

Türkiye’de Bütçe Açığı ile Cari Açık Arasındaki İlişkilerin VAR Analizi ile İncelenmesi

Erşan SEVER

*Yrd. Doç. Dr., Harran Üniversitesi,
İİBF, İktisat Bölümü
esever@harran.edu.tr*

Murat DEMİR

*Yrd. Doç. Dr., Harran Üniversitesi,
İİBF, Maliye Bölümü
mdemir@harran.edu.tr*

I. Giriş

Birçok ekonomist ve politikacı, ekonomide uzun dönem makro ekonomik dengelerin korunmasının cari işlemler açıkları ile bütçe açıklarının kontrol altında tutulmasına bağlı olduğuna inanmaktadır. Bu gerekliliğe rağmen hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde bu durum genellikle zor yerine getirilen bir olgudur. Bazı ülkeler geleneksel biçimde ya da yasal sınırlamalar ile mevcut açıkları sürdürmeye çalışmaktadırlar.

Özellikle 1980’li yıllardan itibaren başta ABD olmak üzere diğer gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin bütçe açığı ve cari açık problemiyle karşı karşıya gelmeleri ikiz açıklar üzerinde araştırmaların yoğunlaşmasına neden olmuştur. Çeşitli incelemeler sonucunda iki açık arasında pozitif ilişkinin varlığı tespit edilmiş ve bu “ikiz açık” hipotezi olarak adlandırılmıştır. Öte yandan bazı çalışmalarda bu ilişkinin yönü ve varlığı konusunda çok farklı sonuçlar elde edilmiştir. Bazı araştırmalarda bütçe açıklarından cari açıklara doğru ilişkinin varlığından söz edilirken, bazılarında cari açıklardan bütçe açıklarına doğru tek yönlü ilişkinin olduğu tespit edilmiştir. Bazı incelemelerde ise çift yönlü ilişkiye rastlanmıştır. Ayrıca iki açık arasında herhangi bir ilişkinin bulunmadığı şeklinde bulgular da elde edilmiştir. Kuşkusuz burada ülkelerin içerisinde bulunduğu ekonomik şartların ilişkinin yönünün belirlenmesindeki en önemli unsurlardan biri olduğu söylenebilir. Tüm ülkelerde olduğu gibi Türkiye’de de bütçe açığı ve cari açık sorunları uzun zamandır varlığını korumaya devam etmektedir.

Çalışmanın ilk kısmında iki açık arasındaki teorik yaklaşımlara bağlı olarak yapılan kimi ampirik çalışmalara da vurgu yapılmaktadır. İkinci kısımda ise üçer aylık seriler yardımıyla 1987-2006 yılları arası Türkiye’de iki açık arasındaki ilişkiler Granger nedensellik testi ve VAR (Vector Autoregressive - Vektör Otoregresif) metodu yardımıyla analiz edilmektedir.

2. İkiz Açık Kavramı: Teorik Yaklaşım

Keynesyen masnetme (absorption) teorisine göre, kamu bütçesi ve ticaret dengeleri arasında pozitif

bir ilişki bulunmaktadır. Açık bir ekonomide toplam yurt içi üretim (Y), tüketim harcamaları (C), yatırımlar (I), kamu harcamaları (G), ihracat (X) ve ithalat (M)'tan oluşmaktadır. Milli gelir $Y=C+S+T$ veya $C+I+G+(X-M)$ şeklinde gösterilmektedir. İlgili eşitlikler $(X-M)=(S-I)+(T-G)$ biçiminde de yazılabilir. Ekonomik yapıdaki kimi makro büyüklüklerin (ihracat-ithalat, kamu geliri-kamu harcamaları, özel tasarruf-yatırım düzeyi) birbirine denk olduğu varsayımı doğrultusunda kurgulanan söz konusu eşitliğin açık ekonomide gerçekleşmesi mümkün değildir (Saleh, 2003: 13). Zira hemen her ülkede farklı yoğunlukta da olsa ya bir dış ticaret açığı, ya bütçe açığı ya da bir yatırım-tasarruf dengesizliği bulunmakta ve bu açıklar bir şekilde birbirleriyle neden-sonuç ilişkisi temelinde bir etkileşimin içine girmektedir. Özellikle bazı gelişmekte olan ülkelerde uygulanan genişletici maliye politikalarının öncelikle kamu gelir-gider dengesini bozmak suretiyle bütçe açıkları üzerinden cari işlemler dengesi üzerinde baskılar yarattığı söylenebilir.

Keynesyen teoriye göre genişletici bir maliye politikası ile kamu harcamalarının artırılması veya vergi oranlarının düşürülmesi öncelikle harcanabilir gelir miktarını artırarak tüketim harcamalarını tetiklemektedir. Bu noktada ithalat da hızla artarak cari işlemler dengesi üzerinde baskılar oluşturmaktadır. Öte yandan bütçe açıklarıyla mücadelede tasarruf artışı ve dış borçlanma yerine yoğun olarak ulusal piyasadan borçlanma seçeneğinin kullanılması özellikle gelişmekte olan ülkelerde faiz oranlarının yükselmesine yol açmaktadır. Tasarruf düzeyinin yetersiz olduğu kamu açıklarının ve ekonomik büyümenin finansmanında alternatif kaynakların son derece kısıtlı olduğu ilgili ülkelerde faizler kamu kesiminin iç piyasadan yoğun borçlanması ile bir dışlama (crowding out) etkisi meydana getirerek yatırım-tasarruf dengesinin bozulmasına da yol açmaktadır (Ghebreselassie and Burger, 2005: 3).

Yurt içi yatırımların ve yabancı tasarrufların yüksek bütçe açıklarına vermiş oldukları tepkiler özellikle küreselleşme süreciyle birlikte artan sermaye hareketliliğine göre de şekillenmektedir. Ülkede sermaye akışkanlığının yüksek seviyede olması durumunda ulusal faiz oranlarının bütçe açıkları karşısında göstereceği tepki nispi olarak daha zayıf olmaktadır. Bu bağlamda yurt dışı sermaye girişlerinin bütçe açıklarının finansmanı konusunda ulusal tasarruflar üzerindeki baskıyı hafifletici yönde bir etkiye sahip olduğu söylenebilir. Böylece bütçe açıkları nedeniyle artan faizlerin yatırımları dışlaması da (crowding out) daha düşük düzeyde gerçekleşmiş olacaktır (Baharumshah ve Lau, 2005: 10). IS-LM modelinin açık ekonomi uyarlaması olan Mundell-Fleming modeline göre kamu açıkları nedeniyle meydana gelen yurt dışı sermaye girişlerinin reel kurlar üzerindeki baskısı ya nominal kurlar (esnek kur sistemi) ya da ulusal fiyat seviyesindeki artışlar (sabit kur sistemi) ile gerçekleşmektedir. Mundell-Fleming modeline göre, esnek kur sisteminde bütçe açıkları faiz oranlarını artırır, artan faizler ulusal paranın dış değerini yükseltir, dış değeri artan ulusal para ithalatı teşvik ederken, ihracatı cezalandırıcı etki yapar ve sonuçta cari açıklar meydana gelir. Sabit kur sisteminde ise bütçe açıkları reel gelir ya da reel fiyat düzeylerini artırmaktadır. Bu durumda yine cari işlemler dengesi bozulmaktadır. Sonuç olarak aktarım mekanizması farklı da olsa hem esnek hem de sabit kur sisteminde bütçe açıkları nihayetinde cari işlemler dengesi üzerinde etkisini göstermektedir (Baharumshah vd., 2005: 7).

