

İKİZ AÇIKLAR HİPOTEZİ (TÜRKİYE UYGULAMASI)*

Ahmet ZENGİN^[**]

According to achieved empirical results main conclusions are as follows: (1) a direct causal relation exists from budget deficits to trade deficits as expected in conventional theory. This causality has also feedback.; (2) the relations among exchange rate, inflation and money supply indicate a vicious circle explanation; (3) treasury interest rates have direct impact on the trade balance. Financing method of budget deficits caused interest rates to be the most important variable within the economy; (4) there is a sensitive balance among real domestic income, money supply and inflation; (5) there is no any direct connection between exchange rates and foreign trade balance. Exchange rates have impact on the trade balance only through budget balance. An important implication of this study is that the fundamental problem of Turkish economy stems from internal imbalances. For this reason, a stabilization program should begin with correcting the internal aspect of the issue. An improvement in internal balance would have a positive effect on the external balance as well.

1. Giriş

Dış ticaret ve bütçe açığı kalkınma yolunda olan Türkiye ekonomisinin bu yolda karşılaştığı en önemli sorunlardan biridir. söz konusu bu açıkların birlikte yaşanması Türkiye ekonomisini ikiz açıklar problemi ile karşı karşıya bırakmaktadır.

Kalkınmanın gerektirdiği yatırımları finanse eden tasarruflar ülkenin ekonomik kalkınmasında önemli bir iç darboğaz oluşturmaktadır. Türkiye gibi iktisadi gelişimini tam olarak tamamlayamamış ülkelerde yeterli bir kalkınma hızını gerçekleştirebilmek için milli gelirin önemli bir payını

[*] Bu makale 1-3 haziran 2000 tarihleri arasında düzenlenen First International Joint Symposium on Business Administration, Challenges for Business Administrators in the New Millenium'da bildiri olarak sunulmuştur

[**] Yrd. Doç. Dr. Zonguldak Kara Elmas Üniversitesi İktisat Bölümü.

yatırıma ayırmak gerekmektedir. Yatırımların kaynağını ise tasarruflar oluşturur. Yüksek bir yatırım oranı tasarrufların artırılmasına bağlıdır. Fakat bu noktada Türkiye ekonomisi, Nurkse'nin Az Gelişmiş Ülkeler için ifade ettiği, bir kısır döngü (vicious circle) içindedir. Milli gelirin yetersiz olması sonucu bu ülkelerde tasarruflar düşüktür. Tasarruf oranı düşük olduğundan yatırımlar artırılmamakta, dolayısıyla ekonomik verimlilik geri kalmakta ve sonuçta milli gelir düşük düzeyini korumaktadır. Düşük olan gelir seviyesinde tasarruf eğiliminin belirlediği yurtiçi tasarruflar, kalkınma hızının gerçekleşmesi için yeterli yatırımları çoğunlukla tam olarak finanse edememekte ve böylece **"Bütçe Açığı"** veya tasarruf açığı ekonomik kalkınmanın doğal bir sonucu olarak ortaya çıkmaktadır.

Ekonomik kalkınmanın doğal bir diğer sonucu da dış ticaret açığıdır. Döviz, hızlı kalkınmanın gerektirdiği ithalatı finanse ettiği için, ülkenin ekonomik kalkınmasında önemli bir dış darboğaz oluşturmaktadır. Ekonomik kalkınmanın gerçekleştirilmesi, başlangıçta büyük ölçüde sermaye malı ithalatını gerektirmekte ve bu durum kalkınmanın başarılması için kaçınılmaz olmaktadır. Döviz gelirlerinin büyük bir bölümünün birkaç temel ilkel ürünün ihracından sağlanması, bu gelirlerin düzeyini hedeflenen kalkınma oranının gerektirdiği düzeyin çok altında kalmasına ve böylece ekonomide bir **"Dış Ticaret Açığı"** veya döviz açığı sorununun ortaya çıkmasına neden olmaktadır.

Bütçe ve dış ticaret açığı değişkenleri arasındaki etkileşimin yönünün bilinmesi, bu etkileşim kapsamında, eğer varsa, diğer makro ekonomik değişkenlerin nispi önemlerinin ve rollerinin tespiti, ikiz açıklar probleminin giderilmesinde gerekli politika girişimlerine nereden başlanılacağı konusunda hayli kritik bir öneme sahiptir. Ticari dengesizliğin giderilmesinde mali politikanın veya mali dengesizliğin giderilmesinde ticari politikanın etkin bir rol oynayıp oynamadığını belirlemek ekonomi politikasının şekillendirilmesi açısından önem taşımaktadır.

2. Teori

Açık bir ekonomide toplam gelir (Y)'in o dönemde yapılan toplam harcamalar (E)'a eşitliğini gösteren denklemden hareket edilerek kalkınma ile birlikte ortaya çıkan bütçe ve ticaret açıkları (çifte açıklar) ilişkisi analitik bir şekilde ortaya konabilir. Açık ekonomilerde milli gelir dengesi, toplam talebin (toplam harcama) toplam üretime (toplam gelire) eşitlendiği

düzeyde sağlanır (Seyidoğlu, 1998;390-391). Bu ifade çerçevesinde milli gelir denge şartı aşağıdaki gibi yazılabilir.

$\begin{aligned} \text{Toplam Talep} &= \text{Toplam Üretim} \\ (\text{Toplam Harcama}) &= (\text{Toplam Gelir}) \end{aligned}$	(1)
---	-----

Toplam harcama fonksiyonu şöyledir,

$$E = C(Y) + I + G - T(Y) + X - M(Y) \quad (2)$$

Toplam harcama toplam üretim eşitliği açık fonksiyon biçiminde yazılır ve uygun düzenlemeler yapılırsa aşağıdaki ifadeye ulaşılır.

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

$$\text{Dış ticaret dengesi} = \text{Bütçe Dengesi} \quad (3)$$

Burada verilen eşitliğin matematiksel bir sonucu olarak, bütçe dengesini (yatırım veya tasarrufları) etkileyen herhangi bir olay, sonunda dış ticaret dengesini de etkilemektedir. Bu eşitlikte de açıkça görüldüğü gibi ekonomide bir dış ticaret denkligi, dış ticaret açığı ve ya dış ticaret fazlası, aynı zamanda bütçe denkligi, bütçe açığı veya bütçe fazlası olmakta, yani bu iki olgu birlikte yaşanmaktadır. Kapalı bir ekonomide milli hasıla, milli gelir ve milli harcamalar mutlaka birbirine eşit olmak zorundadır. Ancak bu eşitlik ekonomi dışı açıldığında bozulabilir (Karluk,1987;164-165). Yani milli gelir denge şartının sağlanması dış dengenin de sağlanmış olduğu anlamına gelmez. Çünkü denge durumunda ithalat ihracattan fazla olabilir. Fakat bu farkı giderecek şekilde toplam yatırımlar toplam tasarrufları aşarsa, (dış ticaret açığı bütçe açığına eşit olursa) eşitlik yine sağlanmış olur.

İkiz açıkların işleyişi konusunda iki karşıt yaklaşım, Geleneksel ve Ricardian yaklaşımlarıdır.

Geleneksel yaklaşım; IS-LM modeline dayalı olarak, bütçe açıkları ile dış ticaret açıkları arasında pozitif bir ilişkinin varlığını savunmaktadır. Burada dış ticaret açığındaki değişimler hükümet bütçe açığının doğrusal bir fonksiyonu olarak görülmektedir. Bütçe açığının değişmesinin dış ticaret açığı üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğuna yaygın bir şekilde inanılmaktadır.

Bu yaklaşıma göre, vergi artışı sonucu gelirleri azalacak olan bireyler daha az harcama eğilimine gireceklerdir. Bu durum GSMH ve faiz oranlarını

düşürecek ve sonuçta milli paranın değeri düşecek ve net ihracat artarak dış ticaret fazlası ortaya çıkacaktır. Tersı durumunda, vergi azalışı sonucu gelirleri artacak olan bireylerin harcama eğilimleri de artacaktır. Bu durum GSMH ve faiz oranlarını yükseltecek ve sonuçta milli para değeri kazanacak ve net ihracat azalarak dış ticaret açığı ortaya çıkacaktır. Özetle daha fazla bütçe açığına (bütçe fazlasına) yönelik bir politika aynı zamanda dış ticaret açığı (dış ticaret fazlası) ile sonuçlanacaktır.

Ricardian yaklaşımı; bütçe dengesi ile dış ticaret dengesinin geleneksel modelde özetlendiğı gibi direkt olarak ilişkili olmadığını söyler. Bu yaklaşım, tüketicilerin bugünkü vergi gelirlerindeki azalmanın gelecekteki vergi gelirlerindeki bir artış ile telafi edileceğini tahmin edeceklerini ileri sürmektedir. Dolayısıyla, bugünkü bir vergi indiriminden kaynaklanan harcanabilir gelirdeki artış, tüketimdeki bir artış ile sonuçlanmayacaktır. Çünkü rasyonel beklentilere sahip tüketici, bugünkü harcanabilir gelirdeki artışı, yarınki vergilerdeki artışı telafi etmek için tasarruf edecektir. Böylece, vergi gelirlerindeki azalmadan kaynaklanan bütçe açıkları ile dış ticaret açıkları arasında bir bağlantı olmayacaktır (Helliwell,1991;28-29). Fakat bu görüş, vergi gelirlerinin değişimi yanında hükümet harcamalarının değişmemesine bağlıdır. Bireyler için birer kıymetli varlık olan hükümet tahvilleri, aynı zamanda gelecekteki borç yükünü temsil ederler. Ricardo'cu yaklaşıma göre bu tahvillerin servet etkisi ile hükümetin gelecekteki borç yükü etkisi birbirine eşittir ve dolayısıyla hükümet tahvillerinin toplam talep üzerinde bir etkisi olmayacaktır (Dornbusch ve Poterba, 1990;21-22).

3. Literatür Araştırması

En basitten en karmaşık biçime çok farklı yöntemler kullanılarak bütçe açıklarıyla ticaret açıkları arasındaki nedensellik ilişkisini inceleyen çok sayıda araştırma olmasına rağmen bu nedenselliğın yönü konusunda henüz genel kabul gören bir konsensus oluşturulamamıştır. Literatürdeki bu karışık sonuçlar ampirik teknikler, veri ölçümleri ve incelenen dönem farklılıklarından kaynaklanmaktadır (Kearney ve monadjemi,1990;202-203, Ülengin,1995;101-104) Genel olarak bakıldığında, Ricardian ve Geleneksel yaklaşımın bulguları açıkça çelişmektedir. Açık ekonomiye dayalı makro ekonomik modellerdeki sayısız teorik yaklaşımlar arasında bu iki yaklaşımın çok belirgin bir şekilde farklılık göstermesi ve yaygın olması nedeniyle ampirik literatür bu çerçevede verilecektir.

