

## TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNÜN CARİ DENGE ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

*Dr. Öğr. Üyesi, Ebru Gül YILMAZ, ORCID: 0000-0002-3610-4982) İstanbul Gelişim Üniversitesi, Türkiye; e-mail: egyilmaz@gelisim.edu.tr*

*Dr Öğr. Üyesi, Serkan DEMİREL ORCID: 0000-0002-7285-1504, İstanbul Gelişim Üniversitesi, Türkiye; e-mail: sdemirel@gelisim.edu.tr*

### Öz

Cari dengede meydana gelen uzun süreli ve özellikle teknoloji transferi yoluyla üretime ve ihracata yönlendirilemeyen açıklar yanı sıra finansman yöntemlerin de uzun vadeli istihdam yaratıcı ve büyümeyi teşvik edici teknikler içermeyen yollarla gerçekleşiyor ise bu durumlar ülke ekonomisine önemli hasarlar vermektedir. Bu hasarlar; kur artışlarına bağlı, enflasyon, alım gücü zafiyetine bağlı tüketim düzeylerinde azalma, tüketime bağlı üretim daralması sonucu işsizlik düzeyinde artış, kişi başına milli gelirden ve dolayısıyla refah düzeyinde daralmaya kadar varan pek çok makro ekonomik göstergede bozulmalar olarak belirtilebilir. Türkiye'nin dönemler itibarıyla hiçbir zaman fazla vermeyen dış ticaret açığı, sadece devalüasyon yaşanan kriz dönemlerinde hizmet gelirleri ile kompanse edilebilmiş; 1984-2020 dönemini kapsayan 37 yıl içerisinde cari denge sadece 6 yıl fazla verebilmiştir. Ülkenin açığı finansman yöntemleri de istihdam ve büyüme yaratıcı doğrudan yabancı yatırımlar yerine, merkez bankası rezervleri, kaynağı belli olmayan net hata noksan ve portföy yatırımları gibi tekniklerle finanse ediyor oluşu, ülke ekonomisini oldukça kırılgan bir yapıya büründürmüştür. Bu haliyle cari denge ve cari dengeyi etkileyen etmenler pek çok iktisatçının motivasyonunu oluşturduğu gibi, çalışmanın da motivasyon kaynağı olmuştur. Çalışmada bankacılık sistemi kanalıyla kullanılan kredilerin 1984-2020 dönemi içerisinde cari dengeye olan etkisi ARDL metoduyla ölçümlenmeye çalışılmış ve netice itibarıyla kredilerin cari denge üzerinde istatistiki olarak anlamlı ve pozitif etkisinin varlığı tespit edilmiştir.

**Anahtar Kelimeler:** Cari Denge, Krediler, ARDL, Bankacılık  
**Jel Sınıflaması:** F4, F41, F62, G21

## THE IMPACT OF THE TURKISH BANKING SECTOR ON THE CURRENT ACCOUNT BALANCE

### Abstract

Chronical deficit of current account balance that cannot be directed to production and exports through technology transfer, and also that financed with the methods which do not include long-term employment-creating and growth-promoting techniques, causes significant damage to the country's economy. These damages can be stated as decrease in consumption levels due to exchange rate increases, inflation which causes weakness in purchasing power, increase in unemployment due to a contraction in production due to consumption, and deterioration in many macro-economic indicators, up to a contraction in per capita national income and therefore in welfare. Turkey's foreign trade deficit, which has never had a surplus for years, could only be compensated with service revenues during devaluation crisis periods; Turkey has had current account surplus just for 6 years out of 37 years between 1984-2020 which is the time span of this research.. The fact that the country's deficit financing methods are techniques such as central bank reserves, net errors and omissions and portfolio investments, instead of foreign direct investments that create employment and growth, has made the country's economy very fragile. In this state, the current account balance and the factors affecting the current balance have not only motivated many economists, but have also been a source of motivation for this research. In the study, the effect of the loans allocated through the banking system on the current account balance in the period 1984-2020 was tried to be measured with the ARDL method, and as a result, the presence of a statistically significant and positive effect of the loans on the current account balance was determined.

**Keywords:** Current Account Balance, Loans, ARDL, Banking  
**Jel Classification:** F4, F41, F62, G21

## 1.Giriş

Ekonomik büyüme bütün ülkeler açısından oldukça önemlidir. Ülke ekonomilerinin temel hedefleri arasında yer alan ekonomik büyümenin gerçekleştirilmesi ve bunun yanında büyümenin sürdürülebilir kılınması gerekli olduğu kadar bir hayli de zordur. Büyüme etkileyebilecek birçok ekonomik faktör vardır ve bu faktörlerden birisinin de cari açık olduğu söylenebilir. Cari işlemler hesabı ödemeler bilançosunun bir bölümünü oluşturmakta ve bir ülkenin makro ekonomik performansının önemli göstergelerinden biri olarak kabul edilmektedir. Son yıllarda Türkiye ekonomisinde GSMH'nin gittikçe daha yüksek oranını oluşturmaya başlayan ve en çok tartışılan iktisadi problemlerden birisi "cari açık" tır. Bir ülke ekonomisinde iç denge ve dış dengenin sağlanması makroekonomik politikaların temelini oluşturmaktadır. Bu noktada cari açık sorunu bu politikalardan uzaklaşıldığı anlamına gelmektedir ve bu sorunun çözümü önem arz etmektedir. Tam istihdam ve fiyat istikrarının sağlanması beraberinde büyüme amaçlarının gerçekleştirilmesi iç dengenin sağlanmasını mümkün kılarken, ülkenin toplam gelirleri ve giderlerinin denk olması da dış dengenin gerçekleştiği anlamına gelmektedir. Tüm bu faktörlerin sağlanması ise cari açık sorununu ortadan kaldıracaktır. Bankalar para politikaları ve parasal kontrol için bir kanal olmakla birlikte, ekonominin yeniden yapılanmasında ve uzun dönemli sürdürülebilir makroekonomik istikrarın sağlanmasında etkili kurumlardır. Bankacılık sektörü, büyüme için gerekli olan fonlar ve tasarrufların toplanmasını sağlayarak pek çok projenin hayata geçirilmesine imkân vermektedir. Sektör dışında kalan kişi ve kurumların sisteme kazandırılmasıyla ülkedeki tasarruf miktarı artmakta ve artan tasarruflar sermaye birikimini destekleyerek kredi mekanizması yoluyla ekonomik büyüme ve istihdam yaratılmasını sağlamaktadır. Bu anlamda bankacılık sektörünün giderek büyümesi ve gelişmesi sonucu kredi hacmi ve bunun kredilere yansiyarak ekonomik gelişmeyi sağlaması söz konusudur. Bu etkiler dolaylı olarak cari açığın giderilmesi açısından önemlidir. Bu çalışmada cari açığın kapatılması konusunda bankacılık sektörünün etkisi incelmeye çalışılacaktır.

## 2. Kavramsal Çerçeve

İktisat politikasının temel amaçlarından biri de ülke ekonomisinde iç dengeyi sağlanmanın yanı sıra dış dengenin yani ödemeler bilançosu dengesinin sağlamasıdır. Cari açık ödemeler bilançosunun en önemli kalemi olarak bilinmektedir.

### 2.1.Ödemeler Bilançosu

Ödemeler bilançosu, genel anlamda bir ülkenin dünya ile olan hizmet, mal, gelir ve finansal varlıklara ilişkin tüm ekonomik işlemlerinin istatistikî raporlar halinde sistematik bir şekilde kayıt altında tutulmasıdır. Ödemeler bilançosu, ülkelerin ekonomik durumunu izlemek amacıyla aylık, üç aylık ve yıllık olarak raporlanır. Uluslararası ticaret ve sermaye akımları konusunda aksiyon alınması önemlidir (TCMB, 2015). Ödemeler bilançosunun bir başka açıklaması da genel ülke ekonomisini en önemli göstergesi olmasıdır. Ödemeler bilançosu aynı zamanda Ülkelerin birbirleri ile yaptıkları ticaret ve bu ticari ilişki sonucunda ne kadar borçlandıkları ve ne kadar ödeme yapılması gerektiğini gösteren işlemler bütünüdür. Farklı bir tanım ise, ödemeler bilançosu para işlemlerinin belirli bir dönemde ülkeler tarafından ne şekilde yönetildiğini görmek için bir tutulan kayıt sistemidir. Ödemeler bilançosunda Borç ve Alacak şeklinde ikili giriş sistemi kullanılmaktadır. Ülkeye döviz kazandıran işlemler, ödemeler dengesine bir giriş olarak

kaydedilirken, ülkeden döviz miktarını azaltan işlemler ise borç olarak kaydedilir. Normal ekonomi için borç ve alacak eşit olmalıdır (TCMB, 2015).

Uluslararası para fonu IMF'in yaptığı tanıma göre ödemeler bilançosu, herhangi bir ülkedeki kişiler ve şirketler ile diğer ülkeler arasında belirli süreler zarfında gerçekleşen tüm ekonomik faaliyetlere ilişkin tutulan kayıtlardır (Sever, 2012).

Tanımlarda da ifade edildiği gibi ödemeler bilançosu, hizmet, ürün ve finansal işlemleri kapsayan süreçleri ifade etmektedir. Bu açıdan ekonomik anlamda parasal ve reel göstergeler ödemeler bilançosunu etkilemektedir. Dolayısıyla ödemeler bilançosu bir ülkede istihdamı, milli geliri, büyüme oranını, döviz, enflasyonu, gelir dağılımını, iç ve dış borçlar, faiz oranları gibi faktörleri etkiler ve bu sayılan makroekonomik göstergelerden etkilenir (Seyidoğlu, 2009).

Ödemeler bilançosu genele anlamda 3 hesaptan meydana gelmektedir. Bu hesaplar (Tonus 2013): Cari İşlemler, Sermaye Hareketleri (sermaye ve finans hesapları) ve Resmi Rezervlerden oluşmaktadır (Melvin ve Norrbın, 2013). Bu üç temel bölümün dışında bir de teorik eşitliği sağlamak üzere “Net Hata ve Noksan Kalemi” bulunmaktadır.

Cari işlemler hesabı, yurtiçindeki ve yurtdışındaki yerleşikler arasındaki el değiştirmek yoluyla yapılan reel kaynaklar ile (mal, hizmet, gelir) ilgili işlemleri ve cari transferleri göstermektedir. Sermaye hareketleri hesabı, reel kaynak akımlarının finansmanını göstermektedir.: Resmi rezervler hesabı ise içinde altın rezervleri, dövizler, özel çekme hakları ve IMF'deki rezerv pozisyonu kapsamaktadır.

Türkiye'nin 2006-2020 arası yıllarına ait ödemeler bilançosu aşağıdaki tabloda verilmiştir.