Böylesi durumlarda hükümetler ulusal üreticileri korumak için tarife ya da miktar kısıtlamalarına gidebilmektedirler. Cari açık sorununun yaşanmadığı durumlarda ise kamu maliyesindeki istikrar ile

dışsal denge uyum içerisinde bulunmaktadır. Yurt içi yatırımlarda herhangi bir değişimin yaşanmadığı ve kamu harcama disiplinin söz konusu olduğu durumlarda daha düşük bütçe açıklarıyla dış ticaret dengenin daha kolaylıkla sağlanması mümkün olabilecektir. Kamu açıklarını azaltmadan yapılan devalüasyonlar ise dış dengeyi sağlayıcı olmaktan ziyade enflasyonist eğilimi ortaya çıkarmaktadır. Hatta kamu mali disiplini sağlanmadan nominal kurların çapa olarak kullanılması da cari işlemler açıklarını sürdürülemez konuma getirebilir. Bu yapı, Arjantin (1970, 1980) ve Kimi Asya (1997) ülkelerinde olduğu gibi ekonomik kriz üretebilecek bir potansiyele de sahip bulunmaktadır (Islam, 2005: 5).

Öte yandan kamu harcama kompozisyonu da cari açıkların büyüklüğü üzerinde etkili olmaktadır. Kamu harcamalarının cari açıklar üzerindeki etkisi kamu harcamaları yoğun ithalat içerikli olduğunda daha belirgin biçimde ortaya çıkmaktadır. Ayrıca ithal edilen malların nitelikleri de son derece önemlidir. Eğer kamu yatırım mali ithal etmişse, gelecekte daha yüksek getiri elde edilebilecektir. Bu durumda faiz ve borçların geri ödemelerinde sorun olmayabilir. Fakat ithalat, gıda ürünleri gibi gelecekte getirisi olmayacak tüketim mallarından oluşmakta ise borç ve faizden doğan açıkların ödemede kamu kesiminde sorunlar yaşanabilir ve sonuç olarak borçların milli gelir içerisindeki payı artarak sürdürülemez boyuta gelebilir (Ghebreselassie and Burger, 2005: 3).

Bütçe açıklarının doğrudan ya da dolaylı biçimde cari açıklar etkilediği yönündeki teorik yaklaşımların yanında cari açıkların bütçe açıklarını tek yönlü olarak tetiklediği biçiminde değerlendirmeler de bulunmaktadır. Buna göre cari açıklar nedeniyle büyüme oranının daha da yavaşlaması sonucunda bütçe açıkları artış göstermektedir. Bu durumun özellikle gelişmekte olan açık ekonomilerde daha fazla olduğu savunulmaktadır (Baharumshah vd., 2005: 8). Çünkü bu ülkelerin en önemli sorunlarından bir tanesi de ekonomik kalkınmayı gerçekleştirebilmek için yeterli miktarda iç tasarrufların bulunmamasından dolayı yurt dışı sermaye girişlerine yoğun miktarda ihtiyaç duymalarıdır. Alınan bu borçların verimli alanlarda kullanılmamış olması halinde ise fon ihtiyacını karşılamak için tekrar dış borçlanma yoluna gitmek zorunda kalacaklardır. Ancak bu borçlanmalar öncekine oranla daha yüksek miktara ulaşacak ve faiz oranlarında da artış olacaktır. Artan faiz oranlarının kur üzerinde meydana getirdiği baskılar ihracatı olumsuz etkilemektedir. Böylece ülkenin dövizdeki ihtiyacı azalan ihracat nedeniyle giderek artmaya devam edecektir (Sofracı, 2000: 451). Latin Amerika ve Doğu Asya'daki ülkelerin ekonomileri bu duruma örnek olarak gösterilebilir. Cari açıklardan bütçe açıklarına doğru nedensellik ilişkisini Summers "Cari işlemler Hedeflemesi" olarak isimlendirmiştir. Böyle bir durumda maliye politikaları aracılığıyla dışsal denge araştırmasının yapılabileceği de söz konusu olabilmektedir (Baharumshah vd., 2005: 8).

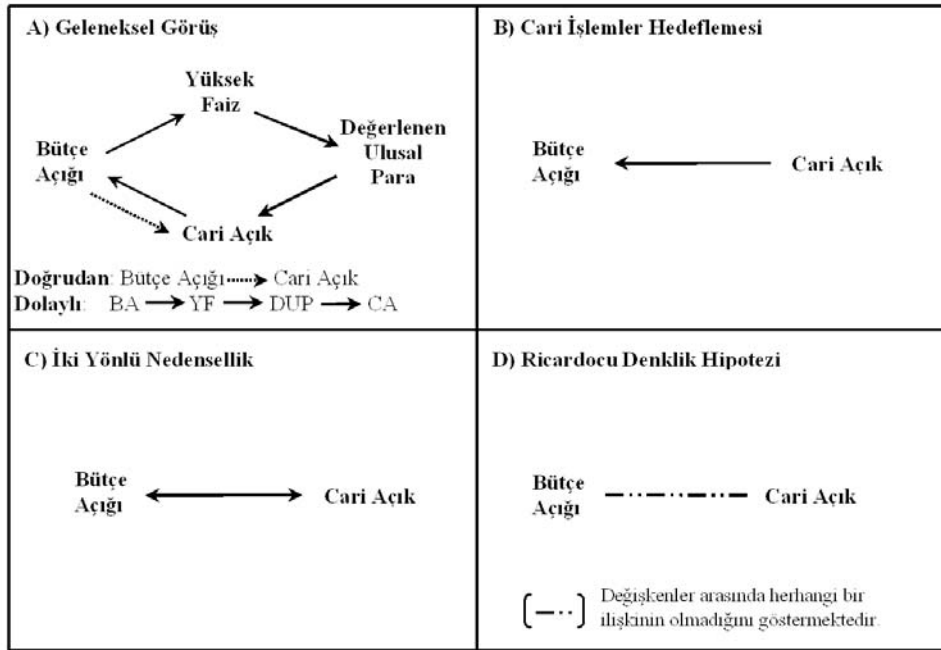
Ayrıca iktisat yazınında iki yönlü nedensellik ilişkisinin ortaya çıkabileceği şeklinde görüşler de bulunmaktadır. Başka bir ifade ile bütçe açıkları cari dengesizliğin nedeni olabileceği gibi, meydana gelen cari açıklar da bütçe dengelerini olumsuz yönde etkileyebilmektedir.

Bütçe açıkları ile cari açıklar arasındaki ilişkinin varlığına işaret eden Ortodoks ve Keynesyen yaklaşımların tersine iki açık arasında herhangi bir ilişkinin olmadığı yönündeki açıklamalar ise Ricardocu Denklik Hipotezine (Ricardian equivalence hypothesis) dayanmaktadır. Bu hipoteze göre bütçe açıkları reel faiz, yatırım miktarı veya cari işlemler dengesi için herhangi bir sorun oluşturmamaktadır (Kouassi vd., 2004: 504). Ricardocu Denklik Hipotezi, tüketicilerin kamunun

bugünkü vergi gelirlerinde ki azalmanın gelecekte vergi oranlarında yükselmeler ile telafi edileceğini varsaydığını ileri sürmektedir. Dolayısıyla bugünkü bir vergi indiriminden kaynaklanan harcanabilir gelir artışı, tüketim harcamalarında artış meydana getirmeyecektir. Çünkü rasyonel beklenti içerisindeki bireyler, gelirdeki bugünkü genişlemeyi gelecekte vergilerde meydana gelecek artışlara (veya yeni vergilere) karşı kullanmak için tasarruf edecektir. Bu nedenle vergi gelirlerindeki azalmadan kaynaklanan bütçe açıkları ile cari açıklar arasında bir ilişki söz edilmesi anlamlı olmayacaktır. Öte yandan bu varsayım kamu harcamalarında herhangi bir değişim olmaksızın vergi gelirlerindeki değişimi esas almaktadır (Akbostancı ve Tunç, 2002: 5).

