükümetin hane halkı ve firmalardan aldığı doğrudan vergileri, (S_p) özel kesimin tasarrufları, (S_g) kamu kesiminin tasarruflarını göstermektedir. Bununla birlikte: S_p ve (1.1) nolu eşitlikler kullanılarak (1.5) no.lu denkleme ulaşılır:

$$S_p + T + C = Y = C + I + G + (X - M)$$

$$S_p + T = I + G + CA$$

$$S_p = I + CA + (G - T) \quad (1.5)$$

denklemi oluşturulabilir. Bu eşitlik,

$$CA = S_p - I - (G - T) \quad (1.6)$$

şeklinde de yazılabilmektedir.

(1.6) nolu denkleme göre ($G - T$) bütçe açığını temsil etmekte ve bütçe açığında bir artış mevcut iken cari açık da (CA) artmaktadır.

Cari açık, finansal bir sermaye girişi veya negatif bir net yabancı yatırıma işaret etmektedir. Diğer şeyler sabit iken, yüksek bir bütçe açığı, negatif bir cari hesap dengesine neden olabilmektedir (Krugman ve Obstfeld, 2006). Dolayısıyla, bu denklem “ikiz açık hipotezine” karşılık gelmektedir. Eşitlikteki dengeye bakıldığında, bütçe açığı, kamu harcamalarında gerçekleşen geçici bir artışla yükselecektir. Bu yükselme ise toplam ulusal tasarrufları azaltacak ve cari hesap açık yönünde etkilenecektir. Dolayısıyla, bütçe açığının kamu harcamalarının artışıyla birlikte yükselmesi, ülkenin cari hesap fazlalığını azaltma veya cari hesap açığını arttırma yönünde etki etmektedir (Kutlar ve Şimşek, 2001: 3).

Cari hesap üzerine etki konusunda, dış ticaret açığı ve bütçe açığı başka bir denklem üzerinden de değerlendirilerek üçüz açık hipotezine geçiş yapılır ise:

$$(X - M) = (T - G) + (S - I)$$

veya kısaltılmış biçimde:

$$(X - M) = (BA) + (TA) \quad (1.7)$$

biçiminde ifade edilebilir. (1.7) nolu denklemde ($X - M$) dış ticaret açığını, (BA) bütçe açığını, (TA) ise tasarruf açığını göstermektedir. Denklemde dış ticaret açığının özel tasarruf-yatırım açığı ve bütçe açığı toplamına eşit olduğu görülmektedir. Bu eşitlik doğrultusunda iki olası durumla karşılaşabilmektedir. İlk durum, özel tasarruf ve yatırım farkında istikrarlı bir fark mevcut iken, bütçe açığındaki iniş ve çıkışların tamamen dış ticaret açığına etki etmesidir. İkinci durum ise, Ricardocu eşdeğerlilik hipotezine göre tasarruflardaki değişme ile bütçe açığındaki değişimin dengelenmesidir (Günaydın, 2004: 145, 146).

(1.7) nolu denklemde bir ülkenin iç ve dış ekonomik dengelerinin birbirine eşitliği ifade edilmekte ve denkleme göre, iç ekonomik denge açık verdiğinde, dış ekonomik denge aynı oranda açık vermektedir. Burada, milli gelir denklikleri ile iç ekonomik dengedeki bileşenlerden birisi açık verirken, buna cari denge de eşlik ediyor ise “ikiz açık”, iç dengelerden her ikisinin açık vermesine yine cari denge açık vererek tepki veriyor ise bu durumda “üçüz açık” kavramıyla karşılaşılmaktadır (Tülümce, 2013: 100).

3. Yazın İncelemesi

Literatürde, basitten zora doğru olmak üzere farklı yöntemlerle, bütçe açıkları ve cari açıklar arasındaki nedenselliği test eden çalışmaların varlığına rağmen, bu nedenselliğin yönü hakkında bir fikir birliği yoktur. Bunun nedenleri ise kullanılan ampirik metodlar, veri ölçümleri, incelenen dönem ve ülkelerdeki farklılıklardan doğmaktadır.

İkiz açıklara ilişkin uluslararası düzeyde yapılan çalışmalar incelendiğinde Darrat (1988), Enders ve Lee (1990), Bahmani-Oskooe (1992), Biswas vd (1992), Feldstein (1992), Vamvoukas (1999), Piersanti (2000), Kulkarni ve Erickson (2001), Vyshnyak (2000), Salvatore (2006) gibi çalışmaların yer aldığı görülmektedir. Bunlardan Darrat (1988), Biswas (1992), Vamvoukas (1999), Kulkarni ve Erickson (2001), Salvatore (2006) bütçe açıkları ile cari açıklar arasında nedensellik ilişkisinin olup olmadığını araştırmışlardır. Darrat (1988) ve Biswas (1992), ABD için çift yönlü (yani, hem bütçe açıklarından cari açıklara hem de cari açıklardan bütçe açıklarına doğru) bir nedensellik ilişkisi bulurlarken, Vamvoukas (1999), Kulkarni ve Erickson (2001) ile Salvatore (2006) ise, çeşitli ekonomiler için her iki değişken arasında tek yönlü nedenselliği destekleyen sonuçlara ulaşmışlardır. Vamvoukas (1999), bütçe açıklarından dış ticaret açıklarına doğru giden nedensel bir ilişki bulurken, Kulkarni ve Erickson (2001) ise Uzak Doğu ekonomileri için benzer bir nedensellik bulmuşlardır. Salvatore (2006), G7 ekonomileri için bütçe açıkları ve cari açıklar arasında doğrudan güçlü bir ilişki olduğunu ve Vamvoukas (1999) ile Kulkarni ve Erickson (2001)'na benzer olarak, bütçe açıklarının artmasının cari açıklara neden olduğunu belirtmişlerdir (Ay, Karaçor, Mucuk ve Erdoğan, 2004: 78; Uğur ve Karatay, 2009: 104; Bayrak ve Esen, 2012: 32).

