

# İKİZ AÇIKLARIN EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNDEKİ ETKİSİNİN ANALİZ EDİLMESİ: KIRILGAN SEKİZLİ ÖRNEĞİ

## Analyzing The Impact Of Twin Deficits On Economic Growth: The Fragile Eight Example

Fatime Zehra YILDIRIM<sup>1</sup>

### Özet

**Anahtar Kelimeler:**  
İkiz Açık, Büyüme,  
Kırılgan Sekizli  
Ülkeler

2013 yılında Morgan Stanley tarafından FED'in politika değişikliği sonucunda, yüksek enflasyon, cari açık ve bütçe açığına sahip ve para birimi en fazla değer kaybeden ülkeler Kırılgan Beşli ülkeler olarak tanımlanmıştır. Bu ülkelerin finansman olarak dışa bağımlı olması ekonomilerinin kırılganlığının önemli bir gösterge olmuş ve son yıllarda bu ekonomiler tartışılmaya başlanmıştır. 2014 yılında bu ülkelere Rusya, Şili ve Arjantin'in eklenmesi ile Kırılgan Sekizli olarak adlandırılmıştır.

### Abstract

**Keywords:**  
Twin Deficit,  
Growth, Fragile  
Eight

Countries in which Morgan Stanley managed FED policies in 2013, which had high inflation, current account deficit and deficits with the highest currency depreciation. . With the addition of Russia, Chile, and Argentina to these countries in 2014, it was called the Fragile Eight.

<sup>1</sup> Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Öğrencisi, Gaziantep Üniversitesi

## 1. Giriş

Gelişmişlik düzeyleri farklı da olsa her ülkenin ekonomik büyüme ve kalkınma için yatırımlara ihtiyacı vardır. Gelişmekte olan ülkeler, gelişmişlik düzeyini yakalamak için sanayi ve alt yapı yatırımlarını arttırarak büyümelerini hızlandırma yoluna gitmektedirler. Ancak artan yatırımlar karşısında yeterli tasarrufa sahip olmadıklarından dolayı ekonomilerinde finansman açığı oluşmaktadır. Beraberinde hem bütçe hem de cari açık vererek ülkeler ikiz açıkla karşı karşıya kalmaktadır. Ekonomik küreselleşme ile ülkeler finansal ihtiyaçlarını uluslararası piyasalardaki kaynaklardan karşılamaktadır. Doğrudan yatırımlar ve portföy yatırımları aracılığı ile finansman açığını giderme yoluna gitmektedir. Doğrudan yatırımlar uzun vadeli ve sabit bir yabancı kaynak iken portföy yatırımları hareketli ve kısa vadeli bir finansman kaynağıdır (Benli,2019:101). Ülkelerin finansal olarak yabancı kaynaklara bağlı olması ülke ekonomilerinin kırılganlığının artmasına yol açmaktadır.

Kırılgan<sup>2</sup> olarak görülen ülkelerde, kendi iradeleri dışında gelişen ekonomik kriz, iç ve dış şoklar gibi olaylar ekonomilerinde kırılganlığı doğurmaktadır. Genel ve ekonomik anlamda öngörülemeyen olaylar tarafından zarar görme veya negatif yönde etkileme riskidir (Karakurt, Şentürk vd.,2015:285). Finansal liberasyon kırılganlığı artıran başlıca etken olmakla beraber finansal zayıflık ve makroekonomik istikrarsızlıklar sebebiyle ekonomi kırılgan hale gelmektedir. Finansal sistemin yapısı, kırılganlığı; kırılganlık ve dışsal şoklar ise krizleri doğurmaktadır (Çan ve Dinçsoy, 2016: 200).

2013 yılının ağustos ayında ABD'nin en büyük yatırım bankalarında Morgan Stayley'in açıkladığı raporda; Brezilya, Güney Afrika, Hindistan, Endonezya ve Türkiye'yi "*Kırılgan Beşli*" olarak tanımlamıştır. 1980 yılından itibaren *Yükselen Ekonomiler*<sup>3</sup> arasında yer alan bu ekonomilerin kırılgan olarak adlandırılmasının altında yatan en önemli sebep ise; bu ülkelerin para birimlerinin ABD doları karşısında en fazla değer kaybeden para birimi olmasıdır. Bunun yanı sıra yüksek cari açık, kötüleşen bütçe açıkları ve yüksek enflasyona sahip olmaları bu ülkelerin kırılgan beşli olarak kategorize edilmesinin başlıca nedenleridir (Ceylan,2018: 122).

2008 Küresel Krizi aşmak için ABD Ekonomisi tahvil alımına giderek parasal genişleme yoluna gitmiş ancak ortaya çıkan fazla parayı ekonomisinde enjekte etmeyi başaramamıştır. Aynı dönemde Avrupa ülkeleri sıkı mali politikalar yürüterek yatırımları azaltmayı tercih etmiştir. Bu politikalar karşısında küresel finans yönünü, yatırım fırsatları ve yüksek büyümeleri nedeniyle gelişmekte olan ülkelere

---

<sup>2</sup> Kırılganlık; incelenen ekonomik birime, risk unsuruna, araştırmacının görüşüne ve bakış açısına göre farklı şekillerde tanımlanabilmektedir.

<sup>3</sup> Yükselen Ekonomiler; Hızlı sanayileşme ve büyüme sürecindeki ülkeler olarak tanımlanmaktadır. Bu kavran ilk olarak 1981 yılında Dünya Bankası'na bağlı Uluslararası Finans Kurumu'ndan (IFC) Antoine W. Van Agtmael tarafından kazandırılmıştır (Kapkara-Koç, 2016: 480).