Bu değerlendirmelerin yanında ikiz açıkları sadece birbirlerini tetikleyen bütçe açığı-cari açık temelinde incelemenin güç olduğunu, bu süreçte üretim politikaları, ekonomi yönetimi (ekonomi yönetiminin siyasallaşması riski), kontrolsüz sermaye geçişleri, vs. birçok değişkenin belirleyici olduğunu ileri süren değerlendirmeler de bulunmaktadır. Dolayısıyla ikiz açıkların bu dinamikler içerisinde şekillendiği de göz önünde bulundurulması gereken bir husustur (Economics Update 1998).

İki açık arasındaki ilişkiyi açıklamaya dönük yaklaşımlar aşağıda Şekil:1'de özetlenmiştir.



Kaynak: Baharumshah, Lau, s.30

Şekil 1. İkiz Açık Kavramına Teorik Yaklaşımlar

3. Ampirik Çalışmalar ve Elde Edilen Sonuçlar

Ampirik çalışmaların sonuçlarına bakıldığında yukarıda ifade edilen teorik yaklaşımlar temelinde farklı sonuçların elde edilmiş olduğu söylenebilir. Sonuçların farklı çıkmasında araştırmaya yapılan ülkelerdeki ekonomik yapıların farklılığı ve araştırmaya yöntemlerindeki farklılıkların da etkili olduğu unutulmamalıdır.

Keynesyen masnetme teorisi bağlamında Feldstein ve Horioka'nın (1980) bütçe açıklarının nedeni olarak cari işlemler açıklarının bütçe açıklarıyla birlikte hareket ettikleri yönünde ampirik araştırmaya sonuçları bulunmaktadır (Saleh, 2003: 13). Yine Vamvoukas (1999), Piersanti (2000) ve Leachman ve Francis (2002)'in yapmış olduğu inceleme sonuçları bütçe açıklarından cari işlemler dengesine doğru nedensellik olduğu şeklindedir (Baharumshah vd., 2005: 7). YT Ghebreselassie ve P. Burger 1992-2000 periyodunda Eritre için ikiz açıklar konusunda yapmış oldukları eşbütünlük testiinde anlamlı ilişki tespit etmişlerdir. Granger nedensellik testi sonucunda ise bu ilişkinin bütçe açıklarından cari açıklara doğru tek yönlü olduğu ortaya çıkmıştır. Bu bakımdan bütçe açıklarının azaltılması cari işlemler sorununun çözülmesine yardımcı nitelik taşımaktadır (Ghebreselassie and Burger, 2005: 18).

Vyshnyak (2001) Ukrayna için eşbütünlük ve Granger nedensellik testlerinin kullanarak ikiz açıkların varlığını araştırmıştır. İkiz açık hipotezinde aktarım mekanizmasının döviz kuru olduğunu tespit etmiştir. Bu bakımdan Ukrayna gibi gelişmekte olan ülkelerde güçlü finansal sektörün oluşması ve yatırım ortamlarının iyileştirilmesi gelişmenin temel unsurları konumundadır. Bu gelişmenin sağlanması aynı zamanda iki açık arasındaki ilişkinin zayıflamasına da yardımcı olabilecek niteliktedir (Vyshnyak, 2000: 43).

Son dönemlerde, ABD için Erceg, Guerrieri ve Gust (2005), ikiz açık problemini cari işlemler dengesinde mal ve hizmetler kısmı olan dış ticaret dengesi perspektifinden ele almışlardır. Daha yüksek kamu harcaması veya ücretlilere daha düşük oranlı vergi uygulaması durumunda ortaya çıkan bütçe açıklarına dış ticaret dengesinin nasıl bir tepki vereceğini incelemişlerdir. Elde edilen sonuçlara göre kamu harcaması artışlarından dolayı bütçe açığında GSMH'nin %1 oranında meydana gelen artışlar dış ticaret açığını GSMH'nin %0,15'i oranında artırmaktadır. Ayrıca ücretlilerden alınan vergilerdeki indirimler de dış ticaret açığını GSMH'nin %0,12'si oranında artırmaktadır.

Laney (1984), Anoruo ve Ramchander (1998), Khalid ve Teo (1999), Edwards (2001) ve Megarbane (2002) gibi ekonomistler gelişmekte olan ülkelerde bütçe açıkları ile cari işlemler açıklarının aynı anda gerçekleştiğini gözlemlemişlerdir. Laney 59 ülke üzerinde cari açıklar ile bütçe açıkları arasındaki ilişkinin analizini yapmış ve 1980'li yılların başında sürdürülemez düzeydeki bütçe açıklarının cari işlemler dengesini olumsuz etkilediği sonucunu elde etmiştir. Örneğin Latin Amerika'daki (Meksika, Brezilya, Venezuela, Arjantin) ülkelerin ithalat rakamları 1970'li yıllardaki petrol şokuna bağlı olarak enflasyonist etkilerle hızla artmıştır. Söz konusu artış bütçe dengelerini bozarak yüksek borçlanmalara yol açmış ve ödemeler dengesinde sorunlar ortaya çıkarmıştır (Baharumshah ve Lau, 2005: 2).

Kimi teorik değerlendirmelerde iki açıkların birlikte hareket etmesi gerektiği ileri sürülürken,

uygulamada farklı durumların da söz konusu olabildiği görülmektedir. Söz gelimi ABD’de 1987–2001 yılları arasında iki açığın farklı biçimde geliştiği gözlemlenmiştir. Bunun sebebinin üretimdeki dalgalanmalar olduğu yönünde değerlendirmeler bulunmaktadır. Ekonomik yapıda görülen verimlilik artışları ekonomik faaliyetlerde türlü genişlemelere yol açmaktadır. Özel sektör yatırımlarının genişlemesi verimlilik artışlarına işlerlik kazandıran önemli bir etkidir. Yatırım harcamalarının konjonktürel dalgalanmaya (business cycle) göstermiş olduğu tepki özel tasarruflardan daha yüksek olduğunda cari işlemler dengesinde bozulmalar yaşanabilmektedir. Aynı zamanda üretim artışları vergi gelirlerinde artışa ve kamu harcamalarında azalışa yol açtığına (genişleyen bir ekonomide vergi gelirlerinde artış, özellikle transfer harcamalarında da düşüşler beklenmektedir) bütçe dengelerinin bu durumdan olumlu yönde etkilendiği söylenebilir. Kim ve Roubini (2004) bütçe açıklarının cari işlemlere etkilerini araştırmışlar ve bir iki yıllık periyotta üretim düzeyinde görülen dalgalanmaların kamu açığı ve cari açık düzeyleri arasındaki farklılıkların önemli bir kısmını açıkladığını ve cari işlemler ile bütçe açıkları seviyelerindeki farklılıkların da genellikle üretim dalgalanmasından kaynaklandığını belirlemişlerdir. Bunun yanında konjonktürel dalgalanmaların bütçe ve cari işlemlere etkilerinin kontrol edilmesi ve üretimdeki dalgalanmalardan bağımsız bütçe dengesindeki değişmelerin izolasyonundan sonra kısa dönem için bütçe açıklarındaki artışların cari işlemler açığını da artırdığı yönünde bir sonuca ulaşmışlardır. Burada ilginç olan sonuçlardan birisi de bütçe açıklarının ardından özel tasarruflardaki artış ve faiz oranlarının yükselmesini takiben özel yatırımların düşmesidir. Kamu harcaması artışlarından mı yoksa vergi indirimlerinden mi kaynaklandığına bakılmadan kamu finansmanındaki sorunlardan dolayı artan faizler özel yatırımları engellemektedir. Araştırma sonuçlarına göre özel tasarruf artışları veya özel yatırım azalışları kısa dönemde kamu tasarruflarının azalmasından daha fazla dengeleyici etki yapmakta ve cari hesaplar düzelmektedir (Cavallo, 2005: 2).