Türkiye üzerine ikiz açıkla ilgili olarak birçok çalışma yapılmıştır. Ulusal yazında Bilgili ve Bilgili (1998), Zengin (2000), Kutlar ve Şimşek (2001), Kuştepe (2001), Akbostancı ve Tunç (2002), Utkulu (2003), Ata ve Yücel (2003), Ay, Karaçor, Mucuk ve Erdoğan (2004), Günaydın (2004), Arıcan (2005), Aksu ve Başar (2005), Ünsal (2006), Barışık ve Kesikoğlu (2006), Erkilic (2006), Şimşek (2007), Sever ve Demir (2007), Gök ve Altay (2007), Acaravcı ve Öztürk (2008), Ümit ve Yıldırım (2008), Çelik, Deniz ve Eken (2008), Erdinç (2008), Erdoğan ve Bozkurt (2009), Uğur ve Karatay (2009), Yapraklı (2010), Altıntaş ve Taban (2010), Bahtiyar ve Bakır (2011), Bolat, Belke ve Aras (2011), Mangır (2012), Bayrak ve Esen (2012), Kılavuz ve Dumrul (2012) ve Halıcıoğlu ve Eren (2013)'nin çalışmaları yer almaktadır. Bu çalışmaların bir kısmı Ricardocu eşdeğerlilik hipotezini benimserken, diğer bir kısmı ise geleneksel Keynesyen yaklaşımı benimsemektedir.

Bilgili ve Bilgili (1998), Türkiye, Singapur ve ABD için bütçe açıklarından cari açıklara doğru herhangi bir ilişki olmadığını ve böylece Ricardocu eşdeğerlilik hipotezinin benimsendiğini ortaya koyarken, Zengin (2000), Kutlar ve Şimşek

(2001), Ay, Karaçor, Mucuk ve Erdoğan (2004), Acaravcı ve Öztürk (2008), Sever ve Demir (2007), Çelik, Deniz ve Eken (2008) ise her iki açık arasında karşılıklı güçlü bir ilişki bularak Keynesyen yaklaşımı destekleyen sonuçlara ulaşmışlardır. Bunların yanı sıra, Akbostancı ve Tunç (2002), Erkıılıç (2006), Türkiye için kısa dönemde bütçe açıklarının cari açıkları kötüleştirdiğini ve nedenselliğın yönünün belli olmadığını bulmuşlardır. Nedenselliğın yönü ile ilgili olarak, Utkulu (2003), Ata ve Yücel (2003), Barışık ve Kesikoğlı (2006) çalışmalarında Türkiye için bütçe açıkları ve dış ticaret açıkları arasında çift yönlü nedensellik ilişkisinin olduğunu tespit etmişlerdir. Diğer yandan, Günaydın (2004), Acaravcı ve Öztürk (2008), Yapraklı (2010), Mangır (2012), bütçe açıklarından cari açıklara doğru bir nedenselliğın varlığını destekleyen sonuçlara ulaşırlarken, Ünsal (2006) ise tam tersi cari açıklardan bütçe açıklarına doğru oluşan bir nedensellik ilişkisi ortaya koymuştur. Aksu ve Başar (2005) ise hem kısa hem de uzun dönemde bütçe açıklarının dış ticaret açıklarında önemli bir artışa neden olmadığı sonucuna ulaşmışlardır.

Tasarruf ve yatırım değışkenlerini analize dahil ederek yapılan üçüz açık ile ilgili çalışmaların sayısı ise oldukça sınırlıdır. Bu konuda, uluslararası yazında Zaidi ve Iqbal (1985), Dooley vd. (1987), Gruber ve Kamin (2007), Chowdhury ve Saleh (2007), Kim ve Roubini (2008), Raju-Mukherjee (2010), Khan ve Saeed (2012)'in çalışmaları dikkati çekmektedir. Zaidi ve Iqbal (1985) çalışmalarında, gelişmekte olan ülkelerde yurt içi tasarruf ve yatırımları analiz ederek, yatırımlardaki artışların tasarruflarda etkili olacağını ve bunun ise dış borçlar ve cari açıklarda önemli bir etki yaratacağını dile getirmişler, dolayısıyla, üçüz açığın varlığına ilişkin bir kanıt ortaya koymuşlardır. Dooley vd. (1987), altmış iki ülke için yaptıkları analizlerinde, tasarruflardaki artışların, cari açıkları azalttığını tespit etmişlerdir. Gruber ve Kamin (2007), altmış bir ülke üzerine çalışarak, artan tasarruf açıklarının, cari açıkları da artırdığını belirterek, bu ülkeler için üçüz açığın varlığını kanıtlamışlardır. Chowdhury ve Saleh (2007), Sri Lanka'da, bütçe açığı, cari açık ve tasarruf-yatırım açığı arasındaki ilişkileri inceleyerek, bunlar arasında pozitif bir ilişki olduğunu belirtip üçüz açığın varlığını desteklemişlerdir. Kim ve Roubini (2008), ABD'de maliye politikalarının reel döviz kuru ve cari açıklarda yarattığı etkileri analiz etmişler, bir yandan, bütçe açıklarının cari açıkları artırırken, diğer yandan ise özel tasarruflardaki bir artışın ya da yatırımlardaki bir azalışın, döviz kurunda etkili olarak cari açığı yükselttiğini dile getirmişlerdir. Raju-Mukherjee (2010), Hindistan'da bütçe açıkları, özel sermaye birikimi ve net ihracatın dışlanması arasındaki ilişkiyi inceleyerek, bütçe açığı, yurt içi tasarruflar ve cari açık arasında uzun dönemli bir ilişkinin olmadığını ortaya koymuştur. Son olarak, Khan ve Saeed (2012), Pakistan için cari ve bütçe açıkları arasında hem kısa hem de uzun dönemli pozitif bir ilişkinin, cari denge ve yatırımlar arasında ise hem kısa

hem de uzun dönemli negatif bir ilişkinin varlığına ilişkin sonuçlar elde etmişlerdir. Dolayısıyla, bu çalışma ile üçüz açıkların (bir diğer ifadeyle, bütçe ve cari açıklar ile yatırımlar arasında bir ilişkinin) varlığını belirtmişlerdir.

Türkiye’de ise üçüz açığa ilişkin sınırlı sayıda çalışmalar olup bunlar Akıncı ve Yılmaz (2012), Sürekçi (2011) ve Tülümce (2013)’ye aittir. Akıncı ve Yılmaz (2012), 1975-2010 dönemi için yaptıkları çalışmalarında, tasarruf açıkları ile bütçe açıklarının cari açıklarda kısa ve uzun dönemli pozitif etkiye sahip olduğunu belirterek, Türkiye için üçüz açık hipotezinin geçerliliğini vurgulamışlardır. Sürekçi (2011), 1987-2007 dönemi için yaptığı çalışmasında, bir yandan, bütçe açıkları ve cari açık arasındaki ilişkiyi (ikiz açık) destekleyen, diğer taraftan ise tasarruf-yatırım oranı ile cari açık arasındaki ilişkiyi desteklemeyen bulgular elde ederek, Türkiye için üçüz açığın varlığının geçersiz olduğu sonucuna ulaşmıştır. Son olarak, Tülümce (2013) ise 1984-2010 dönemi için Türkiye üzerine yaptığı çalışmasında, ikiz açığın varlığını destekleyen, ancak, üçüz açığın ise geçersizliğini ortaya koyan bulgulara ulaşarak Sürekçi (2011) ile benzer bir sonuca ulaşmıştır.