çevirmiş ve bu ülkelere finans akışı hızlanmıştır. Bu finansal akışla birlikte gelişmekte olan ülke para birimleri değer kazanmıştır (Gür,2014: 4).

Ancak 2013 yılında FED'nin tahvil alımını kademeleri olarak azaltacağı yönünde yaptığı açıklaması ile gelişmekte olan ülkeleri olumsuz etkilemiştir. Gelişmekte olan ülkelere büyük miktarda sermaye çıkışı yaşanmasına yol açarak bu ülkelerin finansal fonlarının azalmaktadır. Sıcak para ile finanse edilen cari açıkların finansmanı ile dış finansmanın sürdürülebilirliği sorunu doğurmuştur (Hayaloğlu,2015: 133). Ayrıca gelişmiş ülke ekonomilerinde yaşanan iyileşme ve faiz oranlarında yaşanan artış gelişmekte olan ülkelerdeki finansal sermaye akışını tersine çevirmiştir. Makroekonomik istikrar ve sürdürülebilir büyüme için yabancı sermaye girişine bağımlı olan gelişmekte olan ülkeler finansal sermaye akışındaki hızlı değişim karşısında kırılganlığı artmasına yol açmıştır (Karakurt, Şentürk vd., 2015: 284). Bu durumdan en çok etkilenen ülkeler *Kırılgan Beşli* olarak adlandırılmıştır. Aynı zamanda bu ülkelerin cari işlemler açığı, yüksek enflasyon ve yabancı sermaye girişine bağımlı olma sorunuyla karşı karşıyadır. Ekonomik büyümelerini yabancı sermaye girişleri ile finanse etmeleri nedeniyle ekonomilerinin önemli bir kırılganlık nedenidir (Tunay ve Yüksel,2016: 1670).

İngiliz Financial Times gazetesi Gavy Davis Kırılgan Beşli olarak adlandırılan ülkelere Rusya, Şili ve Arjantin'ni ekleyerek "Kırılgan Sekizli" grubunu oluşturmuştur. Kırılgan Sekizli olarak adlandırılan ülkeler ABD'nin para politikalarından en fazla etkilenen ülkeler olmasıdır. Aynı zamanda yüksek cari açık oranları ile enflasyon oranlarına sahip olmak, bütçe dengesinin kötülüğü, dış borç yükünün artması ve büyümenin yavaşlaması gibi özelliklerden dolayı da ülkeler kırılgan sekizli olarak adlandırılmasının da önemli bir etkendir (Mete vd.,2016: 65).

## 2. Teorik Çerçeve

Ekonomik kırılganlık; iç ve dış şoklar gibi beklenmedik ekonomik gelişmeler karşısında ekonominin dayanıklı olup olmaması ile ilgili bir kavramdır. Bu kavram kırılganlığın tanımladığı ekonomik faktöre ve tanımladığı birimin kırılganlığına göre farklılaşmaktadır. Kırılganlık kavramı çerçevesinde devletlerin ve hane halkları gibi ekonomik birimlerinden bahsedilmektedir. Ekonomik krizler, kıtlık, iç ve dış finansal ekonomik şoklar, siyasi istikrar, doğa şartları vd. durumları içermektedir. Sonuç olarak ekonomik kırılganlığın tanımı; araştırılan ekonomik olguya ve olaya hatta araştırma yapan araştırmacının bakış açısına göre değişiklik göstermektedir. Farklı durumlara göre farklı tanımlar yapılmıştır (Karakurt ve Şentürk vd.,2015: 285). Bu tanımlardan bazıları;

Dış Kırılganlık; Cari Açık / GSYH,

Mali Kırılganlık; Bütçe açığı / GSYH,

Finansal Kırılganlık; Kredi / Mevduat oranı,

olarak tanımlanmaktadır (Keçegel,2019: 108). Morgan Stanley yatırım bankası tarafından Cari açık / GSYH oranı küresel sermaye akımlarına karşı en hassas görülen ülkeleri tanımlamak için kullanılmıştır (Simdi ve Seker,2017: 242). Bu ölçütün yanı sıra Bütçe açığı/ GSYH oranı da kamunun finansman ihtiyacı doğurmasından dolayı kırılganlık olarak önemli bir ölçüt olarak kullanılmaktadır. Bütçe açığı ve cari açık veren ülkelerin kırılganlığı artmakta ve ikiz açık sorunu önemli olmaktadır.

Ayrıca dış finansman ihtiyacı yüksek olan ekonomilerin dışsal kırılganlığı artmaktadır. Aynı zamanda bir ülkede dış açığa kamu açığının da eşlik etmesi durumunda “*ikiz açık*” sorunu doğarak derinleşmektedir. Kamu borcu / GSYH oranı şeklinde ifade edilen mali kırılganlığın göstergesidir (Çan ve Dinçsoy,2016: 206)

