



# **TİCARİ VE FİNANSAL DIŞA AÇIKLIK İLE EKONOMİK BÜYÜME ARASINDAKİ İLİŞKİ: TÜRKİYE ÜZERİNE BİR UYGULAMA**

Yrd.Doç.Dr. Sevda YAPRAKLI \*

Bu makale 03.04.2007 tarihinde alınmış hakem kontrolü sonrasında 18.05.2007 tarihinde düzeltilerek yayını uygun bulunmuştur.

## **Abstract**

The purpose of this paper is to investigate the relationship between trade and financial openness and economic growth in Turkey. For this purpose for the period of 1990:1-2006:4, the relationships between trade and financial openness rates and real economic growth rate are analyzed econometrically by employing multivariate cointegration analysis, error correction-augmented Granger causality tests and vector error correction model. According to the results, economic growth is positively effected by trade openness, and negatively by financial openness in the long run. Error correction-augmented Granger causality tests show that there is bi-directional causality between trade and financial openness and economic growth. Furthermore, it is observed that one-directional causality exists from trade openness to financial openness.

*Keywords:* Trade Openness, Financial Openness, Economic Growth, Turkish Economy, Time Series, Unit Root, Granger Causality, VEC Model

*Jel Classification:* C32, F15, F21, F43

## **Özet**

Bu çalışmanın amacı, Türkiye’de ticari ve finansal dışa açıklık ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemektir. Bu amaçla 1990:1-2006:4 dönemi için, ticari ve finansal dışa açıklık oranları ile ekonomik büyüme oranı arasındaki ilişkiler, çok değişkenli eş-bütünleşme analizi, hata düzeltme-geliştirilmiş Granger nedensellik testleri ve vektör hata düzeltme modeli kullanılarak ekonometrik açıdan analiz edilmektedir. Analiz sonuçlarına göre, uzun dönemde ekonomik büyüme ticari açıklıktan pozitif, finansal açıklıktan negatif olarak etkilenmektedir. Hata düzeltme-geliştirilmiş Granger nedensellik testleri, ticari ve finansal açıklık ile ekonomik büyüme arasında iki yönlü nedenselliğin bulunduğunu göstermektedir. Ayrıca, ticari açıklıktan finansal açıklığa doğru tek yönlü nedenselliğin bulunduğunu görülmektedir.

*Anahtar Kelimeler:* Ticari Dışa Açıklık, Finansal Dışa Açıklık, Ekonomik Büyüme, Türkiye Ekonomisi, Zaman Serileri, Birim Kök, Granger Nedenselliği, VEC Modeli

*Jel Sınıflaması:* C32, F15, F21, F43

\* **Adres:** Atatürk Üniversitesi İİBF İktisat Bölümü

**E-Mail:** sevda1@atauni.edu.tr



## **1. Giriş**

Ticari ve finansal dışa açıklık ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki, teorik ve uygulamalı iktisat literatürünün önemli tartışma konularından biridir. II. Dünya Savaşı'ndan sonra, özellikle de 1980'li yıllarda yoğunlaşan neo-liberal politikalar, ekonomik, sosyal ve kültürel alanda bazı ortak değerlerin yerel ve ulusal sınırları aşarak, dünya çapında yeni bir ekonomik yapının ortaya çıkmasına yol açan küresel bir yapı oluşturmuştur (DPT, 2000: 55).

Bu yapı içinde, küreselleşme hareketleri temel olarak ticari ve finansal dışa açıklık şeklinde iki ayrı aşamada gerçekleşmiş ve ticari dışa açılma finansal dışa açılmanın ön koşulu olarak kabul edilmiştir (Edwards ve Van Wijnbergen, 1986: 143).

Buna göre ticari dışa açıklık, mal ve hizmetlerin ticareti üzerindeki devlet kontrollerinin kaldırılması ile uluslararası serbest ticaretin bir arada sağlanmasını hedefleyen yaklaşımı ifade etmektedir. Finansal dışa açıklık ise öncelikle yurt içi bankacılık ve öbür finansal araçlar üzerinde devletin müdahale ve kontrollerini kaldırmayı hedefleyen ve daha sonrasında yurtiçi finansal piyasaların uluslararası piyasalara entegrasyonunu öngören politikalar bütünüdür (Dağdelen, 2004: 5, 6). Dolayısıyla ticari ve finansal dışa açıklık, mal ve hizmetler ile işgücü ve sermayenin ülkeler arasında serbestçe dolaşımını engelleyici nitelik taşıyan ve rekabeti olumsuz yönde etkileyen ulusal kısıtlamaların kaldırılması olarak tanımlanmaktadır.

Hume, Smith ve Ricardo gibi Merkantilist ve Klasik iktisatçıların temel görüşleriyle birlikte günümüze kadar yapılan tartışmalarda ön plana çıkan ve 1970'li yıllarda yaşanan kriz dönemi sonrasında yoğun bir şekilde gündeme gelen ticari dışa açıklık, ülkelerin rekabet gücüne ve ihracat yapılan ülkelerdeki pazar payına göre ekonomik etkiler ortaya çıkarmaktadır (Yılmaz, 1992: 18, 20, 30).

Teorik temeli McKinnon (1973) ve Shaw (1973)'un çalışmaları ile atılan ve 1970'lerin ortalarından itibaren birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülkenin ekonomilerinde uyguladığı bir yöntem olan finansal dışa açıklık ise, yabancı yatırımcı için liberal politika uygulamalarının verdiği güvenin ölçütü olarak kabul edilmektedir. Bu kapsamda finansal dışa açıklık, yabancı yatırımcının yüksek korumacılık karşısında iç pazara girebilme çabasını yansıtmaktadır. Finansal dışa açıklık, mali liberal politika uygulamalarının yatırımcı açısından algılanan risk düzeyine ve ülkenin dış finansal yükümlülüklerinin yüksekliğine bağlı olarak ülke ekonomisini etkilemektedir (Williamson ve Mahar, 1998: 8).



Bu kapsamda, ticari ve finansal açıklığın ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini açıklayan temel argümanlar şu şekilde sıralanabilir:

- Ticari dışa açıklıkla ortaya çıkan ihracattaki artışla elde edilen döviz, ülkenin yabancı döviz kısıtlamasını azaltabilir ve yurtiçinde üretilemeyen hammadde girdileri ve sermaye malı gibi üretken ara malı ithalatının, dolayısıyla hasılanın artmasına yardımcı olur. Bu şekilde tasarruf-yatırım ve ihracat-ithalat açığının üstesinden gelinmesini sağlar (Esfahani, 1991: 95).

- Serbest ticaret, bir ülkenin hasılasına olan talebi artırarak hasıla, istihdam ve tüketimin artmasına neden olmaktadır (Jung ve Marshall, 1985: 3). Ayrıca ticari dışa açıklık, dış dünyaya açılan ülkelerin mallarına yönelik talebe uygun yeni teknolojileri üretmeyi kolaylaştırarak faktör rekabeti yaratmakta ve bu şekilde üretim olanaklarını genişletmektedir (Alam, 1991: 840-1).

- Ticari dışa açıklık, ticaret yapılan lider ülkenin üretim tekniklerini adapte etmeyi kolaylaştırarak toplam faktör verimliliğinin artmasını sağlamaktadır. Ayrıca, ülkeler arasında bilgi yayılımı sağlayarak ortaya çıkardığı pozitif dışsallıklarla da üretimde etkinliğin artmasına neden olmaktadır (Miller ve Upadhyay, 2000: 400).

- Finansal piyasaların dışa açılması, tasarrufların dünya ölçeğinde dağılımının düzenleneceği ve faiz oranlarının ülkeler arasında eşitleneceği varsayımından hareketle, tasarrufları teşvik ederek, tasarrufların etkin kaynak dağılımı ile verimli kullanım alanlarına yönlendirilmesini sağlamakta ve bu şekilde ekonomik büyümenin hızlanmasına katkıda bulunmaktadır (Alper ve Öniş, 2001: 223).

Finansal dışa açılmayla ortaya çıkan yabancı rekabet, yurt içi firmaların sermaye maliyetlerini azaltmakta, daha yüksek yatırım ile büyümeyi sağlamakta ve yurt içi finansal sektörün kalkınmasını geliştirmektedir. Rekabet yurt içi bankacılık sektöründe etkinliği arttırmakta ve ülkelerin öncü finansal teknolojilerden faydalanmasını sağlayarak üretimde artışa neden olmaktadır (Galindo vd., 2002: 8). Ayrıca, finansal dışa açılmayla ortaya çıkan finansal kalkınma ile birlikte, finansal hizmetlerin artmasını sağlayan kurumlar ve piyasalar çoğalarak finans sektöründeki etkinliğin artmasına ve maliyetlerin düşmesine yardımcı olmaktadır (Calderon ve Liu, 2003: 333).