4. Veri, Model ve Ampirik Sonuçlar

Çalışmada, diğer çalışmalardan farklı olarak Türkiye’de 2003Q2-2012Q4 döneminde VAR modeli ile “üçüz açıkların büyümeye etkisi” analiz edilmektedir. Veriler *datastream* veri tabanından alınmış olup, ABD doları cinsinden olan veriler kur yardımıyla TL’ye çevrilmiştir. Üçüz açıkların büyümeye etkisini test etmek üzere yedi farklı değişken kullanılmıştır. Bunlar, reel faiz oranı (*rint*), bütçe dengesi/GSYİH (*rbudbal*), tasarruf-yatırım/GSYİH (*rsavinv*), reel efektif döviz kuru (*reer*), enflasyon oranı (*inf*), büyüme oranı (*growth*), cari işlemler dengesi/GSYİH (*rcura*) şeklindedir. Çalışmada reel faiz oranı, Kim ve Roubini (2008)’in çalışmaları referans alınarak nominal faiz oranı (treasury bill rate) ve GSYİH deflatörü farkı şeklinde hesaplanırken, büyüme oranı ise literatürde yaygın olarak kullanıldığı gibi reel kişi başına GSYİH’nin bir dönem gecikmeli yüzdelik farkı

$$\left[\frac{Y_t - Y_{t-1}}{Y_{t-1}} \right] * 100$$
 şeklinde hesaplanmıştır. Bir diğer ifadeyle, büyüme oranı, cari dönem reel kişi başına GSYİH’dan, bir önceki dönemki çıkarılıp yine bir önceki dönem reel kişi başına GSYİH’ya bölünerek ve 100 ile çarpılarak bulunmuştur.

Kim ve Roubini (2008)’nin çalışmasında yaptığı sıralama referans alınarak aşağıdaki sıralamaya göre VAR analizi yapılmıştır. Analizde temel amaç “üçüz açıkların büyüme oranını ne yönde etkilediğini” ortaya koymak olmakla birlikte diğer değişkenler ise kontrol değişkeni olarak kullanılmaktadır:

VAR: growth rbudbal rcura rsavinv rint reer inf

Değişkenlerden cari işlemler dengesi ve kişi başına GSYİH verileri ABD doları cinsinden olduğu için kur yardımıyla Türk Lira’sına (TL) çevrilmiştir. Böylece, tüm değişkenlerin TL cinsinden olması sağlanmıştır. Daha sonra, reel efektif döviz kuru

hariç çalışmada kullanılan tüm değişkenler mevsimsellikten arındırılmıştır. Bu yöntem için growth, rbudbal, rcura, rsavinv değişkenleri Tramo Seats analizi ile mevsimsellikten arındırılırken, inf ve rint değişkenleri ise Census X12 yöntemiyle mevsimsellikten arındırılmıştır. Reel efektif döviz kurunun ise literatürde mevsimsellikten arındırılması yapılmadığı için çalışmada mevsimsellikten arındırılmadan kullanılmıştır. Çalışmada, farklı mevsimsellikten arındırma yöntemlerinin kullanılmasının nedeni ise Tramo Seats yönteminin inf ve rint değişkenleri için sonuç vermemesidir.

VAR analizi değişkenlerin durağan olmasına bağlı olduğu için ilk olarak değişkenlerin durağan olup olmadıklarını test etmek üzere genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF, 1981), Phillips ve Perron (PP, 1988) ile Kwiatkowski, Phillips, Schmidt ve Shin (KPSS, 1992) gibi geleneksel birim kök testleri yapılmış ve sonuçları Tablo 1’de gösterilmiştir.

Tablo 1: Birim Kök Test Sonuçları

Değişken	PP		ADF		KPSS	
	Sabitli	Sabitli ve Trendli	Sabitli	Sabitli ve Trendli	Sabitli	Sabitli ve Trendli
<i>growth</i>	-0.528959 [3] (0.874)	-2.335474 [4] (0.406)	-0.768379 [0] (0.8166)	-2.323040 [0] 0.4120	0.650066 [5] (0.739)***	0.167715[4] (0.216)***
Δ <i>growth</i>	-7.689407 [2] (0.000)***	-7.487372 [1] (0.000)***	-7.476303[0] (0.000)***	-7.430889 [0] (0.000)***		
<i>inf</i>	-3.198368 [1] (0.028)**	-2.995883 [1] (0.147)	-3.146601 [0] (0.0314)**	-2.932013 [0] (0.1643)	0.163643 [3] (0.463)**	0.068977 [3] (0.146)**
Δ <i>inf</i>	-6.196533 [2] (0.000)***	-6.175376 [2] (0.000)***	-6.191320[0] (0.000)***	-6.171402 [0] (0.0001)***		
<i>rbudbal</i>	-8.342072 [2] (0.000)***	-5.341587 [1] (0.000)***	-9.085334[0] (0.000)***	-5.541322[0] (0.0003)***	0.496051[5] (0.463)	0.174749[5] (0.146)
Δ <i>rbudbal</i>					0.593543[4] (0.739)***	0.206664[4] (0.216)***
<i>rcura</i>	-2.231467 [3] (0.199)	-2.200711 [3] (0.476)	-1.930176[0] (0.3155)	-1.711584[0] (0.7265)	0.320063[4] (0.463)**	0.063642 [4] (0.146)**

<i>Arcura</i>	-4.952657 [3] (0.000)***	-4.971309 [3] (0.002)***	-4.870003[0] (0.0003)***	-4.883949[0] (0.0018)***		
<i>reer</i>	-2.975987 [1] (0.046)**	-3.115251 [1] (0.117)	-2.978747[0] (0.0460)**	-2.991483[3] (0.1488)	0.359545[4] (0.463)**	0.142605[3] (0.146)**
<i>Δreer</i>	-7.245201 [2] (0.000)***	-7.137495 [2] (0.000)***	-7.219889[0] (0.0000)***	-3.238591[9] (0.0976)*		
<i>rint</i>	-3.369347 [18] (0.019)**	-3.469992 [4] (0.058)*	-2.461926[3] (0.1332)	-3.535374[0] (0.0497)**	0.753320[5] (0.463)	0.216626[4] (0.146)
<i>Δrint</i>					0.500000[37] (0.739)***	0.193296[16] (0.216)***
<i>rsavin</i>	-2.097016 [2] (0.247)	-2.559793 [1] (0.299)	-2.025809[0] (0.2750)	-2.544232[0] (0.3065)	0.293517[4] (0.463)**	0.104703[4] (0.146)**
<i>Δrsavin</i>	-6.076441 [1] (0.000)***	-6.057731 [1] (0.000)***	-6.076441[0] (0.0000)***	-6.057740[0] (0.0001)***		