Ekonomide bütçe açığı ile cari açığın birlikte bulunması durumuna ikiz açık olarak tanımlanmaktadır. Ülkelerin gelişmişlik düzeyleri farklı olsa birçok ülke ikiz açıkla karşı karşıya kalmaktadır. Yüksek gelire sahip gelişmiş ülkelerde, hane halkının da yüksek gelire sahip olduğu göstermektedir. Gelişmiş ülkelerde hane halkı gelirinin bir kısmını yurt içinde harcarken bir kısmını yurt dışı mal ve hizmetlere harcamaktadır. Gelişmiş ülkenin marjinal ithalat<sup>4</sup> eğiminin yüksek olması durumunda hane halkının gelirindeki artışlar ithalat artışını doğuracaktır<sup>5</sup>. Bu durum cari açığın artmasına yol açacaktır. Gelişmekte olan ülkelerde ise ikiz açıkların ortaya çıkmasındaki en önemli etken kalkınma ve üretim için yapılan harcamalar oluşturmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde bütçe açıklarının tahvil ihracı ile finanse edilmesi durumunda tahvil arzı artmasına ve tahvil fiyatları düşmesine yol açar. Bu durum yurtiçi faiz oranlarının artmasına yol açarak ülkeye yabancı sermaye girişine yol açar. Yabancı sermaye girişi ulusal paranın değerlenmesine neden olur. Sonuç olarak ihracatın azalmasına ithalatın artmasına yol açar (Mankiw,2010:148). İkiz açık hipotezi açıklamaya yönelik Keynesyen görüş ve Ricardian görüşü olmak üzere iki temel yaklaşım bulunmaktadır. Keynesyen yaklaşıma, bütçe açığıyla cari açık arasında ilişki olduğunu savını ortaya koyarken, Ricardion yaklaşımı ise, bütçe açığı ile cari açık arasında hiçbir ilişkinin olmadığını savunmaktadır (Mitra ve Khan,2014: 1). Bu iki temel yaklaşım üzerinden ikiz açık hipotezi tartışılmaktadır.

İkiz açığa yönelik literatürde Keynesyen görüş ve Ricardion hipotezi olmak üzere iki temel görüş bulunmaktadır. Keynesyen ikiz açık hipotezi; bütçe açıklarının cari açıklara neden olduğunu ortaya koymaktadır. Yani bütçe açıkları ile cari açık arasında bir ilişkinin olduğunu savunmaktadır (Ravinhirakumaran ve Selvanathan vd. 2015,77). Ricardion Hipotezi ise; bütçe açıkları ile cari açık arasında herhangi bir ilişkinin olmadığını savunmaktadır. Yapılan araştırmalar bu iki hipoteze dayalı olarak yapılmaktadır.

<sup>4</sup> Marjinal İthalat Eğimi: Reel GSYH'deki bir birimlik artışın ithalat talebinde kaç birimlik bir artışa yol açacağını ifade etmektedir.

<sup>5</sup> <https://www.tutor2u.net/economics/reference/exam-technique-causes-of-a-current-account-deficit>

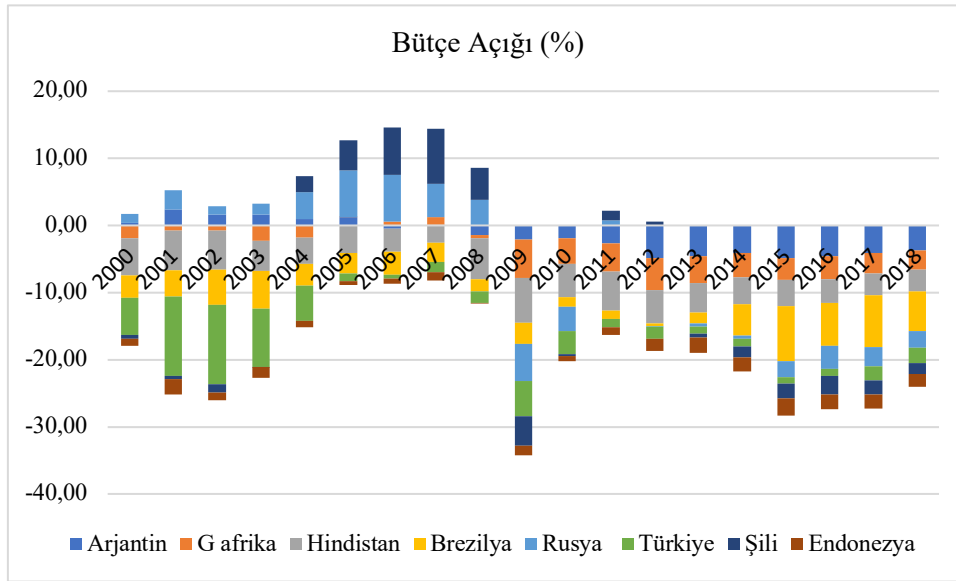
Cari açık ve bütçe açıkları ekonomilerin makroekonomik görünümü hakkında önemli bir ölçüt olarak görülmüştür. Maastricht Kriterleri açısından bütçe açıklarının GSYH'ya oranının üç olması bütçe açığının sürdürülebilirliği açısından önemli bir kriterdir. Bütçe açıklarının artması borç krizlerine doğmasına yol açabilmektedir (Ünver ve Doğru,2015: 3-4) Benzer şekilde Cari açığın GSYH'ya oranının dört olması cari açığın sürdürülebilirlik kriterini göstermektedir (Freund, 2000: 2). Cari açığın bu oranın üzerinde olması ekonominin kırılganlığının artmasına yol açarak ekonomiyi krizlere açık hale getirmektedir. Bu durum sürdürülebilir büyüme geçişi hedefleyen yükselen piyasa ekonomileri için makroekonomik kırılganlık ve daha az uygun dış finansman imkânını işaret etmektedir.

### **2.1. Kırılgan Sekizli Ülkelerin Genel Görünümü**

1990'lı yılların sonlarında yaşanan 1997 Asya, 1998 Rusya ve Brezilya krizleri sonrasında birçok ülke sıkı mali ve para politikaları uygulayarak yaşanan krizin etkilerini ortadan kaldırmaya çalışmışlardır. Sonrasında kırılgan olarak sınıflandırılacak ülkeler de bütçe açığı ve cari açığı düşürmeye yönelik politikalar uygulamıştır. Bunun yanı sıra 2000 yılı sonrasında küresel sermaye yönünü geliştirmekte olan ülkelere çevirmesiyle sermaye bu piyasalara doğru harekete geçmiştir. Sermayenin bu hareketinin altında yatan sebep bu ülkelerin artan büyüme oranlarına sahip olmalarına rağmen büyük tasarruf açıkları sebebiyle yabancı kaynaklara ihtiyaç duymalarıdır. Böylece gelişmiş ülkelerdeki yatırımcıların spekülâtif kaynakları için karlı bir geri dönüş sağlamaktadır (Tunay ve Yüksel,2016: 1670).