Finansal dışa açılma durumunda karşılaşılan konjonktürel dalgalanmalar, firmaların ve finansal kurumların dalgalanmalara karşı farklı davranışlar göstermesine neden olmaktadır. Konjonktürün düşme dönemlerinde kredi verenler daha fazla dikkatli davranarak riskli projelere ve dış kaynakla finanse edilen zayıf firmalara verdikleri kredileri azaltmaktadır. Bu

durumda, sağlam olmayan ve manevra kabiliyeti zayıf olan firmalar iflas etmektedir. Konjonktürün yükselme dönemlerinde krizden ve iflastan kurtulan diğer firmalar, beklentilerini yeniden gözden geçirerek, daha az riskli davranışı seçmektedir (Silva, 2002: 234). Böylece reel veya nominal bir şokla ortaya çıkan finansal krizler sonucunda daha güçlü firmalar ve finansal kurumlar ortaya çıkmaktadır. Bu durumda, ekonomide tasarrufların ve kaynakların dağılımı daha etkin ve verimli piyasalarda gerçekleşmektedir. Finansal dışa açılma, özellikle gelişmekte olan ülkelere yeni üretim teknolojilerini ve beşeri sermayede ilerleme sağlayacak bilgi ve eğitimi getirerek uzun dönemde ülkelerin ekonomik performanslarını olumlu yönde etkilemektedir (Singh, 2003: 193).

Öte yandan, 1960 ve 1970’li yıllardan itibaren dışa açık ekonomilerin ekonomik büyümedeki başarı performansının dışa kapalı ekonomilere göre giderek yükselmesi, 1980’li yıllarda gelişmekte olan ülkelerin çoğunun dışa açık büyüme stratejisini benimsemesine neden olmuştur. Bu bağlamda dünyada ekonomilerin büyük bir kısmı, ticari dışa açıklığı başarmış ve finansal dışa açıklık uygulamalarına yönelmişlerdir. Ancak, özellikle 1990’lardan sonra finans (bankacılık) ve ödemeler bilançosu (döviz) krizleri veya literatürdeki tanımlamasıyla “ikiz krizler” yoğun ve sert bir şekilde etkilerini hissettirtmişlerdir. Lâtin Amerika, Güney Doğu Asya, Rusya ve Türkiye’de yaşanan krizlerin dışa açıklık ve özellikle de finansal dışa açıklıktaki artıştan kaynaklandığına dair iddialar da gündeme gelmiştir (Aizenman, 2004a: 66). Bu kapsamda, ülkelerin dış yükümlülüklerinin yüksek olması finansal dışa açıklığın, rekabet gücünün zayıflığı ise ticari dışa açıklığın yüksekliğine neden olarak ülkelerin aniden bir kriz ortamına sürüklenmesine ve ekonomik büyümenin azalmasına yol açabilmektedir (Utkulu ve Kahyaoğlu, 2005: 2).

Odekon, (2002: 5) ve Galindo vd., (2002: 10-11) ticari dışa açıklığın, özellikle de finansal dışa açıklığın ekonomik büyümeyi azaltmasının nedenlerini; ödünç vermenin maliyetini artırması, üretken olmayan, kâr hedefine yönelik yeni fırsatlıkları ve kredinin spekülâtif eylemler gibi etkin olmayan alanlara dağılımını ortaya çıkarması, karşılaştırmalı üstünlüğe sahip bir ülkede sermayenin etkin ve verimli sektörlerle yönelmesini engelleyebilmesi, bilginin asimetrisi nedeniyle ticari ve finansal işlemlerin maliyetlerini artırması, piyasa bölünmesine ve finansal krizlere yol açması şeklinde sıralamışlardır.

Ticari ve finansal dışa açılmanın ekonomik büyümedeki öneminden hareketle yapılan bu çalışmada, ticari ve finansal dışa açıklık ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin yönü ve büyüklüğü zaman serisi analizleri kullanılarak ekonometrik açıdan Türkiye için test

edilmektedir. Bu amaç doğrultusunda, çalışmada öncelikle konuyla ilgili uluslararası literatürde yer alan belli başlı çalışmalar, ulaşılan sonuçlar itibariyle incelenmekte ve daha sonra araştırmada kullanılan yöntem ve veriler tanıtılmaktadır. Son kısımda ise uygulama sonucu ulaşılan bulgular verilmekte ve çalışma genel bir değerlendirmenin yapıldığı sonuç bölümüyle sona ermektedir.

## **2. Ticari ve Finansal Dışa Açıklık ile Ekonomik Büyümeye İlişkin Literatür Özeti**

İktisatçılar, ticari ve finansal dışa açıklığın ekonomik büyüme sürecindeki öneminden dolayı ticari ve finansal açıklığın ekonomik etkilerine yönelik tahminlere büyük önem vermektedirler. Ticari dışa açıklık ve büyüme arasındaki ilişkiyi inceleyen uygulamalı çalışmaların 1960'lardan; finansal dışa açılma ile ilgili çalışmaların ise özellikle 1990'lardan sonra yoğunlaşmaya başladığı görülmektedir. Söz konusu ilişkiyi tahmin etmek için yapılan uygulamalı çalışmalarda, kullanılan veri seti, örnek grubu ve yöntemde zaman içinde birtakım gelişmeler sağlanmıştır. Konuyla ilgili uygulamalı çalışmalarda başlangıçta basit regresyon analiziyle dışa açıklık-ekonomik büyüme arasındaki korelasyon ilişkisini incelemekle yetinilirken, sonraları üretim fonksiyonuna dayalı olarak değişkenler arasındaki ilişki irdelenmiştir. 1980'lerin ortalarından itibaren de zaman serisi analizlerinden yararlanılarak değişkenler arasındaki ilişkinin yönünün farklı boyutları irdelenmiştir.

Ticari dışa açıklık ile ilgili çalışmaların başladığı 1960'lı yıllarda, çoğunlukla yatay kesit ya da zaman serisi verileri kullanılarak basit regresyon yöntemiyle yapılan belli başlı çalışmalarda (Haring ve Humprey 1964; Michaely 1977; Balassa 1978; Kormendi ve Mequire 1985) genellikle serbest ticaret-ihracat ile büyüme arasında yüksek derecede ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

1970'li yıllardan itibaren açıklayıcı değişken olarak ticari dışa açıklık ya da ihracatı içeren üretim fonksiyonu analizlerine dayalı regresyon analizleri kullanılarak hasıla üzerinde ticaretin etkisi incelenmiştir (Anwer ve Sampath, 1997: 79). Voivadas (1973); Dollar (1992); Sachs ve Warner (1995); Frankel ve Romer (1999); Greenaway vd (2002); Yanıkkaya (2003); Brandt (2004) tarafından üretim fonksiyonuna dayalı olarak yapılan çalışmalarda, ticari dışa açıklığın ekonomik büyümeyi pozitif etkilediği yönünde bulgular elde edilmiştir. Diğer taraftan, Lee (1996); Miller ve Upadhyay (2000); Hay (2001); Söderbom ve Teal (2003); Arnold, Javorcik ve Mattoo (2006) tarafından yapılan çalışmalarda ise ticari dışa açıklığın



teknolojik verimliliği artırmak suretiyle dolaylı olarak büyümeyi pozitif etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

1980'lerin ortalarından itibaren, dış ticaret-ekonomik büyüme ilişkisi için zaman serisi verilerine dayalı nispeten yeni olan eş-bütünleşme ve hata düzeltmeli nedensellik analizlerini uygulayan modeller kullanılmaya başlanmış ve bu çalışmalarda ticari dışa açıklık-büyüme ilişkisinde farklı sonuçlar elde edilmiştir (Darrat, 1987: 277-83). Van Den Berg (1996); Ghatak vd. (1997); Anouro ve Ahmad (1999); Frankel ve Romer (1999); Wacziarg (2001); Irwin ve Tervio (2002); Utkulu ve Özdemir (2004) tarafından yapılan çalışmalarda ticari dışa açıklıktan büyümeye doğru bir nedensellik ilişkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Diğer taraftan Kunts ve Marin (1989); Oxley (1993); Boltho (1996); Shan ve Sun (1998); Sinha and Sinha (1999); Rodrik (2001); Jim ve Ramesh (2005) gibi iktisatçılar tarafından yapılan çalışmalarda ise büyümeden ticari dışa açıklığa ve ihracata doğru nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Öte yandan, Afxentiou ve Serletis (1992); Ghartey (1993); Riezman vd. (1996); Liu vd. (1997); Chandra (2002); Tsen (2006) tarafından yapılan çalışmalarda ise iki yönlü nedensellik bulunmuştur.

1990'lı yıllardan itibaren açıklayıcı değişken olarak finansal dışa açıklığı içeren neo-klasik ve içsel büyüme modeli analizlerine dayalı regresyon analizleri kullanılarak hasıla ve toplam faktör verimliliği üzerinde finansal serbestleşmenin etkisi incelenmiştir (Kang ve Sawada, 2000: 428). King ve Levine (1993); Levine (1997); Rajan ve Zingales (1998); Beck, Levine ve Loayza (2000); Edison vd. (2004); Carmignani ve Chowdhury (2005); Acemoğlu vd. (2006) tarafından üretim fonksiyonuna dayalı olarak yapılan çalışmalarda finansal dışa açılmanın; tasarrufları, yatırımları, toplam faktör verimliliğini ve diğer üretim faktörlerinin etkinliğini artırmak suretiyle ekonomik büyümeyi pozitif etkilediği yönünde bulgular elde edilmiştir.