Not: Burada “***” “**” “*” sırasıyla, %10, %5 ve %1 anlamlılık düzeylerini gösterirken, t istatistiklerinin yanında yer alan köşeli parantez içindeki rakamlar ise her bir test için gecikme uzunluklarını göstermektedir. Δ ise birinci farkı göstermektedir. Ayrıca, KPSS test istatistiklerinin altında parantez içinde yer alan değerler, %5 ve %1 anlamlılık düzeylerinde KPSS kritik değerleri gösterir. ADF ve PP birim kök testlerinde boş hipotez, “birim kök var” şeklinde iken, KPSS testinde ise boş hipotez, “birim kök yok” şeklindedir.

Tablo 1’e bakıldığında, growth, inf, rcura, reer ve rsavin serileri, PP ve ADF birim kök testlerine göre birinci farklarında durağan [I(1)] iken, KPSS testi ise bunu destekleyerek, serilerin düzeylerinde durağan olmadıklarını göstermektedir. Diğer yandan, rbudbal ve rint değişkenleri ise PP ve ADF testlerine göre düzeylerinde durağan iken, KPSS testi ise bunu teyit ederek, serilerin düzeyde durağan ([I(0)]-birim kök yok) oldukları şeklindeki boş hipotezi kabul etmektedir.

VAR analizi, tüm değişkenlerin durağan olmasını gerektirdiği için düzeylerinde durağan olmayan değişkenler birinci farkları alınarak analize dahil edilmiştir.

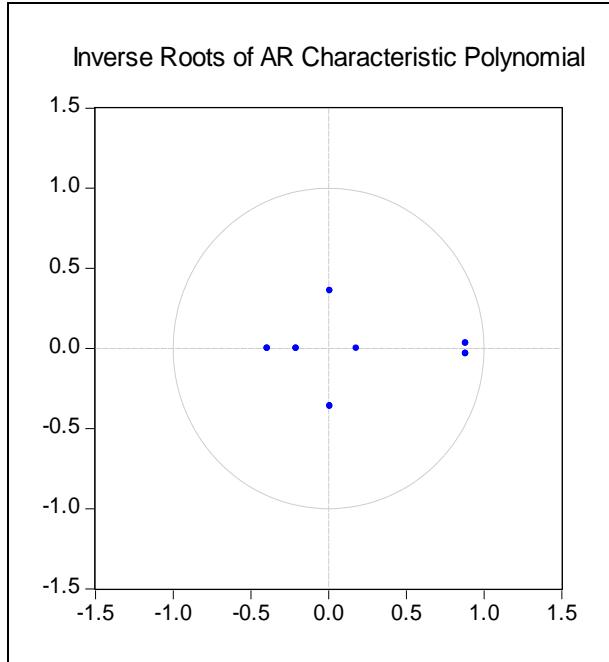
Tablo 2: VAR Analizi için Gecikme Uzunluğu Belirlenmesi

Gecikme	LogL	LR	FPE	AIC	SC
0	-221.2520	NA	0.001089	13.04297	13.35404
1	-93.32504	197.3731	1.27e-05	8.532859	11.02142*
2	-27.55721	75.16324*	6.95e-06*	7.574698	12.24074
3	35.10003	46.54537	9.89e-06	6.794284*	13.63782

Not: Burada "*" ilgili kritere göre seçilen gecikme uzunluğunu gösterir.

Analizde gözlem sayısının daha az kaybını sağladığı için Schwartz bilgi kriterine (SC) göre gecikme uzunluğu 1 olarak belirlenmiş ve VAR tahmini yapılmıştır. Ayrıca, kullanılan ekonometrik program (eviews 7.0), çalışmadaki gözlem sayısı düşük olduğundan 3 gecikmeye kadar tahmin yapılmasına izin vermiştir.