Küresel sermayenin bu hareketi geliştirmekte olan ülkelerin finansmana ulaşmasında kolaylık sağlayarak finansman maliyetlerinin düşmesine yol açmıştır. Böylece finansman sıkıntısı çeken ve ikiz açıklarının finansmanında kolaylık sağlamıştır. Geliştirmekte olan ülkeler 2000 yılı sonrasında sıçrama yaparak yüksek büyüme oranları elde etmişlerdir. Yabancı kaynağın ülkelere çekilmesi ile büyüme oranlarında gerileme yaşanmıştır. Kırılgan Sekizli ülkelerin 2000 yılı sonrasındaki ikiz açıklarla büyüme oranlarına bakılacak olursa;

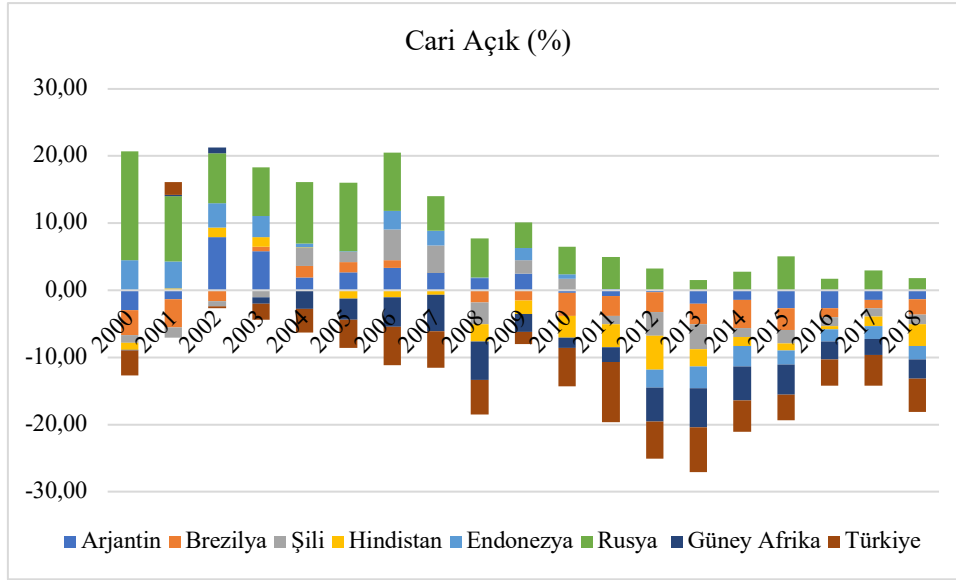
**Grafik 1.** 2000-2018 Yılları Arası Kırılğan Sekizli Ülkelerin Bütçe Açıkları (%)



Tablo 1’de görüldüğü gibi Hindistan ekonomisi 2001-2004 bütçe açıklarını % 3 seviyelerine kadar indirmeyi başarmış aynı zamanda cari fazlada vermiştir. Ancak ham madde ve petrol fiyatların da yaşanan yükselişle 2005 yılı ve sonrasında cari açık artmaya devam etmiştir. Benzer şekilde kamu harcamaları yardımıyla iç talep artırılmaya çalışılmış ve bütçe açıkları yükselmeye başlamıştır (Li ve Zhang, 2008:1279). Türkiye ekonomisi 2000 yıllarının başlarında uyguladığı sıkı mali ve para politikalar sayesinde bütçe açıklarını azalmaya başlamış ve 2001 yılında cari fazla vermiştir. Sonrasında güçlü ekonomiye geçiş ile bütçe açıklarını baskı altında tutarken cari açığın artmasına izin vermiştir. Arjantin 2000 yılı sonrasında ekonomisini yeniden yapılandırma yolunu seçmiştir. Öncelikle yüksek bütçe açıkları ve kamu borçları yeniden yapılandırılmıştır. Sıkı mali politikaların yanı sıra devalüasyona başvurarak dış ticaret üzerinden cari açığı toparlamaya çalışmıştır. Bu politika uygulamaları sonrasında Arjantin ekonomisi 2008 küresel kriz sonrasına kadar hem mali hem cari fazla vermeyi başarmış ve yatırımlarını %21 oranında arttırmıştır (Coremberg, 2013: 77-78). Ancak cari fazla vermeyi başarsa da tasarruf yetersizliği ve artan ihracat sebebiyle ikiz açıkları artmaya devam etmiştir (Gulzar ve Feng vd.; 2007:664). Brezilya da devalüsyonla kamu borçları üzerindeki baskıların artmasına yol açsa da cari açığa iyileşme sağlamıştır (Kiper, 2012:2). Güney Afrika, diğer ekonomilerden farklı olarak 2000 sonrası ekonomisine giriş yapan yabancı sermayenin sürdürülmesine yönelik çalışmalarda bulunarak teşvikleri arttırmıştır böylece yabancı finansmanı sürdürülebilir kılmayı hedeflemiştir. (Draper ve Freytag, 2008: 10). Benzer şekilde Rusya ve Şili ekonomilerinde de ikiz açıklar öncelikle gerilemiş ardından tekrar yükselmeye başlamıştır. Ancak grafiğe genel olarak bakıldığında ülkelerin kriz dönemleri ve sonrasında yüksek bütçe açıkları ile karşı karşıya kaldıkları görülmektedir. Bu durum kriz karşısında genişletici mali politikalar uygulandığını göstermektedir.

