

Avrupa Borç Krizinin Türkiye'nin İhracatı Üzerindeki Etkileri

The Effects of European Debt Crisis on Turkey's Exports

Prof. Dr. Bedriye Tunçsiper (Balıkesir University, Turkey)
Ph.D. Candidate Ömer Faruk Biçen (Balıkesir University, Turkey)

Abstract

The crisis that arose in Greece at the last quarter of 2009 affected the countries that have heavily government debt like Spain, Portugal, Italy and Ireland as soon as 2008 Global Financial Crisis originating from USA Mortgage Markets affect European Union (EU) countries under heavily debt burden. The effects of that crisis in the short run are demand shrinking and decrease in export. Turkey, which has important economic relations with EU countries in the last fifty years, is the primary country that can be negatively affected from demand shrinking in Europe. Turkey that indirectly experience 2008 global financial crisis because of the decrease in export volume in Europe also seem fatefully affected in this crisis. This article aims to determine the effects of the crisis to Turkey's export empirically in the EU countries that have the lion's share in the Turkey's export markets. As well, it is trying to explain whether this crisis affects over-all Europe or not.

1 Giriş

2008 yılında Amerika Birleşik Devletleri'nde ortaya çıkan Mortgage Piyasası odaklı Küresel Finans Krizinin etkilediği ve Avrupa Birliği'ne üye ülkelerden Yunanistan'da başlayıp, İspanya, Portekiz, İtalya ve İrlanda'ya da yayılan kriz 2013 yılı içerisinde de etkisini sürdürmektedir. Kriz, her bir ülkede farklı karaktere ve farklı temele sahip olsa da bu ülkelerdeki krizi tanımlayan ortak görüş, krizin bir kamu borç krizi olduğudur. 2009 yılının son çeyreğinde başlayan kriz hızla zayıf mali ve makroekonomik koşullar altında bulunan ülkelere yayılmıştır (Neri and Ropele, 2013).

Krizin ortaya çıkmasında 2008 Küresel Finans Krizi önemli rol oynasa da Avrupa Birliği'nde Avro'ya geçiş süreciyle birlikte ortaya çıkan yapısal sorunların sürdürülebilir olmaktan çıkması krizi açıklayan ana unsur olarak kabul edilmektedir. Jan Kregel (2012)'e göre; Avro Bölgesinde yaşanan borç krizinden çıkarılabilecek bazı dersler bulunmaktadır. Buna göre; Avrupa'daki parasal birlik ödemeler dengesinde var olan problemleri (dengesizlikleri) çözememiş, Avrupa'daki rekabet, enflasyonu düşürmüş fakat büyümeye ve yakınsamaya yol açmamış ve ortak para birimi Avro'ya geçiş içeriden müdahaleye ihtiyacı ortadan kaldırmamıştır.

Mevcut kriz Türkiye'den de dikkatle izlenmektedir. Türkiye'nin Avrupa Birliği ülkeleriyle uzun yıllardır süren yakın ekonomik ilişkileri nedeniyle Avrupa'da ortaya çıkacak bir ekonomik kriz, Türkiye'yi önemli ölçüde etkileme potansiyeline sahiptir. Avrupa Birliği ülkelerinde ortaya çıkacak kriz Türkiye'yi öncelikle yabancı sermaye girişlerinde azalma ve ihracat düzeyinde bir düşme şeklinde etkileyecektir. Türkiye, önemli ölçüde cari açık veren bir ülke konumunda olduğundan yabancı sermaye'ye şiddetle ihtiyaç duymaktadır. Öte yandan, ihracattaki bir azalma da cari açığı daha da arttıracaktır. Bunun anlamı, Avrupa Birliği ülkelerindeki krizin önümüzdeki dönemde de devam etmesi ve diğer Avrupa Birliği ülkelerine yayılması, kaçınılmaz olarak Türkiye'nin de krize girmesine yol açabilecektir.

Çalışma, Avrupa Birliği ülkelerinde yaşanmakta olan borç krizinin Türkiye'nin ihracatını kısa ve uzun dönemde ne ölçüde etkileyeceğini ARDL (Autoregressive Distributed Lag) eşbütünleşme yaklaşımıyla test etmeyi ve bu kapsamda öneriler sunmayı amaçlamaktadır.

Çalışmanın giriş bölümünü takip eden ikinci bölüm, Avrupa borç krizinin ortaya çıkış nedenleri ve krizin gelişimi üzerinde durmaktadır. Üçüncü bölümde, borç krizinin yaşandığı ülkeler bazında krizin farklı sebepleri, krize yönelik alınan önlemler ve krizi yaşayan ülkelerdeki yüksek kamu borçlarının sürdürülebilirliği 2014 perspektifinde değerlendirilmiştir. Dördüncü bölümde, krizin Türkiye ekonomine yönelik olası etkileri incelenmiştir. Beşinci ve son bölümde ise, ampirik olarak Türkiye'nin ihracat düzeyi ile Avrupa Birliği ülkelerinin Gayrisafi Yurtiçin Hasıla düzeyleri arasında bir ilişki kurulmuştur. Bu ilişki ARDL eşbütünleşme yaklaşımıyla krizin Türkiye'nin ihracatı üzerindeki etkileri kısa ve uzun dönemli olarak belirlenmiştir.