Abell (1990), VAR modelini kullanarak, bütçe açıklarının dış ticaret açıklarını doğrudan ziyade dolaylı etkilediğini ileri süren görüş için destek sağlamıştır. Nedensellik testi ve etki – tepki fonksiyonlarından ikiz açıkların döviz kurları ve faiz oranlarının aktarma mekanizmaları ile bağlandıkları şeklinde deliller elde etmiştir. Miller ve Russek (1989), dalgalı kur rejiminde, bütçe açıklarının dış ticaret açıklarının bir nedeni olduğunu ileri sürmüşlerdir. çalışmalarındaki ayrıntıya ve itinaya rağmen iki açığı iki değişkenli bir sistemde analiz etmeleri, analizlerini dış ticaret ve bütçe açıkları arasındaki karşılıklı bir etkileşimi belirlemede yetersiz kılmuştur. İkiz açıklar hipotezinin tam olarak incelenmesi ticaret ve bütçe açıklarıyla ilgili tüm değişkenlerin incelenmesini gerektirir (Tallman ve Rosenweig, 1991;6-7). Bernheim (1988)'in tahmin ettiği regresyon denklemi bütçe açıklarının dış ticaret açıklarını etkilediği, fakat ters bir nedensellik ilişkisinin olmadığına dair kanıtlar sağlamıştır. Bernheim'in çalışmasında, ikiz açıklar konusunda birçok ülkeden örnekler ortaya konulmasına rağmen (bu çalışmada, potansiyel olarak önemli olan döviz kuru ve reel faiz oranları gibi değişkenler göz ardı edildiğinden), ikiz açıklar konusu gerçek anlamda açıklığa kavuşturulamamıştır. Kearney ve Monadjemi (1987) serilerin seviye değerlerini kullanarak yaptıkları çalışmada devlet bütçesi açıklarının dış ticaret açıklarına etki ettiğini belirten ikiz açıklar kavramına güçlü destek buldular. Fakat fark değerlerini dikkate aldıklarında aynı güçte bir desteğe ulaşamadılar. Karunaratne 1983-1992 dönemi için serilerin ilk fark değerlerini kullanarak yaptığı analizde; Avustralya ekonomisi için ikiz açıklar ilişkisine dair bütçe açığının Granger anlamda cari hesap açığına neden olduğunu ve cari hesap açığının Granger anlamda bütçe açığına neden olmadığını gösteren kanıtlar elde etmiştir. Zietz ve Pemberton (1989) ABD ekonomisi için yaptıkları çalışmadan üç önemli sonuç elde etmişlerdir. Bunlar; (1) ABD'nin 1980'lerdeki dış ticaret açıkları makro ekonomik esaslar ile tamamen açıklanamamaktadır. ABD'nin dış ticaret açıklarında, mikro ekonomik açıklamaların da önemli bir rol oynadığı görülmüştür. (2) Bütçe açıkları, dış ticaret açıklarını esasen yüksek faiz ve kur oranları ile değil yurtiçi masetme aracılığıyla etkilemektedir. (3) Düşük yurtdışı gelir artışı, ABD'nin 1980'lerdeki dış ticaret açıklarında etkili olmuştur. Ancak bu etkinin payı büyük ihtimalle çok fazla değildir. ABD bütçe açıklarındaki tırmanmanın, ticaret açığında meydana gelen kötüleşmenin temel bir nedeni olduğu şeklindeki geleneksel tartışmayı yeniden inceleyen Darrat

(1988), çalışmasında ABD ticaret açığına bütçe açığının neden olduğu şeklindeki geleneksel görüşe kısmen destek sağlamıştır. Darrat, bütçe açığı – ticaret açığı yönlü nedensellik kanıtı bulduğu gibi, ticaret açığı – bütçe açığı yönlü nedensellik kanıtı da bulmuştur. Darrat, bu çift yönlü nedensel ilişki şeklindeki bulgunun doğru olması durumunda, tek denklemlilik yaklaşım kullanan önceki bir çok çalışmanın geçerliliği konusunda şüpheler olacağını ve bu yüzden bütçe ve dış ticaret açıkları arasındaki ilişkinin daha başarılı bir araştırmasının eş-anlı bir denklem sistemi kapsamında yapılmasının daha iyi sonuçlar vereceğini ima etmektedir. Ayrıca çok değişkenli Granger nedensellik testleri diğer birkaç makro değişkenin, bütçe ve dış ticaret açıklarının her ikisindeki değişimlere anlamlı bir şekilde neden olduğunu göstermiştir. Darrat'ın çalışmasına göre, döviz kuru, faiz oranları ve bütçe açıklarıyla birlikte parasal tabandaki değişimlerin tümü ticaret açığındaki değişimlere neden olan kilit değişkenler rolündedirler. Hatta döviz kuru kanalının sağladığı geleneksel yol çıkarıldığında bile bütçe açıkları ile dış ticaret açıkları arasında aynı bulgular elde edilmiştir. (Krugman ve Obstfeld, 1988) tarafından yapılan başka bir analizde, 1981 ve 1985 dönemi ABD ve Japonya'daki bütçe açığının, bu ülkelerin cari işlemler performansı üzerinde önemli bir belirleyici faktör olduğunu ileri sürülmüştür. Rosenweig ve Tallman (1991), ABD için bütçe ve dış ticaret açığı arasındaki ilişkiyi belirlemek amacıyla kullandıkları ampirik modele reel faiz oranları ve reel döviz kurlarını da ilave etmişlerdi. Bu şekilde ilave değişkenler kullanarak ticaret ve bütçe açıkları arasındaki ortak hareketleri yakalayabilmişlerdi. Enders-Lee (1990) ve Abell (1990)'in kullandığı gibi Rosenweig ve Tallman'da VAR yöntemini kullanmışlardır. Bulguları bütçe açıklarındaki hareketlerin dış ticaret açıkları üzerinde bir nedensellik etkisine sahip olduğunu ima eden ikiz açıklar ilişkisini destekler niteliktedir. Rosenweig ve Tallman (1991) değişkenlerin birinci farkı yerine seviyelerini dikkate almaları durumunda; kullandıkları VAR modeli ile, ikiz açıkların varlığı konusunda ampirik sonuçlar ortaya koymuşlardır. Brookings Institution, The Federal Reserve Board, IMF ve Japanese Economic Planning Agency'nin desteklediği çalışmalar, bütçe ve dış ticaret açıklarının birbiriyle yakından ilişkili olduğu fakat "ikiz açıklar" olmadığı sonucunu vermektedir (Helliwell, 1991; 31-32). Volcker (1984), ABD ekonomisi için yaptığı çalışmasında, iki açığı şöyle ilişkilendirmiştir. ABD'de veri düşük bir iç tasarruf oranında, geniş bütçe açıkları reel faiz oranlarına yukarıya doğru baskı yapar. Bu

yüksek oranlar, ABD'yi yatırım için nispeten cazip hale getirir ve böylece bir yabancı sermaye akışına neden olur. Bu durum, yurtiçi kredi piyasaları üzerindeki bazı zorlukları kolaylaştırırken ve bütçe açığının finansmanına yardımcı olurken; yabancı sermaye akışı, ABD dolarının değerini ticaret ortaklarının paralarına nispeten yükseltir. Doların değerindeki bu yükselme, ABD'nin dünya çapındaki ticaret pozisyonunu düşürür, ya da mal ticareti açığında bir yükselmeye neden olur. Feldstein (1992), in 13 OECD ülkesinin 1970 – 1985 dönemi verilerini kullandığı çalışmasından elde edilen ampirik bulgu, bütçe açıklarının tüketim üzerine direkt olarak uyarıcı etkiye sahip olduğu ve bundan dolayı net ihracatı etkilediği şeklindedir. Bütçe açıkları ve yurt içi talep arasındaki bu ilişkinin, artan özel tüketim aracılığıyla işlediğini ileri sürmüştür. İlgili çalışmada 1980'li yılların başında, federal bütçe politikasının, reel kurların aksine, aslında yurtiçi tüketim aracılığıyla dış ticaret açıklarıyla bağlantılı olduğu şeklinde bulgunun, gelecekteki iktisat politikalarının oluşmasında önemli bir rol oynayacağı söylenmektedir. Bunun anlamı; dış ticaret açıklarının özel ve/veya hükümet tüketim harcamalarını azaltmaksızın azaltılamayacağıdır. Miller ve Russek (1989) kullandıkları üç istatistiksel tekniğin ikisinde ikiz açıklar ilişkisini destekler nitelikte kanıtlar bulmuşlardır. Bernheim (1988), devlet bütçesi açıklarının ABD dış ticaret açıklarının temel bir nedeni olup olmadığını belirlemek için yaptığı tahminde, ikiz açıklar lehinde bulgular elde etmiştir.

Ricardocu yaklaşım doğrultusunda kanıtlar sağlayan bazı önemli çalışmalar da şöyle özetlenebilir

Bütçe açığı ile cari hesap açığı arasındaki ilişkiyi vurgulayan iki karşıt teoremin Avustralya ekonomisi çerçevesinde bir tartışmasını yapan Winner (1993), analizinde iki yaklaşım kullanmıştır. Regresyon yaklaşımıyla yaptığı analiz, devlet bütçesi dengesinin cari hesap dengesi üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkiye sahip olmadığını göstermiştir. İkinci yaklaşımda, her bir yıl için ayrı ayrı bireysel değerlere bakarak yatırım tasarruf özdeşliği ile ilgili verileri analiz etmiştir. Analizde kullandığı iki yaklaşımdan da Ricardian denklik teoreminin Avustralya cari hesabının açıklanması için geleneksel teoriden daha iyi olduğu şeklinde bulgular elde etmiştir. ABD bütçe açığı artarken ve 1991'de maksimum seviyesine ulaşırken, dış ticaret açıkları 1987 – 1991 yılları arasında önemli ölçüde azalmıştır. Benzer şekilde, 1980'lerin ortalarında Japonya'da ticaret fazlaları varken, ABD'den

daha büyük bütçe açığına sahipti. Japonya'daki özel tasarruflar geniş hacimli yatırımları, dev bütçe açıklarını ve ABD'deki büyük ölçekli yatırımları finanse edecek kadar fazla idi. Bu olay dış ticaret açığının bütçe açığının zorunlu bir sonucu olmadığını göstermektedir (Hall ve Taylor, 1993; 361-362). Evans (1986), ABD ekonomisi için yaptığı analizi daha büyük açıkların ABD dolarının değerinin yükselmesinin sorumlusu olamayacağı şeklinde sonuçlandırmıştır. Ancak, onun analizi önemli ilişkilerin hiçbirini açığa çıkarmamıştır Çünkü o, sadece döviz kurları üzerinde etkisi olduğu belirlenen bir takım makro değişkenleri ile bütçe açığını döviz kuruyla ilişkilendirmiştir (Abell, 1990; 82-83). Evans'ın 1989'da yaptığı bir diğer çalışmada, ekonomik birimlerin rasyonel karar aldıklarını varsayarak, soyut bir ekonomik model kullanmıştır. Böylece önceki çalışmalara kıyasla Evans'ın modeli ve bu modelin teorik çerçevesi ampirik tahminde oldukça katı bir yaklaşım çerçevesinde oluşturulmuştur. Bütçe açıkları ile dış ticaret açıkları arasındaki ilişkide kullanılan hipotezde Ricardian yaklaşımı esas alınarak vergi ve açıklar arasında tam ve kesin bir ilişki oluşturulamamıştır. Evans, değişkenlerin birinci farkını kullanarak kurduğu ampirik modelinde, enflasyona ayarlanmış reel faiz oranlarını reel hükümet harcamalarını ve reel hükümet borçlarını açıklayıcı değişken olarak kullanmıştır. Kanada, Fransa, B. Almanya, İtalya, Japonya, İngiltere ve ABD için yaptığı ampirik tahminler gerçek hayatta Ricardian denkliğinin geçerli olduğunu ortaya koymuştur. Evans'ın çalışması önceki çalışmalara nispeten farklı olmakla birlikte, ampirik sonuçların yorumunu önemli ölçüde değiştirecek eleştirilere maruz kalmıştır. Evans'a yöneltilecek önemli eleştiriler sırasıyla reel döviz kurundaki değişkenliği gösterecek bir değişkenin olmaması ve modelde kullanılan değişkenlerin birinci farklarında kullanılmalarıdır. Evans'ın modelini birinci farkında kullanmasının nedeni, oluşturduğu teorik modelde değişkenlerin birinci farkında ifade edilmesidir. Enders ve Lee (1990), Evans'tan sonra dış ticaret açıkları ile bütçe açıkları arasındaki ilişkiyi incelemek amacıyla, iktisadi davranışları daha kesin bir şekilde ortaya koyan bir model kurmuşlardır. ABD için oluşturdukları model, cari işlemler üzerinde reel kamu borçlanmasının etkilerini ortaya koymakla birlikte, değişkenler arasında doğrudan bir ilişki ortaya koyamamıştır. Ricardian Denkliği'nin geçerliliği açısından bu model, bütçe açıklarının cari işlemler üzerinde bir etkisi olmadığını ileri süren hipotezi ret edememiştir. Enders ve Lee'nin araştırmasına yönelik eleştiri, Evans (1989)'ın