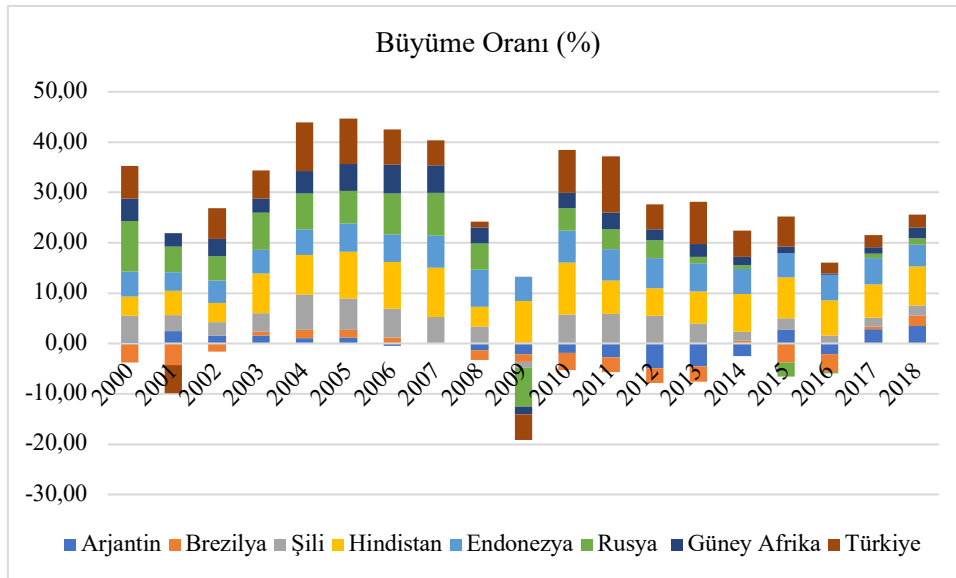
2000'li yılların başında gerileyen cari açıklar sonrasında tekrar yükselmeye başlamış, üretimi artışı beraberinde hammadde ve enerji ihtiyacını artırarak cari açıkların yükselmesine yol açmıştır.

**Grafik 2.** 2000-2018 Yılları Arasında Kırılgan Sekizli Ülkeler Cari Açık (%)



Tablo 2'ye de görüldüğü gibi 2000'li yılların başlarında ülkelerin cari açıkları gerilerken sonrasında tekrar yükselmeye başlamış 2008 krizi sonrasında ülkelerin cari açıkları giderek artmaya devam etmiştir. Cari açıklardaki artış büyümede artışa yol açmıştır. Ekonomiler ikiz açıklarına rağmen 2000 yılı sonrasında yüksek büyüme oranları elde etmişlerdir.

**Grafik 3.** 2000-2018 Kırılgan Sekizli Ülkeler Büyüme Oranları (%)



Hindistan ekonomisi 2005 ve 2006 yıllarında yaklaşık %9 oranında büyüme elde etmiştir. Türkiye özellikle 2004 ve 2005 yıllarında sırasıyla %9.6 ve %9 oranında büyüme kaydetmiştir. Yine benzer

şekilde Arjantin ekonomisi 2004 yılında son on iki yılın en yüksek oranı olan % 8.1 oranında büyüme kaydetmiştir. Benzer şekilde 2006-2007 yıllarında Brezilya, Endonezya, Şili yaklaşık % 6 büyüme elde ederken, Rusya %8 büyüme elde etmiştir. Ancak 2008 krizi sonrasında büyüme oranlarında düşüş yaşanmıştır.

2013 yılında FED'in tahvil alışlarını azaltacağı yönündeki açıklamalarının ardından kısa vadeli sermaye yönünü tekrar gelişmekte olan ülkelere kaydırmasına yol açmıştır. Bu durum gelişen piyasaların dış finansman bulması zorlaştırmıştır. Sermayenin gelişen piyasaları terk etmesi ile bu piyasaların para birimleri aşırı değer kaybına uğramasına yol açmıştır. Ekonomideki bu dengesizlikleri çözmek artan enflasyonu düşürmek için bazı ülkeler sıkılaştırıcı politikaları uygulamaya koymuşlardır. Yüksek bütçe açıklarına sahip ülkeler sıkı maliye politikaları ile uygulamaya başlamışlardır. 2013 yılında gelişen piyasalar faiz artırımına giderek yabancı sermayeyi ülkelerinde tutmaya çalışmışlardır ( Çeviş ve Ceylan,2015: 6383).

Gelişen ülkeler arasında enflasyonist baskıların derecesi, ödemeler bilançosu kırılmalıkları ve merkez bankası krebilitesi gibi faktörler yürütülen politikaların tepkisi açısından farklılaştırmasına yol açmıştır. Brezilya, Hindistan ve Endonezya ülkeleri enflasyonun beklentilerinin üzerinde gerçekleşmesi sonucunda döviz kurunu yavaşlatmak ve dış finansman ihtiyacını karşılamadaki zorluklarla başa çıkabilmek için faiz oranlarını artırma yoluna gitmişlerdir. Türkiye ise sıkı politika uygulamalarındaki gecikmeler nedeniyle Türk lirasının yüksek oranda değer kaybetmesiyle karşılaşmıştır. Büyüme potansiyelini etkilememesi için faiz oranlarını arttırma yoluna gitmezken enflasyonist baskıların artması karşın faiz oranlarını gecikmeli de olsa arttırma yoluna gitmiştir. Ancak Şili ve Merkez Avrupa ülkeleri enflasyonist baskılar düşük olduğu için büyümeye yönelik faiz oranlarını düşürmüştür (Çeviş ve Ceylan, 2015: 6384).