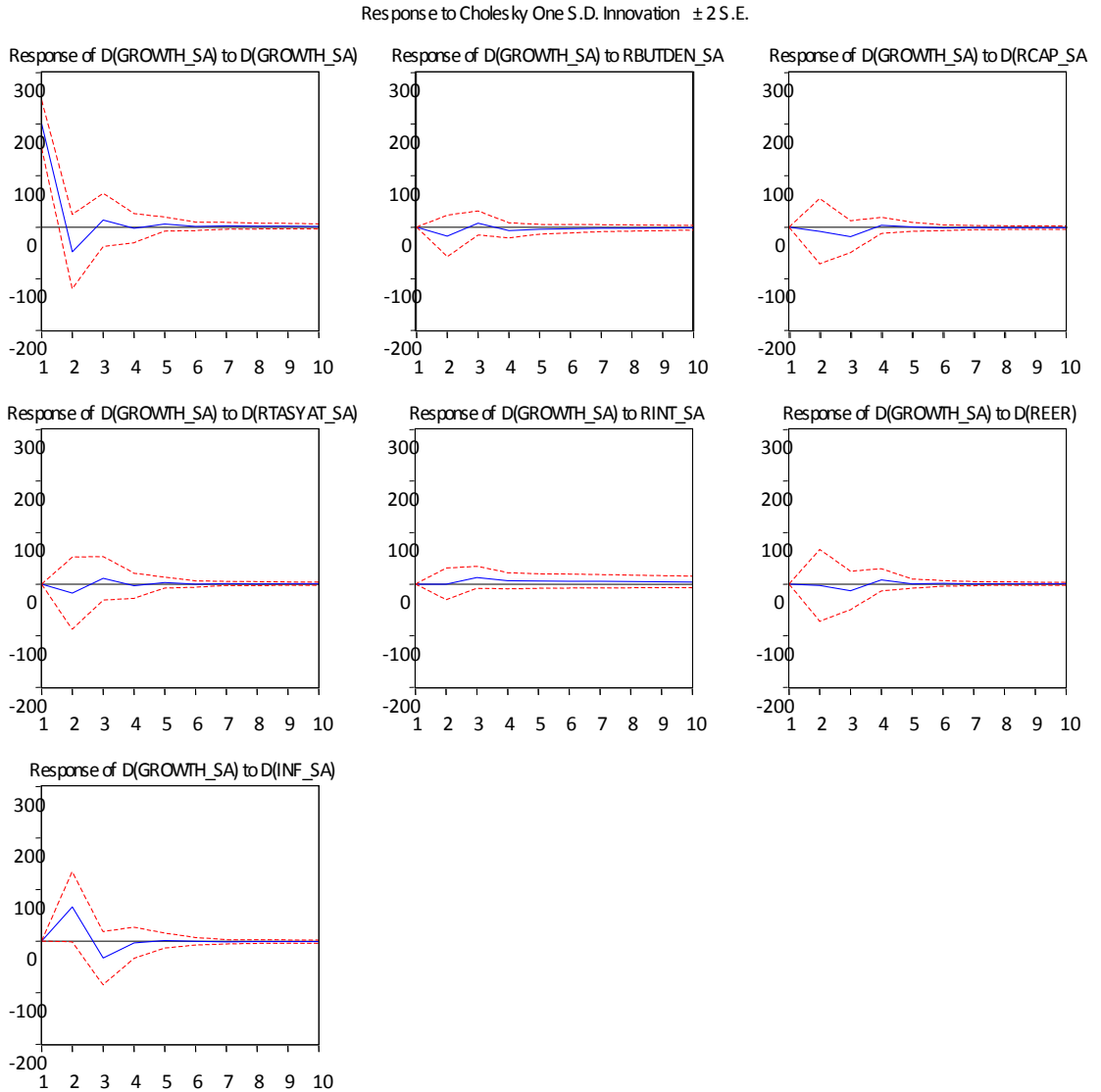
Şekil 1: VAR Analizinin İstikrarlılığı



Şekil 1'e göre AR karakteristik polinomun ters kökleri birim çemberin içinde olduğundan VAR modeli istikrarlıdır.

VAR analizi için diagnostik test sonuçlarına bakıldığında ise serisel korelasyon için LM testi sonucu [$\chi^2(3)$: 54.91311 (0.261)] otokorelasyon yok şeklindeki boş hipotezi kabul ederken, değişen varyans test sonucu [$\chi^2(392)$: 417.8456 (0.177)] ise benzer olarak değişen varyans yok şeklindeki boş hipotez kabul etmektedir.

Tablo 3: Etki-Tepki Fonksiyonları



Tablo 3’de her bir değişkene verilen ± 2 standart sapmalı pozitif bir şok karşısında büyüme (*growth*) değişkenin bu şoklara verdiği tepkiler görülmektedir. 1. grafikte,

büyüme (*growth*) değişkenine pozitif bir şok verildiğinde bu şokun büyümeye olan etkisi görülmektedir. Böyle bir şok, büyümenin kendisini 2. döneme kadar pozitif, ancak azalan biçimde etkilemekte ve 2. dönemde bu etki negatif olmaktadır. Daha sonra 3. dönemde bu etki tekrar pozitive dönmekte ve sıfır çizgisini kestiği noktada ise etkisi anlamlılığını yitirmektedir. 2. grafikte bütçe dengesi/GSYİH (*rbudbal veya aynı anlamda rbutden*) değişkenine verilen ± 2 pozitif bir standart sapmalı şok karşısında büyümenin tepkisi görülmektedir. Böyle bir şok 3. döneme kadar büyümeyi negatif etkilemekte ve bu dönemden sonra biraz pozitive döner gibi olmakla birlikte etki-tepki fonksiyonlarının sıfır çizgisi kestiği 5. dönemde etkisi anlamlılığını yitirmektedir. 3. grafikte cari hesap dengesi/GSYİH (*rcura veya aynı anlamda rcap*) değişkenine verilen ± 2 standart sapmalı pozitif bir şok karşısında büyümenin tepkisi görülmektedir. 4. döneme kadar böyle bir şok büyümeyi negatif yönde etkilemekte ve daha sonra etki anlamlılığını yitirmektedir. 4. grafikte tasarruf-yatırım dengesi/GSYİH (*rsavin v veya aynı anlamda rtasyat*) değişkenine verilen ± 2 standart sapmalı pozitif bir şok karşısında büyümenin tepkisi görülmekte ve 3. döneme kadar etki negatif iken, bu dönemden sonra ise pozitive dönmekte ve giderek anlamlılığını yitirmektedir. 5. grafikte reel faiz oranı (*rint*) değişkenine verilen ± 2 standart sapmalı pozitif bir şokun büyümeye etkisi görülmektedir ve bu etki 2. ve 4. dönemler arasında pozitifdir. 6. grafikte reel döviz kuruna (*reer*) verilen ± 2 standart sapmalı pozitif bir şok karşısında büyümenin tepkisi görülmekte ve bu etkinin 4. döneme kadar negatif olduğu görülmektedir. Son olarak, 7. grafikte enflasyon oranına (*inf*) verilen ± 2 standart sapmalı pozitif bir şok karşısında büyümenin tepkisi görülmekte ve böyle bir etki 3. döneme kadar pozitif ve 3. ve 4. dönemler arasında negatif olup giderek anlamlılığını yitirmektedir.

Tablo 4'da varyans ayrıştırması sonuçlarına göre 1. dönemde büyümenin tamamı (%100'ü) yine kendisi tarafından açıklanırken, zamanla bu açıklama gücü azalmaktadır. 10. döneme gelindiğinde büyümeyi en fazla açıklayan değişkenler sırasıyla %90.42 ile tasarruf-yatırım dengesi/GSYİH, %88.2 ile bütçe dengesi/GSYİH, %85.85 ile cari hesap dengesi/GSYİH, %85.13 ile büyüme, %74.55 ile reel faiz oranı, %48.17 ile reel efektif döviz kuru ve son olarak %11.0 ile enflasyon oranı yer almaktadır. Varyans ayrıştırması sonuçları, Türkiye'de üçüz açıkların (*rsavin v, rbudbal, rcura*) büyümeyi en fazla etkileyen değişkenler olduğunu ortaya koymaktadır

Tablo 4: Varyans Ayrıştırması Sonuçları

Period	S.E.	D(GROWTH_SA)	RBUDBAL_SA	D(RCURA_S)	D(RSAVINV_SA)	RINT_SA	D(REER)	D(INF_SA)
1	200.41 16	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	217.98 30	89.30573	0.629624	0.141976	0.652199	7.90E-05	0.014155	9.256241
3	222.85 76	85.83487	0.727434	0.831790	0.868715	0.332113	0.337652	11.06742
4	223.29 01	85.51283	0.809451	0.851288	0.887588	0.415475	0.474308	11.04906
5	223.51 07	85.41534	0.843670	0.849824	0.901310	0.486861	0.474222	11.02877
6	223.62 17	85.33637	0.860814	0.852895	0.900418	0.553558	0.477357	11.01858
7	223.72 99	85.26654	0.869246	0.855347	0.902358	0.615035	0.477894	11.01358
8	223.81 27	85.21065	0.875902	0.856404	0.902709	0.665888	0.479839	11.00861
9	223.88 15	85.16504	0.879835	0.857472	0.903615	0.709038	0.480857	11.00414
10	223.93 76	85.12715	0.882069	0.858553	0.904280	0.745511	0.481734	11.00070

5. Sonuç

Türkiye ekonomisi açısından ikiz ve üçüz açıklar sorunlarının oluşumuna bakıldığında zamanla cari işlem dengesinin önemli hale geldiği görülmektedir. Bunun nedeni olarak, dış ticaretin giderek önemli bir konuma gelmesi ve artan sermaye hareketliliği ifade edilebilmektedir.