Buna karşın uygulamalı literatürde yer alan belli başlı çalışmalarda, finansal dışa açıklık ile ekonomik büyüme arasında ilişki olmadığı [Grilli ve Milesi-Ferretti (1995); Rodrik (1998); Edison vd. (2002)]; finansal dışa açılmanın iktisadi performansı negatif etkilediği [Diaz-Alejandro (1985), Rodrik (1999) ve Hellmann, Murdock ve Stiglitz (2000); Tornel vd. (2004)] ve finansal serbestleşmenin finansal istikrarsızlıklara ve krizlere neden olduğu [Boyd ve Smith (1992); Caprio ve Klingebiel (1997); Williamson ve Mahar (1998); Kaminsky ve Reinhart (1999); Edwards (2002); Mishkin (2003); Aizenman (2004a); Frankel ve Cavallo (2004); Feijen ve Perotti (2005)] yönünde bulgular da elde edilmiştir.

Finansal dışa açılma-ekonomik büyüme ilişkisi için zaman serisi verilerine dayalı nedensellik analizlerini uygulayan çalışmalarda, söz konusu ilişki ile ilgili farklı sonuçlar elde edilmiştir (Dritsakis ve Adamopoulos, 2004: 549). Jung (1986); King ve Levine (1993); Demetriades ve Luintel (1996); Ghali (1999); Shan ve Morris (2002); Aslan ve Küçükaksoy (2006) tarafından yapılan çalışmalarda finansal dışa açıklıktan büyümeye doğru bir nedensellik ilişkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bununla birlikte Demetriades ve Hussein (1996); Arestis ve Demetriades (1997); Shan ve Sun (1998); Sinha ve Macri (2001); Waqabaca (2004); Onur (2005) gibi iktisatçılar tarafından yapılan çalışmalarda ise büyümeden finansal dışa açıklığa doğru nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Diğer taraftan, Murinde ve Eng (1994); Gürsoy ve Müslümov (1998); Liuntel ve Khan (1999); Osinski (2000); Shan vd. (2001); Dritsakis ve Adamopoulos (2004) tarafından yapılan çalışmalarda ise iki yönlü nedensellik bulunmuştur.

Özetlenecek olursa, iktisat literatüründe ticari dışa açılma ile ekonomik büyüme arasında genel olarak pozitif yönlü bir ilişki olduğu yönünde görüş birliği varken, finansal dışa açılma ile büyüme arasındaki ilişki konusunda tam bir fikir birliğine ulaşılamadığı görülmektedir. Birbirini tamamlama özelliğine sahip olan söz konusu çalışmalar, genellikle çok ülkeli kümülatif verilerle yapılan analizlerin münferit ülkeler bazında yanıltıcı sonuçlara ulaşma riskine neden olduğu gerekçesiyle eleştirilmişlerdir (Rodriguez ve Rodrik, 2000: 237). Bu bağlamda, tek ülke bazında zaman serisi analizleriyle çalışma yapmanın söz konusu eleştirileri ortadan kaldıracağı belirtilebilir. Bu doğrultuda çalışmada, Türkiye’de ticari ve finansal dışa açıklığın ekonomik büyümeyi ne yönde etkilediği, zaman serisi verilerinden yararlanılarak test edilmiştir.

### **3. Kapsam ve Veri Seti**

Bu çalışmada, Türkiye ekonomisinde ticari ve finansal dışa açıklık ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiler ekonometrik olarak incelenmektedir. Bu kapsamda büyümeyi etkileyen diğer tüm değişkenlerin sabit olduğu varsayımı altında, Türkiye’de ticari ve finansal dışa açıklığının artmasının büyüme hızını ne yönde etkilediği, dışa açıklığın artmasının büyümeyi artırıp artırmadığı, dışa açıklığın şoklar/krizler karşısında makroekonomik uyumu kolaylaştırıp kolaylaştırmadığı araştırılmaktadır.

Söz konusu ilişkinin tahmininde, Türkiye için 1990-2006 dönemine ait üçer aylık zaman serileri kullanılmıştır. Uygulamanın verileri; GSMH büyüme oranı, ticari açıklık oranı

ve finansal açıklık oranı değişkenlerine ait zaman serisi verilerinden oluşmaktadır. Çalışma döneminin 1990-2006 periyodu ile sınırlı tutulmasında, Türkiye’de finansal serbestleşmenin 1989 yılında başlamış olmasından dolayı geçmiş yıllara ait veri bulma güçlüğü etkili olmuştur.

Çalışmada kullanılan serilerin tamamı dolar cinsinden değişkenlerle hesaplanmıştır. GSMH serisi Tramo-Seat yöntemi kullanılarak filtre edilmiş ve trend konjonktür serisi elde edilmiştir. Büyüme oranı değişkeni bu seriden yararlanılarak hesaplanmıştır. Aizenman (2004b: 1) tarafından yapılan çalışma baz alınarak, iktisat literatüründe genel kabul görmüş olan şekliyle ticari dışa açıklık oranı;  $[(\text{ihracat} + \text{ithalat}) * 100 / \text{GSMH}]$  ve finansal dışa açıklık oranı;  $[(\text{gayri safi özel sermaye girişi} + \text{gayrisafi özel sermaye çıkışı}) * 100 / \text{GSMH}]$  şeklinde hesaplanmıştır.

Verilerin derlenmesinde, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi ve International Money Fund International Financial Statistics’den yararlanılmıştır.

#### **4. Yöntem**

Çalışmada, ticari ve finansal dışa açıklık oranları ile GSMH büyüme oranı arasındaki ilişkinin tahmininde, her değişkenin zaman serisi özelliklerini incelemek için öncelikle serilerin durağan olup olmadıkları saptanmıştır. Zaman serisi analizlerinde, verilerin durağan olması gerekmektedir. Durağan olmayan zaman serileriyle çalışılması halinde sahte regresyon problemiyle karşılaşılabilir. Bu durumda regresyon analiziyle elde edilen sonuç gerçek ilişkiyi yansıtmamaktadır (Gujarati, 1999: 713, 726).

Serilerin birim kök içerip içermediklerinin araştırılmasında, seri veya serilerdeki yapısal kırılmaları yakalamada, diğer yöntemlere göre daha etkin olan Phillips-Perron (PP) birim kök testi kullanılmıştır. Birim kök testleri sonucunda değişkenlerin bütünleşme derecelerinin aynı olduğunun, yani aynı dereceden durağan olduklarının belirlenmesiyle birlikte eş-bütünleşme analizi yapılmış ve böylelikle değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin var olup olmadığı incelenmiştir.

Eş-bütünleşme ilişkisi, Johansen tarafından geliştirilen çok değişkenli eş-bütünleşme analizi ile incelenmiştir (Johansen ve Juselius, 1990: 169-210). Eş-bütünleşme, durağan olmayan değişkenlerin doğrusal kombinasyonlarının uzun dönemde durağan olmasına, dolayısıyla değişkenlerin birbirleriyle eş-bütünleşmesine, zaman serileri arasındaki uzun



dönem ilişkisinin modellenmesine ve tahmin edilmesine yöneliktir. Değişkenler arasında eş-bütünleşmenin bulunması gerçek bir uzun dönemli ilişki anlamına gelmektedir.

Ayrıca uzun dönemli ilişki yorumunda, eş-bütünleşik vektörün büyüme oranının bağımlı değişken olacak şekilde normalize edilmesinin doğruluğunu saptamak amacıyla zayıf dışsallık (weak exogeneity) testi yapılmıştır. Ticari ve finansal dışa açıklık oranlarının zayıf dışsal olduğu varsayımı altında, zayıf dışsallık ile ilgili “değişken zayıf dışsaldır” şeklindeki  $H_0$  hipotezi, kısıt vektörü  $H'=[1 \ 0 \ 0]$  ile test edilmiştir. Bu kısıt ilgili diğer değişkenlerin zayıf dışsallığının testi için de ayrı ayrı oluşturulmuştur. Zayıf dışsallık istatistiği, bir log olabilirlik test istatistiği olup, asimtotik olarak  $r(n-m)$  serbestlik dereceli  $\chi^2$  dağılımına sahiptir. Burada  $n-m$ ,  $b$  üzerindeki sınır sayısını;  $m \times n$ , kısıt vektörün boyutlarını;  $r$ , eş-bütünleşen vektör sayısını göstermektedir.