Daha önce de bahsedildiği gibi, Avrupa Birliği ülkelerinden Yunanistan'da başlayan kriz daha sonra İspanya, Portekiz, İtalya ve İrlanda'ya yayılmıştır. Bu ülkeler, kriz sürecini inceleyen literatürde çoğunlukla borç krizine giren beş ülkenin baş harflerinden oluşan PIIGS (Portugal, Ireland, Italy, Greece, Spain) ülkeleri olarak adlandırılmaktadırlar. Çalışmamızda da, Yunanistan, İspanya, Portekiz, İtalya ve İrlanda'dan oluşan bu ülkeler PIIGS ülkeleri olarak adlandırılmaktadır.

2 Avrupa Borç Krizinin Ortaya Çıkış Nedenleri ve Krizin Gelişimi

Avrupa Birliği ülkelerinden Yunanistan'da 2009 yılının son çeyreğinde ortaya çıkan kriz, birliğe üye diğer ülkelerden İspanya, Portekiz, İtalya ve İrlanda'ya da kısa sürede yayılmıştır. Avrupa Birliği ülkelerinde ortaya

çıkan krizin temel sebebi olarak (birlik içerisindeki yapısal nedenler bir kenara bırakıldığında) 2008 yılının son çeyreğinde Amerika Birleşik Devletlerinde başlayan Mortgage Piyasası kaynaklı küresel finans krizi olduğu üzerinde bir görüş birliği bulunmaktadır.

Kibritçioğlu (2011)'na göre de, Avrupa'da ortaya çıkan kamu kesimi eksenli borç krizi küresel ekonomik/finansal krizin en önemli bileşenlerinden birisidir. Küresel finans krizi başladıktan sonra, kısa bir süre içerisinde Avrupa ülkelerini de etkileyerek, bu ülkelerin makro ekonomik göstergelerinin kötüleşmesine yol açmıştır. Avrupa ülkelerinde küresel finans krizine karşı uygulanan ekonomiyi canlandırma paketleri, bankalar aracılığı ile özel kesim borçlarının kamulaştırılması, büyüme düzeyindeki düşüşler sonucu vergi gelirlerinin azalması ve tasarruf açıkları, cari açığı yüksek olan bazı Avrupa Birliği ülkelerinde kamu borç yükünü arttırmıştır (Kılıç ve Bayar, 2012).

Aslında, 2008 yılının son çeyreğinden itibaren tüm dünyayı ve bununla birlikte Avrupa'yı da etkileyen Küresel Finans Krizi, Avrupa Birliği içerisindeki bilinen, fakat görmezden gelinen yapısal sorunların artık sürdürülemez olduğu gerçeğini bir anlamda kabul ettirmiştir. Avrupa Birliği ülkelerindeki krize ilişkin olarak en belirgin sebep, tek para birimi Euro'ya geçişle birlikte borçlanma maliyetlerindeki azalmalar sonucu göreceli olarak ekonomik açıdan zayıf olan ülkelerin aşırı borçlanması ve bu borçların büyümeyi sağlayacak, ekonominin rekabet gücünü arttıracak üretken alanlara yönlendirilmesi yerine, tüketim harcamalarının finansmanında kullanılmasıdır. Bu durum, her seferinde yeni borçlanmayı beraberinde getirmektedir.

Avrupa Birliği ülkelerinde ortaya çıkan borç krizinin yapısal sebepleri aşağıda dört grupta toplanabilir (Öztürk ve Aras, 2011):

İlk olarak, Avrupa'da ortak bir ekonomik alanın oluşturulması sürecinde, para politikası bir üst otorite olan Avrupa Merkez Bankasına devredilirken, maliye ve vergi politikalarının uygulama yetkisi hükümetlerin kendisinde kalmıştır. Bu durum mali disiplinden uzaklaşılmasına, bütçe açıkları ve artan borç yüklerinin ortaya çıkmasına yol açmıştır.

İkinci olarak, AB'nin birleşme sürecinde karşılaşılan önemli bir sorun da bölgesel gelişmişlik farkları ve bölgesel gelişmişlik farklarının giderilmesinde görece geri kalmış bölgelere yapılan maddi yardımlardır. 2004 yılında birlik tarihinin en büyük genişlemesinin yaşanması sonucunda birliğe yeni üyelerin dahil olması, fonların yetersiz kalmasına yol açmıştır.

Üçüncü olarak, Birliğe yeni katılan üyelerin Almanya, Fransa gibi birlik üyeleriyle rekabet edebilecek potansiyellerinin söz konusu olmaması, yeni üyelerin imalat sanayilerinin görece gerilemeye başlamasına yol açmıştır (Bagus, 2010).