çalışmasına yönelik karşı eleştiriler ile benzerlik içindedir. Eleştirilerden biri de, modeldeki değişkenlerin birinci farkıyla ifade edilmesidir. Modelin belirlenmesi açısından veri setinin böylesi bir transformasyona tabi tutulması önemli bir eleştiriye maruz kalmıştır. Enders ve Lee veri setinin birinci farkında alınması gerektiğine dair istatistiksel bir gerekçe ortaya koymamışlardır. Modelin diğer bir eksik yanı ise, Enders ve Lee'nin çalışmasında nominal döviz kurlarının açıklayıcı değişkenler arasında yer almakla birlikte sabit kur sisteminin uygulandığı 1947: 3-1973 döneminde bu değişkeni ifade eden veri setinin sabit olmasıdır (Tallman ve Rosenweig, 1991; 7-8). Hoelscher (1983), Bütçe açıkları ile faiz oranları arasında bir ilişkinin varlığını kabul etmez. Hoelscher 1987'deki çalışmasında açıkların uzun dönemli faiz oranlarını etkilediği ancak 1983'deki çalışmasında açıkların kısa dönemli faiz oranlarını etkilemediği şeklinde bulgular elde etti.

Enders ve Mann (1989) ve Dewald ve Ulan (1990), ikiz açıklar kavramı içinde bütçe açıklarına ait bir nedensel etkinin varlığı görüşünde değildirlir. Faik Bilgili ve Emine Bilgili, geleneksel teoriyi incelemek ve geleneksel teorinin iddialarını, Türkiye, Singapur ve ABD ekonomileri için test etmek amacıyla (1975-1993 dönemi verilerini kullanarak) "Bütçe Açığının Cari İşlemler Dengesi Üzerindeki Etkileri: Teori ve Uygulama" isimli bir çalışma yapmışlardır. İlgili çalışmada her üç ülke için yapılan analizlerde bütçe dengesinin cari işlemler dengesi üzerinde bir etkiye sahip olmadığı şeklinde Ricardocu yaklaşıma uygun bulgular elde etmişlerdir.

4. Yöntem ve Veri Seti

1980 yılında yayınlanan "Macroeconomics and Reality" adlı makalesinde Sims, değişkenler arasındaki ilişkiyi incelemek amacıyla kurulan büyük eş-anlı denklem modelleri yerine VAR analizini bir alternatif olarak önermiştir. Sims(1980) tarafından geliştirilen VAR yaklaşımı, bütün değişkenlerin simetrik biçimde ele alındığı bir özelliğe sahiptir. Bu modellemede yapısal modellerden ayrı olarak, modeli katı ekonomik teorilere dayandırma, değişkenler arası içsel dışsal ayırımı yapma ve değişken eliminasyonlarına gitme gereği yoktur. Değişkenler arasındaki eş-anlılık ilişkisi ve değişkenler arasındaki ilişkilerin dinamik bir özellik göstermesi nedeniyle, VAR'ı esas alan bir modelleme tüm bu etkileşimleri dikkate alması bakımından uygundur. VAR analizi sisteme katılan

değişkenlerdeki değişimi etkileyen faktörlerin değişimdeki etkilerinin ayrı ayrı belirlenmesini sağlayabilir. Böylesi bir model sistemdeki her bir değişken için indirgenmiş denklemler sistemi olarak ifade edilir. VAR modelinin önemli bir özelliği, teorinin öngördüğü nedensellikten ziyade değişkenler arası gerçek nedensellik ilişkilerini ortaya koymasıdır. Cooley ve Leroy (1985)' a göre VAR analizinin amacı, parametre tahmininden ziyade değişkenler arasındaki karşılıklı ilişkiyi bulmaktır.

Bütçe ve dış ticaret açıkları arasındaki direkt ve/veya dolaylı nedenselliği belirlemek, eğer dolaylı bir nedensellik söz konusu ise, bu iki değişkeni ilişkilendiren makro bağlantılar kümesini açığa çıkarmak ve bu bağlantılar arasındaki ilişkileri ampirik olarak test edebilmek amacıyla kullanılacak değişkenlerin ve ekonometrik yöntemin seçimine sezgi sağlamak bakımından çalışmanın teorik kısmında verilen 3 no'lu özdeşlikten yararlanılmıştır.

Bu çalışmada 1987 – 1999 dönemi Türkiye'de bütçe açıkları ile dış ticaret açıkları arasındaki doğrudan ve/veya dolaylı nedensellik ilişkilerini tanımlayabilmek için, bu ilişkiyi etkileme potansiyeline sahip diğer ekonomik büyüklükler ile birlikte sekiz değişkenli yapısal olmayan otoregresif bir model kurulmuştur. Aralarındaki gerçek yapısal ilişkinin bilinmemesinden dolayı sisteme katılan değişkenler için oluşturulan makro ekonomik modelleme vector otoregresif (VAR) bir yaklaşımla dizayn edilmiştir. Çalışmanın amacı ileriye tahmin etmek değil nedensel sınamaları yapmaktır.

Modelde parasal büyümeyi göstermek üzere M2, fiyatlardaki ve ekonomideki reel değişmeyi göstermek üzere sırasıyla GSMH deflatörü ve reel GSMH, döviz kurlarındaki hareketleri temsilen Tartılı Efektif Reel Kur Endeksi, bütçe ve dış ticaret dengesini temsilen konsolide bütçe ve dış ticaret dengesi, dış ekonomik kesimdeki değişimlerin etkisini göstermek üzere ABD ve Almanya'nın reel GSMH' larının eşit ağırlıklı aritmetik ortalamaları ve faiz değişimlerini temsilen de hazine faizleri serisi kullanılmıştır. ABD ve Almanya'nın GSMH'ları dışındaki değişkenlerin tümü Türkiye ekonomisine aittir.

Parasal gelişmeleri temsil etmek üzere M2'nin seçilmesinin nedeni, bütçe açığı ile arasında diğer parasal göstergelere (M1, rezerv para gibi) göre daha kuvvetli bir ilişkinin bulunacağını kabul edilmesidir. Bütçe açığının finansmanında Merkez Bankası kaynaklarının kullanılması yerine büyük

oranda iç borçlanmaya gidilmesi bu kabulün temel nedenidir. Böylece kullanılan para arzı ölçütü ticari bankalardaki vadeli mevduatı da içerecek şekilde oluşturulmuştur. Bu ölçüt mevsimsel düzeltmeye tabi tutulmuş ve GSMH deflatörü ile reel hale getirilmiştir. Para arzı değişkeni TCMB'nın İnternet web sayfasından elde edilmiştir.

Fiyatlardaki değişmeyi temsilen GSMH deflatörü seçilmiştir. Bu seçimin nedeni toptan eşya fiyat endeksi, ve tüketici fiyat endeksine nispeten daha geniş kapsamlı olarak fiyat hareketlerini yansıtmasıdır. Ayrıca bu değişkenin modele katılmasıyla diğer değişkenlerin enflasyondan arındırılmış tepkilerinin analizine imkan sağlanmıştır.

İç ekonomide nispi olarak daha güçlü bir büyüme, dış ticaret açıklarında bir kötüleşmeye yol açan ithalatta bir artmaya neden olabilir. Aynı şekilde bütçe dengesinin bu büyümeden etkilenmesi ekonomik büyümenin bir ölçüsünün ayrı bir değişken olarak VAR modeline dahil edilmesini gerekli kılmıştır. Burada mevsimsel etkilerden arındırılmış reel GSMH iç ekonomik büyümenin bir ölçütü olarak kullanılmıştır. GSMH ve GSMH deflatörü serileri TC Başbakanlık Devlet İstatistik Enstitüsü Ulusal Hesaplar Dairesi Başkanlığı Üretim Hesapları Şubesinden sağlanmıştır.

Bütçe ve dış ticaret açıkları arasındaki ilişkilerin analizi için oluşturulan modele dış ekonomik gelişmelerin etkisini kısmen de olsa yansıtabilecek bir değişkenin de dahil edilmesi uygun görülmüştür. Yalnızca dahili değişkenlerin esas alındığı bir model, içerdiği değişkenlerdeki değişimlerin yalnızca yurtiçi değişkenlerdeki değişimlerden kaynaklandığını ortaya koyabilir. Oysa ekonomik sınırların neredeyse ortadan kalktığı ve hızlı bir küreselleşmenin yaşandığı bir dönemde böylesi bir varsayımın yapılması tutarlı sonuçlar vermeyebilir. Bundan dolayı dünya ekonomisinde önemli ağırlığı olan ABD ve Almanya'nın reel GSMH'lerinin eşit ağırlıklı aritmetik ortalamaları alınarak oluşturulan seri dış gelir ölçütü olarak modele dahil edilmiştir. Bu değişkenler IMF'nin uluslar arası finansal istatistikleri aylık yayınının değişik sayılarından derlenmiştir. İlgili yayında bu seriler mevsimsel düzeltmeye tabi tutulmuş olarak sunulmaktadır.

Ticari ilişkiler ile iç ve dış enflasyon oranları dikkate alınarak, TCMB tarafından oluşturulan Tartılı Efektif Reel Kur Endeksi döviz kurlarındaki gerçek değişimleri temsilen modele katılmıştır.

Bir çok iktisadi değişken enflasyon ve ekonomik büyümenin bir sonucu olarak zaman içerisinde büyüme eğilimindedir. Bu yüzden iktisatçılar

genellikle nominal değerlerin toplamını nominal GSMH'ya bölerek normalleştirmeyi veya ölçeklendirmeyi tercih ederler. Her bir açığın nominal GSMH'nın bir oranı olarak ifade edilmesi nominal değerleri kullanmanın ortaya çıkaracağı enflasyonist etkiyi de ortadan kaldırır ve açıklar arasındaki ilişkinin daha belirgin bir şekilde incelenmesine olanak sağlar (Tallman ve Rosenweigh, 1991; 2-3). Burada mevsimsel etkilerden arındırılmış gelir ve harcama farkı olan bütçe açığı yine mevsimsel etkilerden arındırılmış nominal GSMH'ya oranlanmıştır. Logaritma alma problemini gidermek için negatif değerli oran'a "bir" ilave edilmiş ve elde edilen seri bütçe açıkları için ölçüt olarak kullanılmıştır. Bütçe açıkları ölçütü için yapılan işlemlerin aynısı dış ticaret açıkları ölçütü için de yapılmıştır. Bütçe ve dış ticaret açığı değişkenleri TCMB'nın İnternet web sayfasından elde edilmiştir.

Kurulan VAR modelinde faiz oranlarını temsilen bir, üç, altı ve dokuz aylık hazine bonosu ve Devlet iç borçlanma senetleri ihalelerinin hacme göre ağırlıklı ortalamalarından oluşan, hazine faizleri serisinin, GSMH deflatörü dönemsel artış hızı ile reel hale getirilmiş değerleri kullanılmıştır. Hazine faizlerinin seçilmesinin nedeni, bütçe açıklarının finansmanının büyük ölçüde hazine bonosu ve tahvil şeklinde iç borçlanma senetleri ile yapılmasından kaynaklanmıştır. Bu değişkene ait bilgileri içeren seri TCMB mali istatistikler müdürlüğünden temin edilmiştir.