2013 -20018 dönemlerinde Hindistan hariç diğer ülkelerin büyüme oranları düşüş yaşanırken Hindistan ekonomisi yürüttüğü politikalar sayesinde diğer ülkelere göre yüksek büyüme elde etmiştir.

### 3. Literatür Taraması

Ceviş ve Ceylan (2015), Kırılgan Beşli'de Satın Alma Paritesi hipotezinin geçerliliğini, eşbütünleşme testi ile 2003(1)-2013(1) dönemleri aylık nominal döviz kuru, yurtiçi tufe ve ABD tufe değişkenlerini kullanarak incelemiştir, Analiz sonucunda Endonezya dışında diğer ülkelerde Satın Alma Gücü Paritesinin geçerli olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Hayaloğlu (2015), Kırılgan Beşli Ülkelerinde Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Dinamik Panel Veri Analizi çalışmasında 1990-2012 dönemini kapsayan çalışmada Dinamik veri panel analizi kullanmış, elde ettiği bulgular sonucunda Finansal gelişmişlikle ekonomik büyüme arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğu sonucuna ulaşmıştır.



Üner ve Doğru (2015) Ekonomik Kırılganlığın Belirleyicileri: Kırılgan Beşli Ülke Örneği çalışmasında En Küçük Kareler Yöntemi yaklaşımı ile 1990-2012 dönemi cari işlemler, bütçe dengesi, GSYH, toplam rezervler, enerji ithalatı, döviz kuru, dış borçlanma ve özel sektör kredi değişkenleri arasında bir ilişki elde edilmiş. Ayrıca toplam rezerv, enerji ithalatı, doğrudan yabancı sermaye net akışı cari işlemler dengesi, GSYH ve dış borçlanmanın sonucu olduğuna ulaşılmıştır.

Ümit (2016), Stationarty of Real Exchange Rates İn the “Fragile five” :Analisisi with Structural Breaks” adlı çalışmasında Kırılgan Beşli ülkelerin 2003(01)-2015(10) dönemini kapsayan döviz kuru verileri yaptığı kırılma testi analizinde ADF ve PP birim kök testi sonuçlarına göre ülkelerde biri kök olduğu ve satın alma hipotezinin geçerli olduğu; Zvot-Andrews birim kök testinin sonuçlarına göre reel döviz kurunun Brezilya ve Hindistan için durağan olduğu dolayısıyla satın alma paritesinin geçerli olduğunu göstermektedir. İkili yapısal kırılmaya izin veren Lee-Strazicich birim kök testi için sadece Hindistan için geçerli olduğu; Carrion-i Silvestre birim kök testi sonucunda Güney Afrika ve Hindistan reel döviz kurunun durağan olmadığı ve satın alma paritesinin geçerli olduğu; Cs test sonuçlarına göre Güney Afrika ve Hindistan merkez bankasının döviz kuru istikrarı baskısı içinde olmadığı sonucuna ulaşmıştır. Turgut ve Köroğlu (2017), Kırılgan Beşli Ülkeleri Hisse Senetleri Piyasaları Üzerine Bir Uygulama çalışmasında Kırılgan beşli Ülkelere ait Ocak 2005- Aralık 2015 dönemini kapsayan hisse senedi piyasaları ele alarak eş-bütünleşme ve nedensellik analizinde kırılma beşli ülkeleri arasında kısa ve uzun dönem nedensellik ilişkisi tespit etmiştir.

Ceylan (2018) Kırılgan Beşli’de Cari Açıkların Sürdürülebilirliği.: Doğrusal Olmayan Birim Kök Testleri ile Kanıtlar, çalışmasında Cari Açığın GSYH oranı çeyrek yıllık veriler Brezilya 1995(1)-2014(1), Endonezya 1990(1)-2014(1), Güney Afrika ve Türkiye için 1987(1)-2014(1) Hindistan 1996(1)-2014(1) ile KSS ve AESTAR testleri sonucunda cari açığın Brezilya dışında diğer ülkelerde sürdürülebilir olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Benli (2019) Kırılgan Beşli’de Üçüz Açık Hipotezinin Geçerliliği Üzerine Ampirik Bir Araştırma çalışmasında Kırılgan Beşli Ülkeler ait 1993-2018 dönemini kapsayan yatırım, tasarruf, bütçe ve cari dengeye ait verileri panel Sabit e rassal etkiler yöntemi ile analiz edilmiş; cari açığın, özel tasarruflardan kaynaklandığı tespit edilmiş ancak bütçe açığı ile cari açık arasında herhangi bir ilişki tespit edilememiştir.

#### **4. Veri Seti ve Yöntem**

Analizde kırılma sekiz ülkenin iktisadi büyüme, bütçe açığı ve cari açık olmak üzere üç değişkeni yer almaktadır. Bütçe açığı (BA) verileri [www.countryeconomy.com](http://www.countryeconomy.com), cari açık (CA) verileri ile büyüme oranları (GDP) verileri Wordbank Data veri tabanından sağlanmıştır. Veriler, değişkenlerin yıllık artış oranları şeklinde ölçülerek modele dâhil edilmiştir. Veriler son 21 yıl olan 2000– 2021 dönemini yıllık olarak kapsamaktadır. Analiz Eviw10 programı yardımıyla analiz edilmiştir. Çalışmada zaman seri analizi yöntemine kullanılarak Granger nedensellik analizi ile kırılma sekiz ülkeler için tek tek ikiz

açıkla büyüme arasında nedensellik olup olmadığı incelenmiştir. Veriler ADF birim kökleri sınanmış ardından Var Uzunlukları tespit edilerek Granger Nedensellik analizi yapılarak veriler arasında nedensellik olup olmadığına bakılmıştır.