Seriler arasında uzun dönemli ilişkinin tespit edilmesi nedeniyle, değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi ve ilişkinin yönü, “Granger Nedensellik Analizi” yardımıyla araştırılmıştır. 1980’lerin sonunda ortaya çıkan eş-bütünleşme literatürü, nedensellik testi ile ilgili teorik çalışmaların yeniden gözden geçirilmesine katkıda bulunmuştur. Bu yeni yaklaşımda Engle-Granger, iki değişken arasında eş-bütünleşme olduğunun belirlenmesi durumunda, kısa dönem dengesizliklerini gideren bir vektör hata düzeltme mekanizmasının (VECM) olduğunu göstermişlerdir (Engle ve Granger, 1987: 251-276). Genel olarak nedensellik testlerinde bir uzun dönem denge modeli ile birlikte bir kısa dönem hata düzeltme modeli önerilmektedir. Bu modeller hem değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkileri (denge ilişkilerini), hem de kısa dönem uyumlama davranışını (dengesizliği) bütünleştirme olanağı vermektedir.

Örneğin, hata düzeltme denklemlerinin açıklanmasını ifade etmek için  $Y$  ve  $E$  şeklinde tanımlanan iki değişkenin bulunduğu varsayalım. Buna göre iki değişkenin durağan ve eş-bütünleşik olması durumunda, nedensellik testleri VECM’ye göre oluşturulabilir. İki değişken için oluşturulacak hata düzeltme modeli şu şekildedir:

$$\Delta Y_t = \alpha_1 + \sum_{i=1}^m \beta_{1i} \Delta E_{t-i} + \sum_{i=1}^n \gamma_{1i} \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=1}^r \delta_{1i} ECM_{r,t-1} + u_t \quad (1)$$

$$\Delta E_t = \alpha_2 + \sum_{i=1}^m \beta_{2i} \Delta E_{t-i} + \sum_{i=1}^n \gamma_{2i} \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=1}^r \delta_{2i} ECM_{r,t-1} + u_t \quad (2)$$

Hata düzeltme modelinde,  $ECM_{r,t-1}$  şeklindeki gecikmeli hata terimleri, hız ayarlama parametreleri olarak kabul edilmektedir. ECM,  $Y$  için  $\Delta E$ ’nin gecikmeli terimleri ya da

gecikmeli hata terimleri yoluyla nedenselliğin iki kaynağı olduğu anlamına gelmektedir. Bu kaynaklardan biri ya da daha fazlası Y'yi etkilerse, yani parametreler istatistiki olarak sıfırdan farklı ise bu durumda, “Y veri iken, E, Y'nin Granger nedeni değildir” şeklindeki boş hipotez reddedilmektedir. Bu hipotez, hata düzeltme terimleri için t-testi, açıklayıcı değişkenlerin gecikmeli değerleri için ise F-testi kullanılarak test edilmektedir. VECM sisteminin en az birinde hız ayarlayan parametrenin istatistiki olarak sıfırdan farklı olması gerekmektedir. Eğer denklem sisteminin tamamında hız ayarlama parametreleri sıfır ise, uzun dönem denge ilişkisi ortaya çıkmamakta ve model, hata düzeltme niteliği taşımamaktadır (Charemza ve Deadman, 1993: 51-55).

Çalışmada, hata düzeltme-geliştirilmiş Granger nedensellik analizinin yanı sıra ticari ve finansal dışa açıklık oranlarının büyüme oranı üzerindeki kısa dönemli etkilerini belirlemek amacıyla VEC modeli tahmin edilmiştir. Ayrıca, ele alınan veri seti dönemlerinde yaşanan büyüme oranı kırılmaları dikkate alınarak analizlere dahil edilmiştir. Böylece yaşanan kırılmaların, bulguları muğlaklaştırması ve şüpheli hale getirmesi ihtimalinin önüne geçilmeye çalışılmıştır. Analizlerde Eviews 5.1 ekonometrik analiz paket programı kullanılmıştır.

## 5. Analiz Sonuçları

Çalışmada, Türkiye’de ticari ve finansal dışa açıklıkla ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkileri tahmin etmek için, PP birim kök testi uygulanarak model tahmininde yer alan verilerin zaman içinde durağan olup olmadıkları ve eğer durağan iseler hangi seviyede durağan oldukları araştırılmıştır. PP birim kök testi sonuçları Tablo 1’de sunulmuştur.

**Tablo 1: Phillips-Perron Birim Kök Testi Sonuçları**

Değişken Adı*	Seviye Değerleri		1. Fark Değerleri		
	Sabitli	Sabitli/Trendli	Sabitli	Sabitli/Trendli	
BO	-0.803 (4)	-1.018 (3)	-4.253 (3) <sup>(a)</sup>	-5.850 (3) <sup>(a)</sup>	
TDAO	-1.499 (2)	-1.568 (2)	-3.976 (2) <sup>(a)</sup>	-4.570 (2) <sup>(a)</sup>	
FDAO	-0.606 (4)	-0.786 (4)	-6.132 (3) <sup>(a)</sup>	-6.320 (3) <sup>(a)</sup>	
Kritik Değerler	a=%1	-3.456	-3.995	-3.456	-3.995
	b=%5	-2.873	-3.428	-2.873	-3.428
	c=%10	-2.572	-3.137	-2.573	-3.137

\*: Tabloda BO GSMH büyüme oranını, TDAO ticari dışa açıklık oranını, FDAO finansal dışa açıklık oranını temsil etmektedir.

(a): % 1 anlamlılık düzeyinde değişkenin durağan olduğunu göstermektedir.

1990:1-2006:4 dönemi için çalışmada kullanılan değişkenler, düzeyleri itibarıyla birim kök içermektedirler ve bu nedenle durağan değillerdir. Bununla birlikte Tablo 1’de, tüm değişkenlerin % 1 önem düzeyinde birinci farkları [I(1)] ile durağan hale geldikleri veya birim kök içermedikleri gözlenmektedir.

Değişkenlere ait serilerin birinci farklarıyla aynı dereceden durağan olmaları nedeniyle, sahte nedensellik ilişkisinin önüne geçebilmek için Johansen çok değişkenli eş-bütünleşme analizi yapılmıştır. Bu analiz vasıtasıyla nedensellik sınamaları için oluşturulan denklemlerde yer alan değişkenler arasında uzun dönemli ilişki olup olmadığı tespit edilmiştir. Çalışmada, ticari ve finansal dışa açıklık oranı ile GSMH büyüme oranı serilerinin kapalı vektör otoregresyon modeline dayanan Johansen uygulamasında sabit, trend ve her bir değişkenin ikinci dereceden gecikmeleri kullanılmıştır. Bunun için birçok gecikmeyle çalışılmış, AIC ve SC kriterlerine göre uygun gecikme uzunluğunun “iki” olduğuna karar verilmiştir. Yapılan eş-bütünleşme testinin sonuçları Tablo 2’de verilmiştir.

**Tablo 2: Çok Değişkenli Eş-Bütünleşme Test Sonuçları**

Değişkenler	Öz Değerler	İz İst.	Max Özdeğer İst.	Kritik Değer		Eş-Bütünleşme Hipotezi		Sonuç
				% 5 İz	% 5 Max	Ho	Ha	
BO	0.423	58.500 <sup>(a)</sup>	35.218 <sup>(a)</sup>	42.915	25.823	$r = 0$	$r \geq 1$	Red
TDAO	0.226	23.283	16.428	25.872	19.387	$r \leq 1$	$r \geq 2$	Kabul
FDAO	0.102	6.854	6.854	12.518	12.518	$r \leq 2$	$r = 3$	Kabul

(a): Test istatistiğinin anlamlı olduğunu göstermektedir.

GSMH büyüme oranı ile ticari ve finansal dışa açıklık oranı değişkenleri arasında yapılan eş-bütünleşme analizi, değişkenler arasında eş-bütünleşmenin olmadığı yönündeki  $H_0$  hipotezinin reddedildiğini ve bir eş-bütünleşme vektörünün bulunduğunu göstermektedir. Bu durum değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin var olduğuna işaret etmektedir.

Eş-bütünleşme vektörü, GSMH büyüme oranı değişkeninin katsayısına göre normalize edildiğinde değişkenler arasındaki ilişki aşağıdaki gibi olmaktadır:

$$BO = -5.255 + 0.218 TDAO - 0.503 FDAO$$

$$t(2.013) \quad (3.138) \quad (2.040)$$

Bu denkleme göre, uzun dönemde GSMH büyüme oranı ile ticari dışa açıklık oranı arasında pozitif, finansal dışa açıklık oranı arasında ise negatif bir ilişki söz konusudur. Buna göre finansal dışa açıklık sabitken, Türkiye’de ticari dışa açıklıktaki 1 birimlik artış büyüme

oranını 0,22 birim artırmaktadır. Benzer şekilde ticari dışa açıklık sabitken, finansal dışa açıklıktaki 1 birimlik artış ise büyüme oranını 0,50 birim düşürmektedir. Bu sonuçlardan hareketle, uzun dönemde Türkiye'nin ekonomik büyümesi üzerinde finansal dışa açılmanın negatif etkisinin, ticari dışa açılmanın pozitif etkisinden daha büyük söylemek mümkündür. Bu sonuç, Türkiye'de mali liberal politika uygulamalarının yabancı yatırımcı açısından risk unsurunu artırıcı, şoklar/krizler karşısında makroekonomik uyumu zorlaştıran etkilerinin olduğunu ve bu etkilerin büyümeyi olumsuz etkilediği göstermektedir.