Modelde her değişken kendi ve modelde bulunan diğer değişkenlerin geçmiş değerlerinin bir fonksiyonudur. Bütçe ve dış ticaret açığı (BD ve TD), iç ve dış gelir (İG ve DG), döviz kuru (TE), faiz oranı (HF) ve enflasyon (EN) değişkenlerinin yer aldığı sekiz değişkenli otoregresif model şöyledir.

$$\begin{bmatrix} BD_t \\ TD_t \\ DG_t \\ İG_t \\ TE_t \\ HF_t \\ M2_t \\ EN_t \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} C_1 \\ C_2 \\ C_3 \\ C_4 \\ C_5 \\ C_6 \\ C_7 \\ C_8 \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} a_{11}(L) & a_{12}(L) & a_{13}(L) & a_{14}(L) & a_{15}(L) & a_{16}(L) & a_{17}(L) & a_{18}(L) \\ a_{21}(L) & a_{22}(L) & a_{23}(L) & a_{24}(L) & a_{25}(L) & a_{26}(L) & a_{27}(L) & a_{28}(L) \\ a_{31}(L) & a_{32}(L) & a_{33}(L) & a_{34}(L) & a_{35}(L) & a_{36}(L) & a_{37}(L) & a_{38}(L) \\ a_{41}(L) & a_{42}(L) & a_{43}(L) & a_{44}(L) & a_{45}(L) & a_{46}(L) & a_{47}(L) & a_{48}(L) \\ a_{51}(L) & a_{52}(L) & a_{53}(L) & a_{54}(L) & a_{55}(L) & a_{56}(L) & a_{57}(L) & a_{58}(L) \\ a_{61}(L) & a_{62}(L) & a_{63}(L) & a_{64}(L) & a_{65}(L) & a_{66}(L) & a_{67}(L) & a_{68}(L) \\ a_{71}(L) & a_{72}(L) & a_{73}(L) & a_{74}(L) & a_{75}(L) & a_{76}(L) & a_{77}(L) & a_{78}(L) \\ a_{81}(L) & a_{82}(L) & a_{83}(L) & a_{84}(L) & a_{85}(L) & a_{86}(L) & a_{87}(L) & a_{88}(L) \end{bmatrix} \begin{bmatrix} BD_{t-1} \\ TD_{t-1} \\ DG_{t-1} \\ İG_{t-1} \\ TE_{t-1} \\ HF_{t-1} \\ M2_{t-1} \\ EN_{t-1} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} e_{1t} \\ e_{2t} \\ e_{3t} \\ e_{4t} \\ e_{5t} \\ e_{6t} \\ e_{7t} \\ e_{8t} \end{bmatrix}$$

Burada C sabit terimler olarak tanımlanmıştır. e_{it} , ortalaması sıfır ve sabit varyansa sahip rastgele stokastik süreçlerdir. Katsayılar matrisindeki

$a_{23}(L)$ İfadesinde alt indis 23, denklem numarası ve açıklayıcı değişkeni temsil eder (2. denklem TD_t ve 3. açıklayıcı değişken DG_{t-1}). L ise gecikme işlemcisidir.

Modelin değişkenlerinin seviyesinde veya birinci farkında olup olmadığının belirlenmesi, Rosenweigh ve Tallman (1991)'in ifade ettiği gibi, ampirik modelin tahmininden önce kesin bir şekilde belirlenmesi gerekmektedir. Tanımlanan modelde, değişkenlere uygulanan transformasyonlar ve gecikme uzunluğu L 'nin saptanması elde edilecek nedensellik sonuçlarının doğruluğu açısından önemlidir (Thorton ve Batten, 1985; Stock ve Watson, 1989). VAR sistemi içindeki değişkenlerin durağan olup olmaması gereği tartışma konusudur. Sims (1980) ve Doan (1992) birim kök içerseler bile fark almaya karşı görüş belirtirler. Onlar VAR analizinin amacının parametre tahmini olmadığını, fakat değişkenler arası karşılıklı ilişkilerin belirlenmesi olduğunu ifade ederler. Fark alımına karşı temel tartışma, verilerdeki birlikte hareketle (ko – entegrasyon ilişkisi olasılığında olduğu gibi) ilgili bilgilerde bir kayba yol açmasıdır. Bu konuda yaygın görüş sistemdeki değişkenlerin gerçek bir veri türetme prosedüründen elde edilmesi şeklindedir (Enders, 1995;310-311).

1982'deki çalışmasında Lutkepohl, sisteme katılan değişkenlerin tümü için sabit gecikme uzunluğu önermiştir. Bu yaklaşımda, bütün değişkenler için aynı gecikme uzunluğunun kullanılması zorlayıcı ve yapma bir kısıt olmasına rağmen, gecikme uzunluğu istatistiki bir teste göre seçilmektedir (Ülengin, 1995;106-107). Denklem simetriğini korumak ve EKK'yı etkin kılmak için, denklemlerin tümüne ait tek bir gecikme uzunluğu kullanmak yaygındır. Her bir denklemde özdeş regresyonlar olduğu, (aynı derecede gecikme uzunluğuna sahip regrasyonlar) sürece EKK tahminleri tutarlı ve asimtotik olarak etkindir (Enders, 1995;133-134). Gecikmeli değerlere sahip olan değişkenler denklemin sağ tarafında yer alırlar ve modelde otokorelasyonun mevcut olmadığı durumda EKK ile tahmin edilirler (Charemza ve Deadman, 1992).

Bu çalışmada Sims (1980, ve Doan (1992)'ın önerdiği şekilde, VAR sistemindeki değişkenler seviye değerlerinde kullanılmıştır. Sistem için en uygun gecikme uzunluğu Schwartz kriterine göre "bir" olarak seçilmiştir. VAR analizinin araçları olan Granger nedensellik, Etki-Tepki Analizleri ve Varyans Ayırıştırılmaları sistemdeki değişkenler arasındaki etkileşimlerin araştırılmasında kullanılmıştır.

5. Bulgular

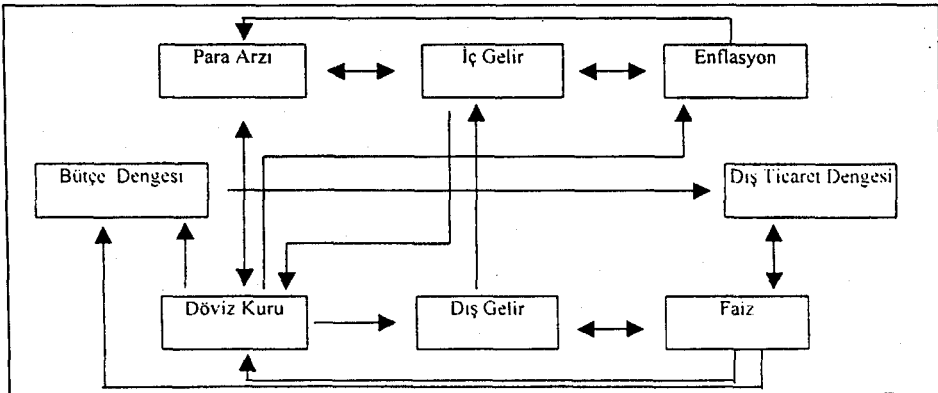
5.1. F istatistikleri

Yukarıda ifade edilen model 1987-1999 dönemi için tahmin edilmiş ve aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır. Katsayılar matrisinde yer alan sıfır değerleri, ilgili değişkenler arasında nedensellik ilişkisinin bulunmadığı anlamına gelmektedir. Örneğin; $a_{53} = 0$, sistemde dış gelirden döviz kurlarına doğru doğrudan bir nedensellik ilişkisinin olmadığını ima eder. Aralarında anlamlı nedensellik ilişkisi bulunan değişkenlerin katsayıları, katsayılar matrisinde aynen verilmiştir.

$$\begin{bmatrix} BD_t \\ TD_t \\ DG_t \\ İG_t \\ TE_t \\ HF_t \\ M2_t \\ EN_t \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} C_1 \\ C_2 \\ C_3 \\ C_4 \\ C_5 \\ C_6 \\ C_7 \\ C_8 \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} 0 & 0 & 0 & 0 & a_{15}(L) & a_{16}(L) & 0 & 0 \\ a_{21}(L) & a_{22}(L) & 0 & 0 & 0 & a_{26}(L) & 0 & 0 \\ 0 & 0 & a_{33}(L) & 0 & a_{35}(L) & a_{36}(L) & 0 & 0 \\ 0 & 0 & a_{43}(L) & 0 & 0 & 0 & a_{47}(L) & a_{48}(L) \\ 0 & 0 & 0 & a_{54}(L) & a_{55}(L) & a_{56}(L) & a_{57}(L) & 0 \\ 0 & a_{62}(L) & a_{63}(L) & 0 & 0 & a_{66}(L) & 0 & 0 \\ 0 & 0 & 0 & a_{74}(L) & a_{75}(L) & 0 & a_{77}(L) & a_{78}(L) \\ 0 & 0 & 0 & a_{84}(L) & a_{85}(L) & 0 & 0 & a_{88}(L) \end{bmatrix} \begin{bmatrix} BD_{t-1} \\ TD_{t-1} \\ DG_{t-1} \\ İG_{t-1} \\ TE_{t-1} \\ HF_{t-1} \\ M2_{t-1} \\ EN_{t-1} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} e_{1t} \\ e_{2t} \\ e_{3t} \\ e_{4t} \\ e_{5t} \\ e_{6t} \\ e_{7t} \\ e_{8t} \end{bmatrix}$$

F-test istatistiklerinden elde edilen bulgulardan hareketle sisteme katılan değişkenler arası nedensellik akışları Şekil 1'de verilmiştir. Şekilde yer alan değişkenlere ait nedensel ilişkilerin yönü VAR çözümünden elde edilen tahmin matrisinden yararlanılarak çizilmiştir. Buradaki çizim değişkenler arası karşılıklı doğrudan ve dolaylı etkileşimleri açık bir şekilde ortaya koymaktadır.

Şekil 1: Nedensellik Akışları



Çizimde verilen tahmin sonuçlarını aşağıdaki gibi özetlemek mümkündür.

(1) Ticaret açıkları ile bütçe açıkları arasında, geleneksel teorisin öngördüğü şekilde, bütçe açıklarından ticaret açıklarına doğru doğrudan bir nedensellik ilişkisi söz konusudur. Bu ilişki aynı zamanda bir geri beslemeye de sahiptir. Yani, bütçe açıkları doğrudan ticaret açıklarını etkilerken; aynı zamanda dolaylı olarak ticaret açıklarının etkisi altındadır. Ticaret açıklarından bütçe açıklarına doğru olan nedensellik, hazine faizleri ve şekilde görülen diğer bir kaç değişken kanalıyla sağlanmaktadır.

(2) Döviz kurlarından dış ticaret dengesine doğru, doğrudan bir nedensellik ilişkisi görülmemektedir. Kurlar, ancak bütçe dengesi aracılığıyla, ticaret dengesini etkileyebilmektedir. Dış denge değişkenleri üzerinde etkili olduğu zannedilen döviz kuru değişkeni, aslında iç dengeye ait değişkenler ile çok daha fazla karşılıklı etkileşime sahiptir. Dış borç faiz ve ana para ödemeleri (döviz kurundan bütçe açığına doğru) doğrudan nedensellik ilişkisinin bir nedeni olarak gösterilebilir.