**Tablo 1:** Ödemeler Bilançosu (Milyon Dolar)

	1990	1995	2000	2005	2010	2015	2020
<b>I. Cari Denge</b>	-2.625	-2.339	-9.920	-20.980	-44.620	-27.314	-36.765
<b>II. Sermaye Hesabı</b>	0	0	0	0	-51	-21	-39
<b>III. Finans Hesabı</b>	-3.093	93	-12.581	-19.485	-45.131	-21.211	-39.859
<i>Doğrudan Yatırımlar</i>	-700	-772	-112	-8.967	-7.617	-14.167	-4.731
<i>Portföy Yatırımları</i>	-547	-270	-1.055	-13.457	-16.083	15.349	5.485
<i>Diğer Yatırımlar</i>	-2.742	-3.870	-11.768	-14.908	-34.240	-10.562	-8.751
<i>Krediler</i>	-1.870	-1.261	-12.984	-11.782	-10.354	-11.446	8.194
<i>Ticari Krediler</i>	-361	-1.486	-779	-2.686	-863	-1.247	2.823
<i>Rezerv Varlıklar</i>	896	5.005	354	17.847	12.809	-11.831	-31.862
<b>IV. Net Hata/Noksan</b>	-468	2.432	-2.661	1.495	-460	6.124	-3.055

*Kaynak:* (TCMB, 2021)

## 2.2.Cari İşlemler Hesabı

Cari işlemler hesabı mal, hizmet ve gelir hesaplarından oluşmaktadır. Cari işlemler dengesinden söz edilebilmesi için ise bu alt hesaplarda takip edilen işlemler sonucunda ortaya çıkan gelirler ve giderlerin birbirine eşit olması gerekmektedir. Teoride böyle bir ihtimal bulunmaktadır fakat geçmişe dönük veriler incelendiğinde aynı durumun uygulamada gerçekleşme şansının oldukça düşük olduğu görülmektedir. Hesapta bulunan gelirlerin tutarı giderleri aşması halinde cari fazla oluşurken tam tersi durum gerçekleştiğinde yani giderlerin gelirleri aşması durumunda ise cari açık meydana gelmektedir (Yayar ve Demir 2014).

Dolayısıyla cari fazla ve cari açık ülkelerin ekonomik değişkenleri ve GSYİH üzerinde önem arz etmektedir (Seyidoğlu 2009). Ayrıca cari hesap net dövizin hesaplanabilmesi ve bir ülkedeki döviz açığının veya fazlasının görülmesinin bir göstergesidir (Yeldan 2005).

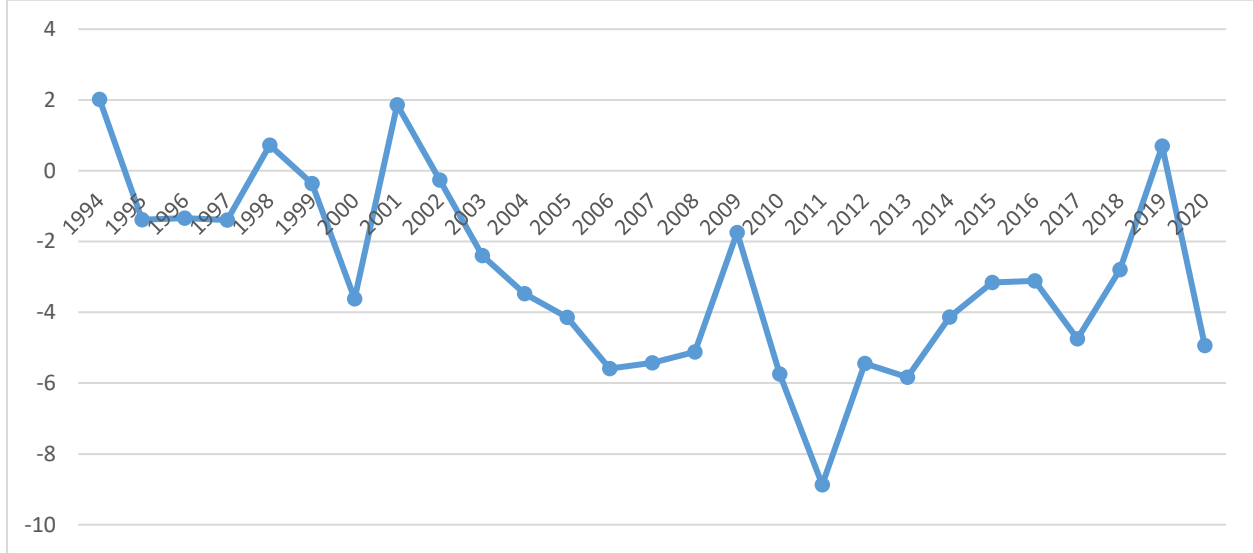
## 2.3.Cari Açık

Cari açık bir ülkenin döviz talebi demektir. Eğer bir ülke cari açık veriyorsa bunun finansmanı için yabancı yatırımcıyı ülkeye çekecek, yabancı yatırımcıdan elde ettiği finansman ile cari açığı finanse edemiyorsa bu sefer merkez bankası rezervlerini kullanacaktır. Rezervler ile de karşılayamıyorsa da cari açığı finanse edemeyecek ve ciddi ekonomik sorunlar yaşayacak demektir. Cari açığın nasıl finanse edildiğini gösterir dengeye de ödemeler dengesi denilmektedir ve TCMB tarafından yayımlanmaktadır (Barbaros, 2020).

Cari açık, bir ülkedeki toplam tasarrufların toplam yatırımlardan daha düşük olduğunu veya gerçekleştirdiği ödemelerin aldığı ödemelerden daha az olduğunu ifade eder. Bu anlamda ülkenin toplam borç durumunu göstermektedir. Dolayısıyla daha önce de ifade edildiği gibi mikro ve makro anlamda yatırım, tüketim ve tasarruf düzeyini etkilemektedir (Seyidoğlu 2013).

Türkiye’de cari açığın oluşumuna ilişkin iki farklı görüş bulunmaktadır; birinci görüş, 2001 krizi sonrasında oluşan ekonomik büyümenin yarattığı talep artışı nedeniyle cari açığın oluştuğunu ileri sürmektedir. İkinci görüş ise; kısa süreli spekülasyon sermaye akımına ivme kazandıran yüksek faiz oranları sebebiyle ulusal paranın aşırı değerlenmesinin; cari açık nedeni olduğunu ileri sürmektedir (Orhan ve Nergiz, 2014).

### Şekil 1: Cari Denge/GSYH



Kaynak: (Dünya Bankası, 2021)

Şekilde de görüldüğü gibi cari denge 1994, 1998 ve 2019 yılı hariç diğer yıllarda cari açık şeklinde seyretmiştir.

Bir ülkenin ticaret dengesi üzerinde ekonomik politikaları oldukça etkilidir. Bu açıdan tasarrufları azaltan veya yatırımları arttıran politikalar o ülkede ticari anlamda açığa neden olabilmektedir. Tam tersi durumda yatırımları azaltan, tasarrufları arttıran politikalarda ticaret fazlasına neden olmaktadır (Mankiw, 2009). Ayrıca cari açık bir ülkedeki dış ve iç talebin ayrışmasından da meydana gelebilmektedir (Başçı vd., 2011).

### 2.3.1. Cari Açığa Sebep Olan Etkenler

Cari açık sorunu ülkeler için küresel bir sorundur. Her ülke bütçe açığı sorunuyla karşı karşıya kalabilir. Cari işlemler dengesi, ekonomik yapıya, ülkelerin gelişmiş veya gelişmekte olan durumuna, sosyal ve siyasi koşullara ve doğal kaynaklara bağlıdır. Özellikle gelişmekte olan ülkeler, ekonomik dinamikler nedeniyle cari açığı yaşamaya daha uygundur. Türkiye gelişmekte olan bir ülkedir ve uzun süredir cari açık sorunu yaşamaktadır. Türkiye cari açığa neden olan en önemli faktörler enerji bağımlılığı, kısa vadeli sermaye girişi ve ithalata dayalı üretimlerdir. Tipik olarak, cari açık üzerindeki ana faktörler ticaret dengesi, tasarruflar ve yatırımlar, kamu gelirleri ve harcamalarıdır. Ancak Türkiye yeni ürün üretmek için ithal mallarına aşırı bağımlı bir ülkedir. Bu durum Türkiye için kronik bir sorun olan bir ticaret dengesi sorunu yaratır. Enerji bağımlılığı ülke için bir başka sorundur. Türkiye’de cari açığın en büyük kısmını enerji tüketimi oluşturmaktadır. Yüksek dış borç, enflasyon, para politikaları vb. nedenler de Türkiye için önemli sorunlar yaratmaktadır (Şaban, 2019).

Diğer yandan cari açığın nedenlerinin başında; kamu gelirleri ile kamu harcamaları arasındaki fark, tasarruf ile yatırım düzeyleri arasındaki fark ve ithalat ile ihracat arasındaki fark gelmektedir. Bunların

haricinde reel döviz kuru, enerji fiyatları, faiz oranı, enflasyon oranı ve finansal gelişmişlik vb. değişkenler de cari açığın nedenleri arasında yer almaktadır.

Türkiye’de cari açığa neden olan etmenler aşağıdaki gibi sıralanmaktadır (Aydiner Çakırel, 2020):

- Dış ticaret açığı
- Tasarruf açığı
- Bütçe açığı
- Ekonomik büyümenin olumsuz seyri
- Döviz kurlarındaki aşırı artış
- Finansal derinlik
- Dış borç stoku
- Enflasyon oranı
- Faiz oranları
- Enerji fiyatları
- Dış ticaret haddi
- Yatırımlar

### 2.3.2. Cari Açığın Finansmanı

Dış borçlanma Türkiye ekonomisinde zaman zaman başvuru alan finansman araçlarından biridir. Sermaye yetersizliği Türkiye ekonomisinin başlıca sorunlarından biri olmasından dolayı finansal anlamda dışa bağımlılık oranı yüksek olmakta ve dış borçlanma sürekli olarak artmaktadır. Dış borçlanma cari açığın finansmanında önemli bir araç olmasıyla birlikte cari açıkların sürekliliği zaman içerisinde yabancı yatırımcılar üzerinde olumsuz beklentilere neden olur. Dış finansman koşullarında bu yönde bir değişiklik yaşanması cari açığın finansmanını güçleştirerek krizlere neden olur.

Buradaki kritik sorun cari açığın miktar olarak yüksek oluşundan daha fazla sıcak paraya dayalı finansman şekline kaynaklanmaktadır. Bundan dolayı da Türkiye’nin spekülasyon büyüme sürecinde dış borç finansman yöntemi ile cari açığın sürdürülebilmesi mümkün değildir (Şahin, 2011).

Cari dengenin finansmanını gösteren denklem şu şekilde ifade edilir:

“Cari Denge= Finans Hesabı= Net Doğrudan Sermaye Yatırımları+ Net Portföy Yatırımları+ Net Diğer Yatırımlar+ Net Hata ve Noksan+ Rezervler”

Yukarıdaki denklemde yer alan net ifadesinin kullanılma nedeni; döviz geliri ile giderinin birbirinden çıkarılmasıdır (Eğilmez, 2013).

Cari açıkların finansmanında genel olarak kısa ve uzun vadeli sermaye girişleri, kısa ve uzun vadeli dış borçlar, Merkez Bankası rezervleri ve özelleştirme gelirleri ile çeşitli yöntemlerle de finansman sağlanmaya çalışılır (Subaşat ve Yetkiner, 2010).

Öte yandan cari açık sorunu olan bir ülke, diğer ülkelerden borçlanma yolu ile menkul kıymetlerini satma ve döviz rezervlerini azaltma şeklinde de finans sağlayabilir. Bahsedilen yöntemlerden hangisine başvuracağı ise ülkenin benimsediği ekonomik politikalarına veya ülkenin dışa açıklık derecesine bağlıdır (Telatar, 2011).