Finansal dışa açıklık ile ilgili olarak elde edilen sonuç, Diaz-Alejandro (1985); Hellmann vd. (2000); Tornel vd. (2004) tarafından yapılan çalışmalardan elde edilen sonuçlarla tutarlılık arz etmektedir. Ayrıca bulgu, finansal dışa açıklığın ekonomik performans üzerindeki olumsuz etkilerinin gelişmekte olan ülkeler açısından kabul edilen teorik ifadesiyle de örtüşmektedir.

Yapılan bu yorumlar için doğru normalizasyon yapıp yapılmadığı, zayıf dışsallık testi yardımıyla belirlenmiştir. Zayıf dışsallık testi sonuçları Tablo 3'te verilmiştir.

**Tablo 3: Zayıf Dışsallık Testi**

Değişkenler	Kısıt Vektörleri	LR Testi ( $\chi^2$ )	p değeri
BO	$H'_1 (1 \ 0 \ 0)$	8.889 <sup>(a)</sup>	0.002
TDAO	$H'_1 (0 \ 1 \ 0)$	2.698	0.110
FDAO	$H'_1 (0 \ 0 \ 1)$	2.130	0.144

(a): BO değişkeninin zayıf dışsal olmadığını göstermektedir.

Tablodaki sonuçlar, olabilirlik oranı (LR) testinin “zayıf dışsaldır” şeklindeki  $H_0$  hipotezinin BO değişkeni için % 1 önem düzeyinde reddedildiğini, TDAO ve FDAO değişkenleri için kabul edildiğini göstermektedir. Buna göre, BO değişkeninin içsel, TDAO ve FDAO değişkenlerinin ise zayıf dışsal değişken olduğu ifade edilebilir. Tablodaki sonuçlar, büyüme oranı denklemini normalizasyon kısıtı koyarak, yani büyüme oranını bağımlı değişken kabul ederek belirlenen eş-bütünleşme vektörü için yapılan yorumun geçerli olduğunu göstermektedir.

Ele alınan değişkenlerin birinci farkları ile aynı dereceden durağan olmaları ve değişkenler arasında eş-bütünleşme ilişkisinin olması nedeniyle çalışmada, değişkenler arasındaki kısa ve uzun dönem ayarlanma sürecini gösteren ve dinamik bir modele uygulanan hata düzeltme mekanizması işletilmiştir. Yöntemin sunduğu olanaklar dahilinde nedensellik analizi yapılmıştır.

Granger nedensellik test sonuçları bağımlı değişkenin gecikme derecesindeki değişikliklere duyarlıdır. Nedensellik analizindeki gecikme uzunlukları, Akaike bilgi kriteri kullanılarak belirlenmiştir. Nedensellik analizinde maksimum gecikme uzunluğu 12 olarak alınmıştır. Burada model seçim ölçütlerine göre belirlenen “bir” gecikme derecesi için, eş-bütünleşme denklemlerinden üretilen hata düzeltme terimlerinin gecikmeli değerlerinin istatistiksel olarak anlamlı bir şekilde modele eklemesiyle oluşturulan hata düzeltme denklemleri, hata terimlerinin gecikmeli değerleri için t testiyle, gecikmeli bağımsız değişkenler için ise F testiyle sınanmıştır. Sınamaya ilişkin hata düzeltme denklemleri aşağıdaki gibidir:

$$\Delta BO_t = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta BO_{t-1} + \alpha_2 \Delta TDAO_t + \alpha_3 \Delta TDAO_{t-1} + \alpha_4 \Delta FDAO_t + \alpha_5 \Delta FDAO_{t-1} + \alpha_6 e_{1t-1} + \varepsilon_{t1} \quad (3)$$

$$e_{1t-1} = BO_t - \alpha_0 - \alpha_1 TDAO - \alpha_2 FDAO$$

$$\Delta TDAO_t = \beta_0 + \beta_1 \Delta TDAO_{t-1} + \beta_2 \Delta BO_t + \beta_3 \Delta BO_{t-1} + \beta_4 \Delta FDAO_t + \beta_5 \Delta FDAO_{t-1} + \beta_6 e_{2t-1} + \varepsilon_{t2} \quad (4)$$

$$e_{2t-1} = TDAO_t - \beta_0 - \beta_1 BO - \beta_2 FDAO$$

$$\Delta FDAO_t = \delta_0 + \delta_1 \Delta FDAO_{t-1} + \delta_2 \Delta BO_t + \delta_3 \Delta BO_{t-1} + \delta_4 \Delta TDAO_t + \delta_5 \Delta TDAO_{t-1} + \delta_6 e_{3t-1} + \varepsilon_{t3} \quad (5)$$

$$e_{3t-1} = FDAO_t - \delta_0 - \delta_1 BO - \delta_2 TDAO$$

Burada  $\Delta$ , her bir değişkenin birinci dereceden farklarını göstermektedir. Hata düzeltme terimleri ise ( $e_{it-1}$ ) şeklinde ifade edilmiş olup,  $i = 1, 2, 3$ 'tür. Yapılan nedensellik analizinin sonuçları Tablo 4'te sunulmuştur.

**Tablo 4:** Hata Düzeltme-Geliştirilmiş Granger Nedensellik Testi Sonuçları

Bağımlı Değişken	Bağımsız Değişken	F- İst., (p Değeri)	$e_{it-1}$ , (t- İst.)
$\Delta BO$	$\Delta BO$	4.752 (0.004) <sup>a</sup>	
	$\Delta TDAO$	4.705 (0.010) <sup>a</sup>	-0.415 (-6.081) <sup>a</sup>
	$\Delta FDAO$	4.023 (0.026) <sup>b</sup>	
$\Delta TDAO$	$\Delta BO$	5.055 (0.009) <sup>a</sup>	
	$\Delta TDAO$	4.884 (0.003) <sup>a</sup>	-0.068 (-0.580)
	$\Delta FDAO$	2.060 (0.136)	
$\Delta FDAO$	$\Delta BO$	5.804 (0.001) <sup>a</sup>	
	$\Delta TDAO$	5.352 (0.006) <sup>a</sup>	-0.166(-1.474)
	$\Delta FDAO$	5.669 (0.001) <sup>a</sup>	

(a), (b): Sırasıyla %1 ve % 5 önem düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Tablo 4'teki sonuçlara göre, hata düzeltme terimi sadece büyüme oranı denkleminde anlamlıdır. Büyüme oranı denkleminde hata düzeltme terimi, büyüme oranının ticari ve finansal dışı açıklık oranlarındaki değişmeye göre düzeltilmiş olduğunu göstermektedir.

Tabloda yer alan hata düzeltme-geliştirilmiş Granger nedensellik testi sonuçları incelendiğinde, çalışmanın ana konusunu oluşturan ticari ve finansal dışa açıklık ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki açısından, % 1 önem düzeyinde büyüme oranından ticari ve finansal dışa açıklık oranlarına doğru nedensellik ilişkisinin olduğu gözlenmektedir. Ayrıca, hem ticari hem de finansal dışa açıklığın sırasıyla % 1 ve % 5 önem düzeylerinde büyüme oranına neden oldukları görülmektedir. Analiz sonuçları, ticari ve finansal dışa açıklık ile ekonomik büyüme arasında karşılıklı nedensellik ilişkisinin olduğunu göstermektedir. Bu bulgu, Türkiye ekonomisinde ticari ve finansal dışa açıklıktaki artışın gelir artışına yol açığının, gelir artışının da çoğaltan mekanizması yoluyla ticari ve finansal dışa açıklıkta artışa neden olduğunun göstergesi olarak kabul edilebilir. Elde edilen sonuçlar, literatürde yer alan finansal dışa açıklık [Shan vd. (2001), Dritsakis ve Adampoulos (2004)] ve ticari dışa açıklık [Chandra (2002), Tsen (2006)] ile ekonomik büyüme arasında karşılıklı nedensellik olduğu yönündeki bulgularla tutarlılık arz etmektedir.

Ayrıca, Tablo 4'te ticari dışa açıklıktan finansal dışa açıklığa doğru nedensellik ilişkisinin olduğu görülmektedir. Söz konusu ilişki, Türkiye'de finansal dışa açıklığın büyük ölçüde ticari dışa açıklığa bağımlı olduğunun göstergesi olarak kabul edilebilir.

Öte yandan, Tablo 3'teki zayıf dışsallık testi ve Tablo 4'teki hata düzeltme parametreleri, GSMH büyüme oranının içsel, diğer değişkenlerin ise zayıf dışsal olduğunu göstermektedir. Bu kapsamda değişkenler arası kısa dönem dinamikleri değerlendirmek amacıyla GSMH büyüme oranının bağımlı değişken olduğu bir hata düzeltme modeli tahmin edilmiştir. Hata düzeltme modeli tahmin sonuçları Tablo 5'te verilmiştir.