(3) Bu akış diyagramı, kur-enflasyon-para arzı arasındaki döngü hipotezini de (Öniş ve Özmucur, 1990) destekler kanıtlar sağlamaktadır. Bu kanıtlara göre döviz kuru ile ilgili değişkenler arasındaki ilişkide kilit rol oynamaktadır. Enflasyon ile para arzı arasındaki nedensellik ilişkisi enflasyondan para arzına doğrudur. Dolar kurundaki değişmelerin fiyatlar genel düzeyinde değişmeye neden olması, iki ana yoldan gerçekleşmektedir (Ülengin, 1995, s.110). Birinci yol arz yönünden gelmektedir. Dolar kurundaki artışların ithal girdilerin fiyatlarını artırarak üretim maliyetlerini artırarak enflasyonu yükseltmiştir. İkinci yol ise, talep yönünden enflasyonu yükseltmesidir. 1980 sonrası, dolar kurunun ihracatı teşvik amacıyla kullanılması sonucu, toplam talebin kontrolü zayıflamıştır (Adams ve Gros, 1986; Aşıkoğlu, 1992). Ayrıca bu durum, dış borç yükünü TL cinsinden artırarak kamu kesimi borçlanma gereksinimini yükseltmiştir.

(4) Hazine faizleri hem bütçe hem de ticaret dengeleri açısından büyük öneme sahiptir: Hazine faizlerinden bu iki değişkene doğru, doğrudan bir nedensellik ilişkisi söz konusudur.

Ticaret dengesini etkilemede, bütçe dengesi ve hazine faizlerinin rolü döviz kurundan daha fazladır. Döviz kuru, ancak bütçe dengesi kanalıyla ticaret dengesini etkileyebilmektedir. Ticaret dengesi kur değişimlerine karşı doğrudan bir duyarlılığa sahip değildir. Dış denge üzerinde etkili olan iki kanal, bütçe dengesi ve hazine faizleri kanallarıdır.

(6) Türkiye ekonomisinin dış ekonomik gelişmelere olan duyarlılığı oldukça yüksektir. Dış gelişmeler hazine faizleri yoluyla ticaret dengesini etkilerken iç gelir kanalıyla tüm ekonomiye nüfuz etmektedir.

(7) Her ne kadar dış gelirin Türkiye'nin döviz kuru ve hazine faizlerinden etkilendiği görülüyorsa da, bu durum, Türkiye ekonomisindeki değişimlerin dış ekonomiyi etkileme gücüne sahip olduğu şeklinde yorumlanmamalıdır. Çünkü dış gelirin modele katılmasının amacı, sadece bu değişkenin iç ekonomik değişkenleri nasıl etkilediğini belirlemek içindir. Burada, iç ekonominin dış ekonomiyi nasıl etkilediği sorusu, araştırma kapsamı dışındadır. Zaten değişkenlere bakıldığında da böyle bir etkinin yorumlanmasının yanlış olacağı açıkça görülmektedir. Çünkü dış geliri etkileyen diğer değişkenlerin hiçbirisi modelde yer almamıştır. Burada dış gelirdeki değişimi açıklamada etkili olabilecek diğer değişkenlerin modele dahil edilmemesi dış gelir değişiminin yorumlanmasını imkansız hale getirmektedir. Zaten çalışmanın böyle bir amacı da yoktur.

(8) Reel yurtiçi gelir ile para arzı ve enflasyon arasında hassas bir denge mevcuttur. ekonomi politikalarında bu denge her zaman göz önünde tutulmalıdır.

(9) Enflasyon ile faiz oranları arasında doğrudan bir nedensellik ilişkisinin bulunmaması, özellikle literatürde yer alan tersine dönen Fisher etkisi dikkate alındığında çok şaşırtıcı bulunmamalıdır. Carmihael ve Stebbing(1983) tarafından yapılan yaptıkları araştırmada nominal faiz oranlarının enflasyonist beklentilerdeki değişmeye karşı duyarsız olduğu belirlenmişlerdir.

(10) Nedensellik akışlarında dikkati çeken önemli bir diğer nokta da bütçe dengesi ile para arzı arasında herhangi bir nedensellik ilişkisinin bulunmaması ve bütçe dengesi ile faiz oranları arasındaki nedenselliğin yönünün, faiz oranlarından bütçe dengesine doğru olmasıdır. Böyle bir durum, ancak bütçe açıklarının finansmanı ile açıklanabilir. Finansmanda Merkez Bankası kaynakları ve dış borçlanma yerine iç borçlanmanın tercih edilmesi (1987-1999 dönemi), para arzındaki değişimin kaynağını açıklamada açıkların payını azaltmıştır. Ayrıca toplam bütçe harcamaları içinde faizlerin önemli ağırlığa sahip olması VAR analizinden elde edilen f istatistiklerinin ima ettiği hazine faizlerinden bütçe dengesine doğru bir nedensellik ilişkisinin varlığı şeklindeki kanıtları da desteklemektedir. İfade edilen bu ağırlık, ekonomide faizlerin kontrol altına alınmasının başarılmasının bütçe dengesinin sağlanmasında politika yapımalarına önemli bir avantaj sağlayacağını ima etmektedir.

5.2. Etki – Tepki Analizleri

Monte Carlo simülasyon tekniği kullanılarak, etki-tepki fonksiyonlarındaki nokta tahminler için, ayrıca 1000 iterasyonla güven sınırları hesaplanmıştır. Runkle (1987) VAR sonuçlarını ayrıştırmak için modelin değerlendirilmesine yardımcı olmak bakımından etki-tepki fonksiyonları ve varyans ayrıştırmaları için standart hataları veren bir teknik önerir. Bu çalışmada standart hataları türetmek için benzer bir teknik kullanılmıştır. Ayrıca, her bir etki tepki grafiği için olasılık sınırları oluşturulmuştur.

Etki tepki analizlerinden elde edilen bulgular özetlenerek tablo 1'de verilmiştir. Tablodaki ilk satır şok'un meydana geldiği, ilk sütun ise şoktan etkilenen değişkenleri göstermektedir.

Tablo içindeki sayılar x_{ij} formunda düşünülürse, burada X: j değişkeninde meydana gelecek bir şokun i değişkeni üzerindeki etkisinin kaç dönem süreceği, işareti ise, etkinin yönünü göstermektedir. Şokların etkisi, X_{ij} ve simetriği (X_{ji}) sayısal değer içeren değişkenler arasında çift yönlü, sadece bir konumu (simetriği veya kendisi) sayısal değer içeren değişkenler arasında tek yönlü, (X_{ij} 'de j'den i'ye doğru) her iki konumu da (hem X_{ij} hem de X_{ji}) soru işareti içeren değişkenler arasında ise belirsizdir. Örneğin tablo 1'de beşinci satır dokuzuncu sütunda bulunan ($X_{ij}=X_{5,9}=+5$) değer anlamı: Dokuzuncu sütundaki değişkende (Döviz kuru=DK) meydana gelecek olan "bir birim" standart sapmalı şokun beşinci satırdaki değişken (Enflasyon =EN) üzerindeki etkisinin beş dönem süreceği ve bu etkinin pozitif olacağı şeklindedir. Ayrıca bu konumun simetriğinin ($X_{ji}=X_{9,5}=?$) sayı yerine soru işareti içermesi şok'un etkisinin değişkenler arasında tek yönlü olduğunu göstermektedir.

Tablo 1: Etki – Tepki Fonksiyonları Özeti

Tepki	BA	PA	İG	EN	TA	HF	DG	DK
BA	+2	?	?	?	?	?	?	+4
PA	?	+3	?	?	?	?	?	?
İG	?	?	+2	?	?	?	?	?
EN	?	-2	?	?	?	+5	?	+5
TA	?	?	-2	+1	+2	+5	?	?
HF	?	?	?	?	+2	+3	?	?
DG	?	?	?	?	?	?	+4	+5
DK	?	?	?	?	?	+5	?	+4

Yukarıdaki açıklamalar çerçevesinde Tablo 1 kısaca şöyle özetlenebilir. Şokların etkileri, kendisi ve simetriği sayısal değer içeren $X_{6,7}$, kendisi sayı simetriği soru işareti içeren $X_{2,9}$, $X_{5,3}$, $X_{5,7}$, $X_{5,9}$, $X_{6,4}$, $X_{6,5}$, $X_{8,9}$, $X_{9,7}$ ve diğer konumların temsil ettiği değişkenler arasında sırasıyla çift yönlü, tek yönlü ve belirsizdir. Tabloda da görüldüğü gibi, etkileri belirli ve önemli olan şoklarda da bu etkilerin çok kısa dönemli olmaları ve ardından belirsiz duruma düşmeleri etki – tepki bulgularını büyük oranda önemsiz kılmıştır

5.3. Varyans Ayırıştırıcıları

Varyans ayırıştırması işleminde, bulguların değişken sıralamasına karşı duyarlı olup olmadığını belirlemek amacıyla altı farklı sıralama yapılmıştır. Bu işlemde elde edilen bulguların, sıralamaya karşı duyarlı olduğu görülmüştür. Ortalama bir eğilimin belirlenebilmesi için 12 dönemlik ayırıştırma sonuçları, aritmetik ortalamaları alınarak ortalama bir değer ile ifade edilmiştir. Bu işlemler için, aşağıda verilen aritmetik ortalama formülü kullanılmıştır.

$$S_i = \sum_{j=1}^{12} P_j / 12$$

Genel ortalama eğilimi yakalayabilmek için, altı farklı sıralamanın tekrar aritmetik ortalaması alınmıştır. Varyans ayırıştırması için, genel ortalama eğilimi yansıtan bu değerler tablo 2’de verilmiştir.

Altı farklı sıralama için ortalama varyans ayırıştırması bulgularının verildiği Tablo 2’de sütunda yer alan değişkenler “değişim”, satırda yer alan değişkenler ise “kaynak” değişkenleridir. Böylece, ayırıştırma bulguları için ortalama eğilimi yansıtan bu tablo ile her bir değişkendeki değişimin kaynağındaki kendisinin ve diğer değişkenlerin nispi katkıları ortalama bir değer ile ifade edilebilir duruma getirilmiştir.

Son olarak, Tablo 2’de verilen değerler grafiklere aktararak sisteme katılan değişkenlerde meydana gelen değişimin kaynaklarının görsel bir sunumu yapılmıştır.

Tablo 2: Ortalama Varyans Ayırıştırması Özeti

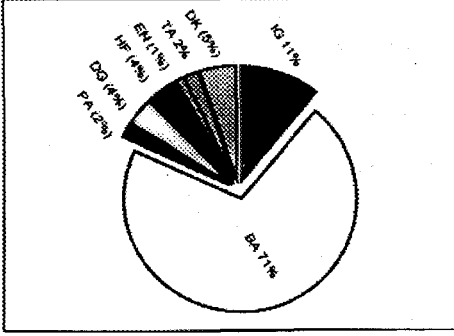
	IG	BA	PA	DG	HF	EN	TA	DK
IG	68	4	5	4	2	5	6	6
BA	11	70	2	4	4	1	2	5
PA	16	4	47	1	8	13	6	4
DG	2	2	3	69	5	3	2	13
HF	5	8	6	8	46	2	16	9
EN	9	2	19	3	19	28	7	14
TA	15	11	6	1	10	3	47	6
DK	6	4	5	3	25	3	5	49

Şekil 1 ve 2 bütçe ve ticaret dengesindeki değişimin kaynaklarını sunmaktadır. Bu değişkenler, kendilerinde meydana gelen değişimin kaynaklarını açıklamada yine kendileri birinci sırada yer alırken, her ikisinde de iç gelir %11 ve %15'lik paylar ile ikinci sırada yer almaktadır. Bütçe dengesindeki değişimin kaynağını açıklamada ticaret dengesi %2 ile altıncı sırada yer alırken, ticaret dengesindeki değişimin kaynağını açıklamada bütçe dengesi %11'lik bir pay ile üçüncü sırada yer almaktadır. Bu bulgu F istatistiklerinden elde edilen bütçe dengesinden ticaret dengesine doğru nedensellik akışı şeklindeki bulgu ile paraleldir. Döviz kuru, ticaret dengesi değişiminde nispi olarak altıncı sırada yer alırken bütçe dengesi değişiminde nispi olarak üçüncü sırada yer alması varyans ayırıştırması grafiklerinde vurgulanması gereken bir diğer noktadır. Bu durum, döviz kurunun dış değişkenlerden çok, iç değişkenler ile yakınlığını vurgulayan nedensellik analiziyle de paralellik arz etmektedir.