Kırılğan Sekizli ülkelere ait sonuçlar aşağıda yer verilmiştir,

Değişkenlerin durağanlığının tespit edilebilmesi için serilere ADF ve uygulanmış ve aşağıdaki sonuçlar elde edilmiştir.

Tablo 1. ADF Birim Kök Testi Sonuçları

Ülkeler	Değerler	Ba	Ca	gdp
Arjantin	İstatistik Değeri	-3.989769	-4.306944	-2.940057
	Tablo Değeri	0.0068	0.0035	0.0627
Brezilya	İstatistik Değeri	-6.27136	-6.424296	-4.834046
	Tablo Değeri	0.0001	0.000	0.0012
Şili	İstatistik Değeri	-3.783651	-6.296564	-5.178289
	Tablo Değeri	0.0110	0.0000	0.0005
Hindistan	İstatistik Değeri	-4.613022	-4.295046	-5.127311
	Tablo Değeri	0.0018	0.0035	0.0007
Endonezya	İstatistik Değeri	-5.870062	-4.396017	-8.558254
	Tablo Değeri	0.0001	0.0029	0.0000
Güney Afrika	İstatistik Değeri	-4.511103	-4.679997	-5.995946
	Tablo Değeri	0.0022	0.0017	0.0001
Rusya	İstatistik Değeri	-4.264709	-4.293069	-5.701091
	Tablo Değeri	0.0038	0.0036	0.0002
Türkiye	İstatistik Değeri	-9.956252	-7.387647	-6.378815
	Tablo Değeri	0.0000	0.0000	0.0000

Birim kök analizinde seriler birinci farkı alınarak durağan hale getirilmiştir. Tabloda görüldüğü üzere tablo değerleri 0,05'ten küçük çıkmıştır.

Tüm ülkelerin Granger nedensellik sonuçları aşağıdaki tablodaki gibidir.

Tablo 2. Granger Nedensellik Sonuçları

Ülkeler	Bağımlı Değişken	Bağımsız Değişken		All
Arjantin	Gdp	Ba (0.1146)	Ca (0.5644)	0.2826
	Ba	Gdp (0.0005)	Ca (0.9344)	0.0024
	Ca	Gdp (0.1133)	Ba (0.1054)	0.0869
Brezilya	Gdp	Ba (0.0000)	Ca (0.0000)	0.0000
	Ba	Gdp (0.3665)	Ca (0.2904)	0.5483
	Ca	Gdp (0.4071)	Ba (0.2463)	0.4972
Şili	Gdp	Ba (0.0941)	Ca (0.1969)	0.0118
	Ba	Gdp (0.0799)	Ca (0.0000)	0.0000
	Ca	Gdp (0.9494)	Ba (0.9855)	0.9876
Hindistan	Gdp	Ba (0.7829)	Ca (0.1556)	0.2720

	Ba	Gdp (0.8350)	Ca (0.5097)	0.8268
	Ca	Gdp (0.8151)	Ba (0.5095)	0.8375
<b>Endonezya</b>	Gdp	Ba (0.7492)	Ca (0.5177)	0.8097
	Ba	Gdp (0.8261)	Ca (0.8591)	0.9781
	Ca	Gdp (0.4231)	Ba (0.7685)	0.4991
<b>Güney Afrika</b>	Gdp	Ba (0.7103)	Ca (0.5361)	0.5594
	Ba	Gdp (0.8697)	Ca (0.4539)	0.7716
	Ca	Gdp (0.7429)	Ba (0.0182)	0.0881
<b>Rusya</b>	Gdp	Ba (0.8893)	Ca (0.0112)	0.0344
	Ba	Gdp (0.4029)	Ca (0.0866)	0.2691
	Ca	Gdp (0.0376)	Ba (0.1152)	0.1176
<b>Türkiye</b>	Gdp	Ba (0.8567)	Ca (0.3089)	0.6233
	Ba	Gdp (0.8578)	Ca (0.3969)	0.6797
	Ca	Gdp (0.5105)	Ba (0.1492)	0.1042

Tablo 2'ye bakıldığında Arjantin için sadece büyümeden bütçe açığına doğru tek yönlü nedensellik tespit edilirken diğer değişkenler arasında herhangi nedensellik bulunamamıştır. Brezilya için bütçe açığı ve cari açık değişkenlerinden büyümeye doğru tek yönlü bir nedensellik bulunurken diğer değişkenler arasında nedensellik bulunamamıştır. Şili içinde cari açıktan bütçe açığına doğru tek yönlü bir nedensellik bulunurken diğer değişkenler arasında bir nedensellik bulunamamıştır. Ancak Hindistan, Endonezya, Güney Afrika, Rusya ve Türkiye ülkeleri verileri analiz sonuçlarında da görüldüğü gibi bu ülkelerde değişkenler açısından herhangi bir nedensellik bulunamamıştır.

Özetle; kırılğan sekiz ülke için yapılan test sonucunda cari açık ve bütçe açıklarının, büyümenin nedeni olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.  $H_0$  kabul edilirken H alternatif ret edilmiştir.