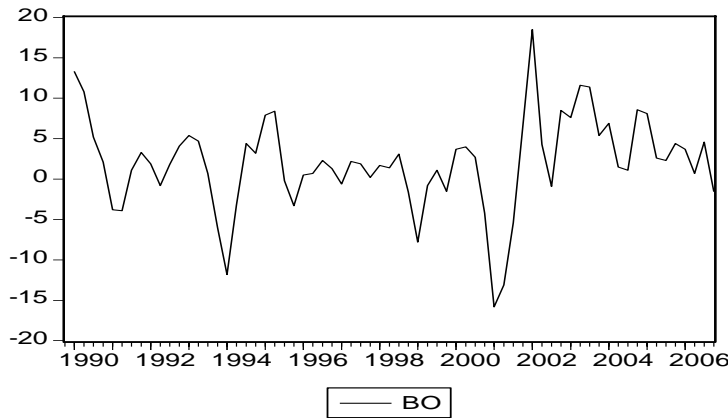
**Tablo 5: Hata Düzeltme Modeli Tahmin Sonuçları**

Bağımlı Değişken	Bağımsız Değişken	Katsayı	t- ist.
$\Delta BO$	$EC_{t-1}$	-0.371	-3.226
	$\Delta BO (-1)$	0.431	3.139
	$\Delta TDAO (-1)$	0.237	2.043
	$\Delta FDAO (-1)$	-0.331	-3.549
	C	1.085	2.031
$R^2 = 0.84$ S.E. Eq. = 0.06 $F_{(p)} = 10.17(0.00)$ DW = 2.23			

Tablo 5'teki tahmin sonuçlarına göre, ticari dışa açıklık oranı ile büyüme oranı arasında pozitif (0.24) ve istatistiki açıdan anlamlı bir ilişki vardır. Bu ilişki Türkiye'nin ticari dışa açılma politikasının, yani dış ticarete konu olan malların ihracat ve ithalat performansının başarılı olduğunu ve beklentilerin gerçekleştiğini göstermektedir. Diğer taraftan finansal dışa

açıklık ile ekonomik büyüme arasında ise negatif (0.33) ve anlamlı bir ilişki söz konusudur. Bu ilişki ise, finansal dışa açılma politikalarının ekonomik büyüme üzerinde beklenen pozitif etkiyi gerçekleştirmediğini göstermektedir. Bunun yanı sıra gecikmeli hata düzeltme terimi, ekonomik büyümenin gerçek değerleriyle uzun dönem değeri arasındaki sapmanın her yıl % 37 kadarının ortadan kalktığını göstermektedir.

Çalışmada araştırma konusu yapılan ticari ve finansal dışa açıklık oranları ile büyüme oranı arasındaki ilişki ile ilgili bulguların daha sağlıklı hale getirilebilmesi için, 1990:1-2006:4 döneminde yaşanan büyüme oranı kırılmalarının belirlenmesi ve buna göre ECM'ye gölge değişken ilave edilmesi gerekmektedir. Dönemler itibariyle GSMH büyüme oranında meydana gelen değişimler Grafik 1'de verilmiştir.



**Grafik 1: GSMH Trend Büyüme Oranı**

Grafik 1'e göre büyüme oranında en belirgin kırılmaların yaşandığı temel dönemler 1994:2 ve 2001:1'dir. Bilindiği üzere 1994 ve 2001 yıllarında Türkiye'de iki büyük ekonomik kriz yaşanmıştır. Bu kapsamda ekonomik kriz dönemlerinde GSMH büyüme oranında meydana gelen kırılmaların, ticari ve finansal dışa açıklık ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkileri etkileyebileceğini söylemek mümkündür. Dolayısıyla, 1994:2 ve 2001:1 dönemleri için 1 (bir), diğer dönemler için 0 (sıfır) değeri atanarak elde edilen gölge değişken (D) modele dahil edilerek ECM tahmini yeniden yapılmıştır. Hata düzeltme modeline gölge değişkenin de dahil edildiği yeni tahmin sonuçları Tablo 6'da verilmiştir.

**Tablo 6: Hata Düzeltme Modeli Tahmin Sonuçları**

Bağımlı Değişken	Bağımsız Değişken	Katsayı	t- ist.
ΔBO	ECM <sub>t-1</sub>	-0.239	-2.859
	ΔBO (-1)	0.319	2.489
	ΔTDAO (-1)	0.290	2.668
	ΔFDAO (-1)	-0.303	-3.171
	C	1.889	3.450
	D	-6.634	-2.471
R <sup>2</sup> = 0.82    S.E. Eq. = 0.07    F <sub>(p)</sub> = 8.74 (0.00)    DW = 2.24			

Tablo 6'da yer alan tahmin sonuçları, Tablo 5'te sunulan sonuçlarla paralellik arz etmektedir. Ekonomik kriz faktörünü ifade eden gölge değişkenin katsayısı negatif (-6.63) ve istatistiki açıdan anlamlıdır. Bu sonuç, Türkiye'de ekonomik kriz dönemlerinde ekonomik büyüme oranının düştüğüne işaret etmektedir.

## 6. Sonuç

Bu çalışmada Türkiye ekonomisi için, 1990:1-2006:4 dönemine ait veriler kullanılarak, ticari ve finansal dışa açıklık ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki, çok değişkenli eş-bütünleşme analizi, hata düzeltme-geliştirilmiş Granger nedensellik testi ve hata düzeltme modeli kullanılarak ekonometrik olarak incelenmiştir.

Çalışmadan elde edilen bulgulara göre, uzun dönemde ekonomik büyüme ile ticari dışa açıklık arasında pozitif, finansal dışa açıklık arasında ise negatif ilişki söz konusudur. Buna göre finansal dışa açıklık sabitken, Türkiye'de ticari dışa açıklıktaki 1 birimlik artış büyüme oranını 0,22 birim artırmaktadır. Benzer şekilde ticari dışa açıklık sabitken, finansal dışa açıklıktaki 1 birimlik artış ise büyüme oranını 0,50 birim düşürmektedir. Bu sonuç, Türkiye'de mali liberal politika uygulamalarının yabancı yatırımcı açısından risk unsurunu artırıcı, şoklar/krizler karşısında makroekonomik uyumu zorlaştırıcı etkilerinin olduğunu ve bu etkilerin büyümeyi olumsuz etkilediği göstermektedir. Bu sonuçlardan hareketle, uzun dönemde Türkiye'nin ekonomik büyümesi üzerinde finansal dışa açılmanın negatif etkisinin, ticari dışa açılmanın pozitif etkisinden daha büyük söylemek mümkündür.

Hata düzeltme modeli çözümü sonucunda hata düzeltme parametresi, büyüme oranı denkleminde dışında anlamlı bulunmazken; değişkenler arasındaki nedensellik ilişkileri ise şu şekilde tespit edilmiştir: Ekonomik büyüme ile ticari ve finansal dışa açıklık arasında karşılıklı nedensellik ilişkisi bulunmaktadır. Bunun yanı sıra, ticari dışa açıklıktan finansal





dışa açıklığa doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi bulunmaktadır. Bu bulgu, ticari dışa açıklığa yönelik olarak uygulanacak herhangi bir makroekonomik politikanın finansal dışa açıklığı da etkileyeceği anlamına gelmektedir.

Öte yandan, büyüme oranının bağımlı değişken olarak alındığı hata düzeltme modeli tahmin sonuçlarıyla elde edilen değişkenler arası kısa dönem dinamikleri, uzun dönemli ilişkilerle paralellik arz etmektedir. Bununla birlikte, büyüme oranında yaşanan en belirgin kırılmaların, ekonomik krizlerden kaynaklandığı sonucuna ulaşılmıştır.

Araştırma sonuçlarından hareketle, Türkiye’de finansal dışa açıklığın, ticari dışa açıklığın büyüme üzerindeki pozitif etkilerini yok ettiğini ve ekonominin mal ve hizmet üretimine dayalı olmasından çok, para üretimine dayandığını söylemek mümkündür. Bu durumun, Türkiye’de dışa açılmaya yönelik politikaların 1990-2006 döneminde yeterli olmamasından kaynaklandığı ifade edilebilir. Bu açıdan, finansal dışa açıklıkla birlikte uygulanan politikaların ödüllendirilmesi ve/veya cezalandırılması, hükümetlerin istikrarlı ekonomik büyümeye yönelik birçok kamu politikasında önemli değişiklikler gerçekleştirmelerini zorunlu kılabilir. Bu kapsamda Türkiye ekonomisinde finansal dışa açıklık politikalarının başarısı için, sermaye hareketlerinin spekülatif etkilerine yönelik denetim ve ivedi müdahalelerin yapılmasının, devlet otonomisinin güçlendirilmesinin ve dış borçlanma miktarının azaltılmasının gereklilik arz ettiği ifade edilebilir.