Son olarak, Euro'ya katılan ülkelerde faiz oranlarının düşmesi, bu ülkelerin borçlanma imkanlarının arttırmıştır. Bunun yanında, Avrupa Merkez Bankası da Portekiz, Yunanistan, İtalya, İspanya ve İrlanda'ya ait kamu borç faiz oranlarını düşük tutarak bu ülkeleri aşırı harcama yapma konusunda bir anlamda teşvik edici rol oynamıştır (Kılıç ve Bayar, 2012).

Görüldüğü gibi, Avrupa Birliği ülkelerindeki borç krizinin arkasında yapısal nedenler ile Avrupa Merkez Bankası ile ulusal hükümetler arasındaki anlaşmazlıklar şeklinde ortaya çıkan ekonomik politikaların koordinasyonundaki sorunlar bulunmaktadır (Kılıç ve Bayar, 2012). Yapısal nitelikteki sorunların ve koordinasyon sorunlarının hızlı biçimde çözüme kavuşturulması, Avrupa Birliği ülkelerinde yaşanan kamu borç krizinin de hızlı biçimde atlatılmasına yol açacaktır.

3 Borç Krizinin Yaşandığı Ülkelerde Krize Yönelik Alınan Önlemler ve Yüksek Kamu Borçlarının Sürdürülebilirliği

2008 Küresel Finans Krizi sonrasında Avrupa'da ortaya çıkan durgunluk karşısında çok sayıda Avrupa Birliği ülkesi durgunluğu aşmak için parasal genişlemeyle birlikte geniş ölçekli ekonomik destek paketleri yürürlüğe koymuştur. Bu ekonomik destek paketlerine ek olarak ekonomilerdeki daralmanın vergi gelirlerinde yol açtığı azalma ve artan kamu borç stoku ve faiz oranları Avrupa Birliği genelinde kamu harcamalarının ve açıklarının artmasına yol açmıştır (SDE Analiz, 2012). Bu sebeple Avrupa Borç krizinin öncelikle etkilediği ülkeler olan Yunanistan, İspanya, Portekiz, İtalya ve İrlanda'da kamu borçlarının sürdürülebilirliği sorunu ön plana çıkmıştır.

Kamu borçlarının sürdürülebilirliğinin bazı temel belirleyicileri söz konusudur. Bu temel belirleyiciler arasında (Bryson, 2011);

Borcun değeri,

Hükümet tarafından ödenmesi gereken faiz oranı,

Faiz dışı bütçe dengesi,

Gayrisafi yurt içi hasıla büyüme oranı bulunmaktadır.

Dolayısıyla, yüksek kamu kesimi borcu, yüksek faiz oranı, büyük bütçe açıkları ve düşük büyüme hızının yaşandığı ülkelerde borçların sürdürülebilirliği sorunu ortaya çıkmaktadır (Kibritçioğlu, 2011).

Ülke	Krizin Ortaya Çıkış Sebebi	Yıl	Kamu Net Borç Stoku / GSYİH (%)	Yapısal Açık / GSYİH (%)	GSYİH Büyüme Oranı (%)	Faiz Oranları (%)	
						2012 Nisan	2013 Nisan
Yunanistan	Yüksek bütçe açıkları ve cari açıklar sonucu büyük ölçüde artan kamu borç stoku	2012	155,38	-3,74	-6,4	21,48	11,58
		2013	176,12	-0,42	-4,2		
		2014	172,21	0,61	0,6		
İspanya	Bankacılık sektöründeki hızlı kredi artışları ve konut fiyat balonu	2012	71,93	-5,70	-1,4	5,79	4,59
		2013	79,13	-4,54	-1,6		
		2014	84,66	-5,08	0,7		
Portekiz	Son on yılda AB ülkelerinin gerisinde kalan düşük büyüme oranı	2012	111,55	-4,02	-3,2	12,01	6,15
		2013	114,99	-2,90	-2,3		
		2014	116,52	-1,65	0,6		
İtalya	Borç stoku düzeyinin yüksekliği ve düşük büyüme beklentileri	2012	103,20	-1,29	-2,4	5,68	4,28
		2013	105,75	-0,19	-1,5		
		2014	106,04	-0,30	0,5		
İrlanda	2000'lerin başındaki konut fiyat balonu sonucu bankacılık kesimindeki sorunlar	2012	102,32	-5,98	0,9	6,88	3,78
		2013	106,15	-5,47	1,1		
		2014	107,53	-3,66	2,2		

Tablo 1: PIIGS Ülkelerindeki Borç Krizinin Ortaya Çıkış Sebebi ve Kamusal Borçların Sürdürülebilirliğine İlişkin Göstergeler **Kaynaklar:** Kibritçioğlu, (2011); IMF, World Economic Outlook, 2013; IMF, World Economic Outlook Database; ECB Eurosystem, Long-Term Interest Rate Statistics for EU Member State.