Zietz ve Pemberton (1990), Vamvoukas (1999), Akbostancı ve Tunç (2002), Leachman ve Francis (2002) gibi araştırmacıların incelemeleri sonucu ortaya çıkan neticeler ise Mundell-Fleming modelinin cari açıkların ortaya çıkışıyla ilgili değerlendirmelerini teyit eder niteliktedir (Baharumshah and Lau, 2005: 6). Bilindiği gibi Mundell-Fleming modeli bütçe açıklarının faizleri artırmasından dolayı yurt dışı sermaye girişlerinin hızlanacağını ve ulusal paranın dış değerindeki artış ile birlikte ithalat talebinin genişleyeceğini ve ihracatın yavaşlayacağını ileri sürerek cari açıkların bu temelde ortaya çıkacağını ve gelişeceğini belirtmektedir.

OECD Ülkeleri için Kearney ve Monajemi’nin (1990) çalışması, Anoruo ve Ramchander’in (1998) Filipinler, Hindistan, Endonezya ve Kore üzerine yapmış oldukları incelemeler, Khalid ve Teo (1999) Endonezya ve Pakistan ve Alkswani’nin (2000) Suudi Arabistan için yapmış olduğu ampirik araştırmalar ise söz konusu açıklarla ilgili ters yönlü bir ilişkiyi, cari açıklardan bütçe açıklarına doğru nedensellik ilişkisini ortaya koymaktadır. Onlara göre söz konusu nedensellik ilişkisinin arka planında, gelişmekte olan ülkelerde hükümetlerin büyük cari işlemler açıkları ve genel ekonomik sorunlarla mücadelede kamusal kaynakları yoğun kullanmaları yer almaktadır. (Baharumshah vd., 2005: 8).

Diğer bazı çalışmalarda ise uzun dönemde bütçe açıkları ile cari açıkların birlikte hareket ettikleri yönünde sonuçlar elde edilmiştir. Biswas (1992) tarafından 1950–1980 dönemi için ABD yıllık dataları kullanılarak yapılan bir çalışmada bütçe açıkları ile cari işlemler açıkları arasında çift yönlü

ilişkinin varlığı tespit edilmiştir (Kouassi vd., 505).

Kouassi, Mougoue ve Kymn; Yamomato ve Toda (1995) tarafından geliştirilen nedensellik testi yardımıyla 20 gelişmiş ve gelişmekte olan ülke üzerinde inceleme yapılmıştır. Gelişmekte olan ülkeler için yapılan nedensellik testinde farklı sonuçlar ortaya çıkarken genel olarak ikiz açıkların yüksek oranda gelişmekte olan ülkeler için söz konusu olduğu yönünde tatminkâr sonuçlar elde edilmiştir. Birkaç ülke (İsrail ve Kore için tek yönlü ilişki, Tayland için iki yönlü ilişki) için ise nedensellik testi olumlu sonuç vermiştir (Kouassi vd., 2004: 521).

Baharumshah, Lau ve Khalid (2005: 4), Asya (Endonezya, Malezya, Filipinler ve Tayland) ülkesi için VAR ve varyans ayrışım yöntemiyle ikiz açık hipotezini analiz etmiştir. Bütçe açıkları, faiz oranı, döviz kuru ve cari açıkların genelde eşbütünleşik oldukları bulunmuştur. Bu ülkelerin genelinde, ikiz açıkların bütçe açıklarından cari açıklara doğru hareket ettiği yönündeki geleneksel teorinin işlediği tespit edilmiştir. Fakat ülkelere göre bu ilişkinin sağlamlığı farklılıklar göstermektedir.

Örneğin; Tayland için Keynesyen ilişkinin varlığı tespit edilmiştir. Bu nedenle Tayland'da cari açıkları kapatmak için sıkı kamu maliyesi uygulamaları gerekmektedir. Söz konusu uygulamalarla bir yandan talep ve ithalat kontrol altına alınırken öte yandan bütçe disiplini sağlanmış olacaktır. Bu politikaların dolaylı biçimde de olsa döviz kurunu ve faiz oranlarını etkileyeceği söylenebilir. Endonezya için de cari açıkların bütçe açıklarına neden olduğu görülmüştür. Malezya ve Filipinler için ise iki açık arasında çift yönlü ilişkinin olduğu tespit edilmiştir. Bu ülkelerden hem ikiz açık hem de cari işlemler dengesi hedefleme önerilerinin güvenli bir şekilde uygulanabileceği söylenebilir (Baharumshah vd., 2005: 18).

İki açık arasında herhangi bir ilişkinin bulunmadığı yönündeki önemli çalışmalardan birisi Enders ve Lee'ye (1990) aittir (Kouassi vd., 2004: 505). Ayrıca Miller ve Russek (1989), Enders ve Lee, Evans ve Hasan (1994), Kaufman (2002) gibi araştırmacılar da Ricardocu denklik hipotezine uyumlu sonuçlar elde etmişlerdir (Baharumshah vd., 2005: 8). Kaufmann, Scharler ve Georg Winckler ise (2002) 20 yıllık süre için çeyrek datalar ile Avusturya'da ikiz açık hipotezinin doğruluğunu hata düzeltme modeli ile analiz etmişlerdir. Çalışmada Avusturya'nın cari işlemler dengeleri üzerinde bütçe açıklarının herhangi bir etkisinin olmadığı belirlenmiştir (Kaufmann vd., 2002: 529).

4. Türkiye'de Kamu Açığı ve Cari Açık Arasındaki İlişkiler

Türkiye'de iki açık arasındaki ilişkilerin analizini yapan ampirik çalışmalara bakıldığında, oldukça farklı sonuçların elde edildiği görülmektedir. Zengin (2005) 1987-1998 periyodunda VAR yöntemi kullanarak bütçe açıkları ile kamu açıkları arasında anlamlı ilişkinin varlığına dair bulgular elde etmiştir. Bu sonuçlar geleneksel teoriye uygundur. Ayrıca döviz kuru para arzı ve enflasyon oranları arasında kısır döngünün varlığı da tespit edilmiştir. Devlet borçlanma senetleri bütçe dengesi ile birlikte ticaret dengesini de etkilemektedir. Bu bağlamda bütçe açıklarının finansman yöntemi faiz oranlarının belirlenmesindeki en önemli etken olmaktadır (Zengin, 2005: 226). Akbostancı ve Tunç (2002), 1987-2001 dönemi için eş bütünleşme ve hata düzeltme modeli kullanarak bütçe açıkları ve ticaret açıkları arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. İnceleme sonucunda hem uzun dönem hem de kısa dönem için kamu borçlanmalarının ticaret dengesini bozucu etki yaptığı görülmüştür (Akbostancı ve Tunç, 13).