İktisadi gelişimin istikrar sağlaması ve çözümlenmelerin üretilmesi için bütçe açığı, cari açık ve yatırım-tasarruf açığı kavramlarının anlaşılması ve ekonomik dengenin sağlanması önemlidir. Bu çalışmada, Türkiye’de 2003Q2-2012Q4 döneminde VAR modeli ile üçüz açıkların büyümeye etkisi analiz edilmiştir. VAR analizinde özellikle varyans ayrıştırma sonuçları, üçüz açıkların büyüme oranını en fazla etkileyen değişkenler olduğunu ortaya koyarken, etki-tepki fonksiyonları analizi ise bu değişkenlerin büyümeyi negatif yönde etkilediğine işaret etmektedir.

Bir ekonominin yatırım yapmasının ve böylece üretim kapasitesini artırmasının, büyüebilmesi için gerekli koşullar arasında olduğu bilinmektedir. Günümüzde, üretimi arttırmanın genellikle bir yatırım sorunu olduğu görülmektedir ve yatırım yapabilmek için ise tasarruf gereklidir. Dolayısıyla, büyüebilmek için gerekli üretim artışını ve bu artışı sağlayabilmek için gerekli yatırımı yeterli iç tasarrufu ile

karşılayamayan bir toplum dışarıdan tasarruf ithal etmek durumunda kalabilmektedir.

Son dönemde Türkiye'deki makroekonomik dengelere bakıldığında, özel kesimin tasarruflarının yatırımlarını karşılayamadığı ($S < I$, tasarruf-yatırım açığı), kamu kesiminin gelirlerinin giderlerini karşılayamadığı ($T < G$, bütçe açığı), ekonominin döviz gelirlerinin döviz giderlerini karşılayamadığı ($X < M$, cari açık) görülmektedir. Böyle bir durumda uygulanabilecek iki politika söz konusu olabilmektedir. Bunlardan ilki, yatırımları özel kesimin tasarrufları düzeyine indirgemek, diğer bir ifade ile tasarruflar kadar yatırım yapmak ki böyle bir durumda ekonomik büyümeye sekte vurulması muhtemeldir; ikincisi ise, büyümeyi göz önünde bulundurarak, yatırımları arttırmak için dışarıdan tasarruf ithal edilmesidir. Kriz yılları hariç Türkiye'nin, yüksek büyüme hedeflerini tutturabilmek için ikinci politikayı izlediği, sermaye malları, ara malları ve ham maddeleri dışarıdan ithal ettiği ve bu ithalatı finanse edebilmek için dışarıdan tasarruf ithal etmek durumunda kaldığı görülmektedir. Dışarıdan tasarruf ithalinin ise, doğrudan yabancı sermaye girişi ve çoğunlukla da dış borçlanma yoluyla gerçekleştiği dikkat çekmektedir. Dolayısıyla, Türkiye'nin son dönemdeki büyüme hedefleri göz önüne alındığında yapısal reformların gerekliliği bir kez daha ortaya çıkmaktadır.

Kaynaklar

- Acaravcı, A. ve İ. Öztürk (2008), "Twin Deficits Phenomenon: Empirical Evidence From the ARDL Bound Test Approach for Turkey", *Bulletin of Statistics & Economics*, 2(A08), 57-64.
- Afonso, A. ve C. Rault (2009), "Budgetary and External Imbalances Relationship: A Panel Data Diagnostic", *Cesifo Working Paper*, 2559, 1-38.
- Akbostancı, E. ve G. İ. Tunç (2002), "Turkish Twin Deficits: An Error Correction Model of Trade Balance", *Economic Research Center Working Papers in Economics*, 01/06.
- Akıncı, M. ve Ö. Yılmaz (2012), "Türkiye Ekonomisinde Üçüz Açık Hipotezinin Geçerliliği: Sınır Testi Yaklaşımı", *İMKB Dergisi*, 13(50), 1-29.
- Aksu, H. ve S. Başar (2005), "İkiz açıklar hipotezinin Türkiye açısından araştırılması", *İktisat İşletme ve Finans*, 20, 109-114.
- Alkswani, A. M. (2000), "Twin Deficit Phenomenon in Petroleum Economy: Evidence From Saudi Arabia", *Seventh Annual Conference, Economic Research Forum, Amman*.
- Altıntaş, H. ve S. Taban (2010), "Türkiye'de İkiz Açık Sorunu ve Feldstein- Horioka Hipotezi: ARDL Yaklaşımı ve Nedensellik Araştırması", *Küresel Krizler ve Ekonomik Yönetişim, Turgut Özal Uluslararası Ekonomi ve Siyaset Kongresi-I*, 15-16 Nisan 2010, Malatya: Bildiri Kitabı, 1704-1734.
- Arıcan, E. (2005), "Ricardocu Denklik Teoremi ve Teorilerde Kamu Açıklarına İlişkin Yaklaşımlar: Türkiye Ekonomisine İlişkin Bir Uygulama", *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi*, 20(1), 77-94.
- Ata, A.Y. ve F. Yücel (2003), "Eş-Bütünleşme ve Nedensellik Testleri Altında İkiz Açıklar Hipotezi: Türkiye Uygulaması", *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 12(12), 97-110.
- Ay, A., Karaçor, Z., Mucuk, M. ve S. Erdoğan (2004), "Bütçe Açığı-Cari İşlemler Açığı Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği (1992-2003)", *Selçuk Üniversitesi SBE Dergisi*, 12, 75-82.
- Bachman, D. D. (1992), "Why is the US Current Account Deficit So Large? Evidence from Vector Autoregressions", *Southern Economic Journal*, 59(2), 232-240.
- Baharumshah, A.Z. ve E. Lau (2007), "Dynamics of Fiscal and Current Account Deficits in Thailand: An Empirical Investigation", *Journal of Economic Studies*, 34, 454-475.