## **Kaynakça**

- Acemoglu, D., Aghion, P. ve Zilibotti, F. (2006); “Distance to Frontier, Selection, and Economic Growth”, **Journal of the European Economic Association**, 4(1), 37-74.
- Afxentiou, P.C. ve Serletis, A. (1992); “Openness in the Canadian Economy: 1870–1988”, **Applied Economics**, 24(11), 1191-98.
- Aizenman, J. (2004a); “Financial Opening and Development: Evidence and Policy Controversies”, **American Economic Review**, 92(2), 65-70.
- \_\_\_\_\_ (2004b); “On the Hidden Links Between Financial and Trade Opening”, **NBER Working Paper**, No: 9906, 1-25.
- Alam, M.S. (1991); “Trade Orientation and Macroeconomic Performance in LDCs: An Empirical Study”, **Economic Development and Cultural Change**, 39, 839-48.
- Alper, C. E. ve Z. Öniş (2001); “Finansal Küreselleşme, Demokrasi Açığı ve Yükselen Piyasalarda Yaşanan Sürekli Krizler: Sermaye Hareketlerinin Liberalleşmesi Sonrasında Türkiye Deneyimi”, **Doğu Batı Dergisi**, 4(17), 203-225.
- Anoruo, E. ve Ahmad, Y. (1999); “Openness and Economic Growth: Evidence From Selected Asean Countries”, **The Indian Economic Journal**, 47(3), 110-17.
- Anwer, M.S. ve Sampath, R.K. (1999); “Exports and Economic Growth”, **The Indian Economic Journal**, 47(3), 79-88.
- Arestis, P. ve Demetriades, P. (1997); “Financial Dvelopment and Economic Growth: Assessing the Evidence”, **The Economic Journal**, 107, 783-99.
- Arnold, J., Javorcik, B.S. ve Mattoo, A. (2006); “Does Services Liberalization Benefit Manufacturing Firms? Evidence from the Czech Republic”, **CEPR Discussion Paper**, No: 5902, 1-39.
- Aslan, Ö. ve Küçükaksoy, İ. (2006); “Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Ekonomisi Üzerine Ekonometrik Bir Uygulama”, **Ekonometri ve İstatistik Dergisi**, 4, 12-28.
- Balassa, B. (1978); “Exports and Economic Growth: Further Evidence,” **Journal of Development Economics**, 5, 181-89.
- Beck, T., Levine, R. ve Loayza, N. (2000); “Finance and the Sources of Growth”, **Journal of Financial Economics**, 58(1-2), 261-300.
- Boyd, J. H. ve Smith, B.D. (1992); “Intermediation and the Equilibrium Allocation of Investment Capital: Implications for Economic Development”, **Journal of Monetary Economics**, 30, 409-32.
- Brandt, C. (2004); “Economic Growth and Openness An Econometric Analysis for Regions”, **Department of Economics University Ulm**, 1-19, [http://www.iwh-halle.de/d/start/News/workshop\\_makro/ws5/Brandt.pdf](http://www.iwh-halle.de/d/start/News/workshop_makro/ws5/Brandt.pdf) (05.02.2007).
- Calderon, C. ve Liu, L. (2003); “The Direction of Causality Between Financial Development and Economic Growth”, **Journal of Development Economics**, 72, 321-334.
- Caprio, G.J. ve Klingebiel, D. (1997); “Bank Insolvency: Bad Luck, Bad Policy, or Bad Banking?”, içinde Bruno, M. ve Pleskovic, B. (der.), **Annual World Bank Conference on Development Economics**, Washington: The World Bank, 1-24.



- Carmignani, F. ve Chowdhury, A. (2005); “Does Financial Openness Promote Economic Integration? Some Evidence from Europe and the CIS”, United Nations University, **Unu-Wider World Institute for Development Economics Research**, No: 2005/74, 1-17.
- Chandra, R. (2002); “Export Growth and Economic Growth: An Investigation of Causality in India”, **Indian Economic Journal**, 49(3), 64-73.
- Charemza, W.W. ve Deadman, D.F. (1993); **New Directions in Econometric Practice: General to Specific Modelling Cointegration and Vector Autoregression**, Aldershot, Hanst: Edward Elgar Publishing Limited, Cambridge.
- Dağdelen, İ. (2004); “Liberalizasyon”, **Uluslararası İnsan Bilimleri Dergisi**, 1(1), 1-66.
- Darrat, A. (1987); “Are Exports Engine of Growth? Another Look at the Evidence”, **Applied Economics**, 19, 277-83.
- Demetriades P.O. ve Hussein, K.A. (1996); “Does Financial Development Cause Economic Growth? Time-Series Evidence from 16 Countries”, **Journal of Development Economics**, 51, 387-411.
- Demetriades, P. ve Luintel, K. (1997); “The Direct Cost of Financial Repression: Evidence from India”, **The Review of Economics and Statistics**, 79(2), 311-20.
- Diaz-Alejandro, C. (1985); “Goodbye Financial Repression, Hello Financial Repression”, **Journal of Development Economics**, 19, 1-24.
- Dollar, D. (1992); “Outward-Oriented Developing Economies Really do Grow more Rapidly: Evidence from 95 LDCs, 1976-1985”, **Economic Development and Cultural Change**, 40, 523-544.
- DPT (2000); **Küreselleşme Özel İhtisas Raporu**, Ankara
- Dritsakis, N. ve Adamopoulos, A. (2004); “Financial Development and Economic Growth in Greece: An Empirical Investigation with Granger Causality Analysis”, **International Economic Journal**, 18(4), 547-559.
- Edison, H.J., Levine, R., Ricci, L.A. ve Slok, T. (2002); “International Financial Integration and Economic Growth”, **Journal of International Money and Finance**, 21(6), 749-776.
- Edison, H.J., Klein, M., Ricci, L.A. ve Slok, T. (2004); “Capital Account Liberalization and Economic Performance: Survey and Synthesis”, **IMF Staff Papers**, 51(2), 220-56.
- Edwards, S. (2002); “Does the Current Account Matter?, içinde Edwards, S. ve Frankel, J.A. (eds.), **Preventing currency Crises in Emerging Markets**, University of Chicago Press, 21-69.
- Edwards, S. ve Van Wijnbergen, S. (1986); “The Welfare Effects of Trade and Capital Market Liberalization”, **International Economic Review**, 27(1), 141-48.
- Engle, R.F. ve Granger, C.W.J. (1987); “Co-Integration and Error Correction: Representation, Estimation and Testing”, **Econometrica**, 55, 251-276.
- Esfahani, H.S. (1991); “Exports, Imports and Economic Growth in Semi-Industrialized Countries”, **Journal of Development Economics**, 35, 93-116.
- Feijen, E. ve Perotti, E.C. (2005); “The Political Economy of Financial Fragility,” **CEPR Discussion Papers**, <http://www.cepr.org/pubs/dps/DP5317.asp>, (07.02.2007).



- Frankel, J.A. ve Romer, D. (1999); “Does Trade Cause Growth?”, **American Economic Review**, 89(3), 379-399.
- Frankel, J.A. ve Cavallo, E.A. (2004); “Does Openness to Trade make Countries more Volnurable to Sudden Stops, or Less? Using Gravity to Establish Causality”, **NBER Working Paper** No:10957, <http://www.nber.org/papers/w10957>, (15.12.2006).
- Galindo, A. Micco, A. ve Ordonez, G. (2002); “Financial Liberalization and Growth: Empirical Evidence”, **Inter American Development Bank**, <http://www.worldbank.org>, (01.03.2007).
- Ghali, K. (1999); “Financial Development and Economic Growth: The Tynisian Experience”, **Review of Development Economics**, 3(3), 310-322.
- Ghartey, E.E. (1993); “Causal Relationship Between Exports and Economic Growth: Some Empirical Evidence in Taiwan, Japan and the U.S.”, **Applied Economics**, 25(9), 1145-52.
- Ghatak, S. Milner, C., ve Utkulu, U. (1997); “Exports, Export Composition and Economic Growth: Cointegration and Causality Evidence for Malaysia”, **Applied Economics**, 29, 213-223.
- Greenaway, D., Morgan, W. ve Wright, P. (2002); “Trade Liberalisation and Growth in Developing Countries”, **Journal of Development Economics**, 67, 229-244.
- Grilli, V. ve Milesi-Ferretti, G.M. (1995); “Economic Effects and Structural Determinants of Capital Controls”, **IMF Staff Papers**, 42(3), 517-551.
- Gujarati, D.N. (1999); **Temel Ekonometri**, (Çev. Şenesen, Ü.; Şenesen, G.G.), Literatür Yayınları, İstanbul.
- Gürsoy, T. ve Müslümov, A. (1998); **Stock Markets and Economic Growth: A Causality Test**, MBA Thesis, Institute of Social Sciences, İstanbul.
- Haring, J.E. ve Humprey, J.F. (1964); “Simple Models of Trade Expansion”, **Western Economic Journal**, Spring, 173-94.
- Hay, D.A. (2001); “The post 1990 Brazilian Trade Liberalisation and The Performance of Large Manufacturing Firms: Productivity, Market Share and Pprofits”, **Economic Journal**, 111(473), 620-41.
- Hellmann, T., Murdock, K. ve Stiglitz, J.E. (2000); “Liberalization, Moral Hazard in Banking and Prudential Regulation: Are Capital Requirements Enough?”, **American Economic Review**, 90(1), 147-165.
- Irwin D. ve Tervio, M. (2002); “Does Trade Raise Income?: Evidence from the Twentieth Century”, **Journal of International Economics**, 58(1), 1-18.
- Jim, L. ve Ramesh, C. (2005); “Testing Export-Led Growth in South Asia”, **Journal of Economic Studies**, 32(2), 132-145
- Johansen, S. ve Juselius, K. (1990); “Maximum Likelihood Estimation and Inference on Cointegration-with Application to the Demand for Money”, **Oxford Bulletin of Economics and Statistics**, 52, 169-210.
- Jung, W.S. (1986); “Financial Development and Economic Growth: International Evidence”, **Economic Development and Cultural Change**, 34(2), 333-346.
- Jung, W.S. ve Marshall, P.J. (1985); “Exports, Growth and Causality in Developing Countries”, **Journal of Development Economics**, 18, 1-12.
- Kaminski, G. ve Reinhart, C. (1999); “The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance of Payments Problems”, **American Economic Review**, 89, 473-500.