Öte yandan Aksu ve Başar (2005) 1989-2003 yılları arasında aylık verilerden yararlanarak iki açık arasındaki ilişkiyi VAR yöntemi kullanılarak analiz etmişler ve bütçe açıklarının dış ticaret açıklarını etkilemediğini tespit etmişlerdir. Diğer yandan Türkiye’de dış ticaret açıklarının gecikmeli olarak bütçe açıklarını etkilediği yönünde anlamlı sonuçlar da elde edilmiştir (Aksu ve Başar, 2005: 113).

5. Veri ve Yöntem

Çalışmada kamu kesimi borçlanma gereğinin gayri safi milli hasılaya oranı (KBG), devlet iç borçlanma senetleri faiz oranı (FAİZ), tüfe bazlı reel döviz kuru endeksi (RKUR, 1995=100) ve cari dengenin gayri safi milli hasılaya oranı (CD) değişkenleri 1987 yılından 2006 yılına kadar üçer aylık olarak analize katılmıştır. Analizde kullanılan veriler DPT Temel Ekonomik Göstergeler, TÜİK ve Merkez Bankası ile Maliye Bakanlığının istatistikî verilerinden derlenmiştir. Çalışmada daha kapsayıcı olacağı düşüncesiyle bütçe açıkları yerine kamu açıkları tercih edilmiştir.

Ampirik analizde değişkenlerin önce durağan olup olmadıklarının incelenmesi yapılmış, daha sonra VAR modeli için Granger nedensellik testi uygulanmıştır. Üçüncü aşamada ise oluşturulan VAR modeline bağlı olarak değişkenlerin varyans ayrışmaları yapılmıştır.

Zaman serisi analizlerinde değişkenlerin durağan olması düzmece regresyonun oluşmaması bakımından önemlidir. Durağan serilerin zaman içerisinde ortalaması, varyansı ve kovaryansı değişim göstermemektedir. Durağan olmayan değişkenlerde t, Z ve F dağılımları kullanılamaz ve dolayısıyla pek çok standart hipotez kullanılamaz duruma gelmektedir.(Granger ve Newbold, 1974: 111). Zaman serilerinin durağanlıklarını çeşitli yöntemlerle sınamaktadır. Son zamanlarda yoğun olarak ADF (Augmented Dickey-Fuller) testleri birim kök sınavında kullanılmaktadır. Bu çalışmada da değişkenlerin durağanlık araştırması ADF testi ile yapılmıştır. Bir Yt serisinin birim kökü varlığı araştırılırken aşağıdaki ADF tipi regresyon denklemi kullanılır:

$$\Delta Y_t = \rho Y_{t-1} + \sum_{i=1}^m \gamma_i \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t \quad (1)$$

Serilerdeki yığılım “c” ya da trend “T” etkisine göre (1) regresyon denkleminde bu değişkenler de eklenmelidir. Birim kök testi sonucu bir serinin trend ve yığılımla durağan olduğu bulunmuşsa, daha sonraki modellerde trendin ve yığılımların modelize edilmesi gereklidir. ADF birim kök testinin güvenilir olabilmesi için kalıntı ($\hat{\varepsilon}_t$) otokorelasyonsuz ve sabit varyanslı olmalıdır. Bağımlı değişkenin gecikmeli değerleri modelde otokorelasyonu önlemek için eklenmektedir. (Δ) fark işlemcisi, (m) modeldeki otokorelasyonu önleyecek minimum gecikme uzunluğudur. m’in belirlenmesinde Akaike, Schwarz, Hannan-Quinn gibi bilgi kriterleri göz önünde bulundurulmaktadır.

VAR modelinde değişkenlerin dışardan içsele doğru sıralanmasında Granger nedensellik testinden yararlanılır. Granger nedensellik testi iki değişken arasındaki sebep sonuç ilişkisini ortaya koymaktadır. Bu doğrultuda herhangi bir B ve T gibi iki değişken arasındaki neden sonuç ilişkisi şu şekilde yazılabilir: (Gujarati, 1995: 749).

$$B_t = \alpha + \sum \beta_j T_{t-1} + \sum \gamma_j B_{t-1} + u_{1t} \quad (2)$$

$$T_t = \theta + \sum \delta_j B_{t-1} + \sum \lambda_j T_{t-1} + u_{2t} \quad (3)$$

t = zamanı ifade etmektedir.

Granger testinde ilişkinin yönü ile ilgilenilirken VAR modelinde ilişkinin yönüyle ilgilenilmez.

Sims VAR modelini politik müdahalelerin sonuçlarını değerlendirme aracı olarak kullanmıştır. Bu müdahaleler öngörülerin tersine beklenmedik durumları ve etki tepki fonksiyonu çerçevesinde ortaya çıkan sonuçları içermektedir (Schorfheide, 2003: 1) Bu doğrultuda VAR modeli aşağıdaki gibi ifade edilebilir (Kibritçioğlu ve Kibritçioğlu, 1999: 28).

$$X_t = C + b(L) X_{t-1} + U_t \quad (4)$$

Denklemden, C sabit terim vektörünü, X_{t-1} modelin değişkenler vektörünü, $b(L)$ polinomial gecikme işlemcisini, U_t hata terimini (ortalama, varyans ve kovaryansı sabit durağan terimler) oluşturmaktadır.

Etki tepki analizi ile de modelde bulunan değişkenlerden birine bir birimlik şok uygulandığında hem kendisi hem de diğer değişkenlerin bu değişime vermiş olduğu tepkiler gözlemlenmektedir. Varyans ayrıştırması (variance decomposition) uygulamasından ise değişkenlerin her birinin varyansında meydana gelen değişimlerin % kaçınının kendi gecikmesi, % kaçınının diğer değişkenler tarafından açıklandığının belirlenmesinde yararlanılmaktadır. Bu şekilde şoklar karşısında etki tepki fonksiyonu ile endojen değişkenlerin reaksiyonları; varyans ayrımı ile de şokların nispi önemliliği ortaya çıkmaktadır (Warne, 2004: 5).

6. Ampirik Bulgular

Değişkenlerin durağanlık testi sınaması Tablo: 1'de sunulmuştur. Tablo'dan da izleneceği gibi cari işlemler dengesinin gayri safi milli hâsılaya oranı dışında diğer değişkenlerin durağanlık testi sınaması sonucunda birim kök değerine sahip oldukları görülmüştür. Buna göre ilgili serilerin farkları alınmıştır. Seriler birinci farkın alınmasıyla durağan hale gelmişlerdir.

Serilerin durağan konuma getirilmesinin ardından VAR analizinin yapılması için değişkenlerin dıştan içe doğru sıralamasının yapılması gerekmektedir. Bu sıralamanın yapılmasında Granger nedensellik testinden yararlanılmaktadır. Granger nedensellik testi sonuçları Tablo:2 de ayrıntılı olarak sunulmuştur. Tablo 2'den elde edilen sonuçlara göre değişkenlerin dıştan içe doğru sıralaması $DKBG \rightarrow DFAİZ \rightarrow DRKUR \rightarrow CD$ biçimindedir.