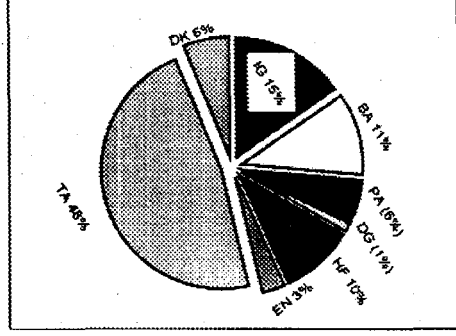
Ayrıca, "ticaret dengesini etkilemede bütçe dengesi ve hazine faizlerinin rolü kurdan daha fazladır" şeklindeki nedensellik bulgusu burada varyans ayırıştırma bulguları tarafından da destek görmektedir. Ticaret dengesindeki değişimi açıklamada bütçe dengesi ve hazine faizlerinin sırasıyla %11 ve %10'luk paylarına karşılık döviz kurunun payı %6'da kalmaktadır.

Hazine faizleri ve döviz kuru değişkenlerinde meydana gelen bir değişimin kaynakları Şekil 3 ve 4'de verilmiştir. Şekil 3'de, ticaret dengesinin hazine faizlerindeki değişimde %16 ve Şekil 4'de hazine faizlerinin döviz kurundaki değişimde %25'lik paylar ile ikinci sırada yer almaları, dış ticaret dengesinden hazine faizlerine ve hazine faizlerinden döviz kuruna doğru olan nedensellik bulgularına destek sağlamaktadır.

Şekil 1: Bütçe Dengesi İçin Varyans Ayrıştırması



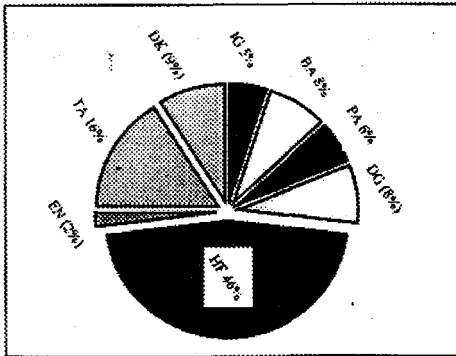
Şekil 2: Ticaret Dengesi İçin Varyans Ayrıştırması



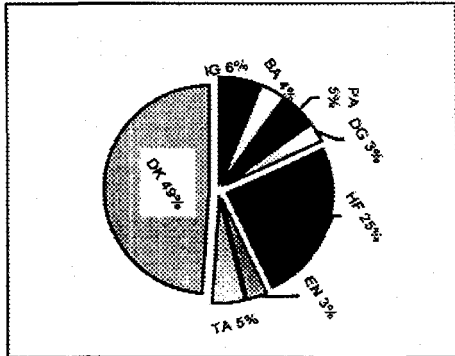
Değişiminin %68'i kendisindeki şoklar tarafından açıklanan iç gelir değişkeninin, dışsal olarak hareket ettiği görülmektedir. Değişimin diğer yedi değişkenden kaynaklanan kısmı ise (Şekil 5'de de görüldüğü gibi) %32 olmaktadır. Diğer değişkenler arasında en büyük paya sahip olan değişkenler dış ticaret ve döviz kurudur.

Bunların payları bile %10'un altında kalmaktadır. İç gelirin dışsal olarak hareket etmesi ve diğer değişkenlerin bu değişkendeki değişimin kaynağını açıklamada zayıf kalmaları, iç geliri artırmaya yönelik çabalarda, bu değişkenlerin önemlerini azaltmakta ve iç gelir değişkenini kendi kendini besler hale getirmektedir.

Şekil 3: Hazine Faizleri İçin Varyans Ayrıştırması



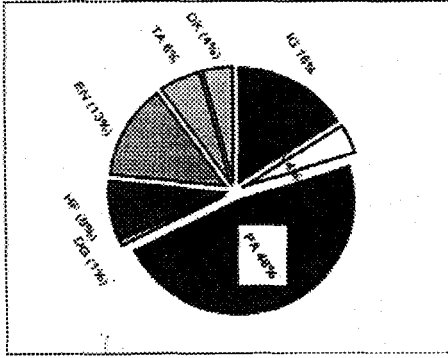
Şekil 4: Döviz Kuru İçin Varyans Ayrıştırması



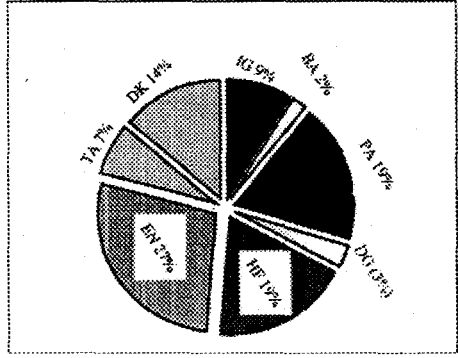
Varyans ayrıştırmalarında dikkati çeken diğer bir nokta, döviz kurunun dış gelirdeki değişimi açıklamada %13 ile ikinci sırada yer almasıdır.

Nedensellik analizinde olduğu gibi burada da ifade edilen bu durum, Türk ekonomisindeki değişimlerin dış ekonomiyi etkileme gücüne sahip olduğu şeklinde yorumlanmamalıdır. Varyans ayrıştırılmalarında da iç değişkenlerin dış ekonomiyi nasıl etkilediği sorusu araştırma kapsamı dışındadır. Dış gelirdeki değişimlerin kaynağını açıklayabilmek için bu değişkeni etkileme potansiyeline sahip diğer tüm değişkenlerin de modele katılması zorunludur. Bu ve benzeri nedenlerden dolayı, Şekil 6 yorum dışı tutulmuştur.

Şekil 7: Para Arzı İçin Varyans Ayrıştırması



Şekil 8: Enflasyon İçin Varyans Ayrıştırması



Para arzı ve enflasyondaki değişimin kaynaklarını açıklamada kendileri ve diğer değişkenlerin % payları Şekil 7 ve 8'de verilmiştir. Şekil 7, "Türkiye'de hem reel hem de nominal değişkenlerin para arzındaki artışta önemli katkılara sahip olduğu" şeklindeki nedensellik bulgularına destek sağlar. Merkez bankası tarafından finanse edilme gereği kalmadan, hükümetin hazine bonosu ve tahvil şeklinde iç borçlanma ile büyük oranda borcu finanse etmesi, bütçe açıkları ile para arzı değişkenlerini birbirinden ayırmakta ve böylece bütçe açıkları ile parasal artış arasında beklenen simetrik ilişki de kaybolmaktadır. Para arzı için verilen varyans ayrıştırması grafiğinde, bütçe açıklarının para arzındaki değişimdeki katkısının %4 olduğu şeklindeki bulgu Türkiye'de borcun parasallaşmadığının bir diğer göstergesidir.

Genel olarak, "bütçe açıklarının enflasyonun asıl sorumlusu olduğu" şeklindeki görüş ekonomi literatüründe ve ekonomi politikasında popülarite kazanmakta ve bütçe açıklarından enflasyona uzanan yol farklı ekonomistlerce ekonomik büyüklükler arasında farklı ilişkiler zinciri

kurularak saptanmaya çalışılmaktadır. Gerek nedensellik akışlarında bütçe açıklarından enflasyona doğru nedensel bir akışın olmaması, gerekse varyans ayrıştırmalarında (Şekil 8) enflasyonun değişiminde bütçe açığının payının oldukça düşük düzeyde olması, tamamen açıkların finansmanı ile ilgili bir olaydır. Bütçe açıklarının merkez bankası kaynakları yerine hazine bonosu ve tahvil gibi iç borçlanma senetleri ile finanse edilmesi, enflasyon sürecinde faiz değişkenini daha popüler duruma getirmiştir. Enflasyondaki değişimin kaynağını açıklamada faiz oranlarının payının % 19 ile bütçe açıkları payının yaklaşık 10 katı fazla olması, açıkların enflasyonist etkilerinin faiz oranları kanalıyla sağlandığının bir kanıtı sayılabilir. Türkiye’de kamu borçlarının boyutu GSMH’ya göre yüksek olmakla birlikte, bazı OECD ülkeleriyle benzer düzeydedir. Bu, OECD ülkeleri İtalya, Belçika ve Yunanistan’dır. Avrupa Topluluğu üyesi olan bu üç ülkede kamu borçlarının boyutu, Türkiye ile benzer düzeyde olmasına rağmen, enflasyon oranı bu ülkelerde Türkiye’ye göre çok düşüktür. Örneğin Yunanistan’da kamu açıklarının Gayri Safi Yurt İçi Hasılaya oranı Türkiye’den yüksektir. İtalya’daki oran ise Türkiye’ye yakındır. Ancak buna rağmen, bu ülkelerdeki enflasyon oranı sırasıyla %15 ve %5 düzeyindedir (TOBB, Ekonomik Rapor, 1992;187-188).

Ayrıca sisteme katılan hemen hemen tüm değişkenlerin enflasyondaki değişimin kaynağında önemli paylara sahip olmaları enflasyonu kontrol altına alma çabalarını zorlaştıracı bir unsurdur. Enflasyondaki değişimin kaynağını açıklamada herhangi bir değişkenin nispi olarak tek başına önemli bir paya sahip olmaması, bu değişkendeki değişimin kaynaklarının orantılı olarak sisteme katılan değişkenler arasında paylaşılması durumu, tek bir değişkene (para arzı, döviz kuru, faiz vb.) odaklanarak enflasyonun kontrol edilemeyeceğini göstermektedir. Varyans ayrıştırmaları grafiğinde, enflasyonun kaynağını açıklamada hazine faizlerinin %19 gibi önemli bir paya sahip olduğu bulgusu “hükümet borçlanmasındaki bir artışın para arzı sabit iken faiz oranlarını artırması ve yüksek faiz oranlarının da enflasyonu artırması (Protopapadakıs,1987;36-37).” şeklindeki yaygın teoriye pratik bir kanıt niteliği taşımaktadır. Bu bulgu, aynı zamanda Türkiye’de bütçe açıklarının finansman biçimiyle de paralellik göstermektedir.

6. Genel Değerlendirme , Sonuç ve Öneriler

İkiz açıklar, dış ticaret ve bütçe açıklarının eş-anlı bir biçimde ortaya çıkmalarını ve ortak bir eğilime sahip olmalarını ifade etmektedir. Milli gelir

denge düzeyinin belirlenebilmesi amacıyla oluşturulan fonksiyonel ifadelerde bu açıkların nasıl birlikte hareket ettikleri açıkça görülmektedir. Ancak bu vb. kanıtlar, bütçe ve ticaret açıkları arasındaki karşılıklı ilişkileri açıklamak için yeterli değildir. Yani, geleneksel teorinin savunduğu şekilde, Türkiye’de ticaret açıklarının yükselmesinin temel nedeni gerçekten de gittikçe artan bütçe açıkları mıdır? Dış ticaret açığı-bütçe açığı ya da bütçe açığı-dış ticaret açığı sarmalının başlangıç noktası neresidir? Bu sürecin sorumlusu kimdir? Ekonomik istikrarı sağlamada önceliğin bütçe açığına verilmesi, doğru bir tercih midir? Yani, herhangi bir biçimde kamu bütçesinin denkleştirilmesi, finansman açığının ortadan kaldırılması, sorunu tümüyle çözebilecek midir? gibi soruları cevaplayamaz.