### **2.3.3. Cari Açığın Sürdürülebilirliği**

Cari açığın yaşandığı ülke, ithalata bağlı bir büyüme gerçekleştiren ve buna bağlı olarak aşırı değerli ulusal paraya ihtiyaç duyar. Dış ticaret açığından kaynaklı cari açık sorunu yaşayan ülkelerde ise asıl sorun bu açığın finanse edilmesidir ve bu durum sürdürülebilirlik kavramı ile yakından ilgilidir. Diğer bir deyişle cari açığın finanse edilebiliyor olması, sürdürülebilir olduğunu gösterir (Şahin, 2011). Çünkü Ülkelerin geleceğe yönelik olarak karar alma süreçlerinde cari işlemler dengesi önemli bir göstergedir. Bu ise bir ülkenin makroekonomik istikrarın sağlanması açısından cari işlemler dengesinin sürdürülebilir olmasının kritik önemini ortaya koymaktadır (Ceylan ve Çeviş, 2012).

Cari açığın sürdürülebilirliği, dünya ekonomisindeki konjonktür ve ödünç alınan kaynakların nerede kullanıldığı ile yakından ilgilidir. Cari fazla veren ülkeler açık veren ülkelere gönüllü kaynak transferinde buldukları sürece cari açığın uzun süre sürdürülememesi için hiçbir neden yoktur. Mesela Japonya Çin ve ABD arasındaki bağımlılık ilişkisini ele aldığımızda ABD'nin tüketimden kaynaklanan bir cari açık verdiğini, Çin ve Japonya'nın da bunun aksine tükettiklerinden fazla ürettiklerini ve böylece cari fazla verdiklerini ve bu yolla ABD tüketimini finanse ettiklerini görüyoruz. Ancak bu döngü risk algılamalarına bağlı olarak birtakım krizleri de beraberinde getirebilmektedir. Bu bağımlılık ilişkisi uzun soluklu olsa bile sonsuza kadar devamı mümkün değildir (Subaşat ve Yetkiner, 2010).

Türkiye ekonomisinde cari açığın derecesi ve sürdürülebilirliği, uluslararası konjonktürde meydana gelen gelişmeler ile yakından ilişkilidir (Aydoğuş ve Öztürk, 2006). Yani; cari açığın sürdürülebilirliği, ödünç alınmış olan kaynakların nereye aktarıldığına bağlı olduğu kadar dünya ekonomisine de bağlıdır. Cari işlemler fazlası veren ülkeler, cari işlemler açığı olan ülkelere kaynak transferi sağladığı sürece; cari açığın uzun bir süre sürdürülmesi mümkün olmaktadır. Ancak belli bir noktaya geldiği ve risk algılamaları değişti zaman, sistemde kriz ortaya çıkmaktadır. Bundan dolayı, böyle bir bağımlılık ilişkisinin uzun süre devam ettirilmesi mümkün olsa bile sonsuza kadar götürülebilmesi uygulamada mümkün olmamaktadır. Sonuç olarak; cari açık ve dış borç belli bir noktaya geldiğinde bir düzeltme mutlaka yaşanmalıdır (Subaşat ve Yetkiner, 2010).

### **2.4. Bankacılık Sektörünün Cari Açığın Finansmanına Katkısı**

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler 1970'li yıllardan günümüze kadar cari işlemler dengesizlikleri yaşamaktadır. Hâkim olan görüş, ülkelerdeki bu dengesizlikler finanse edildiği sürece sorun yaratmayacağı noktasındadır. Ödemeler bilançosuna göre cari işlemler hesabı açık verirken, sermaye hareketlerinde fazla verilerek cari işlemler açığı finanse edilmektedir.



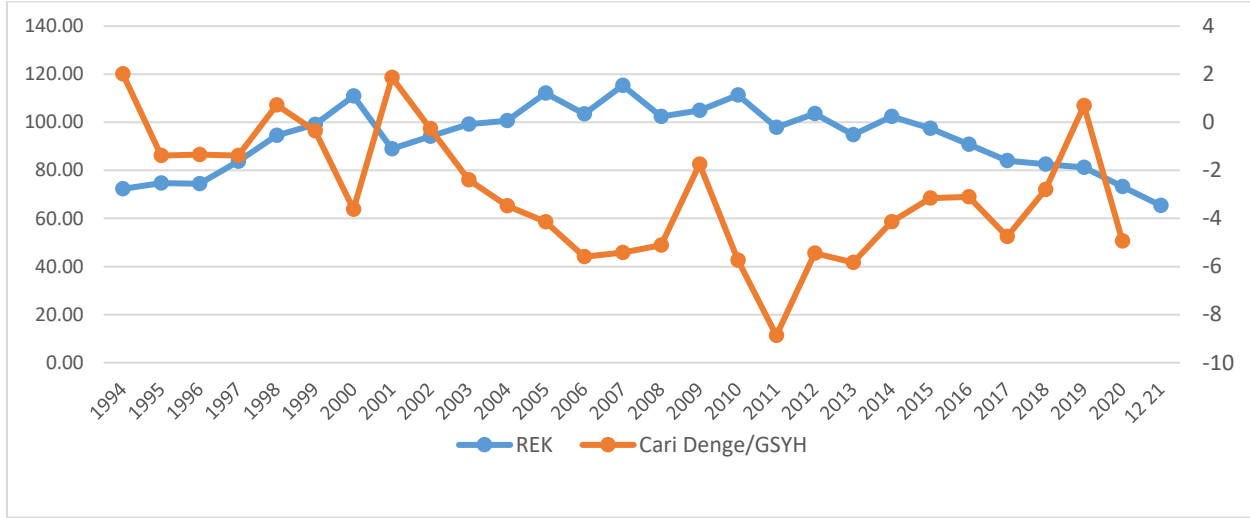
1980'li yıllarda uluslararası sermaye akımlarının önündeki engellerin kalkması ile birlikte ülkeler daha rahat borçlanma olanağına kavuşmuş; akabinde bazı ülkelerde cari açıklar artarken, bazılarında cari fazlalıklar artmış ve bu da doğal olarak küresel dengesizliklerin ortaya çıkmasına neden olmuştur. Sermaye piyasalarının liberalleşmesi ile beraber 1980'lerde itibaren bankacılık ve ödemeler dengesi krizleri bir arada yaşanmaya başlanmıştır. Yerel para biriminin değer kaybetmesi ithalatı azaltırken ihracatı artırmakta ve cari açık çok hızlı bir şekilde azalır ya da cari fazlaya dönüşmektedir. Bankacılık sektöründe büyük değişikliklere 2001 yılına Türkiye'de yaşanan kriz sebep olmuştur. Bu krizden alınacak derslerden biri, dönemler arası yaklaşıma göre, beklentiler bozulduğu zaman kısa vadeli fonlarla kapatılan yüksek cari açıkların sürdürülebilirliğinin olanaksız hale geldiği ve ani düzeltmeler ile karşılaşıldığıdır. Reel kurun aşırı değerlenmesinin akabinde para sisteminin çökeceğini düşünen yatırımcılar spekülative ataklar yaparak sermaye çıkışı yoluyla kur sistemini çöktürmektedirler. Bankacılık yapısının zayıf olması ve yüksek açık pozisyon taşıması cari açıkların finansmanı açısından istikrar bozulup güven sarsıldığında ülkeden sermaye çıkışını artırmaktadır. 2004 ve 2007 yılları ülkemizdeki bankaların yurtdışından aldıkları krediler arasında cari açığın finansmanında önemli bir rol oynarken, 2008 yılında konusu geçen kredilerin miktarı azalmıştır. Bunda yurtdışından borçlanma olanaklarının azalması ve borçlanma maliyetlerindeki artış etkili olmuştur. Yurtdışından sağlanan sendikasyon ve seküritasyon kredilerindeki azalma bankaların kullanacakları kredilerde kaynak olarak yüksek faizli mevduatlara yönelmelerine sebep olmaktadır. Türkiye'de cari fazla verilen dönemler genelde yüksek devalüasyonla sonuçlanan kriz dönemlerine denk gelmektedir. Türkiye'de cari fazla vermenin ön koşulu gibi gözüken yüksek kur ayarlaması ihtiyacı, cari açığın mal dengesi ile yakından alakalı olduğunu düşündürmektedir. Bankacılık yapısının güçlü olmaması ve yüksek açık pozisyon taşıması cari açıkların finansmanı açısından güven ve istikrar bozulduğunda ülkeden sermaye çıkışını hızlandırmaktadır. Türkiye'de cari açıkların sürdürülebilirliği bankacılık sektörünün sağlıklı bir yapıda olması ile yakından ilişkilidir (Can Yücel, 2010).

Togan ve Ersel (2004), kur riskinden kaçınmak için yüksek cari açık verilmemesi gerektiğini savunmaktadır. Serbest sermaye akımlarının olduğu bir ortamda bir ülke mali problemlerini çözmez, fiyat istikrarı sağlamaz ve sağlam bir bankacılık sektörüne sahip olmaz ise spekülative ataklardan kaçamaz. Cari açığın sürdürülebilirliği için Türkiye doğrudan sermaye çekmeli, reel kur seviyesine yakın piyasa kur seviyesini yakalamalıdır.

Bir ülkede cari işlemler açığının finansmanı problemi yaşanmaya başladığında beklenen ilk tepki kısa vadeli yabancı sermayenin ülkeyi terk etmesidir. Cari dengedeki sorunlar aynı zamanda orta ve uzun dönemli sermaye akışını da olumsuz yönde etkileyecektir. Bunun yanı sıra döviz talebinde artış ve arzında düşüş görülebilir ve bu da beraberinde kurda hızlı yükselmeleri getirir. Kurdaki değişimler açık pozisyonu olan kurumları yakından ilgilendirmektedir.



Şekil 2: Türkiye’de Reel Kur ve Cari Açık İlişkisi

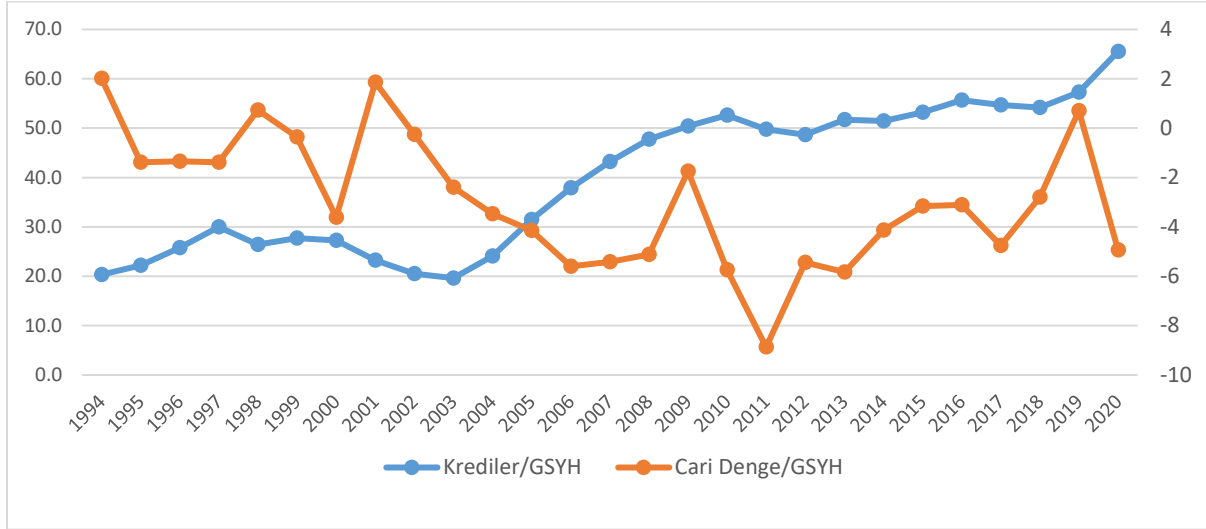


Kaynak: (Can Yücel, 2010).