Tablo 1. ADF Birim Kök Testi Sonuçları

DEĞİŞKENLER	1.	2.	3.	4.	KARAR
KBG	-1.792 (-3.471) [5]	-2.179 (-2.901) [5]	-1.014 (-1.945) [5]	-2.280 (-1.945) [4]	I(1)
FAİZ	-2.958 (-3.467) [0]	-2.688 (-2.898) [0]	-1.351 (-1.944) [0]	-8.971 (-1.945) [1]	I(1)
RKUR	-3.310 (-3.467) [0]	-2.136 (-2.898) [0]	0.075 (-1.944) [0]	-10.402 (-1.945) [0]	I(1)
CD	-3.940 (-3.471) [4]	-4.677 (-2.899) [0]	-4.021 (-1.945) [0]		I(0)

Açıklamalar:

ADF testinde kullanılan gecikme sayısı, Schwartz bilgi kriteri ile elde edilmiştir.

1. Sütun, trend ve sabiti içeren ADF birim kök testi sonuçlarıdır.
2. Sütun, sadece sabiti içeren ADF birim kök testi sonuçlarıdır.
3. Sütun, trend ve sabiti içermeyen ADF birim kök testi sonuçlarıdır.
4. Sütun, serinin birinci farkının alındığı ADF birim kök testi sonuçlarıdır.

Tabloda ifade edilen her ADF test değerine ait % 5'lik McKinnon kritik değeri, parantez içinde, her teste ait optimum gecikme sayısı ise köşeli parantez içinde sunulmuştur.

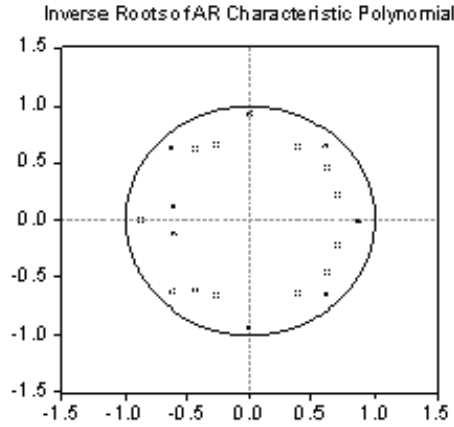
Tablo 2. Granger Nedensellik Testi Sonuçları

H₀ Hipotezleri	Gözlem	F-İstatistiği	Olasılık
DFAİZ DKBG'nin Granger nedeni değildir.	77	0.72224	0.48915
DKBG DFAİZ'in Granger nedeni değildir.		1.60196	0.20860
DRKUR DKBG'nin Granger nedeni değildir.	77	0.93108	0.39882
DKBG DRKUR'un Granger nedeni değildir.		1.08284	0.34408
CD DKBG'nin Granger nedeni değildir.	76	0.36701	0.69411
DKBG CD'nin Granger nedeni değildir.		1.04617	0.35663
DRKUR DFAİZ'in Granger nedeni değildir.	77	1.06405	0.35042
DFAİZ DRKUR'un Granger nedeni değildir.		1.14895	0.32271
CD DFAİZ'in Granger nedeni değildir.	76	0.99495	0.37484
DFAİZ CD'nin Granger nedeni değildir.		2.85446	0.06422
CD DRKUR'un Granger nedeni değildir.	76	1.57852	0.21343
DRKUR CD'nin Granger nedeni değildir.		5.27756	0.00730

Gecikme uzunluğu 2 olarak alınmıştır.

VAR modeli için gecikme uzunluğu seçimi kriteri olan, AIC (Akaike Information Criterion - Akaike Bilgi Kriteri), SC (Schwarz Information Criterion- Schwarz Bilgi Kriteri) ve HQ (Hannan-Quinn Information Criterion- Hannan-Quinn Bilgi Kriteri) kriterleri bir gecikmeyi uygun görünürken, FPE (Final Prediction Error - Nihai tahmin hatası) ise beş gecikmeyi uygun görmektedir. Bir gecikmeli modelde otokorelasyon meydana geldiğinden, beş gecikmeli VAR modeli ile çalışılmıştır. VAR(5)

aynı zamanda otokorelasyonun ortadan kalktığı en küçük gecikme uzunluğudur. Bu durumda etki-tepki analizini görünmez sağlayan VAR modelinin kökleri birim çember içerisinde yer almakta (Bkz grafik 1) ve farklı varyanslar görülmemektedir. Modelde artıkların oto korelasyonu için LM testi yapılmış Tablo 3'ten de görüleceği üzere otokorelasyona rastlanmamıştır. Farklı varyans için çapraz terimler kullanılmayan white farklı varyans testinde de (Bkz, Tablo 4) varyansın zamana göre sabit olmadığı H_0 hipotezi reddedilmiştir.



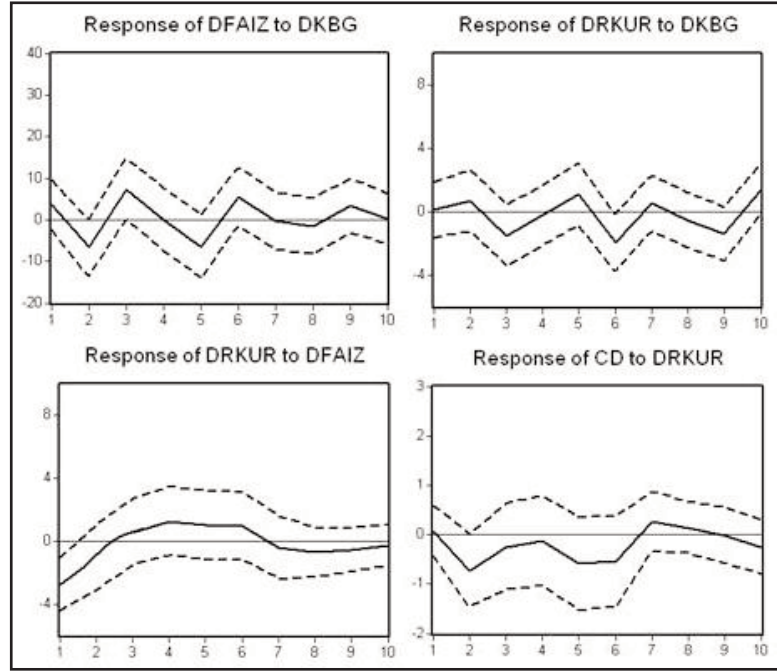
Grafik 1. Karakteristik Kökler

Tablo 3. Otokorelasyon LM Testi

Gecikmeler	LM-İstatistiği	Olasılık
1	23.00725	0.1135
2	10.50074	0.8392
3	12.58071	0.7031
4	19.70238	0.2339
5	14.87292	0.5340
6	10.60306	0.8333
7	22.92926	0.1156
8	14.22481	0.5820
9	15.29668	0.5030
10	11.46253	0.7801
11	20.43485	0.2013
12	20.40146	0.2027

Tablo 4. White Değişen Varyans Testi

χ^2 İstatistiği	df	Olasılık
433.7726	400	0.1179



Grafik 2. Etki Tepki Grafikleri

Grafik 2 değişkenlerden birisinde meydana gelen bir birim standart sapma şoka diğer değişkenlerin vermiş olduğu tepkileri göstermektedir. Kamu kesimi borçlanma gereğindeki bir birim standart sapma şoka, kamu kâğıtları faiz oranları artış yönünde cevap vermekte, aynı şekilde reel kur endeksi de artış yönünde tepki göstermektedir. Reel kurların ise faiz oranlarına iki dönem sonra pozitif yönlü tepki verdiği görülmektedir. Reel kur endeksindeki artışlar karşısında cari işlemler dengesinin olumsuz tepki verdiği Grafik:2-d'den de izlenebilmektedir. VAR modelinin çözümü ile elde edilen varyans ayrışım değerleri aşağıdaki tablolarda sunulmuştur.