Buradaki, önemli husus, dış ticaret açığı ile bütçe açığı arasındaki neden sonuç ilişkisi ve bu ilişkiyi sağlayan diğer makro değişkenlerin, nedensellik bağlamındaki nispi önemleri ve yönlerinin bilinmesidir.

VAR analizinden elde edilen F istatistikleri, etki- tepki fonksiyonları ve varyans ayrıştırmaları bulgularına göre;

(1) Sonuçlar geleneksel ikiz açıklar hipotezini destekler niteliktedir. Bütçe açıkları doğrudan dış ticaret açıklarını etkilerken; aynı zamanda dolaylı olarak ticaret açıklarının etkisi altındadır. Nedensellik ilişkisinin bütçe açıklarından ticaret açıklarına doğru olması, “açıkları gidermede bütçe değişkeninden başlanılması” şeklindeki bir girişime önemli bir gerekçe teşkil etmektedir. Çünkü, burada da görüldüğü gibi, temel problem bütçe açıklarıdır. Sorun buradan başlamakta ve diğer değişkenlere yayılmaktadır. O halde, ekonomik istikrar programlarında başlangıç noktası bütçe dengesini sağlamak olmalıdır. Bütçe dengesinin kontrol edilmesi, varolan nedensellik ilişkisi sayesinde otomatik olarak ticaret dengesi üzerinde de etkili olacaktır.

(2) Dış denge üzerinde daha fazla etkili olduğu düşünülen döviz kurları, aslında iç dengeye ait değişkenler ile çok daha fazla karşılıklı bir etkileşim içinde görülmektedir. Döviz kurlarından dış ticaret dengesine doğru bir nedensellik ilişkisi, ancak bütçe dengesi kanalıyla sağlanabilmektedir. Ayrıca, varyans ayrıştırmaları bulgularında, döviz kuru, ticaret dengesi değişiminde nispi olarak altıncı sırada; bütçe dengesi değişiminde ise, üçüncü sırada yer alması, nedensellik akışlarındaki tespiti destekleyici bir durumdur.

Türkiye gibi gelişmekte olan bir ülkede döviz kuru değişimlerinin dış

ticaret dengesini sağlamadaki etkisinin çok fazla olmaması, beklenen bir sonuçtur. Çünkü, gelişen bir ülkede ihracatın veya döviz kazandırıcı tüm faaliyetlerin kur değişimlerine vereceği cevap; daha çok fiyat ve maliyet seviyesi, dış talep, üretim kapasitesi, verimlilik, ihracat piyasalarının yapısı gibi diğer faktörlere bağlıdır. İhracatın artırılması, hemen ortaya çıkacak gelişme olmaktan ziyade, ekonomide yapısal bir değişmeyi şart koşar. İthalat açısından ise, kur değişimlerine duyarlılık düşüktür. Bunun bir nedeni, ithalatın büyük kısmının zorunlu ithalat olması, diğer bir nedeni de içerde üretilen malların çok sınırlı biçimde ithalatı ikame edebilmeleridir. Ayrıca kur politikasının dış ticaret üzerindeki etkinliğini azaltan diğer bir faktör de yansıma konusundaki kayıplardır. Kur yükselmeleriyle ortaya çıkan fiyat gelişmeleri ihracata yönelik mal üreticisine kadar yansıyacak olursa, üreticiler üretimi artırma yolunda teşvik edilmiş olacaklardır. Yansıma konusundaki kayıplar oranında bu politikanın etkinliği azalacaktır.

- Döviz kuru, enflasyon ve para arzı arasındaki nedensellik akışları bu değişkenler arasında döngüsel bir ilişki oluşturmaktadır. Bu ilişki literatürde hayli tartışılan döngü hipotezini destekler mahiyette gelişmektedir.

(3) Döviz kuru, enflasyon ve para arzı arasındaki bu kısır döngü, bu değişkenlerin bir politika aracı olarak kullanılmasını engellemektedir. Çünkü, ekonomik istikrarı sağlamaya yönelik parasal bir politikanın etkisi, bu döngü içinde kısırlaşacak ve diğer değişkenler üzerindeki olası uyarıcı etkisini kaybedecektir.

(4) Reel yurt içi gelir ile para arzı ve enflasyon arasında hassas bir denge görülmektedir. Burada ekonomi politikası yapımcılarının her zaman göz önünde tutmaları gereken husus, reel üretim artışının olumlu etkilerinin, döviz kuru, enflasyon ve para arzı kısır döngüsüne yakalanmasının ve kısırlaştırılmasının bir şekilde önlenmesidir.

(5) Bütçe dengesi ile para arzı arasında doğrudan bir nedensellik ilişkisinin bulunmaması ve bütçe dengesi ile faiz oranları arasındaki nedenselliğin yönünün, faiz oranlarından bütçe açıklarına doğru olması, nedensellik akışlarında dikkati çeken bir başka önemli noktadır. Bütçe dengesinden para arzına doğru nedensel bir akışın olmaması; ancak, hükümet borçlanmasındaki artışın para arzında bir artışa yol açmaması, yani borcun parasallaşmaması terimi ile izah edilebilir. Bütçenin

finansmanında; Merkez Bankası kaynakları ve dış borçlanma yerine daha çok iç borçlanmanın tercih edilmesi, para arzındaki değişimin kaynağını açıklamada açıkların payını azaltmıştır.

(6) Hazine faizleri, sistemde yer alan ana değişkenlerin her ikisini de tek yönlü bir şekilde doğrudan etkileme gücüne sahiptir. Bütçenin ağırlıklı olarak iç borçlanma ile finanse edilmesi bütçe harcamaları içerisinde faizlerin payının önemli ölçüde artmasına yol açmıştır. Bütçe açıkları için seçilen bu finansman yöntemi, faizleri, ekonomi üzerinde en önemli belirleyici değişken konumuna getirmiştir. Bu durum ekonomik istikrar programlarında, faiz kontrolünün başarılmasının, bütçe dengesinin sağlanmasında politika yapımcılarına önemli bir avantaj sağlayacağına işaret etmektedir.

Ekonomide, tasarrufların bir bölümünün hazine bonusu ve tahvil şeklindeki iç borçlanma yöntemi ile kamu kesimine aktarılması, özel kesimin yatırıma tahsis edebileceği kaynakları azaltarak, özel kesim yatırımlarının azalmasına neden olmaktadır.

Bütçe açıklarının giderek artması, tasarrufların nispeten daha fazla miktarının kamu kesimine aktarılmasını gerektirmiştir. Bu aktarmanın yapılması gereği, devleti, kamu iç borçlanmasında kullandığı devlet tahvili ve hazine bonolarının faiz hadlerini yükseltmek zorunda bırakmıştır. Faiz hadlerinin yükselmesi de, özel sektörün yatırımlarının daha da kısılmasına neden olmuştur. Burada önemle üzerinde durulması gereken husus, faiz hadlerinin yükselmesinin bir dönem sonra, bütçe açığının daha da yükselmesine sebep olarak, özel sektörü dışlayıcı etkisinin şiddetlenerek sürmesi ve böylece bir kısırdöngü yaratmasıdır.

Devletin yanlış finansman politikasının, ekonomi üzerinde önemli zararlı etkileri olmuştur. Bunlardan özellikle vurgulanması gerekenler kısaca şöyle özetlenebilir; (1) Bütçe açığının yanı sıra, devletin yanlış borçlanma politikası borç yükünün daha da artmasına yol açmıştır. Örneğin, 1992 yılında devlet borçlanması %35.2'lik bir reel faiz yerine %5'lik bir reel faizle yapılsaydı 16.5 trilyona yakın bir tasarruf sağlanabilecekti. Bu tasarruf 1992 bütçe açığının üçte biri ile yarısı arasında değişmektedir. Yani, bütçe açığının yarısına yakın bir kısmı devletin yanlış borçlanma politikasından kaynaklanmıştır. (2) Devletin yüksek faizle borçlanması, diğer faiz oranlarını da yükselterek, yatırımların düşmesine ve büyüme oranının da potansiyel büyüme oranının altında kalmasına yol açmıştır(TOBB,

ekonomik rapor, 1992;110-111), (3) yükselen faiz hadlerine bağlı olarak, kamu borçları nedeniyle devletin halka yaptığı ödemeler gelir dağılımını daha da bozmuştur, (4) yükselen kamu iç borçlanması halkın elindeki devlet tahvili, hazine bonusu gibi likit servet miktarını artırarak tüketim eğilimini artırmıştır.

Gerek nedensellik akışlarında bütçe açıklarından enflasyona doğrudan nedensel bir akışın olmaması, gerekse varyans ayrıştırmalarında enflasyonun değişiminde bütçe açığının payının oldukça düşük düzeyde bulunması, ampirik bulgularda göze çarpan bir başka konudur. İfade edilen bu durum, tamamen açıkların finansmanı ile ilgili bir olaydır. Bütçe açıklarının Merkez Bankası kaynakları yerine hazine bonusu ve tahvil gibi iç borçlanma senetleri ile finanse edilmesi, ekonominin genelinde olduğu gibi enflasyon sürecinde de faiz değişkenini daha önemli duruma getirmiştir. Enflasyondaki değişimin kaynağını açıklamada faiz oranlarının %19 ile bütçe açıkları payının yaklaşık 10 katı fazla olması, açıkların enflasyonist etkilerinin faiz oranları kanalıyla sağlandığının önemli bir kanıtıdır.

Ayrıca, sisteme katılan hemen hemen tüm değişkenlerin enflasyondaki değişimin kaynağında önemli paylara sahip olmaları, enflasyonu kontrol altına alma çabalarını zorlaştıracı bir unsurdur. Bu kaynağı açıklamada, herhangi bir değişkenin nispi olarak tek başına önemli bir paya sahip olmaması, değişimin kaynaklarının nispeten orantılı olarak sisteme katılan değişkenler arasında paylaşılması durumu; para arzı, döviz kuru ve faiz gibi tek bir değişkene odaklanarak enflasyonun kontrol edilemeyeceğini göstermektedir.

Varyans ayrıştırmaları grafiğinde enflasyonun kaynağını açıklamada hazine faizlerinin %19 gibi önemli bir paya sahip olduğu bulgusu, "hükümet borçlanmasındaki bir artışın (para arzı sabit iken) faiz oranlarını artırması ve yüksek faiz oranlarının da enflasyona yol açması" şeklindeki yaygın teoremin iktisadi hayattaki pratik geçerliliğinin bir kanıtıdır.