Yukarıdaki şekilde görüldüğü gibi Türkiye’de 1994 ve 2001 krizleri sonrasında reel kur endeksi gerilemiş ve cari denge fazla vermiştir. 2002 sonrasında tekrar reel endeksi değer kazanmaya başlamış, cari açık yükselmiştir.

Türkiye’de Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı 2000 kasım ve 2001 şubat döneminde gerçekleştirilmiştir. Bu program sayesinde ülkede ekonomik anlamda büyüme artmış faiz, enflasyon ve döviz kuru düşmüştür. Tüm bu gelişmeler neticesinde Türk lirası değer kazanmıştır. Diğer yandan kredi hacmi genişlemiş buna bağlı tüketim hacmi artmış, ithal mallara talep fazlaşmış ve cari açık artmıştır. Kredilerin artması bir yandan ekonomik büyümeyi artırırken az önce ifade edildiği gibi cari açığı arttırmıştır. Bu süreçte ülkede yatırım taleplerinin finansmanında banka kredileri devreye girmiştir. Ancak bu finansman ihtiyacı yurtiçi finans kurumlarından tam anlamıyla karşılanamadığından dolayı dış borçlanma devreye girmiştir. Buna rağmen kredi genişlemesi cari açıkların artmasına neden olmaktadır (Akçayır ve Albeni, 2016).

Şekil 3: Cari Açık Oranı ve Krediler

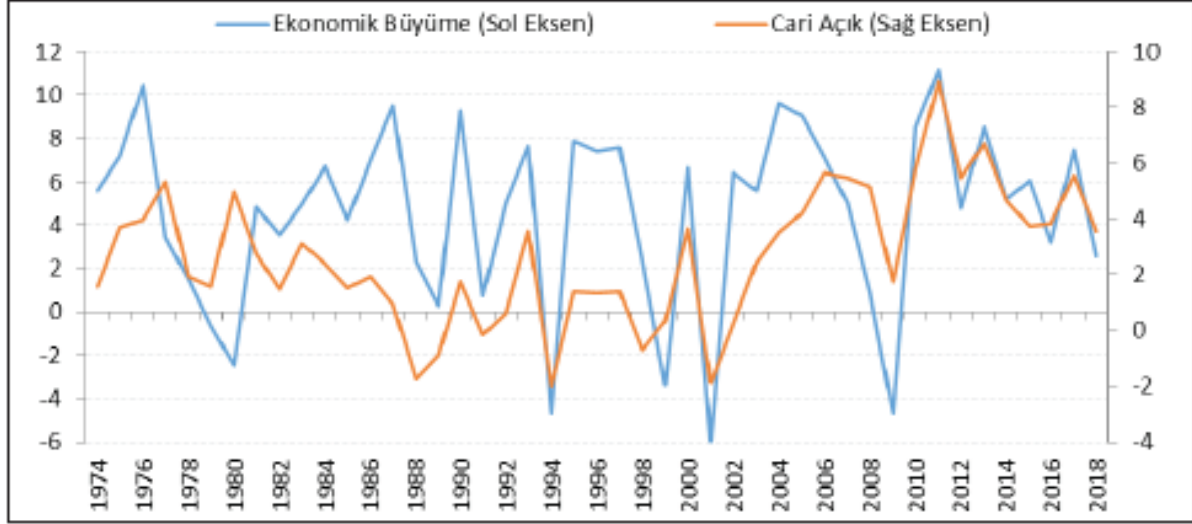


Kaynak: (Can Yücel, 2010).

Ülkemiz ekonomisinin genel görünümü şu şekildedir. İç tasarruf oranı düşük, dış ticaret anlamında sürekli açık veren, bütçe açığı yaşayan, üretim anlamında ithal ara mallara bağımlı olan ve enerji bağımlılık oranı yüzde yetmiş beş olan bir ekonomiye sahip bir ülkedir (Tezer, 2018).

Ülkemizde yukarıda bahsedilen sorunlardan en önemlisi elbette ki enerji ve üretim anlamında yüksek oranda dışa bağımlılık sorunudur. Bu durumda devreye giren genişletici para politikası bir taraftan ekonomik büyümeyi arttırırken diğer yandan cari açığın da artmasına neden olmaktadır. Bu anlamda 2008 yılında ABD’de meydana gelen küresel kriz alım gücünü azaltmış ve ithal ürünlerin talebini düşürmüştür. Bu durum ise Türkiye ihracat oranını yüzde yirmi yedi oranında azaltmıştır. Bu durum sonucunda ihracatı azalan işletmeler çözüm olarak işçi çıkarma yoluna gitmiştir. Sonuç olarak ülkede Şubat 2009 döneminde işsizlik oranı yüzde on altı civarına ulaşmamıştır. Tüm bu gelişmeler neticesinde TCMB ve hükümet iş birliğinde genişletici para politikası devreye sokulmuştur. Bu uygulama sonucunda önceki dönemlerde eksi yönde büyüme gösteren ekonomi artı yönde seyretmiştir. Bu anlamda 2009 senesinde yüzde beş civarında küçülen ekonomi 2010 yılında yüzde sekiz ve 2011 yılında yüzde on bir büyüme kaydetmiştir. Fakat diğer yandan cari açık GSYH’nin yaklaşık yüzde dokuz olarak gerçekleşmiş ve yeni bir ekonomik krize neden olmuştur. Yıllar itibari ile Türkiye’de cari açık ve milli gelire oranı ile ekonomik büyüme etkileşimi aşağıdaki şekilde verilmiştir (Eğilmez, 2019).

Şekil 4: Türkiye’de Ekonomik Büyüme ile Cari Açığın Milli Gelire Oranı Arasındaki Etkileşimler



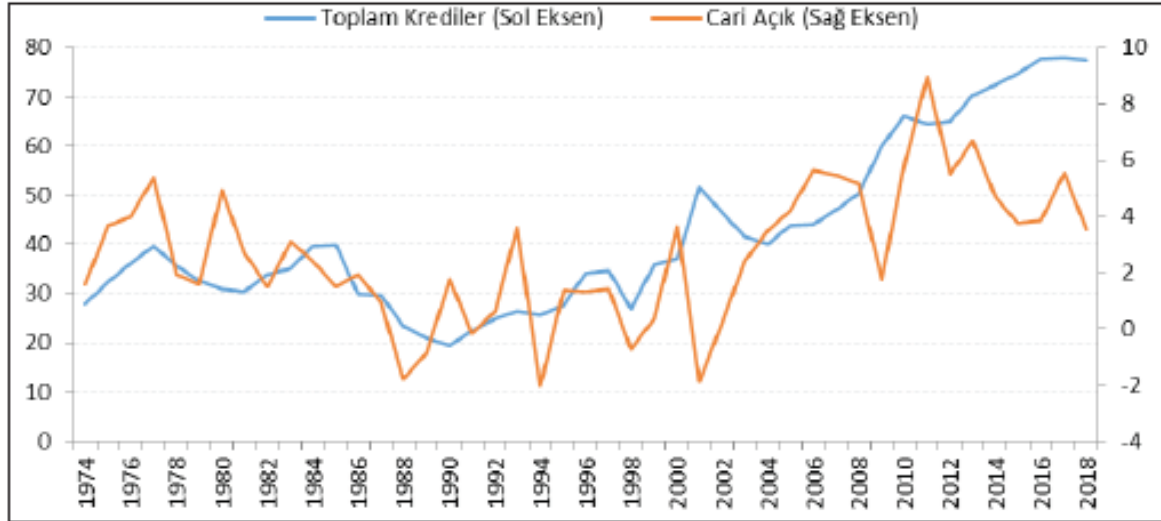
Kaynak: (World Bank, 2019).

Yukarıdaki şekilde de ifade edildiği gibi ekonomik büyüme ve cari açık arasında yakın bir ilişki vardır. Bu değişkenler arasındaki korelasyon oranı yüzde beş civarındadır. Şekle göre 1994, 2001 ve 2008 dönemlerinde gerçekleşen krizlerde cari açık ve ekonomik büyüme oranları azalmıştır. 2011 yılından itibaren ise ekonomik büyüme ile cari açık oranları da artmıştır (Uslu, 2020).

Ülkemizde 2008 yılında gerçekleşen krizin etkilerini azaltabilmek adına TCMB tarafından genişletici para politikası uygulanmış ve para arzı artırılarak kredi hacmi genişletilmiştir. Bu anlamda hükümet de destek vermiştir. Bu açıdan bankacılık sektörünün kredi hacmi artmış ve ekonomik büyüme pozitif yönde etkilenmiştir. 2011 yılına gelindiğinde kredi hacmi yüzde otuz beş civarında gerçekleşmiştir. Ancak diğer yandan cari işlemler açığı ise yetmiş beş milyar dolar gerçekleşmiştir. Diğer yandan bu miktar GSYH'nin yüzde dokuzuna ulaşmıştır. Bu durum sonucunda hükümet acil önlemler çerçevesinde kredi hacmini yüzde on beş ile sınırladığını açıklamıştır. (Polat, 2018). Alınan bu önlemler rağmen ekonomi beklendiği gibi büyüme göstermemiş ve 2011 yılında gerçekleşen yüzde on bir oranına karşılık 2012 yılında yüzde beş civarında büyüme gerçekleşmiştir. Tüm bu gelişmeler neticesinde Hazine Müsteşarlığı 2011 yılında “Finansal İstikrar Komitesi” kurulmuş ve bu kapsamda gerekli tedbirleri almaya başlamıştır (Öztaş, 2012).

Ülkemizde cari açık ile ilişkili olarak sektör tarafından gerçekleştirilen kredi miktarının GSYH'ye oranı ile cari işlem açıklarının GSYH'ye oranı arasındaki ilişki aşağıdaki şekilde verilmiştir.

**Şekil 5:** Yurtiçi Toplam Kredi Hacmi (GSYH'nin %'si) ile Cari Açık (GSYH'nin %'si) Arasındaki Etkileşim



Kaynak: (World Bank, 2019).

Yukarıdaki şekle göre cari açık ve sağlanan kredi arasında önemli bir etkileşim söz konusudur. Bu değişkenler arasında gerçekleşen korelasyon yüzde altı civarındadır. Bu orana göre etkileşim t. Buna göre geliştirilen ekonomi politikalarında bir yandan ekonomik büyüme hedeflenirken diğer yandan cari açığın düşürülmesi veya kontrol altına alınması unutulmamalıdır (Uslu, 2020).

### 3. Literatür

Literatürde konu ile ilgili yapılmış çalışmalar ve bu çalışmaların sonuçları aşağıda verilmiştir.

Coricelli vd. (2006) çalışmalarında Türkiye'nin de aralarında olduğu yedi Avrupa ülkesini kapsayan 178 kredi genişlemesinin cari açığa etkisini araştırmışlardır. Analiz sonuçlarında, Türkiye'de bireysel kredi arzı artışlarının cari açığı negatif etkilediği, ancak ticari kredilerde meydana gelen artışın cari açığı olumlu etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Bitzis vd. (2008) çalışmalarında Yunanistan ekonomisinde cari açığa sebep olan etkenleri araştırmışlardır. Çalışma bulgularında kredi hacmi artışının cari açık artışına neden olduğu ifade edilmiştir.

Togan ve Berument (2011) çalışmalarında krediler, cari açık ve sermaye akımlarının ilişkisi incelenmiştir. Yapılan analiz sonuçlarında kredi hacmi ile cari açık değişkenlerinin ters yönlü olarak hareket ettikleri tespit edilmiştir.