Tablo 1, borç krizine giren Avrupa Birliği ülkelerindeki krizin ortaya çıkış sebepleri ve kamu kesimi borcunun sürdürülebilirliğine yönelik bazı veriler sunmaktadır. Tablo'da da görüldüğü gibi, Yunanistan, İspanya, Portekiz, İtalya ve İrlanda'da yaşanan kriz, kamu kesiminin yüksek borç yükümlülüğünden kaynaklanan bir kriz olmasına rağmen, krizin ortaya çıkış nedenleri ülkeler arasında heterojenlik göstermektedir. Borç krizinin sürdürülebilirliği noktasında önemli olan veriler 2012 için gerçekleşen, 2013 ve 2014 yılları için beklenen veriler olarak gösterilmiştir. Borç krizine giren tüm ülkelerde, 2014 yılına kadar kamu kesimi net borç stokunun gayrisafı yurt içi hasılaya oranında artış beklenmektedir. Bu durumun ortaya çıkışında en önemli etken ise, altıncı sütunda yer alan gerçekleşen ve beklenen büyüme oranlarının düşük düzeylerde olmasıdır. Hatta, İrlanda haricindeki ülkelerin hepsi 2012 yılında küçülmüştür. 2013 yılında da bu ülkelerin negatif büyüme oranlarına sahip olacağı beklenmektedir. İrlanda ise, 2012 yılında % 0,9 oranında büyürken, 2013 ve 2014 yıllarında beklenen büyüme oranı sırasıyla % 1,1 ve % 2,2'dir. Yüksek kamu kesimi borç stoklarının yaşanan düşük büyüme oranlarıyla kısa vadede azaltılması güç görünmektedir. Ülkelerde var olan yapısal bütçe açıkları da borçların kontrol altına alınmasını güçleştirmektedir.

Kriz sürecinde öncelikle Yunanistan Avrupalı ortaklarından ve Uluslararası Para Fonu'ndan (IMF) yardım istemiş, Avrupa Birliği ve IMF tarafından kredi havuzu mekanizması kapsamında 110 milyar Euro tutarında kredi sağlanmıştır (Trabelsi, 2012). Yunanistan gibi krize karşı alınan önlemler kapsamında kurulan fonlarla diğer üye ülkelerin de ödeme güçlükleri giderilmeye çalışılmıştır. Bu kapsamda, ödemeler dengesi fonu, kredi havuzu mekanizması, Avrupa finansal istikrar mekanizması, Avrupa finansal istikrar fonu kurulmuş olup, Avrupa finansal istikrar mekanizması ve Avrupa finansal istikrar fonu 2013 yılı itibarıyla yerini Avrupa istikrar mekanizmasına bırakmıştır (Öztürk ve Aras, 2011).

Borç krizini yaşayan Avrupa Birliği ülkelerinin krizden çıkış sürecinin uzun olacağı belirtilmektedir. Bu durumun en belirgin etkisi ise, finansal piyasalarda istikrarsızlık ve dalgalanmalara yol açması ve Euro'nun diğer para birimleri karşısında bir süre zayıf kalmasıdır (Oliver, 2011; Öztürk ve Aras, 2011).

Ülkelerin borç krizini atlattıklarında yukarıda da bahsedilen önlemlerin yanında daha uzun vadede krizin atlatılması açısından, öncelikle borçların konsolide edilmesi ve uygun bir vadeye yayılması, ülkelerdeki mali disiplinin sağlanması ve kararlı bir şekilde yürütülmesi, daha uzun vade de ise ülkelerin Almanya ve Fransa gibi ülkeler karşısında rekabet gücünün yükseltilmesi ve bunun içinde imalat sanayinin canlandırılması gerekmektedir. Ayrıca, Avrupa Birliği'ndeki yapısal karakterli sorunlar çözülmediği sürece krize karşı alınan ve alınacak olan kısa ve uzun vadeli önlemlerin başarı şansları çok fazla gözükmemektedir.

İçinde bulunduğumuz yıla ilişkin beklentiler de krizin sürecine yönelik kanıtlar sunmaktadır. 2013 yılında küresel ölçekte "ikinci dip" olasılığı düşük görülmeyle birlikte, Avro Bölgesi'nde hükümetler mali ve siyasi birliğe doğru gidecek politikaları hızla hayata geçirmedikleri takdirde durgunluk daha da derinleşebilecektir. IMF'nin Avro bölgesine yönelik büyüme tahmini 2013 yılında negatif (- % 0,3) olup, Avro bölgesindeki

gelişmelerin küresel ekonomiye ilişkin beklentileri önemli ölçüde şekillendireceği ifade edilmektedir (T.C. Kalkınma Bakanlığı, Dünya Ekonomisindeki Son Gelişmeler Bülteni, Ocak ve Mayıs 2013).