Tablo 5. DKBG'nin Varyans Ayrışım Tablosu

Dönem	Standart Hata	DKBG	DFAİZ	DRKUR	CD
1	0.504353	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.656585	95.25725	2.876100	0.451543	1.415110
3	0.788477	88.50481	6.840246	0.339207	4.315735
4	0.910989	85.21297	5.495119	0.631960	8.659955
5	0.927760	82.37059	5.299306	0.666706	11.66339
6	0.940846	80.44711	6.186687	0.655017	12.71119
7	0.947508	79.54634	6.777668	0.814926	12.86107
8	0.950371	79.13746	6.752259	1.322435	12.78785
9	0.967513	79.25690	6.839792	1.563444	12.33987
10	0.981257	78.91898	7.484961	1.549689	12.04637

Tablo:5'te görüldüğü üzere kamu kesimi borçlanma gereğinin gayri safi milli hâslaya oranı tüm dönemler boyunca öncelikle kendi gecikmeli değerlerinin etkisi altında kalırken, diğer değişkenlerin etkilerinin 10 dönemlik sürede önemsiz seviyede olduğu görülmektedir. Diğer değişkenlerden faiz oranları üzerinde açıklayıcı etkisi en yüksek olan cari işlemler dengesi değişkenidir. Cari işlemler dengesi değişkeninin açıklayıcı etkisi 5. dönemden itibaren %10'un üzerine çıkmakta, 10. dönemde bu etki %12 seviyesinde kalmaktadır. Birinci dönemde DKBG değişkeninin %100'ü kendisi tarafından açıklanmakta, 10. dönemde ise bu oran %78.9 seviyesinde olmaktadır. Bu durum kamu kesimi borçlanma gereği değişkeninin en dışsal değişken olduğunu göstermektedir. Bu sonuç aynı zamanda Granger nedensellik testi ile uyumlu olması bakımından anlamlıdır.

Tablo 6. DFAİZ'in Varyans Ayrışım Tablosu

Dönem	Standart Hata	DKBG	DFAİZ	DRKUR	CD
1	25.47128	1.883718	98.11628	0.000000	0.000000
2	27.17166	7.844849	90.43057	1.678130	0.046448
3	29.14454	12.24846	85.35653	1.564648	0.830363
4	29.23613	12.17188	84.97385	1.885640	0.968623
5	30.03943	15.79115	80.57378	2.448896	1.186170
6	32.08548	17.94408	74.35856	6.618587	1.078773
7	32.33050	17.68852	74.34190	6.903768	1.065812
8	32.73698	17.74165	73.58667	7.624368	1.047307
9	33.10332	19.23486	72.03667	7.686618	1.041849
10	33.15551	19.31282	71.96964	7.670506	1.047032

Tablo:6'ya bakıldığında ise devlet iç borçlanma senetleri faiz oranlarının çoğunlukla kendi gecikmeli değerlerinin etkisi altında kaldığı görülmektedir. Reel kurların 6. dönemden itibaren etkileme düzeyi %6 seviyesinde gerçekleşmiştir. Kamu kesimi borçlanma gereğinin faiz oranları üzerinde açıklayıcı etkisi 3. dönemde %12.2 düzeyinde olmakta ve bu etki 10. dönemde %19,3 seviyesine ulaşmaktadır. Böylesi bir yapının oluşumunda piyasa oyuncularının, kamunun mevcut borç yükü ve dolayısıyla da yüksek faiz oranları öngörülerinin belirleyici olduğu söylenebilir.

Tablo 7. DRKUR'un Varyans Ayrışım Tablosu

Dönem	Standart Hata	DKBG	DFAİZ	DRKUR	CD
1	7.486030	0.023217	13.59695	86.37984	0.000000
2	7.904579	0.760958	14.00937	84.70621	0.523455
3	8.249328	4.189513	13.35160	79.71415	2.744732
4	8.444671	4.081500	14.92784	76.70017	4.290489
5	8.616322	5.646217	15.69833	74.36503	4.290421
6	8.927327	10.07511	15.74725	69.44398	4.733653
7	9.010020	10.22689	15.68143	68.24807	5.843616
8	9.071612	10.50853	16.12623	67.32453	6.040720
9	9.247599	12.45704	15.90017	65.01710	6.625684
10	9.355252	14.31192	15.64366	63.56789	6.476542

Reel döviz kuru endeksi varyans ayrışım tablosuna bakıldığında, diğer tablolardan farklı olarak ilgili değişkenin kendi gecikmeli değerlerinin dışında diğer değişkenlerden faiz ve kamu açıklarıdan etkilendiği görülmektedir. 10 dönem içerisinde kamu açıklarının ve faiz oranlarının reel kur varyansı üzerinde toplam olarak yaklaşık %30 seviyesinde açıklayıcı etkiye sahip oldukları görülmektedir. Burada kamu açıkları ile birlikte yükselen faiz oranlarının kısa vadeli sermaye girişlerini artırdığı, sermaye girişlerindeki artışa bağlı olarak da reel döviz kurlarının yükseldiği belirtilebilir.

Tablo 8. CA'nın Varyans Ayrışım Tablosu

Dönem	Standart Hata.	DKBBG	DFAİZ	DRKUR	CD
1	2.493795	5.097814	18.62295	0.089532	76.18971
2	3.286446	3.121814	36.31146	4.918438	55.64829
3	3.476857	3.047982	39.05155	4.903043	52.99742
4	3.620254	5.872342	40.05843	4.642156	49.42708
5	3.955493	5.464420	34.85124	6.131511	53.55283
6	4.051375	5.734254	33.70575	7.643786	52.91621
7	4.108338	7.657624	33.02274	7.841552	51.47809
8	4.138445	8.584114	32.54525	7.818761	51.05188
9	4.233883	9.982132	31.22507	7.471493	51.32130
10	4.282601	11.44728	30.56841	7.675951	50.30837

Cari işlemler dengesinin gayri safi milli hâslaya oranının varyans ayrışımı Tablo:8'de sunulmuştur. İlgili tabloda birinci dönemde CD değişkeni varyansının %76'sı kendisi tarafından açıklanmaktadır. Bu durum CD değişkeninin en içsel değişken olduğunu göstermektedir. Bu aynı zamanda nedensellik testi sonuçları ile de uyumluluk arz etmektedir. Devlet iç borçlanma senetleri faiz oranlarının açıklayıcı etkisi 1.dönemde %18,6 olurken, 2.dönemden itibaren %30 seviyesinin üzerine çıkmaktadır. Reel kur endeksi değişkeni ise 2. dönemden itibaren yaklaşık %5 oranında açıklayıcı etkiye sahip olmaktadır. Anlaşılacağı üzere cari açıklar üzerinde, cari açıkların kendi gecikmeli değerlerinin dışında öncelikle devlet iç borçlanma senetleri faiz oranları etkili olmaktadır. Burada belirleyici olan husus, yüksek faiz oranlarına bağlı olarak aşırı değerlenen ulusal paranın ihracatı dışlanması ve ithalatı teşvik etmesinden dolayı cari açıklar üzerinde baskı oluşturmalarıdır.