Göçer vd. (2013) çalışmalarında kredi hacmi artışının cari açığa etkisini araştırmışlardır. Araştırmada elde edilen sonuçlarda, kredi hacmindeki artışın cari işlemler açığını arttırıcı bir etki gösterdiği ifade edilmiştir.

Aizenman ve Jinjark (2013) çalışmalarında otuz altı ülkenin, kredi hacmi ve cari açık arasındaki ilişkiyi küresel ekonomik krizden önce ve sonraki dönemde incelemiştir. Elde edilen verilere göre bu değişkenler arasında pozitif ilişki olduğu saptanmıştır.

Atış ve Saygılı (2014) çalışmalarında kredi arzında meydana gelen artışların cari açığa olan etkisini incelemiştir. Çalışmadan elde edilen sonuçlara göre, kredi genişlemesi ve cari açık arasında, kredi genişlemesinden cari açığa doğru sınırlı olmakla beraber tek yönlü bir ilişkinin varlığı tespit edilmiştir.

Saçık ve Karaçayır (2014) çalışmalarında tüketici kredileri ve cari açık ilişkisini ele almışlardır. Çalışma sonuçlarına göre bu iki değişken arasında çift yönlü bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir.

Begeç (2015), çalışmasında Türkiye’de makroekonomik büyüklükler ile yurtiçi kredi hacminde meydana gelen değişimler arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Yapılan testler sonucunda cari açık ile kredi hacmi arasında eşbütünlük ilişkisi olduğu tespit etmiştir.

Alioğulları vd. (2015) çalışmalarında Türkiye örneği kapsamında tüketici ve ticari kredilerin cari açık üzerindeki etkisini incelemiştir. Çalışmadan elde edilen verilerde, tüketici kredilerinde meydana gelen genişlemenin cari açığı negatif yönde etkilediği, diğer yandan ticari kredilerdeki genişlemenin ise cari açığı etkilemediği sonucuna ulaşılmıştır.

Kılıç (2015) çalışmasında tüketici, ticari, konut ve taşıt kredileri ile cari açık arasındaki ilişkiyi incelemeyi amaçlamıştır. Çalışmada yapılan analizler sonucunda elde edilen verilere göre incelenen kredi türlerinde meydana gelen değişimlerin cari açığı etkilemediği görülmüştür.

Akçayır ve Albeni (2016) çalışmalarında toplam kredilerde meydana gelen genişlemenin cari açığa etkisini incelemiştir. Yapılan analizler sonucu bu değişkenler arasında iki yönlü nedensellik ilişkisi olduğu saptanmıştır.

Dücan vd. (2016) çalışmalarında tüketici kredilerinin cari açık üzerindeki etkisini Türkiye örneği kapsamında incelemiştir. Yapılan nedensellik analizleri sonucunda tüketici kredilerinden cari açığa doğru bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Güneş ve Yıldırım (2017) çalışmalarında cari açık ile kredi genişlemesi değişkenlerini ele almış ve kredi genişlemesinin cari açığa etkisini araştırmışlardır. Yapılan analiz sonuçlarından elde edilen verilere göre kurumsal ve taşıt kredilerindeki genişlemenin cari açığı etkilediği bildirilmiştir.

Köroğlu (2018) çalışmasında kredi genişlemesinin cari açığa etkisini incelemiştir. Araştırma sonuçlarında kredi hacmi genişlemesinin cari açığa neden olduğu tespit edilmiştir. Diğer yandan cari açıktan kredi genişlemesine doğru bir nedensellik ilişkisi bulunmamaktadır. Yapılan literatür taramasına göre kredilerden cari açığa doğru nedensellik ilişkisinin bulunduğu ifade edilebilir.

#### 4. Veri ve Metodoloji

Çalışma kapsamında kullanılan değişkenlere ait detaylar ve kredilerin cari denge üzerindeki etkisinin analizi ana amacıyla izlenen metodoloji 3.1. ve 3.2. numaralı bölümlerde ele alınmıştır.

##### 4.1. Veri

Modelde kullanılan değişkenlerin temin edilebilirliği doğrultusunda 1984-2020 yılları arasındaki döneme ait 37 adet gözlem ile çalışma gerçekleştirilmiştir. Temin edildiği kaynaklara Tablo 2’de yer verilen bağımlı değişken cari denge milli gelire oranlanmış haliyle yüzde olarak ve bağımsız değişkenlerden Doğrudan Yabancı Yatırımlar, İthalat ve İhracat yine GSYH hasılaya oranlanmış halleriyle yüzde olarak, enflasyon ÜFE-Üretici Fiyat Endeksi, Hizmet gelirleri, cari dengeyi oluşturan hizmet gelirlerinin brüt halinin logaritmik formu, Krediler ise bankacılık sistemi tarafından kullanılan kredilerin bankacılık toplam aktiflerine oranı ve GSYH’ye oranı şeklinde iki farklı değişken olarak analize dahil edilmişlerdir.

**Tablo 2:** Veri Detayları

Kısaltma	Veri	Kaynak	Açıklama
CD	Cari Denge	Dünya Bankası	Cari Denge/GSYH (%)
Büyüme	GSYH Büyüme	Dünya Bankası	GSYH Büyüme Oranı (%)
DYY	Doğrudan Yabancı Yatırımlar	Dünya Bankası	DYY/GSYH (%)
Enf	Enflasyon	Dünya Bankası	UFE
HizG	Hizmet Gelirleri	TUIK	Brüt Hizmet Gelirleri
İhr	İhracat	Dünya Bankası	İhr/GSYH (%)
İth	İthalat	Dünya Bankası	İth/GSYH (%)
KredA	Krediler	Türkiye Bankalar Birliği	Toplam Krediler/Toplam Aktifler (%)
KredGSYH	Krediler	Türkiye Bankalar Birliği	Toplam Krediler/GSYH (%)
Kur	USD/TRL Kuru	Dünya Bankası	USD/TRL

Değişkenlere ait tanımlayıcı istatistiklere ise tablo 3’te yer verilmiştir. Tabloda yer alan (kur hariç) ortalama ve ortancalarının birbirine yakın oluşu ve Jaque Berra olasılık değerlerinin 0.05den büyük oluşuyla sıfır hipotezi reddedilerek değişkenlerin normal dağılıma sahip olduğu kabul edilmiştir.

**Tablo 3.** Tanımlayıcı İstatistikler

	CD	Büyüme	DYY	Enf	HizG	İhr	İth	KredA	KredGSYH	Kur
Ortalama	-2.42	4.61	1.05	38.57	9.83	21.43	23.80	46.68	34.62	1.13
Ortanca	-2.39	5.76	0.62	30.83	9.87	21.88	24.27	44.97	27.23	0.20
Std. Sap.		4.30	0.87	32.21	0.92	4.88	4.82	11.88	15.02	1.69
Min.	-8.87	-5.75	0.13	2.45	7.81	13.31	16.10	24.63	17.69	0.00
Maks.	2.01	11.20	3.62	125.5	11.05	32.74	32.48	66.92	65.54	7.49
Çarpıklık	-0.18	0.88	1.21	0.67	-0.55	0.05	0.01	0.15	0.48	1.51

Basıklık	2.58	3.06	3.97	2.55	2.40	2.64	1.77	2.15	1.61	5.05
Jarque-Bera	0.48	4.82	10.48	3.12	2.41	0.21	2.33	1.26	4.40	20.7
Olasılık	0.78	0.1	0.05	0.21	0.3	0.9	0.31	0.53	0.11	0.0
Gözlem#	37	37	37	37	37	37	37	37	37	37

#### 4.2. Modelleme

Yapılan literatür çalışması sonucunda kredilerin cari denge üzerinde etkisini belirlemek üzere oluşturulan modele, krediler bağımsız değişkeni ile birlikte büyüme, ihracat, ithalat, brüt hizmet gelirleri, enflasyon, doğrudan yabancı yatırımlar, kur bağımsız değişkenleri de eklenerek aşağıdaki denklem oluşturulmuştur.

$$CD = \alpha + \beta_0KredA + \beta_1KredGSYH + \beta_2\dot{hr} + \beta_3\dot{th} + \beta_4Büyüme + \beta_6Enf + \beta_7DYY + \beta_8Kur + \beta_9HizG + vt \quad (1)$$

Modele ait oluşturulan hipotezler ise aşağıdaki gibidir:

**H<sub>1</sub>**: Bankacılık sistemi kanalıyla kullanılan kredilerin, cari denge üzerinde istatistiki olarak anlamlı ve pozitif etkisi vardır.

**H<sub>1a</sub>**: Bankacılık sistemi kanalıyla kullanılan kredilerin, bankacılık toplam aktiflerine oranı üzerinde yaşanan artışın, cari denge üzerinde istatistiki olarak anlamlı ve pozitif etkisi vardır.

**H<sub>1b</sub>**: Bankacılık sistemi kanalıyla kullanılan kredilerin GSYH içerisindeki payında yaşanan artışın, cari denge üzerinde istatistiki olarak anlamlı ve pozitif etkisi vardır.

**H<sub>2</sub>**: Ekonomik büyümenin, cari denge üzerinde istatistiki olarak anlamlı ve negatif etkisi vardır.

**H<sub>3</sub>**: Doğrudan yabancı yatırımların, cari denge üzerinde istatistiki olarak anlamlı ve pozitif etkisi vardır.

**H<sub>4</sub>**: Enflasyonun, cari denge üzerinde istatistiki olarak anlamlı ve negatif etkisi vardır.

**H<sub>5</sub>**: Hizmet gelirlerinin, cari denge üzerinde istatistiki olarak anlamlı ve negatif etkisi vardır.

**H<sub>6</sub>**: İhracatın cari denge üzerinde istatistiki olarak anlamlı ve pozitif etkisi vardır.

**H<sub>7</sub>**: İthalatın, cari denge üzerinde istatistiki olarak anlamlı ve negatif etkisi vardır.

#### 4.3. Metodoloji

Ana amacı, Türkiye özelinde, kredilerin cari denge üzerindeki etkisini analiz etmek olan çalışmada, öncelikle modele dahil edilen değişkenlerin birim kök testi sınamaları; ADF-Augmented Dickey Fuller ve PP-Phillip Perron testleri aracılığıyla gerçekleştirilmiştir. Klasik eş bütünleşme testlerinden Engle-Granger(1987) ve Johansen-Juselius(1990) değişkenlerin aynı dereceden durağan olmaları halinde etkin sonuç veröeleri sebebiyle tercih edilmemiş ve modelin I(0) ve I(1) olmak üzere farklı durağanlık düzeylerinde ve küçük gözlem sayılarında etkin sonuç vermesi sebebiyle ARDL sınır testi yaklaşımıyla, bağımsız değişkenler ve bağımlı değişken arasındaki eşbütünleşme ilişkisinin varlığı sınanmıştır. Kısıtsız hata düzeltme modelinde hesaplanan (UECM-Unrestricted Error Correction Model) F değeri, üst sınır kritik değerden büyük olduğu için eş bütünleşmenin varlığı kabul edilmiştir. Gecikme uzunlukları otomatik seçimle, AKAIKE bilgi kriterinden faydalanılarak belirlenmiştir. Bir sonraki aşamada modelin spesifikasyon, otokorelasyon ve değişen varyans sorunu taşıyıp taşımadığını analiz etmek üzere diagnostik testlerden Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Testi, Heteroskedasticity,



Breusch-Pagan-Godfrey ve Ramsey Reset testleri gerçekleştirilmiştir. Modelde herhangi bir spesifikasyon hatası, değişen varyans ya da otokorelasyon sorunu olmadığını tespitinden sonra ARDL uzun dönem katsayıları belirlenmiş ve hata düzeltme modeli ile yaşanması muhtemel bir sıra dışı durumda değişkenler arasında oluşacak sapmanın ne kadar sürede tekrar dengeye geleceği belirlenmiştir. En son olarak ise Cusum ve Cusum-sq testleri ile modelde yapısal kırılma sorununun olup olmadığı belirlenmiştir.