4 Türkiye – Avrupa Birliği Ekonomik İlişkileri Çerçevesinde Krizin Türkiye’ye Etkileri

Avrupa Birliği ülkelerinde yaşanan borç krizinin bir diğer boyutu da, krizin Türkiye’ye etkileri veya potansiyel etkileridir. Türkiye’nin özellikle tarihsel olarak Avrupa ile ekonomik anlamda sürdürdüğü güçlü bağlar dolayısıyla, Avrupa’da yaşanan gelişmelerin direkt olarak Türkiye’yi de etkileyeceği beklentilerini gündeme getirmektedir.

2008 Küresel Finans Krizi’nde de Avrupa’daki ekonomik durgunluk süreci Türkiye ekonomisinin krizi dolaylı olarak yaşamasına yol açmıştır. Avrupa Birliği ülkelerine yönelik ihracat düzeyinde meydana gelen azalma, Türkiye’nin GSYİH’sının 2009 yılında % 4,8 oranında küçülmesine yol açmıştır. Ancak petrol fiyatlarındaki düşme ve küresel ölçekte hızlı toparlanma 2010 yılında Türkiye ekonomisinin % 9,2 oranında büyümesini beraberinde getirmiştir.

2008 Krizinin tetiklediği Avrupa Borç Krizinin de, Türkiye’yi ne ölçüde etkileyeceği merak edilen bir husustur. Avrupa Borç Krizinin Türkiye’yi üç ayrı kanaldan etkilemesi beklenmektedir (Doğru, 2011; Doğru, 2012). Bu üç kanal;

Beklentilerin kötüleşmesi,

Finansal sermaye girişlerinde azalma ve

İhracatın azalmasıdır.

Türkiye’ye yönelik finansal sermaye girişlerine bakıldığında, 2004-2009 yılları arasında Avrupa Birliği ülkelerinden Türkiye’ye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının toplam yabancı sermaye yatırımlarının % 75’ini kapsadığı görülmektedir (Elitok and Straubhaar, 2010).

Yıllar	AB	ABD	Asya	Ortadoğu	Dünya
2007	67,80	22,01	7,34	1,63	100
2008	77,08	5,89	15,90	13,31	100
2009	83,72	4,16	10,76	3,34	100
2010	78,87	5,18	14,88	6,22	100
2011	78,16	8,73	12,54	1,21	100
2012	76,91	4,32	18,20	5,12	100
2013/Mart	58,31	8,35	32,81	3,13	100

Tablo 2: 2007-2013 Döneminde Türkiye’ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının GSYİH’ye Oranı
Kaynak: TCMB, Yurtdışında Yerleşik Kişilerin Türkiye’deki Doğrudan Yatırımlarının Ülkelere Göre Dağılımı.

Tablo 2, 2004-2009 yılları arasındaki durumu doğrular kanıtları 2007-2013 dönemi için sunmaktadır. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası verilerine göre, bazı ülke ve ülke gruplarının 2007-2013 yılları arasında Türkiye’ye gelen doğrudan yatırımlardaki payını göstermektedir. Tablo’dan da görüleceği gibi, Türkiye’ye gelen doğrudan yabancı yatırımlarda en büyük pay Avrupa Birliği ülkelerine aittir. Coğrafi yakınlığı olmasına rağmen Ortadoğu ülkelerinin Türkiye’ye gelen doğrudan yatırımlar içindeki payı düşüktür. Avrupa Birliği ülkelerinin payı ise 2007 yılında % 67 olup, 2009 yılına kadar sürekli artarak % 83,72 seviyesine ulaşmıştır. Daha sonrasında ise, 2012 yılına kadar sürekli azalma yaşanmış ve 2012 yılının sonunda % 76,91 olarak gerçekleşmiştir. 2013 yılı verileri Mart ayına kadar olan dönemi kapsamaktadır. 2013 yılının ilk çeyreğinde Avrupa Birliği’nin payı % 58 olarak gerçekleşmiştir. Oransal olarak azalma çok fazla gözükmemekle birlikte, değer olarak Avrupa Birliği’nden Türkiye’ye gelen doğrudan yabancı yatırımlar önemli ölçüde azalmıştır. 2007 yılında Avrupa Birliği ülkelerinden Türkiye’ye gelen doğrudan yatırım tutarı 12974 milyon \$ iken, 2008 yılında 11367 milyon \$’a, 2009 yılında 5234 milyon \$’a, 2010 yılında da 4920 milyon \$’a düşmüştür. 2011 yılında tekrar yükselişe geçen doğrudan yatırımlar (12549 milyon \$), 2012 yılında ise 7796 milyon \$’a gerilemiştir (Yurtdışında Yerleşik Kişilerin Türkiye’deki Doğrudan Yatırımlarının Ülkelere Göre Dağılımı).