- Bahmani-Oskooee, M. (1992), "What Are the Long-Run Determinants of the U.S. Trade Balance?", *Journal of Post Keynesian Economics*, 15 (1), 85-97.
- Bahtiyar, G. ve H. Bakır (2011), "Türkiye’de İkiz Açık Hipotezi", *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 3(2), 79-88.
- Barışık, S. ve F. Kesikoğlu (2006), "Türkiye’de Bütçe Açıklarının Temel Makroekonomik Değişkenler Üzerine Etkisi (1987-2003 VAR, Etki-Tepki Analizi, Varyans Ayrıştırması)", *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 61(4), 59-82.
- Barışık, S. ve F. Kesikoğlu (2010), "Makro Ekonomik Değişken Olarak Bütçe Açığı-Cari Açık İlişkisi: Gelişmekte Olan Piyasalar Örneği", *İktisat İşletme ve Finans*, 25(294), 109-127.
- Barro, R. J. (1974), "Are Government Bonds Net Wealth?", *Journal of Political Economy*, 82(6), 1095–1117.
- Barro, R. J. (1989), "The Ricardian Approach to Budget Deficits", *Journal of Economic Perspectives*, 3(2), 37–52.
- Bayrak, M. ve Ö. Esen (2012), "Bütçe Açıklarının Cari İşlemler Dengesi Üzerine Etkileri: İkiz Açıklar Hipotezinin Türkiye Açısından Değerlendirilmesi", *Ekonomik Yaklaşım*, 23 (82), 23-49.
- Bilgili, E. ve F. Bilgili (1998), "Bütçe Açıklarının Cari İşlemler Dengesi Üzerindeki Etkileri: Teori ve Uygulama", *İktisat, İşletme ve Finans*, 13 (146), 4-16.
- Biswas, B., Tribedy, G. ve P. Saunders (1992), "Further Analysis of the Twin Deficits", *Contemporary Policy Issues*, 10, 104-108.
- Bolat, S. , Belke, M. ve O. Aras (2011), " Türkiye’de İkiz Açık Hipotezinin Geçerliliği: Sınır Testi Yaklaşımı", *Maliye Dergisi*, 261, 247-364.
- Cardia, E. (1997), "Replicating Ricardian Equivalence Tests with Simulated Series", *The American Economic Review*, 87(1), 65-79.
- Chowdhury, K. ve A. S. Saleh (2007), "Testing the Keynesian Proposition of Twin Deficits in the Presence of Trade Liberalisation: Evidence from Sri Lanka", *Faculty of Business Economics Working Papers*, 2-35.
- Çelik, S., Deniz, P. ve S. Eken (2008), "Eşbütünleşme Analizi ile Altı Gelişmekte Olan Ülke İçin İkiz Açıklar Hipotezi", 2. Ulusal İktisat Kongresi, 20-22 Şubat 2008, İzmir.
- Çolak, Ö. F. ve H. Öztürkler (2012), "Tasarrufun Belirleyicileri: Küresel Tasarruf Eğiliminde Değişim ve Türkiye’de Hanehalkı Tasarruf Eğiliminin Analizi", *Bankacılar Dergisi*, Eylül.

Daly, V. ve J. U. Siddiki (2009), "The Twin Deficits in OECD Countries: Cointegration Analysis with Regime Shifts", *Applied Economic Letters*, 16(11), 1155-1164.

Darrat, A. F. (1988), "Have Large Budget Deficits Caused Rising Trade Deficits?", *Southern Economic Journal*, 54(4), 879-887.

Dewald, W. G. ve M. Ulan (1990), "The Twin-Deficit Illusion", *Cato Journal*, 9(3), 689-707.

Diboođlu, S. (1997), "Accounting for US Current Account Deficits: An Empirical Investigation", *Applied Economics*, 29(6), 787-793.

Dooley, M.P., Frankel, J.A. ve D. Mathieson (1987), "International Capital Mobility in Developing Countries vs. Industrial Countries: What do Saving-Investment Correlations Tell Us?" NBER Working Papers, 2043, National Bureau of Economic Research, Inc., 503-530.

Eğilmez, M. (2013), "Kendime Yazılar", <http://www.mahfiegilmez.com/2013/08/ucuz-ackl-turkiye.html>, (Erişim: 01/08/2014)

Enders, W ve B. Lee (1990), "Current Account and Budget Deficits: Twins or Distant Cousins?", *The Review of Economics and Statistics*, 72 (3), 373-381.

Erdinç, Z. (2008), "İkiz Açıklar Hipotezinin Türkiye’de 1950-2005 Yılları Arasında Eşbütünleşme Analizi ve Granger Nedensellik Testi ile İncelenmesi", *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 8(1), 209-222.

Erdoğan, S. ve H. Bozkurt (2009), "Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri: MGARCH Modelleri ile Bir İnceleme", *Maliye Finans Yazıları*, 23(84), 156-198.

Erkılıç, S. (2006), *Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri*, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, TCMB Yayınları.

Feldstein, M. (1992), "The Budget and Trade Deficits Aren’t Really Twins", NBER Working Paper, No. 3966, 1-11.

Gök, B. ve O. Altay (2007), "Türkiye’de İkiz Açıklar Hipotezi: 1989 -2005", *TISK Akademi*, 2007(1), 187-197.

Gruber, J.W. ve S. Kamin (2007), "Explaining the Global Pattern of Current Account Imbalances", *Journal of International Money and Finance*, 26(4), 500-522.

Günaydın, İ. (2004), "Bütçe ve Ticaret Açıkları Arasındaki İlişki: Türkiye Uygulaması", *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, 15 (52-53):143-159.

Haliciođlu, F. ve K. Eren (2013), "Testing Twin Deficits and Saving-Investment Nexus in Turkey", MPRA Paper, 50098, University Library of Munich, Germany.