## 5. Analiz Sonuçları

Analiz sonuçları; birim kök testi, sınır testi, uzun dönem katsayıları, hata düzeltme modeli ve yapısal kırılma testleri; cusum ve cusum-sq sonuçları şeklinde detaylandırılmıştır.

### 5.1. Birim Kök Testleri

Birim kök testlerinden, Dickey ve Fuller'ın (1979) geliştirdiği ADF-Augmented Dickey Fuller ve Phillips Perron tarafından geliştirilmiş olan PP testleri uygulanmıştır. Uygulanan test sonuçlarına Tablo 4'te yer verilmiştir. İkinci derecede durağan olan bir veri setinin bulunmaması ve tüm verilerinin düzeyde ve birinci derecede durağan olmaları ARDL testinin uygulanmasına imkân vermiştir.

**Tablo 4:** Birim Kök Testleri

Değişkenler	ADF		PP		Karar
	Düzye	1.Fark	Düzye	1.Fark	
CD	-4.40471 (0.0065)	-7.31358 (0.0000)	-4.40195 (0.0066)	-10.4684 (0.0000)	Düzye
Büyüme	-6.14534 (0.0001)	-3.6472 (0.0450)	-6.25949 (0.0000)	-20.4297 (0.0000)	Düzye
DYY	-3.02429 (0.1403)	-4.80721 (0.0026)	-2.42175 (0.3629)	-9.7006 (0.0000)	1. Fark
Enf	-2.89145 (0.1805)	-6.1981 (0.0001)	-3.3137 (0.0802)	-9.9896 (0.0000)	1. Fark
HizG	-1.68503 (0.7373)	-5.96064 (0.0001)	-1.33752 (0.8620)	-5.94146 (0.0001)	1. Fark
İhr	-3.76775 (0.0306)	-6.08993 (0.0001)	-3.47585 (0.0574)	-11.3994 (0.0000)	Düzye
İth	-4.34028 (0.0079)	-5.77015 (0.00002)	-3.3933 (0.0682)	-11.3269 (0.0000)	Düzye
KredA	-1.98993 (0.5858)	-4640918 (0.0037)	-1.55865 (0.7894)	-4.63759 (0.0037)	1. Fark
KredGSYH	-2.19124 (0.4795)	-3.01176 (0.0435)	0.341082 (0.9773)	-3.06456 (0.0387)	1. Fark
Kur	0.218301 (0.9698)	-5.03137 (0.0002)	4.52801 (1.0000)	-4.7983 (0.0018)	1. Fark

## 5.2. ARDL Modeli

Çalışmada, klasik eş bütünleşme testlerinin, değişkenlerin aynı derece durağan olmaları durumunda etkin sonuç vermeleri ana sebebiyle ve küçük gözlem sayılarında da kullanılmasında sakınca olmaması gerekçesiyle ARDL testi tercih edilmiştir. ARDL modelinin formülasyonu aşağıdaki gibidir.

$$Y_t = \alpha_0 + \sum_{j=1}^p (\delta_j Y_{t-j} - 1) + \sum_{j=1}^q \beta_j X_{t-j} - i + u_{it} \quad (2)$$

**Tablo 5:** Sınır Testi Sonuçları

Model	Optimal Gecikme	F İstatistiği**	Kritik Değerler	
			Alt Sınır	Üst Sınır
F (BÜYÜME, DYY, ENF, LHİZG, İHR, İTH, KREDA, KREDGSYH, KUR)	2, 2, 1, 2, 1, 2, 2, 2, 1, 2	10.53242	2.50	3.68

\*Gecikme hesaplamaların otomatik seçim tercih edilmiştir

\*\*%1 güven aralığına göre

Sınır testi sonuçlarına göre (Tablo 5) elde edilen F istatistik değeri Pesaran, Shin ve Smith'in kritik değerleri üst sınırından büyük olduğu için (ayrıca Narayan'ın 7 değişkene kadar hesapladığı ve 80'e kadar olan küçük gözlemler tablosundan da faydalanılarak sonuç teyit edilmiştir.) sıfır hipotez reddedilmiş ve değişkenler arasında bir eş bütünleşme ilişkisinin varlığı kabul edilmiştir.

Eş bütünleşme ilişkisinin varlığı tespit edildikten sonra modele ilişkin spesifikasyon, değişen varyans ya da otokorelasyon sorunlarının var olup olmadığının anlaşılabilmesi için diagnostik kontrol testleri (Tablo 6) gerçekleştirilmiştir.

**Tablo 6:** Diagnostik Kontrol Testleri

Test	İstatistik	Olasılık
Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test	1.478310	0.2914
Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey	0.768031	0.7133
Ramsey Reset Test	0.096050	0.7645

Elde edilen sonuçlara göre; Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test F istatistiği 0,05'den büyük olduğu için otokorelasyon sorunu, Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey F istatistiği 0,05'den büyük olduğu için değişen varyans sorunu, Ramsey Reset F istatistiği 0,05'den büyük olduğu için spesifikasyon hatası olmadığı sonuçlarına ulaşılmıştır.

Diagnostik test sonuçlarından sonra uzun dönem tahminleri için gecikme uzunluklarının AIC-Akaike kriterlerine göre otomatik olarak belirlendiği uzun dönem tahminleri elde edilmiştir (Tablo 7)

**Tablo 7:** Uzun Dönem Tahminleri ((2, 2, 2, 2, 2, 0, 0, 2, 1, 2)

Değişken	Katsayı	Std.Hata	t-istatistiği	Olasılık
C	3.628344	0.706159	5.138141	0.0006
CD(-1)*	-0.813386	0.188224	-4.321362	0.0019
D(KREDGSMH(-1))	0.214744	0.051401	4.177808	0.0024
D(KREDA(-1))	0.274037	0.067566	4.055823	0.0029
İHR(-1)	0.266582	0.116683	2.284663	0.0482
İTH(-1)	-0.503617	0.180664	-2.787587	0.0211
BÜYÜME(-1)	-0.166136	0.070180	-2.367291	0.0421
HIZG(-1)	40.40680	25.71164	1.571537	0.1505
D(KUR(-1))	2.18E-06	3.24E-07	6.733302	0.0001
D(ENF(-1))	-0.022374	0.011505	-1.944762	0.0837
DYY(-1)	-1.698120	0.322060	-5.272688	0.0005
D(CD(-1))	0.943037	0.189009	4.989363	0.0007
D(KREDGSMH, 2)	0.124289	0.037205	3.340657	0.0087
D(KREDGSMH(-1), 2)	-0.187330	0.047506	-3.943334	0.0034
D(KREDA, 2)	0.092213	0.052977	1.740630	0.1157
D(İHR)	0.568658	0.090200	6.304399	0.0001
D(İHR(-1))	-0.599595	0.200443	-2.991352	0.0152
D(İTH)	-0.522613	0.061050	-8.560350	0.0000
D(İTH(-1))	0.621927	0.163472	3.804495	0.0042
D(BÜYÜME)	-0.213761	0.047990	-4.454273	0.0016
D(LHIZG)	17.18720	18.43253	0.932438	0.3754
D(KUR, 2)	3.28E-07	1.11E-07	2.945721	0.0163
D(ENF, 2)	-0.007959	0.006823	-1.166424	0.2734
D(DYY)	-1.135745	0.185719	-6.115412	0.0002
D(DYY(-1))	0.610567	0.240764	2.535957	0.0319

**Tablo 8:** Uzun Dönem Katsayıları

Değişken	Katsayı	Std. Hata	t-İstatistiği	Olasılık
D(KREDGSMH)	0.264013	0.062252	4.241037	0.0022
D(KREDA)	0.336909	0.137946	2.442318	0.0372
İHR	0.327744	0.082168	3.988689	0.0032
İTH	-0.619162	0.102241	-6.055934	0.0002
BÜYÜME	-0.204253	0.116514	-1.753036	0.1135
LHIZG	49.67729	22.34804	2.222892	0.0533
D(KUR)	2.69E-06	6.82E-07	3.938756	0.0034
D(ENF)	-0.027508	0.017277	-1.592111	0.1458
DYY	-2.087718	0.635766	-3.283783	0.0095
C	4.460792	1.547921	2.881795	0.0181

$$EC = CD - (0.2640 * D(KREDGSMH) + 0.3369 * D(KREDA) + 0.3277 * İHR - 0.6192 * İTH - 0.2043 * GROWTH + 49.6773 * LHIZG + 0.0000 * D(KUR) - 0.0275 * D(ENF) - 2.0877 * DYY + 4.4608)$$

R-squared	0.984857
Adjusted R <sup>2</sup>	0.954871
Akaike info criterion	1.840267
Schwarz criterion	2.928726
Durbin-Watson stat	1.999079
F-statistic	32.73807
Prob (F-statistic)	0.000000

Elde edilen uzun dönem katsayılarına göre (Tablo 8) büyüme ve enflasyon dışındaki tüm bağımsız değişkenler ile cari denge arasında istatistiki olarak anlamlı bir ilişkinin varlığı tespit edilmiştir.

Çalışmanın ana sorusunu oluşturan kredilerin cari denge üzerindeki etkisi özelinde elde edilen sonuçlar; bankacılık sistemi kanalıyla kullanılan tüketici ve ticari nakdi kredi toplamının GSYH'ya oranında yaşanan %1 oranında bir artışın cari dengeyi pozitif yönlü olarak binde 2,6 oranında artırdığı, yine bankacılık sistemi tarafından kullanılan toplam kredilerin, bankacılık sektörü içerisindeki payında gerçekleşen %1 oranında bir artışın cari dengeyi pozitif yönlü binde 3,4 oranında değişime sebebiyet verdiğini göstermektedir.

Bağımsız değişkenlerden ihracat beklendiği üzere pozitif bir etkileye sahiptir. İhracatın GSYH'ya oranı üzerinde meydana gelen %1 oranında bir artış, cari dengenin GSYH'ya oranı üzerinde binde 3,3 oranında bir artışa sebebiyet vermektedir. Yine beklenildiği üzere ithalatın cari denge üzerindeki etkisi ise negatiftir. İthalatın GSYH'ya oranında meydana gelen %1 oranında bir artış cari dengeyi negatif yönde binde 6,2 oranında etkilemektedir.

Hizmet gelirlerinde meydana gelen %1 düzeyinde bir artış ise cari denge GSYH oranı üzerinde %49'luk bir artış meydana getirmektedir.

Kur bağımsız değişkeninin ise cari denge üzerinde pozitif etkisi olduğu, kurda yaşanan %1 oranında bir artışın, ihracatı tetiklemesi sebebiyle cari denge üzerinde %2,7 oranında pozitif bir etki yarattığı sonucuna ulaşılmıştır.