Yıllar	İhracat (000 \$)	Yıllar	İhracat (000 \$)
2000	15.664.421	2007	60.398.502
2001	17.545.567	2008	63.390.419
2002	20.415.034	2009	47.013.415
2003	27.393.762	2010	52.685.304
2004	36.580.859	2011	62.347.441
2005	41.364.962	2012	59.204.167
2006	47.934.746	2013/Mart	15.271.087

Tablo 3: 2000-2013 Döneminde Türkiye’nin Avrupa Birliği Ülkelerine İhracatı (\$) **Kaynak: TÜİK**

Krizin Türkiye'ye yönelik etkilerinin bir diğer kaynağı ise, Türkiye'nin Avrupa Birliği ülkelerine yapmış olduğu ihracatta meydana gelen azalmadır. Tablo 3 incelendiğinde, 2000 yılından 2008 yılında kadar Türkiye'nin Avrupa Birliği ülkelerine yapmış olduğu ihracat sürekli olarak artış göstermiştir. 2000 yılında 15,6 milyar \$ olarak gerçekleşen ihracat, 2008 yılında yaklaşık dört kat artarak 63,3 milyar \$'a yükselmiştir. Fakat, 2008 küresel finans krizinin etkileri ve Avrupa Birliği ülkelerinde yaşanan borç krizi dolayısıyla 2009 yılında 47,0 milyar \$'a düşen ihracat hacmi, 2010 ve 2011 yıllarında artsa da 2008 yılındaki tarihsel olarak en yüksek seviyeye ulaşamamıştır. 2012 yılında ise 59,2 milyar \$ olarak gerçekleşmiştir. 2013 yılının ilk çeyreğinde 15,2 milyar \$ olarak gerçekleşen ihracat hacminin 60,0 milyar \$'ı aşması beklenmektedir.

Yukarıdaki tespitler karşısında, krizin Türkiye'ye yönelik etkilerine ilişkin görüşler farklılaşmaktadır. Bazı görüşlere göre Türkiye, Avro bölgesinin dışında olduğundan krizden direkt olarak etkilenmeyecektir. Bir diğer görüş ise, uzun vadede Avrupa Birliği ülkelerindeki borç krizinin Türkiye ekonomisini olumsuz yönde etkileyeceğini belirtmektedir (Elitok and Straubhaar, 2010).

Türkiye'deki yüksek cari açık düzeyi devam ettiğinde ve Avrupa'daki kriz sonucunda Türkiye'ye yönelik sermaye akımları azaldığında, Türkiye'de de kriz kaçınılmaz görünmektedir. Fakat, Türkiye 2008 Küresel Finans Krizinde olduğu gibi halihazırdaki Avrupa Borç Krizi'nde de cari açık düzeyindeki bir miktar azalma ve gelişmiş ülkelerdeki parasal genişlemeler neticesinde, gelişmekte olan ülkelere ve Türkiye'ye yönelik sermaye akımlarını artması (TCMB, Finansal İstikrar Raporu, Mayıs 2013) sonucunda mevcut açıkların sürdürülebilirliği, Türkiye'yi krizin etkilerinden içinde bulunduğumuz döneme kadar korunmuş gözükmektedir.

5 Ekonometrik Model ve Veri Seti

Çalışmada, Avrupa Birliği ülkelerindeki borç krizinin gelişimi, krizin geleceği ve mevcut krizin Türkiye ekonomisine yönelik olası yansımaları değerlendirildikten sonra, krizin Türkiye ekonomisini üç ayrı kanaldan etkileyebileceği belirlenmiştir. Çalışmanın ampirik kısmında, bu üç kanaldan yalnızca bir tanesi olan ihracat düzeyine yönelik etkiler üzerinde durulmaktadır. Ekonometrik model aşağıda gösterilmiştir.

$$TREXP_t = \beta_1 + \beta_2 EUGDP_t + \mu_t \quad (1)$$

Yukarıdaki (1) nolu denklemde, Türkiye'nin ihracat büyüklüğü (TREXP) ile Avrupa Birliği ülkelerinin Gayrisafi Yurtiçi Hasıla düzeyleri (EUGDP) arasında bir ilişki kurulmuştur. Türkiye'nin ihracat pazarlarının % 50'sine yakın bir bölümünü oluşturan Avrupa Birliği ülkelerinde yaşanan bir krizin, Avrupa Birliği ülkelerinde ekonomik daralmaya yol açarak Türkiye'nin ihracatının azalmasına yol açması beklenmektedir. Dolayısıyla, 2008 Küresel Finans Krizini de aynı mekanizma yoluyla dolaylı olarak yaşayan Türkiye, Avrupa Birliği ülkeleriyle yakın ekonomik ilişkileri sebebiyle Avrupa Birliği ülkelerinin geneline yayılma potansiyeli gösterebilecek bir krizin dolaylı etkilerine bir kez daha maruz kalabilecektir.

Modelde kullanılacak veriler ABD Doları cinsinden olup, 1960-2012 dönemini kapsayan yıllık verilerden oluşmaktadır. Türkiye'nin ihracat verileri Türkiye İstatistik Kurumu veritabanından elde edilirken, Avrupa Birliği ülkelerinin Gayrisafi Yurtiçi Hasıla verileri ise Dünya Bankası veri tabanından elde edilmiştir. Ekonometrik analizlerde Eviews 5 paket programı kullanılmıştır.