Nedensellik, bütçe açıklarından ticaret açıklarına doğru olduğuna göre, açıkları gidermede bütçe değişkeninden başlanılacaktır. Bütçe dengesi üzerinde etkili olan değişkenler; hazine faizleri, döviz kurları, reel yurt içi gelir ve para arzıdır. Yukarıda da ifade edildiği gibi, döviz kuru, enflasyon ve para arzı değişkenleri arasındaki mevcut kısır döngü, bu değişkenlerin bir politika aracı olarak kullanılmasını engellemektedir. O halde, açıkları gidermeye yönelik politika yapımcılarının eline reel gelir ve faiz politikaları

kalmaktadır. Burada, alternatif politika olarak, reel gelir politikasının seçilmesi çok daha isabetli görülmektedir. Çünkü bu ampirik bulguda, ekonomik istikrar için reel ekonomi ve buna ilişkin makroekonomik politikaların önceliği vurgulanmaktadır. Ayrıca varyans ayrıştırması özet grafiklerinde reel gelir değişimleri, hem bütçe hem de ticaret dengesindeki değişimin kaynağını açıklamada ilk sırada yer almaktadır. Hazine faizlerinin rolü ise, bütçe dengesindeki değişimi açıklamada %4 ve ticaret dengesindeki değişimi açıklamada ise %10 ile dördüncü sırada yer almaktadır. Politikacıların göz ardı ettikleri ve yıldan yıla büyüyen kamu açıklarının neden olduğu bugünkü sorunların dayatmasıyla yeniden hararetle gündeme gelen ihracatın artırılması, geçmişteki hatalı ticari teşvikler ile değil, strateji haline getirilmiş üretim bazındaki destekler ile mümkün olacaktır.

Reel gelir politikasında özellikle dikkat edilmesi gereken en önemli nokta, reel üretim artışının olumlu etkilerinin varolan döviz kuru, enflasyon ve para arzı kısır döngüsü 'ne yakalanmasının bir şekilde önlenmesidir. Reel gelir ile enflasyon ve para arzı arasında var olan hassas denge ve enflasyon - kur - para arzı döngüsü, reel gelir artışının olumlu ekonomik yansımalarını massedebilir ve nötr hale getirebilir.

Mutlaka parasal bir politika uygulanmak isteniyorsa faiz politikası kur politikasına tercih edilmelidir . Çünkü kur politikası; (1) hemen kısır döngüye yakalanma, (2) dış ticaret üzerinde bir etkiye sahip olmama gibi iki önemli dezavantaja sahiptir. Halbuki, faiz politikasının, (1) hem bütçe hem de ticaret dengesi ile nedensel bir ilişkiye sahip olma, (2) kısır döngü içinde yer almama gibi iki önemli avantajı vardır. Fakat burada da, eğer faiz politikası uygulanacaksa, kısır döngünün faiz politikasının olumlu etkilerini kur aracılığıyla massetmesi engellenmelidir. Yani, hazine faizleri ile kısır döngü arasında tek bağlantı kanalı olan döviz kurunun etkisi nötrleştirilmelidir.

Son yıllarda uygulanan maliye politikaları sonucu, Türkiye'de kamu iç borçlarının giderek ekonomiyi önemli ölçüde istikrarsızlığa sürüklemesi, yeni alternatif politikaların uygulanmasını kaçınılmaz hale getirmiştir. Ampirik analizden elde edilen bulgular doğrultusunda, bütçe istikrarın sağlanması amacıyla yönelik olarak kamu iç borç yükünün azaltılmasında, *borçların monetizasyonu ve devletin küçültülmesi politikalarının birlikte uygulanmasının etkili olacağı* görülmektedir.

Kamu iç borçlarının monetizasyonu, ticaret bankalarının, firmaların ve kişilerin elindeki devlet tahvili ve hazine bonolarının açık piyasa işlemleri yoluyla Merkez Bankası tarafından satın alınmasıdır. Burada, (1) Kamu iç borçlarının monetizasyonu yoluyla devletin faiz ödemesinden kurtulması ve devlet bütçesi açıklarının önemli ölçüde kapatılması, (2) devletin sermaye piyasasından fon talebinin büyük ölçüde ortadan kalkmasının faiz hadlerini düşürmesi, şeklinde iki amaç güdülmektedir.

Türkiye'de kamu iç borçlarının monetizasyonu yoluyla reel faizlerin düşürülmesi, ancak, monetizasyon nedeniyle para arzında meydana gelen artışın bir şekilde piyasadan çıkarılması ile gerçekleştirilebilir. Bu da ancak devletin elindeki emlak ve kar eden KİT'leri satması ile gerçekleştirilebilir ve böylece monetizasyonun enflasyonu fazla yükseltmesi engellenebilir.

Alınacak yapısal tedbirler, uygulanacak sınırlı borç monetizasyonu ile kamu iç borç stoku ve bütçe açıkları azalacak ve buna bağlı olarak reel faiz hadleri düşecektir. Devlet harcamalarının ve likit servet miktarının azalması ile ekonomideki enflasyonist baskılar azalacaktır. Özel sektöre daha fazla kaynak aktarılması, ve reel faiz hadlerinin düşmesi, imalat sanayii yatırımlarının ve üretimin yükselmesine imkan verecektir. Böylece yapılan ampirik analizin bulgularının da önerdiği, reel üretim politikası gerçekleştirilebilecektir. Toplam arzın giderek artması ekonomideki enflasyonist baskıları zaman içinde bütünüyle ortadan kaldıracak ve böylece ekonomide mali istikrar sağlanmış olacaktır.

Bu çalışmada, Türkiye ekonomisinin temel probleminin iç dengeden kaynaklandığı ortaya konmuştur. Tahmin edilen model, ticaret açığı büyüklüğünün azaltılmasında, bütçe açığı büyüklüğünün azaltılmasının döviz kuru müdahalesinden daha fazla bir etkiye sahip olduğunu göstermektedir. Bütçe dengesini sağlamaya yönelik parasal ve kur politikaları, döngü hipotezi yüzünden etkisiz kalmakta ve bütçe dengesi için etkili iki politika reel gelir ve faiz politikaları olmaktadır. Varyans ayrıştırması sonuçları çerçevesinde bu politikalardan reel gelir politikası tercih edilmekte ve faiz politikası ise ikinci alternatif politika olarak kalmaktadır. Bu çerçevede ikiz açıkların azaltılması ve ekonomik istikrarın sağlanmasında etkili olan reel gelir değişkeninde önemli artışlar sağlayabilmek için, kamu iç borçlarının monetizasyonu ve devletin küçültülmesi politikalarının eş-anlı olarak uygulanması gerektiği sonucuna varılmıştır.

Kaynakça

- Abell, J.D.(1990), "Twin Deficits During The 1980s: An Empirical Investigation", *Journal Of Macroeconomics*, 12(1), 81-96.
- _____.(1990), "The Role Of The Budget Deficit During The Rise Of The Dollar Exchange Rate From 1979-1985", *Southern Economic Journal*, 14, 66-74.
- Adams, C. and Gross, D.(1986), "The Consequences Of Real Exchange Rate: Rules For Inflation", *Imf Staff Papers*, 33, 439-476.
- Aşıkoğlu, Y.(1992), "Strategic Issues In Exchange Rate Liberalization: A Critical Evaluation Of The Turkish Experience", *London: Leigh University Press*
- Barro, R.J.(1974), "Are Government Bonds Net Wealth?" *Journal Of Political Economy*, 82, 1095-117.
- Bernheim, B.D.(1987), "Budget Deficits And The Balance Of Trade", *Mitt Press*
- Bernstein, P.L. and Heilbroner, R.L.(1991), "The Relationship Between The Budget Deficit And The Saving/Investment Imbalance In The U.S.: Fact, Fancies, And Prescriptions", In James M. Rock (Ed.), *Debt And The Twin Deficits Debate*, Mayfield Publishing Company, California, 109-131.
- _____.(1988), "Budget Deficits And The Balance Of Trade", *Mitt Press*
- Bilgili, F ve Bilgili.E.(1998), "Bütçe Açığının Cari İşlemler Dengesi Üzerindeki Etkileri: Teori ve Uygulama", *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, 4-16.
- Carmihael, J. and Peter,W.S.(1983) "Fisher's Paradox and The Theory of Interest", *American Economic Review*, September,619-30.
- Caremza, W. and Deadman D.(1992) "New Directions in Econometric Practice", *Edward Edgar Publishing Limited*, England, 1992
- Darrat, A.F. (1986), "Money, Inflation And Causality In The North African Countries: An Empirical Investigation", *Journal Of Macroeconomics*, 8, 87-103.
- Darrat, A.F.(1988), "Have Large Budget Deficits Caused Rising Trade Deficits?", *Southern Economic Journal*, 54, 879-87.
- Devald, W.G. and Ulan. M. (1990), "The Twin - Deficit Illusion" *Cato Journal*, (9),3, Winter, 689 - 707.
- Doan.(1992), *Rats User's Manual*. Evanston, III.: Estima
- Enders, W.(1995), *Applied Econometric Time Series*, *Iowa State University*, New York
- Enders, W. and LEE, B.S. (1990) "current Account and Budget Deficits: Twins or Distant Cousins ?" *Review of Economics and Statistics*, 72,3, 373 - 81.

- Evans, P.(1988), "Do Budget Deficits Affect The Current Account?" Paper, *Ohio State University*
- Evans, P.D.,(1984) "Do Large Deficits Produce High Interest Rates?" *American Economic Review*, March, 11-29.
- Feldstein, M.S.(1982), "Government Deficits And Aggregate Demand " *Journal Of Monetary Economics*, January, 1-20.
- Hall, R.E. and Taylor, J.B. (1993), "Macro Economics, 4th ed., W.W. Norton Company, New York
- Helliwell, J.F. (1991), " The fiscal Deficit, Splings but not Twins", In Rudolph G. Penner (ed), *The Great Fiscal Experiment*, *Urban Institute Press*, Washington,
- Hoelscher, G.P. "New Evidence on Deficits and Interest Rates " *Southern Economic Journal*, 50, February, 319-33.
- Kearney, C., and Monadjemi M.S.(1987), "Australia's Twin Deficit Problem", Working Paper, *Centre For Applied Economic Research*, University Of New South Wales, 95
- Lutkepohl, H.(1982),"Non-Causality Due To Omitted Variables", *Journal Of Econometrics*, 19, 367-78.
- Miller, S.M. and Frank S.R.(1989), "Are The Twin Deficits Really Related?" *Contemporary Policy Issues*, October, 91-115.
- Öniş, Z. and Özmucur, S.(1990) "Exchange Rates, Inflation And Money Supply In Turkey, Testing The Vicious Circle Hypothesis", *Journal Of Development Economics*, 32,133-154, North-Molland
- Rosenweig, J., A., and Tallman, E.,W. (1991) "Fiscal Policy And Trade Adjustment: Are The Deficits Really Twins?" Working Paper, 91, 2, Atlanta.
- Runkle, D.E.(1987),Vector Autoregressions And Reality", *Journal Of Business And Economic Statistics*, Number: 5, Nr: 4, (1987), 437-42.
- Seyidoğlu, H.(1998), *Uluslararası İktisat, Teori, Politika ve Uygulama*, Geliştirilmiş 12. Baskı, İstanbul
- Sims, C.(1980),"Macroeconomics And Reality". "Econometria 48, 1-49."
- Stock, J.H. and Watson, M.W.(1989a) "Interpreting The Evidence On Money-Income Causality", *Journal Of Econometrics*, : 40, 161-81.
- Thorton, D.,P. and Batten, D.,S. (1985), "Lag Length Selection and Tests of Granger Causality Between Money and Income", *Journal of Money and Income*, *Journal of Money, Credit and Banking*, 17, 164 - 78.

- Ülengin,B.,(1995),”Bütçe Açığı, Parasal Büyüme, Enflasyon, Döviz Kuru, ve Üretim Arasındaki Nedensellik İlişkileri: Türkiye Üzerine Bir Uygulama”, *Ödül Gelişim Dergisi*, 22, (1), 101-116.
- Volcker, P.A.(1984), “Facing Up To The Twin Deficits” Challenge , (March/April), 4-9.
- Winner, L.E. (1993), “The Relationship Of The Current Account Balance And The Budget Balance”, *The American Economist*, 37, 2, Fall 1
- Zietz, J. and D.K. Pemberton. (1989), “The U.S. Budget And Trade Deficits: A Simultaneous Equation Model” *Southern Economic Journal*, April , 23-24.