Modelin son bağımsız değişkeni olan DYY-doğrudan yabancı yatırımlar ise cari denge ile negatif yönlü bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir. Literatürde DYY'nin cari dengeye hem pozitif hem negatif etkisinin olduğuna dair çift yönlü bulgular mevcuttur. Negatif yönlü ilişkinin temelinde ise yapılan DYY'lerin kâr transferleri gerekçe gösterilmektedir.

Hata düzeltme modelinin neticeleri ise Tablo 9'da yer almaktadır. Elde edilen sonuçlara göre istatistiki olarak anlamlı ve negatif olan hata düzeltme terimi, kısa dönemli olarak değişkenlerde yaşanan sapmaların %39'unun uzun dönemde dengeye geleceğini ifade etmektedir.

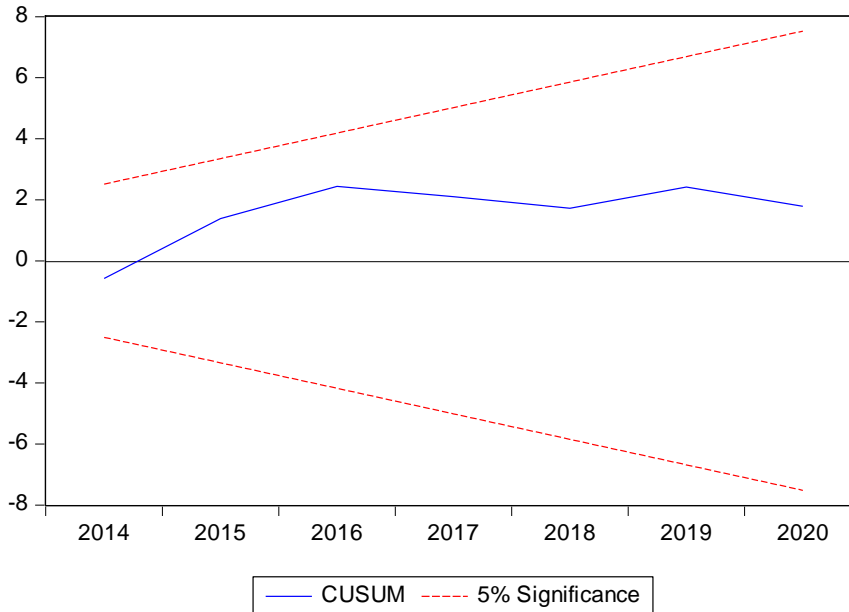
**Tablo 9:** Hata Düzeltme Modeli

Değişken	Katsayı	Std.Hata	t-istatistiği	Olasılık
D(CD(-1))	0.539312	0.130923	4.119314	0.0014
D(KREDA, 2)	-0.042427	0.025469	-1.665811	0.1216
D(KREDA(-1), 2)	-0.033359	0.024917	-1.338820	0.2054
D(KREDGSMH, 2)	0.082094	0.031362	2.617615	0.0225
D(KREDGSMH(-1), 2)	-0.066238	0.032051	-2.066614	0.0611
D(İHR)	0.653147	0.057791	11.30180	0.0000
D(İHR(-1))	-0.296921	0.115874	-2.562454	0.0249
D(BÜYÜME)	-0.501003	0.043039	-11.64068	0.0000

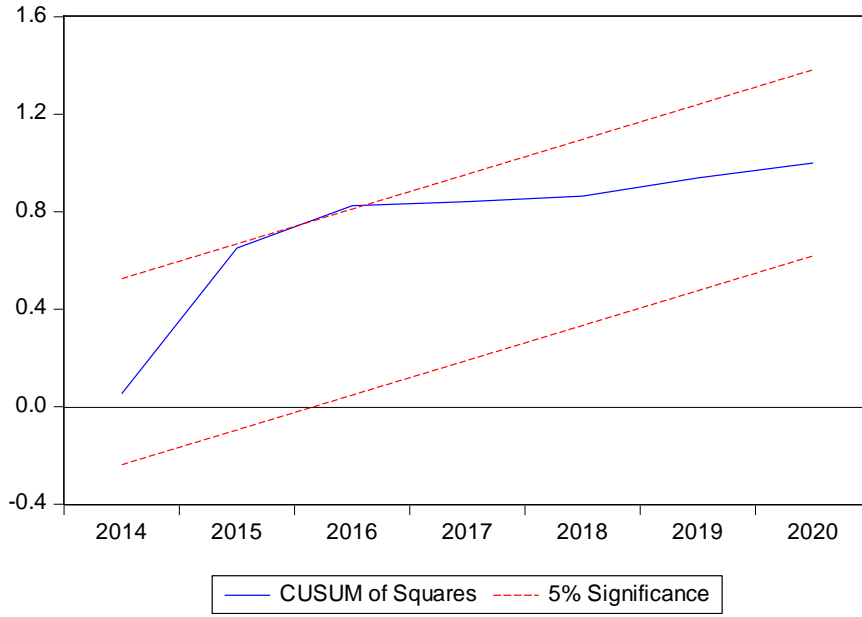
D(İTH(-1))	0.373888	0.088019	4.247834	0.0011
D(KUR, 2)	-0.549105	0.289156	-1.898994	0.0819
D(KUR(-1), 2)	1.017796	0.348470	2.920754	0.0128
D(ENF, 2)	0.001344	0.003674	0.365770	0.7209
D(DYY)	-0.414384	0.166076	-2.495154	0.0282
D(DYY(-1))	0.368125	0.150818	2.440864	0.0311
CointEq(-1)*	-0.392402	0.068054	-5.766028	0.0001
R-squared	0.984992	Mean dependent var	-0.049137	
Adjusted R-squared	0.975441	S.D. dependent var	2.556885	
S.E. of regression	0.400700	Akaike info criterion	1.299727	
Sum squared resid	3.532327	Schwarz criterion	1.952802	
Log likelihood	-9.044948	Hannan-Quinn criter.	1.529966	
Durbin-Watson stat	1.999079			

Cusum (Cumulative sum of consecutive error terms: ardışık hata terimlerinin kümülatif toplamı) ve Cusum-sq testleri, uzun dönemde modelde yapısal kırılma olup olmadığını belirlemek amacıyla gerçekleştirilmiştir (Şekil 6 ve 7). Test sonuçlarına göre modele ait katsayıların istikrarlı olduğu kabul edilmiştir.

Şekil 6: Cusum



Şekil 7: Cusum-sq



## 6. Sonuç

Küresel ekonomik koşullar uluslararası pazarlarda sınırları ortadan kaldırmış, sermaye ve mal dolaşımı gün geçtikçe artmıştır. 1980’li yıllarda liberal ekonomiye geçen Türkiye’de de dış ticaret işlemleri artmış böylelikle mal, hizmet ve sermaye alışverişi önem kazanmıştır. Bu yıllardan sonra cari işlem hacmi artmıştır. Ancak her ne kadar ihracat artsa da beraberinde ithalatta görülen artışın daha fazla olması ülkede cari açığa neden olmuştur. Bu durum 1980’li yıllardan günümüze artarak devam etmiş ve Türkiye ihracat yapan ülke olmaktan ziyada daha çok ithal eden ülke konumuna gelmiştir.

Dış ödemeler dengesinin en önemli bölümünü cari işlemler dengesi oluşturmaktadır. Bu genelde tüm yıl boyunca ithalattan kaynaklı döviz çıkışlarını ve ihracattan kaynaklı döviz girişlerini, net hizmet gelirlerini, yatırım net gelirlerini ve cari transferleri kapsamaktadır. Bahsi geçen dört ana kalemler toplamında, döviz girdilerinin, döviz çıktılarının az olması cari işlemler dengesinde açığa neden olmaktadır. Bu açıklar ise sermaye akımları, yurtiçi varlıkların satılması veya borçlanma yolu ile kapatılabilmektedir. Bunun yanı sıra cari açık kalemlerinin kapatılması noktasında bankacılık sektörünün de katkısı tartışılmazdır.

Bu çalışmada, bankacılık sistemi kanalıyla kullanılan kredilerin, cari denge üzerine etkisi, krediler bağımsız değişkeni olarak, kredilerin, bankacılık toplam aktiflerine oranı ve kredilerin GSYH içerisindeki payı olarak ele alınmıştır. Diğer bağımsız değişkenler ise, ekonomik büyüme, enflasyon doğrudan yabancı yatırımlar, hizmet gelirleri ihracat ve ithalat ve döviz kurudur.

Çalışmada elde edilen sonuçlara göre, uzun dönem katsayılarına göre (Tablo 8) büyüme ve enflasyon dışındaki tüm bağımsız değişkenler ile cari denge arasında istatistiki olarak anlamlı bir ilişkinin varlığı tespit edilmiştir.

Çalışmanın ana sorusunu oluşturan kredilerin cari denge üzerindeki etkisi özelinde elde edilen sonuçlar; bankacılık sistemi kanalıyla kullanılan tüketici ve ticari nakdi kredi toplamının GSYH'ya oranında yaşanan %1 oranında bir artışın cari dengeyi pozitif yönlü olarak binde 2,6 oranında artırdığı, yine bankacılık sistemi tarafından kullanılan toplam kredilerin, bankacılık sektörü içerisindeki payında gerçekleşen %1 oranında bir artışın cari dengeyi pozitif yönlü binde 3,4 oranında değişime sebebiyet verdiğini göstermektedir.

Bağımsız değişkenlerden ihracat beklendiği üzere pozitif bir etkileye sahiptir. İhracatın GSYH'ya oranı üzerinde meydana gelen %1 oranında bir artış, cari dengenin GSYH'ya oranı üzerinde binde 3,3 oranında bir artışa sebebiyet vermektedir. Yine beklenildiği üzere ithalatın cari denge üzerindeki etkisi ise negatiftir. İthalatın GSYH'ya oranında meydana gelen %1 oranında bir artış cari dengeyi negatif yönde binde 6,2 oranında etkilemektedir.

Hizmet gelirlerinin de meydana gelen %1 düzeyinde bir artış ise cari denge GSYH oranı üzerinde %49'luk bir artış meydana getirmektedir.

Kur bağımsız değişkeninin ise cari denge üzerinde pozitif etkisi olduğu, kurda yaşanan %1 oranında bir artışın, ihracatı tetiklemesi sebebiyle cari denge üzerinde %2,7 oranında pozitif bir etki yarattığı sonucuna ulaşılmıştır.

Modelin son bağımsız değişkeni olan DYY-Doğrudan Yabancı Yatırımlar ise cari denge ile negatif yönlü bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir. Literatürde DYY'nin cari dengeye hem pozitif hem negatif etkisinin olduğuna dair çift yönlü bulgular mevcuttur. Negatif yönlü ilişkinin temelinde ise yapılan DYY'lerin kâr transferleri gerekçe gösterilmektedir.

Çalışmanın en önemli kısıtlarından biri olan ihracat ve ithalata yönelik nakdi ve gayri nakdi kredilerinin etkilerinin model içerisinde ayrıştırılamamış olmasıdır. Zira, Eximbank kredileri, ECA Kredileri, prefinansman, post-finansman, kabul kredisi, ihracat faktöringi, forfaiting, akreditif gibi cari dengeyi etkileme yönleri farklı pek çok finansman tekniğinin yıllar bazında verileri bulunmamaktadır. Buna rağmen, Türk Bankacılık sektörü tarafından kullanılan toplam krediler ve cari denge ilişkisi incelenmiş ve kredilerin cari denge üzerinde anlamlı ve pozitif bir etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir.