Test sonuçlarına bakıldığında; ülkelerin cari açık ve bütçe açığı vererek büyüdüğü sonucu olmadığı ortaya çıkmıştır. Her ne kadar 2000 yılı ve sonrasına bakıldığında bu ülkeler elde ettikleri yüksek büyüme rakamlarının yanında yüksek cari açık ve bütçe açığı da elde ettikleri görülse de bu ülkelerde ikiz açık hipotezine rastlanmamıştır. Kırılğan Sekiz ülkeler açısından Keynesyen İkiz Açık Hipotezi reddedilirken; Ricardion Denklik Hipotezi kabul edilmiştir.

Kırılğan Sekiz ülkeler açısından bütçe açıkları, cari açıkların nedenini oluşturmamaktadır. Yine bütçe açığı ve cari açık ile büyüme arasında herhangi bir nedenselliğe rastlanmamıştır. Bu durum ülkelerde büyümenin daha çok hizmet sektörüne yönelik olduğu çıkarımını ortaya koyabilir.

Sonuç olarak bu ülkelerin ekonomik açıdan kalkınma ve yatırımlara, ihtiyaç duymakta bu yatırımlar içinde finansmana ihtiyaçları olduğu görülmektedir. Ülkelerin büyümesi ve gelişebilmesi için bütçe ve cari açığa olduğu açıktır. Ancak bu açıklar birbirlerini etkilemedikleri gibi ekonomik büyümeye de etki etmemektedir.

## Kaynakça

- Benli, A. (2019). Kırılgan Beşli’de Üçüz Açık Hipotezinin Geçerliliği Üzerine Ampirik Bir Araştırma. *Anadolu Üniversitesi İİBF Dergisi*, 20(2), 100-111.
- Ceylan, R. (2018). Kırılgan Beşlide Cari Açıkların Sürdürülebilirliği: Doğrusal Olmayan Birim Kök Testleri ile Kanıtlar. *Ege akademik Bakış*, 18(1), 121-134.
- Coremberg, A. (2017). Argentina Was Not the Productivity and Economic Growth Champion of Latin America. *International Productivity Monitor*, 77-90.
- Çan H. ve Dinçsoy Okur, M. (2016), Kırılganlık Göstergeleri ve Kırılgan Beşli Ülkeleri Üzerine Bir İnceleme, *Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 4(22). 199-217.
- Çeviş, İ. ve Ceylan R. (2015) Kırılgan Beşlide Satın Alma Gücü Paritesi (SAGP) Hipotezinin Test Edilmesi, *Journal of Yaşar University*, 10(37), 6381-6477).
- Dornbusch, R and Fischer, S. (1998). *Macroeconomi*. (E. Yıldırım, S. Ak, M.Fisunoğlu ve R.Yıldırım Çev.).McGraw-Hill, Ankara: Akademi Yayıncılık.
- Draper, P. and Freytag, A. (2008). South Africa’s Current Account Deficit: Are Proposed Cures Worse than the Disease?. *South African Institute of International Affairs; Trade Policy Report No.25* 5-38.
- Gür, N. (2014). Bir Uluslararası Algı Oluşturma Çabası Olarak “Kırılgan Beşli” Kavramı, *Seta Perspektif*, 49, 1-6.
- Hayaloğlu, P. (2015). Kırılgan Beşli Ülkelerinde Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Dinamik Panel Veri Analizi, *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 11(1), 131-144.
- Karakurt, B., Şentürk, S. H. ve Ela, M. (2015). Makroekonomik Kırılganlık: Türkiye ve Şangay Beşlisi Karşılaştırması. *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 13(1), 283-307.
- Kapkara, S ve Koç, S. (2016). Yükselen ekonoliler Arasındaki Ticaret Hacminin Çekim Modeli ile Analizi. *Ege Akademik Bakış* 16(3), 477-490.
- Kiper, S, (2012). Brezilya Ekonomisi. *Akademik Bakış Dergisi*, 30, 1-19.
- Küçüksille, E. ve Karaoğlu, S. (2016) Kırılgan Beşli Ülkelerin Amerikan Doları Bazında Parite Getirileri Arasındaki İlişkinin Analizi. *Sosyal Bilimle Dergisi*, Kasım 46-61.
- Li, Y.and Zhang, B (2008). Development Path of China and India and the Challenges for Their Sustainable Growth. *The World Economy*, 1277-1291.
- Mankiw, N. G. (2010). MakroEkonomi. Efil Yayınevi Altıncı Baskı.
- Mete M., Pekmez G,ve Kıyanççek C. (2016). 2008 Finansal Krizinin Kırılgan Sekizliler Üzerindeki Etkisi: Teorik Bir İnceleme, *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 15(57), 689-709.
- Mitra, P. and Khan , G. (2014). Twin Deficits Hypothesis: An Empirical Analysis in the Context of India. *International Journal of Commerce & Business Studies*, 2(2), 10-23.

Ravinthirakumaran N., Selvanathan,S. and Selvanathanb, E. (2016). The Twin Deficits Hypothesis in the SAARC Countries: an Empirical Investigation. *Journal of the Asia Pacific Economy*, 21(1), 77-90.

Simdi, H.ve Seker, A. (2017) Analysis Of Fragility Levels Of Fragile Five in Term of Exchange Rates. *Press Academia*, 3(24), 241-245.

Tunay K.B. ve Yüksel, S. (2016). Interact Of Macroeconomic Imbalances in Vulnerable Emerging Economies: The Case of Fragile Eight. International Congress of Management Economy and Policy, November, 1669-1688.

Ünver, M. ve Doğru, B. Ekonomik Kırılganlığın Belirleyicileri: Kırılgan Beşli Ülke Örneği. *Akdeniz İİBF Dergisi* (31) 1-24.