- Islam, M. F. (1998), "Brazil's Twin Deficits: An Empirical Examination", *Atlantic Economic Journal*, 26(2), 121-128.
- Kalou, S. ve S. M. Paleologou (2012), "The Twin Deficits Hypothesis: Revisiting an EMU Country", *Journal of Policy Modeling*, 34, 230-241.
- Kaufmann, S., Scharler, J. ve G. Winckler (2002), "The Austrian Current Account Deficit: Driven By Twin Deficits or by Intertemporal Expenditure Allocation?", *Empirical Economics*, 27(3), 529-542.
- Khan, M. A. ve S. Saeed (2012), "Twin Deficits and Saving-Investment Nexus in Pakistan: Evidence from Feldstein-Horioka Puzzle", *Journal of Economic Cooperation and Development*, 33(3), 1-36.
- Kılavuz, E. ve Y. Dumrul (2012), "İkiz Açıklar Hipotezinin Geçerliliği Teori ve Uygulama", *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt: 26, Sayı: 3-4.
- Kim, S. ve N. Roubini (2008), "Twin Deficit or Twin Divergence? Fiscal Policy, Current Account and Real Exchange Rate in the US", *Journal of International Economics*, 74(2), 362-383.
- Krugman, P. ve M. Obstfeld (2006), "International Economics: Theory & Policy", http://elsa.berkeley.edu/~obstfeld/182_sp06/chapter12.pdf, (Erişim: 01/10/2014).
- Kulkarni, K. G. ve Erickson, E. L. (2001), "Twin Deficit Revisited: Evidence From India, Pakistan And Mexico", *The Journal of Applied Business Research*, 17 (2), 97-104.
- Kuştepel, Y. R. (2001), "An Empirical Investigation of the Feldstein Chain for Turkey", *DEÜ İşletme Fakültesi Dergisi*, 2(1), 99-108.
- Kutlar, A. ve M. Şimşek (2001), "Türkiye'de Bütçe Açıklarının Dış Ticaret Açıklarına Etkileri, Ekonometrik Bir Yaklaşım: 1984-2000", *Dokuz Eylül Üniversitesi, İİBF Dergisi*, 16 (1), 1-13.
- Laney, O. L. (1984), "The Strong Dollar, the Current Account, and the Federal Deficits: Cause and Effect", *Federal Reserve Bank of Dallas, Economic Review*, 1-14.
- Mangır, F. (2012), "Türkiye İçin İkiz Açıklar Hipotezi Testi (1980-2011)", *Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi*, 5 (2), 136-149.
- Marinheiro, C. F. (2008), "Ricardian Equivalence, Twin Deficits, and The Feldstein-Horioka Puzzle in Egypt", *Journal of Policy Modeling*, 30, 1041-1056.

Miller, S. M. ve F. S. Russek (1989), "Are the Deficits Really Related?", *Contemporary Economic Policy*, 7 (4), 91-115.

Mukhtar, T., Zakaria, M. ve M. Ahmed (2007), "An Empirical Investigation for the Twin Deficits Hypothesis in Pakistan", *Journal of Economic Cooperation*, 28(4), 63-80.

Obstfeld, M. ve K. Rogoff (1996), *Foundations of International Macroeconomics*, The MIT Press.

Piersanti, G. (2000), "Current Account Dynamics and Expected Future Budget Deficits: Some International Evidence", *Journal of International Money and Finance*, 19, 255-271.

Phillips, P. C. B. ve P. Perron (1988), "Testing for Unit Roots in Time Series Regression," *Biometrika*, 75, 335-346.

Raju, S. ve J. Mukherjee (2010), "Fiscal Deficit, Crowding out and the Sustainability of Economic Growth the Case of Indian Economy", *Asie Visions*, 31, 1-31.

Rahman, M. ve B. Mishra (1992), "Cointegration of US Budget and Current Account Deficits: Twins or Strangers?", *Journal of Economics and Finance*, 16(2), 119-127.

Rosenzweig, J.A. ve E. W. Tallman (1993), "Fiscal Policy and Trade Adjustments: Are The Really Twins?", *Economic Inquiry*, 31(4), 580-594.

Salvatore, D. (2006), "Twin Deficits in the G-7 Countries and Global Structural Imbalances", *Journal of Policy Modelling*, 28, 701-712.

Sever, E. ve M. Demir (2007), "Türkiye’de Bütçe Açığı ile Cari Açık Arasındaki İlişkilerin VAR Analizi ile İncelenmesi", *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 2(1), 47-63.

Şimşek, S. (2007), "Bütçe Açığı ve Türkiye’ de Bütçe Açığının Finansmanı", *Yüksek Lisans Tezi*, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi, S.B.E., Eskişehir.

Timur, Y. (2005), "Cari İşlemler ve Bütçe Açığı Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Teori ve Uygulama", *Basılmamış Yüksek Lisans Tezi*, Erciyes Üniversitesi, S.B.E, Kayseri.

Tülümce Y. S. (2013), "Türkiye’de Üçüz Açığın Ampirik Analizi (1984-2010)", *Maliye Dergisi*, 165, Temmuz-Aralık, 97-114.

Uğur, A. A. ve P. Karatay (2009), "İkiz Açıklar Hipotezi: Teorik Çerçeve ve Hipoteze Yönelik Yaklaşımlar", *Sosyoekonomi*, 101-122.

Utkulu, U. (2003), "Türkiye’de Bütçe Açıkları ve Dış Ticaret Açıkları Gerçekten İkiz mi? Koentegrasyon ve Nedensellik Bulguları", *DEÜ İİBF Dergisi*, 18(1), 45-61.

Ümit, A. Ö. ve K. Yıldırım (2008), "İkiz Açıklar Hipotezi: Türkiye Analizi", İktisat İşletme ve Finans, 23(267), 116-132.

Ünsal, H. (2006), "Kamu Açıkları İle Ödemeler Bilançosu Açıkları Arasındaki Etkileşim: 1980 Sonrası Türkiye Örneği", Yayınlanmamış Doktora Tezi, Gazi Üniversitesi S.B.E., Ankara.

Vamvoukas, G. A. (1999), "The Twin Deficits Phenomenon: Evidence From Greece", Applied Economics, 31, 1093-1100.

Vyshnyak, O. (2000), "Twin Deficits Hypothesis: The Case of Ukraine", <http://eerc.kiev.ua/research/matheses/2000/pdf/Vyshnyak.pdf>, (Erişim: 20.08.2014).

Winner, L. E. (1993), "The Relationship of The Current Account Balance and The Budget Balance", The American Economist, 37(2), 78-84.

Yapraklı, S. (2010), "Türkiye'de Esnek Döviz Kuru Rejimi Altında Dış Açıkların Belirleyicileri: Sınır Testi Yaklaşımı", Ankara Üniversitesi SBF Dergisi, 65(4), 141-163.

Yükseler, Z. (2009), "Türkiye'de Kriz Dönemlerinde Ekonomik Gelişmeler ve Ödemeler Dengesi Uyumunu", www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/Krizler_Yukseler.pdf.

Zaidi, I. ve M. Iqbal (1985), "Saving, Investment, Fiscal Deficit, and the External Indebtedness of Developing Countries", World Development, 13(5), 573-588.

Zengin, A. (2000), "Twin Deficits Hypothesis (The Turkish Case)", First International Joint Symposium on Business Administration, Gökçeada Çanakkale, Bildiri Kitabı, 217-228.