Türkiye cari denge açısında sürekli cari açık veren bir ülke konumundadır. Her ne kadar cari açık dönem dönem azalsa da Türkiye'nin önemli bir ekonomik sorunu olarak devam etmektedir. Türkiye ekonomisinin en fazla cari açık verdiği sektörlerinin başında Enerji, Kimya, Makine ve Demir Çelik sektörleridir. Cari dengenin ancak yerli üretimin ithalat bağımlılığından kurtulmasıyla kapanacağı aşikardır. Bununla birlikte katma değeri yüksek ürünlerin ihracatını strateji olarak benimsemek cari açık sorununa çözüm yaratma noktasında etkin bir araç olacaktır. Enerji alanındaki dışa bağımlılığımız diğer bütün sektörleri de olumsuz etkilemektedir. Savunma sanayinin yerlileşmesi noktasında yakalanan



başarı en fazla cari açık verdiğimiz sektörlerde de kapsamı gerekiyor. Enerjide akkuyu nükleer santralinin başlaması enerjide cari açığın azaltılması adına büyük bir katkı sağlayacaktır. Çevre dostu yeni nesil nükleer santrallerin hızlı bir şekilde artırılması ülkemiz için önemlidir. Bulunulan doğal gaz kaynakları ayrıca Karadeniz de ve Akdeniz de yoğun şekilde yürütülen doğalgaz ve petrol arama çalışmaları dışarıdan alınan doğalgaz ve petrol miktarının azaltılmasına da katkı sağlayacaktır. Bu noktada arama faaliyetleri için gerekli olan kaynağın bankalar tarafından fonlanması devletin kaynak bulma sıkıntısını azaltacaktır. Türk bankacılık sektörünün cari dengenin sağlanmasında önemli ve pozitif yönde katkıları bulunmaktadır. Özellikle yenilenebilir enerjide Türk bankalarının sektöre kredi açısından desteği oldukça fazladır. Bankaların daha fazla sendikasyon kredileri almasıyla ülkeye hem döviz girdisi sağlayacak hem de bu kredileri ihracat yapan şirketlere yönlendirerek düşük faizli ve uzun vadeli yeni kaynaklar sağlanmış olacaktır. Burada devletin cari açığın dengelenmesi için birçok sektöre KGF , KOSGEB aracılığı ile fon sağlaması gerektiği bunu gerek kamu bankaları sayesinde, özellikle ekonomik değeri yüksek ürünlerin ihracatının desteklenmesi şeklinde uygulayacağı ayrıca girişimciliği destekleyerek çeşitli meslek kuruluşları vasıtasıyla örneğin TÜBİTAK sayesinde desteklenen projelerin yaygınlaştırılması icat, patent ve inovatif ürünlerin artması ve pazarlanması ihracatı arttıracak böylelikle cari açığın azaltılması sağlanmış olacaktır. İhracatın artırılması hem cari açığı kapatacak hem de büyümenin sağlıklı ve istikrarlı bir şekilde artmasına destek olacaktır. Bunun yanında doğrudan yatırımlar konusunda yatırımcılar cesaretlendirilmeli, bürokratik engeller kolaylaştırılmalı ve ülke ekonomisinin güven verecek şekilde şeffaf yönetilmesi, piyasaya müdahaleden kaçınılması özellikle MB özerkliği noktasında hassas davranılması gerekmektedir.

### **Kaynakça**

Akçayır, Ö. ve Albeni, M. (2016). Türkiye’de kredi genişlemesinin cari açığa etkisi: sınır testi yaklaşımı. *Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 557-583

Aydiner Çakırel, Ö. (2020). Türkiye’de cari açık belirleyicileri: çok değişkenli zaman serileri analizi uygulaması, Doktora tezi, İstanbul Üniversitesi, İstanbul

Aydoğuş, İ. ve Öztürk, H. (2006). *Türkiye’de cari işlemler açığı sorununun analizi*, Ankara: Gazi Kitabevi.

Barbaros, M. (2020). *Finansal serbestleşme, sıcak para girişlerinin ekonomik büyüme ve cari açık ile ilişkisi: Türkiye örneği*, Yüksek Lisans Tezi, bursa teknik üniversitesi, bursa.

Başçı, E. ve Kara, H. (2011). *Finansal istikrar ve para politikası*, TCMB Çalışma Tebliği.

Can Yücel, D. (2010). Türkiye’de cari açığın sürdürülebilirliği ve bankacılık sektörü ilişkisi, Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi, İstanbul.

Ceylan, R. ve Çeviş, İ. (2012). Enflasyon hedeflemesi rejimi öncesi ve sonrasında Türkiye’de cari açıkların sürdürülebilirliği, *E-Journal of New World Sciences Academy*, 7(4), 259-276

Eğilmez, M. (2013), *Cari açığın oluşumu ve finansmanı*, [Çevrim-içi: <http://www.mahfiegilmez.com/2013/01/cari-acgn-olusumu-ve-finansman.html>] (Erişim tarihi: 19.01.2022).

Eğilmez, M. (2019). *Baz etkisi her zaman lehte çalışmaz. kendime yazılar (03.12.2019)*. [Çevrim-içi: [http://www.mahfiegilmez.com/2019/12/baz-etkisi-her-zaman-lehte-calsmaz.html?utm\\_source=feedburner&utm\\_medium=email&utm\\_campaign=Feed%3A+KendimeYazilar+%28KEND%20C4%B0ME+YAZILAR%29](http://www.mahfiegilmez.com/2019/12/baz-etkisi-her-zaman-lehte-calsmaz.html?utm_source=feedburner&utm_medium=email&utm_campaign=Feed%3A+KendimeYazilar+%28KEND%20C4%B0ME+YAZILAR%29)], (Erişim Tarihi: 04.1.2022).

Engle, R.F. & Granger, C. W. J. (1987). Co-integration and error correction: representation, estimation, and testing, *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 55(2), 251-276.

Güneş, S. ve Yıldırım, C. (2017). Kredi genişlemesi ile cari açık arasındaki ilişki: Türkiye örneği. *Aydın İktisat Fakültesi Dergisi*, 2(1), 43-60.

Johansen, S. & Juselius, K. (1990). Likelihood estimation and inference on cointegration-with applications to the demand for money, *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 52(2), 169-210

Mankiw, N.G. (2009). *Macroeconomics*, U.S.A: Worth Publishers,

Melvin, M. & Norrbin, S.C. (2013). *International money and finance* (8th ed.). London: Academic Press.

Narayan, P.K. (2005). The saving and investment nexus for China: evidence from cointegration tests. *Applied economics*, 37(17), 1979-1990.

Orhan, Z.O. ve Nergiz, E. (2014). Turkey’s current account deficit problem and its effects on the european union accession, *İstanbul Gelişim Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 1(1), 13140

Özatay, F. (2012). *Finansal istikrar komitesi, radikal gazetesi (14.02.2012)*. [Çevrim-içi: <http://www.radikal.com.tr/yazarlar/fatih-ozatay/finansal-istikrar-komitesi-1078667/>], (Erişim Tarihi: 04.1.2022)

Pesaran, H. M., Shin, Y. & Smith, R.J. (2001). Bounds testing approaches to the analysis of level relationships, *Journal of Applied Econometrics*, 16(3), 289-326.

Polat, M.A. (2019). Bankacılık sektörü yurtiçi kredi hacmindeki değişimlerin cari açığa etkileri: makro ihtiyati tedbirler kapsamında ekonometrik bir analiz. *Gazi İktisat ve İşletme Dergisi*, 5(2), 73-89.

Sever, E. (2012). *21. Yüzyılda Türkiye ekonomisinde cari açık ve etki eden faktörler*, Yüksek lisans tezi, Selçuk Üniversitesi, Konya.

Seyidoğlu, H. (2009). *Uluslararası iktisat*. (21. Baskı). İstanbul: Güzem Can Yayınevi.

Seyidoğlu, H. (2013). *Uluslararası finans*. (5. Baskı). İstanbul: Beta Yayınevi.

Sezer, E.A. (2007). *Türkiye ekonomisinde cari açık ve nedenleri (1995-2005)*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Ankara: Gazi Üniversitesi SBE.

Subaşıat, T. ve Yetkiner. H. (2010). *Küresel kriz çerçevesinde Türkiye'nin cari açık sorunsalı*. Ankara: Efil Yayınevi.

Şaban, G. (2019). *The determinants of current account deficit: the case of Turkey*, Yüksek lisan tezi, Bahçeşehir Üniversitesi, İstanbul

Şahin, B. E. (2011). *Türkiye'nin cari açık sorunu*. *Ekonomi Bilimler Dergisi*. 3(2), 47-56

TCMB. (2021). *Ödemeler Dengesi İstatistikleri*, [Çevrim-içi: [https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/609ef884-3b3c-4bc3-84fe-9254244c3490/odemelerdengesi.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSP\\_CE-609ef884-3b3c-4bc3-84fe-9254244c3490-nV7XY3n](https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/609ef884-3b3c-4bc3-84fe-9254244c3490/odemelerdengesi.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSP_CE-609ef884-3b3c-4bc3-84fe-9254244c3490-nV7XY3n)], (Erişim Tarihi: 15.01.2022)

TCMB. (2015). *Tasarruf- yatırım dinamikleri ve cari işlemler dengesi gelişmeleri*, [Çevrim-içi: [http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/1c433a55-1f29-4115-acd7-70dc3861772b/TCMB\\_KITAPCIK\\_2015\\_1.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROO WORKSPACE-1c433a55-1f29-4115-acd7-70dc3861772b-m5lk1bu](http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/1c433a55-1f29-4115-acd7-70dc3861772b/TCMB_KITAPCIK_2015_1.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROO WORKSPACE-1c433a55-1f29-4115-acd7-70dc3861772b-m5lk1bu)], (Erişim Tarihi: 15.01.2022)

TCMB, (2021). [Çevrim-içi: <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/EN/TCMB+EN/Main+Menu/Statistics/Exchange+Rates/Real+Effective+Exchange+Rates+Deneme/Data+-+February+2022/>.] Erişim Tarihi: 04.04.2022

Telatar, E. (2011). *Türkiye'de cari açık belirleyicileri ve cari açık-krediler ilişkisi*. *Bankacılar Dergisi*. 78, 22-34

Tezer, H. (2018). *Türkiye ekonomisinde döviz kuru ayarlamalarının Marshall – Lerner koşulunda j-etkisinin geçersizliği, 2005-2017*. *Sakarya İktisat Dergisi*, 7(3), 22-39.

Togan, S ve Ersel, H. (2004). *Foreign exchange regime, the real exchange rate and current account sustainability: The case of Turkey* (No. B 17-2004). ZEI Working Paper.

Tonus, Ö. (2013). *Temel göstergelerle Türkiye ekonomisi* (2.Baskı), Bursa: Ekin Yayınevi.

WORLD BANK (2019). Current Account Balance (% of GDP). Online at: <https://data.worldbank.org/indicator/BN.CAB.XOKA.GD.ZS?view=chart>, Retrieved on October: 03.1.2022.

Yayar, R. ve Yusuf, D. (2014). Türkiye’de sürdürülebilir cari açık, *YDÜ Sosyal Bilimler Dergisi*, 7 (1), 118-148.

Yeldan, E. (2005). Türkiye ekonomisinde dış açık sorunu ve yapısal nedenleri, *Çalışma ve Toplum*. 4 (7), 47-60.

***Araştırma ve Yayın Etiği:***

*Bu çalışmada, araştırma ve yayın etiği kurallarına uyulduğu yazarlar tarafından taahhüt edilmektedir.*

***Research and Publication Ethics:***

*In this study, the rules of research and publication ethics were fully followed by authors.*