7. Sonuç

Bütçe açıkları ile cari işlemler açığı arasındaki ilişkileri konu edinen teorik yaklaşımlara ve ampirik çalışmalara bakıldığında söz konusu açıklar arasındaki ilişkinin yönü ve büyüklüğü konusunda farklı değerlendirme ve bulguların olduğu görülmektedir. Söz gelimi Keynesyen Massetme Teorisi ve Mundell-Fleming Modeli ikiz açıklar arasında bir ilişkinin varlığı üzerinde dururken, Ricardocu Denklik Teoremi bütçe açıkları ile cari açıklar arasında herhangi bir ilişkinin bulunmadığını öne sürmektedir. Bu teorik yaklaşımların doğruluğunun analiz edildiği ampirik çalışmalara bakıldığında da oldukça farklı sonuçların elde edildiği görülmektedir. Araştırma sonuçlarındaki farklılıklarda, ülkelerin ekonomik ve siyasi yapıları ile analiz yöntemlerindeki farklılıkların da etkili olduğu söylenebilir. Bununla birlikte çalışmaların çoğunda gelişmekte olan ülkeler için bütçe açıklarının cari açık sorunlarına neden olduğu

yönünde sağlam bulgular elde edilmiştir. Gelişmiş ülkelerde ise bu ilişkinin daha zayıf olduğu yönünde sonuçlara ulaşılmıştır. Birçok ülkede özellikle de genel ekonomik yapıda kamu kesiminin daha geniş bir yere sahip olduğu ülkelerde kamu harcama kompozisyonunun cari işlemler dengeleri üzerinde belirleyici olan bir değişken olarak ele alındığı söylenebilir. Kamu harcamalarının yatırım yerine geri dönüşü olmayan tüketim harcamalarına yoğunlaşması bütçe açıklarını daha da artırarak borçlanma gereksiniminin hızla artmasına yol açabilecek bir potansiyele sahiptir.

Türkiye pratiğinde ikiz açık varlığının incelendiği çalışmanın ampirik kısmına bakıldığında, Granger nedensellik testi sonuçlarının geleneksel teoriye uygun çıktığı görülmektedir. Bütçe açıkları faiz oranlarını artırırken, artan faiz oranları ulusal parayı dış piyasada değerli kılmakta ve bunun doğal sonucu olarak da cari açıklar meydana gelmektedir. Etki tepki fonksiyonu ve varyans ayrışım tablolarından elde edilen değerler de nedensellik testiyle paralellik göstermektedir.

İkiz açıklarla mücadelede ikiz açıkların ortaya çıkışlarından hareketle öncelikle bütçe dengesi temelinde içsel dengelerin sağlanmasının gerekli olduğu, içsel dengelerin iyileşmesinin doğrudan ve dolaylı biçimde dışsal dengeleri de olumlu yönde etkileyeceği söylenebilir. Kimi değerlendirmelerde kısa vadeli sermayenin piyasaya giriş ve çıkışlarının serbest bırakılmasının da makro dengeler üzerinde olumsuz etkilere sahip olduğu ileri sürülmektedir. Bu bağlamda özellikle vurgulanan husus yüksek borçlanma gereğine bağlı olarak artan faizlerin sermaye girişlerinin de serbest olması nedeniyle ulusal paraya kolaylıkla değer kazandırması ve dış ticaret dengesi üzerinde baskılar oluşturmasıdır.

Kaynakça

- Akbostancı, Elif ve Gül İpek Tunç (2002), "Turkish Twin Deficits: An Error Correction Model of Trade Balance", ERC Working Papers, s.1-18
- Aksu, Hayati ve Selim Başar, (2005) "İkiz Açıklar Hipotezi'nin Türkiye Açısından Araştırılması", İktisat İşletme ve Finans, Sayı, 234, s.95-113.
- Baharumshah, Ahmad Zubaidi; Ahmed Evan Lau ve M Khalid, (2005) "Testing Twin Deficits Hypothesis: Using VARs and Variance Decomposition" s.1-30.
<http://econwpa.wustl.edu:80/eps/if/papers/0504/0504001.pdf> (Erişim: 09.12.2006)
- Baharumshah, Ahmad Zubaidi ve Evan Lau,(2005) "Budget and Current Account Deficits in SEACEN Countries: Evidence Based on the Panel Approach" s.1-34
<http://econwpa.wustl.edu:80/eps/if/papers/0504/0504002.pdf> (Erişim: 11.10.2005)
- Economics Update, (1998), "The U.S. Current Account Deficit: Is There Trouble Ahead?"s.1-4.
- Cavallo, Michele, (2005), "Understanding the Twin Deficits: New Approaches, New Results", FRBSF Economic Letter, Number 16, s.1-20
- Ghebreselassie, Y. T. and P. Burger, (2005) "Twin Deficit Problems in Developing Countries: The Case of Eritrea", UFS Working Paper Series, s. 1-22.
- Granger, C. ve P. Newbold, (1974) "Spurious Regression in Econometrics", Journal of Econometrics, 2, 111-120.
- Gujarati, N. Domodar, (1995), Basic Econometrics, New York: 3rd ed. McGraw-Hill, Inc.
- Islam, Asadul, (2005) "Domestic Public Debt: Issues and Trends", Seminar on National Budget for 2005-06 and PRSP, May 29. s.1-14.
- Kaufmann, Sylvia, Johann Scharler ve George Winckler, (2002) "The Austrian Current Account Deficit Driven By Twin Deficits or by Intertemporal Expenditure Allocation?" Empirical Economics Issue,Volume 27, Number 3, s. 527-542.
- Kibritçioğlu, Aykut ve Bengi Kibritçioğlu, (1999) "Ham Petrol ve Akaryakıt Ürünü Fiyat Artışlarının Türkiye'deki Enflasyonist Etkileri", T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Nisan, s. 1-38.
- Kouassi, Eugene, Mbodja Mougoue, Kem O Kymn, (2004) "Causality Tests of the Relationship Between the Twin Deficits", Empirical Economics, V; 29, s. 503-525.
- Saleh, Ali Salman, (2003), "The Budget Deficit and Economic Performance:A Survey", University of Wollongong Economics Working Paper, s.1-55
<http://www.uow.edu.au/commerce/econ/wplist.wp03-12pdf>, (Erişim: 12.10.2006)

Schorfheide, Frank, (2003), "Learning and Monetary Policy Shifts", <http://www.ssc.upenn.edu/~schorf/papers/lp.pdf>, (Erişim: 10.06.2006)

Sofracı, Erdem İ., (2000), "Bütçe Açığı Finansman Yöntemleri ve Enflasyonist Etkileri" Prof. Dr. Adnan Tezel'e Armađan, Marmara Üniv.Yay., İstanbul, s.445-456.

Vyshnyak, Olga, (2000), "Twin Deficit Hypothesis: The Case Of Ukraine", s.1-54, http://www.eerc.kiev.ua/research/matheses/2000/Vyshnyak_Olga/body.pdf, (Erişim: 01.12. 2005)

Wame, Anders, (2004), "Lecture Notes on Sturctural Vector Autoregression", s.1-22 http://texlips.hypermart.net/download/lecture_notes.pdf, (Erişim: 15.06.2005)

Zengin, Ahmet, (2005), "The Twin Deficits Hypothesis (The Turkish Case)", s. 217-228 (Erişim: 28.10.2006) <http://www.opf.slu.cz/~vri/akce/turecko/pdf/Zengin>