Ekonometrik analizin kapsamını denklem 1'de verilen iki seri arasındaki uzunlu dönemli ilişkinin belirlenmesi, yani eşbütünlük ilişkisinin belirlenmesi oluşturmaktadır. Eşbütünlük ilişkisini analiz etmeden önce ise serilerin durağan olup olmadıklarının belirlenmesi gerekmektedir. Bu amaçla, aşağıda öncelikle serilerin durağan olup olmadıkları ya da hangi düzeyde durağan oldukları belirlendikten sonra, koentegrasyon analizinin yapıp yapılamayacağına karar verilecektir.

5.1 Birim Kök Testi Yardımıyla Verilerin Durağanlığının Tespit Edilmesi

Ekonometrik zaman serilerinin kullanımında karşılaşılan sorunlardan bir tanesi, serilerin durağan olmamalarıdır. Durağan dışı serilerle çalışmak Granger ve Newbold (1974)'a göre; "düzmece regresyon" sorununu ortaya çıkarmaktadır."Düzmece regresyon" durumunda R² yüksek olup, t-istatistikleri de anlamlıdır. Fakat elde edilen tahminler iktisadi çıkarımlar açısından anlamsız olmaktadır (Gujarati, 2006; Sevüktekin ve Nargeçekenler, 2010).

Ekonometrik zaman serilerinin durağanlığının belirlenmesinde çoğunlukla birim kök testleri kullanılmaktadır. Uygulamada Dickey-Fuller (DF), Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) birim kök testleri yanında; ADF-GLS birim kök testi, KPSS (Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin) birim kök testi, Phillips-Perron (PP) birim kök testi ve Ng-Perron birim kök testi de kullanılmaktadır. Çalışmamızda da, modeli oluşturan serilerin durağanlığının belirlenmesinde literatürde yaygın olarak başvurulan ADF Birim Kök testi kullanılacaktır.

Dickey-Fuller (DF) birim kök testleri ekonometrik zaman serilerinin durağan olup olmadıklarının belirlenmesinde kullanılmasına rağmen, bu testlerin uygulanmasında ortaya çıkabilecek olası bir serisel korelasyonun DF test sürecini geçersiz kılması, serisel korelasyonun ortadan kaldırılması amacıyla sürece serinin gecikmeli değerlerinin eklenmesi gereğini ortaya koymaktadır. Serinin gecikmeli değerlerinin de dahil edilerek uygulandığı bu testlere Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) birim kök testleri adı verilmektedir.

ADF birim kök testleri, denklemlerin sabitsiz ve trendsiz, sabitli ve trendsiz ve sabitli ve trendli olmalarına göre üç farklı şekilde yapılabilmektedir. Bu denklemler aşağıdaki (1), (2) ve (3) nolu denklemlerde sırasıyla gösterilmişlerdir.

$$\Delta Y_t = \delta Y_{t-1} + \sum_{j=1}^p \delta_j \Delta Y_{t-j} + \varepsilon_t \quad (2)$$

$$\Delta Y_t = \mu + \delta Y_{t-1} + \sum_{j=1}^p \delta_j \Delta Y_{t-j} + \varepsilon_t \quad (3)$$

$$\Delta Y_t = \mu + \beta t + \delta Y_{t-1} + \sum_{j=1}^p \delta_j \Delta Y_{t-j} + \varepsilon_t \quad (4)$$

Yukarıdaki denklemlerde yer alan μ sabit değeri (kesim noktası), t trendi, p gecikme sayısını ve ε_t ise hata terimini göstermektedir. $\varepsilon_t \sim \text{IID}(0, \sigma^2)$ olduğu varsayılır.

p gecikme sayısının belirlenmesi için uygulamada genellikle Akaike Bilgi Kriteri (AIC) ve Schwarz Bilgi Kriteri (SIC) kullanılmaktadır (Sevüktekin ve Nargeleçekenler, 2010). Gecikme uzunluğu, mümkün olduğu kadar az olmalıdır ve Akaike ve Schwarz Bilgi Kriterlerini minimum yapan p , uygun gecikme uzunluğu olarak seçilmelidir.

Uygun gecikme uzunluğunun belirlenmesinin ardından birim kök testi uygulanır. Birim kök testinin uygulanmasında $H_0 : \delta = 0$ ve $H_1 : \delta < 1$ hipotezleri kurulur. δ parametresinin mutlak t-istatistiği değeri anlamlı ise, sıfır hipotezi reddedilir ve seri durağandır (birik kök içermemektedir), sıfır hipotezinin reddedilemediği durumda ise seri durağan değildir (birim kök içermektedir). t-istatistiğinin anlamlı olup olmadığı ise, Mac Kinnon (1996) kritik değerleri ile karşılaştırılarak belirlenir.