- Kang, S.J. ve Sawada, Y. (2000); “Financial Repression and External Openness in an Endogenous Growth Model”, **Journal of International Trade and Economic Development**, 9(4), 427-443.
- King, R. ve Levine, R. (1993); “Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right”, **The Quarterly Journal of Economics**, 108(3), 717-37.
- Kormendi, R.C. ve Mequire, P.G. (1985); “Macroeconomic Determinants of Growth: Cross-Country Evidence”, **Journal of Monetary Economics**, 16(2), 141-63.
- Kunst, R.M. ve Marin, D. (1989); “On Exports and Productivity: A Causal Analysis”, **Review of Economics and Statistics**, 71, 699-703.
- Lee, J.W. (1996); “Government Interventions and Productivity Growth”, **Journal of Economic Growth**, 1(3), 391-414.
- Levine, R. (1997); “Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda”, **Journal of Economic Literature**, 35(2), 688-726.
- Liu, X., Song, H. ve Romilly, P. (1997); “An Empirical Investigation of the Causal Relationship between Openness and Economic Growth in China”, **Applied Economics**, 29, 1679-87.
- Luintel, K. B. ve Khan, M. (1999); “A Quantitative Reassessment of the Finance-growth Nexus: Evidence from a Multivariate VAR”, **Journal of Development Economics** 60, 381-405.
- Michaely, M. (1977); “Exports and Growth: An Empirical Investigation,” **Journal of Development Economics**, 4, 49-53.
- Miller, S.M. ve Upadhyay, M.P. (2000); “The Effects of Openness, Trade Orientation, and Human Capital on Total Factor Productivity”, **Journal of Development Economics**, 63, 399-423.
- Mishkin, F.S. (2003); “Financial Policies and the Prevention of Financial Crises in Emerging Market Countries,” içinde Feldstein, M. (eds.), **Economic and Financial Crises in Emerging Market Economies**, University of Chicago Press, 93-130.
- Murinde, V. ve Eng, F. (1994), “Financial Development and Economic Growth in Singapore: Demand Following or Supply-Leading?”, **Applied Financial Economics**, 4, 391-404.
- Odekon, M. (2002); “Finansal Liberalizasyon ve Yatırım”, **Briefing Notes in Economics Issue**, No. 53, [http://www.richmond.ac.uk/bne/odekon\\_Issue53.pdf](http://www.richmond.ac.uk/bne/odekon_Issue53.pdf), (22.12.2006).
- Onur, S. (2005); “Finansal Liberalizasyon ve GSMH Büyümesi Arasındaki İlişki”, **ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi**, 1(1), 127-52.
- Osinski, D. (2000); “The Relationship Between Financial Development and Economic Growth in Transition Economies”, **National University of Kyiv-Mohyla Academy**, 1-31, [http://www.eerc.org/research/matheses/2000/Asinski\\_Dzmitry/body.pdf](http://www.eerc.org/research/matheses/2000/Asinski_Dzmitry/body.pdf), (10.12.2006).
- Oxley, L. (1993); “Cointegration, Causality and Export-Led Growth in Portugal, 1865-1985”, **Economics Letters**, 43, 163-66.
- Rajan, R. ve Zingales, L. (1998); “Financial Dependence and Growth”, **American Economic Review**, 88(3), 559-86
- Riezman, R.G.,Whiteman, C.H. ve Summers, P.M. (1996); “The Engine of Growth or its Handmaiden? A time-Series Assessment of Export-Led Growth”, **Empirical Economics**, 21(1), 77-110.



- Rodriguez, F. ve Rodrik, D., (2000); "Trade Policy and Economic Growth: A Skeptic's Guide to the Cross-National Evidence", **NBER Macroeconomic Annual**, 15, 235-261.
- Rodrik, D. (1998); "Why do More Open Economies have Bigger Governments?", **Journal of Political Economy**, 106(5), 997-1034.
- \_\_\_\_\_ (1999); "Where Did All The Growth Go? External Shocks, Social Conflict, and Growth Collapses", **Journal of Economic Growth**, 4, 358-412.
- \_\_\_\_\_ (2001); "The Global Governance of Trade as if Development Really Mattered, **UNDP: New York**, 58, 1-41, <http://ksghome.harvard.edu/~drodrik/UNDPtrade.PDF>, (01.12.2006).
- Sachs, J.D. ve Warner, A. (1995), "Economic Reform and the Process of Global Integration", **Brookings Papers on Economic Activity**, 1-118.
- Shan, J. ve Morris, A. (2002); "Does Financial Development Lead Economic Growth?", **International Review of Applied Economics**, 16(2), 153-68.
- Shan, J.Z. ve Sun, F. (1998); "Export-Led Growth Hypothesis for Australia: An Empirical Reinvestigation", **Applied Economics Letters**, 5, 423-8.
- Shan, J.Z., Morris, A.G. ve Sun, F. (2001); "Financial Development and Economic Growth: An Egg-and-Chicken Problem?", **Review of International Economics**, 9(3), 443-454.
- Silva, G.F. (2002); "The Impact of Financial System Development On Business Cycles Volatility: Cross-Country Evidence", **Journal of Macroeconomics**, 24, 233-253.
- Singh, A. (2003); "Capital Account Liberalisation, Free Long-Term Capital Flows, Financial Crises and Economic Development", **Eastern Economic Journal**, 29(2), 191-216.
- Sinha, D. ve Macri, J. (2001); "Financial Development and Economic Growth: The Case of Eight Asian Countries, **Economia Internazionale**, 54(2), 219-234.
- Sinha, T. ve Sinha, D. (1999); "The Relationship Between Openness and Economic Growth: Evidence from 124 Countries", **Seoul Journal of Economics**, 12(1), 67-83.
- Söderbom, M. ve Teal, F. (2003); "Openness and Human Capital as Sources of Productivity Growth: An Empirical Investigation", **CSAE Working Paper Series**, No: 2003-06, 1-30.
- Tornell, A. Westermann, F. ve Martinez, L. (2004); "The Positive Link Between Financial Liberalization Growth and Crises", **NBER Working Papers** 1-55, <http://www.nber.org/papers/w10293.pdf>, (12.12.2006).
- Tsen, W.H. (2006); "Granger Causality Tests Among Openness to International Trade, Human Capital Accumulation and Economic Growth in China: 1952-1999", **International Economic Journal**, 20(3), 285-302.
- Utkulu, U. ve Kahyaoglu, H. (2005); "Ticari ve Finansal Açıklık Türkiye'de Büyüme Ne Yönde Etkiledi?", **Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni 2005/13**, 1-31, <http://www.tek.org.tr/dosyalar/Utkulu-2005.pdf>, (02.02.2007).
- Utkulu, U. ve Özdemir, D. (2004); "Does Trade Liberalization Cause a Long Run Economic Growth in Turkey", **Economics of Planning**, 37, 245-266.
- Van Den Berg, H. (1996); "Does Simultaneity Exaggerate Empirical Tests of Trade-Growth Relationship?", **Applied Economics Letters**, 3(4), 225-231.



- Voivodas, C.S. (1973); "Exports, Foreign Capital Inflows and Economic Growth," **Journal of International Economics**, 22, 337-49.
- Wacziarg, R. (2001); "Measuring the Dynamic Gains from Trade", **The World Bank Economic Review**, 15(3), 393-429.
- Waqabaca, C. (2004); "Financial Development and Economic Growth In Fiji", **Economics Department Reserve Bank of Fiji Working Paper**, 1-42, [http://www.reservebank.gov.fj/docs/2004\\_03\\_wp.pdf](http://www.reservebank.gov.fj/docs/2004_03_wp.pdf), (25.01.2007).
- Williamson, J. ve Mahar, M. (1998); **Survey of Financial Liberalization**, Essays in International Finance, No: 211, Princeton.
- Yanikkaya, H. (2003); "Trade Openness and Economic Growth: A Cross-Country Empirical Investigation", **Journal of Development Economics**, 72, 57-89.
- Yılmaz, Ş.E. (1992); **Dış Ticaret Kuramlarının Evrimi**, Gazi Üniversitesi Yayın No: 178, İİBF Yayın No:57, Ankara.