Değişkenler	I(0)			I(1)		
	Sabitsiz ve Trendsiz	Sabitli ve Trendsiz	Sabitli ve Trendli	Sabitsiz ve Trendsiz	Sabitli ve Trendsiz	Sabitli ve Trendli
TREXP	4,94 (6) [-1,9481]	4,38 (6) [-2,9266]	2,87 (6) [-3,5107]	1,02 (8) [-1,9486]	-0,50 (7) [-2,9297]	-4,92 (5) [-3,5107]
EUGDP	0,10 (5) [-1,9479]	-0,69 (5) [-2,6006]	-4,07 (4) [-3,5063]	-	-	-

Not: 1- Parantez içindeki değerler AIC Kriterine göre seçilen gecikme sayılarını göstermektedir.

2- Köşeli parantez içindeki değerler % 5 güven aralığında Mac Kinnon (1996) kritik değerleridir.

Tablo 4: ADF Birim Kök Testi Sonuçları

Tablo 4, ADF Birim Kök testi sonuçlarını göstermektedir. Üç modelden de elde edilen sonuçlara göre; Türkiye'nin ihracat serisi (TREXP), birinci farkında (I(1)) durağan, Avrupa Birliği ülkelerinin Gayrisafi Yurtiçi Hasıla serisi (EUGDP) ise düzeyde (I(0)) durağandır.

5.2 Eşbütünleşme Analizi

Literatürde serilerin arasındaki uzun dönemli birlikteliği ortaya koyan farklı yöntemler olmasına rağmen, her birinin birbirine karşı üstün ve zayıf olduğu noktalar söz konusudur. Uygulamada Engle ve Granger (1987), Johansen (1988), Johansen-Juselius (1990) ve Peseran, Smith ve Shin (2001) tarafından geliştirilmiş eşbütünleşme testleri bulunmaktadır. Ancak, Engle ve Granger (1987), Johansen (1988) ve Johansen-Juselius (1990) yaklaşımlarının uygulanabilmeleri için serilerin düzeyde durağan olmamaları ve aynı derecede farkı alındığında durağan hale gelmeleri gerekmektedir (Karagöl vd, 2007). Peseran, Smith ve Shin (2001) tarafından geliştirilen ARDL (Autoregressive Distributed Lag) yaklaşımında ise, serilerin bütünleşme derecelerine bakılmaksızın seriler arasında eşbütünleşmenin olup olmadığı araştırılabilmektedir. Ayrıca Narayan (2005)'a göre; ARDL yaklaşımı az sayıda gözleme sahip çalışmalarda da sağlam ve etkin sonuçlar vermektedir.

Çalışmamızda da, gözlem sayısı sınırlı ve seriler farklı derecelerde durağan olduklarından, diğer eşbütünleşme yöntemlerinin yerine ARDL yöntemi tercih edilmiştir. bu yöntemin uygulanabilmesi için öncelikle "kısıtlanmamış hata düzeltme modeli" (unrestricted error correction model) tahmin edilmesi gerekmektedir. Kısıtlanmamış hata düzeltme modelinin çalışmamıza uyarlanmış hali denklem 5'te gösterilmiştir.

$$\Delta \text{TREXP}_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^m \beta_1 \Delta \text{TREXP}_{t-i} + \sum_{i=0}^m \beta_2 \Delta \text{EUGDP}_{t-i} + \beta_3 \text{TREXP}_{t-1} + \beta_4 \text{EUGDP}_{t-1} + \varepsilon_t \quad (5)$$

Modelde yer alan iki seri arasındaki eşbütünleşme ilişkisinin varlığının tespit edilmesinde tahmin edilecek denklemdeki uygun gecikme sayısının (m) belirlenmesi gerekmektedir. Akaike Bilgi Kriterini (AIC) en küçük

yapan m değeri uygun gecikme sayısı olarak belirlenir. Fakat, AIC değerini en küçük yapan m değerinin bulunduğu denklem tahmin edildiğinde serisel korelasyon sorununun bulunmadığına da dikkat edilmelidir.

m	AIC	X^{2BG}
1	48,207	11,475
2	48,116	3,812
3	47,848	11,892
4	47,698	19,680
5	47,354	14,496

Not: X^{2BG} Breusch-Godfrey serisel korelasyon test istatistiğidir.

Tablo 5: Gecikme Sayısının Belirlenmesi

Serilerin çok uzun bir dönemi kapsamaması nedeniyle gecikme uzunluğu maksimum 5 olarak alınmıştır. Tablo 5'te de görüldüğü gibi, diğer gecikme uzunluklarının serisel korelasyon problemi içermelerinden dolayı uygun gecikme uzunluğu (m) 2 olarak tespit edilmiştir. Uygun gecikme uzunluğu (m) belirlendikten sonra seriler arasında eşbütünlüşme ilişkisinin belirlenmesine geçilebilir.

k	F İstatistiği	% 5 Anlamlılık Düzeyindeki Kritik Alt ve Üst Sınırlar	
		Alt Sınır	Üst Sınır
1	9,8693	6,56	7,30

Not: k, 5 numaralı denklemdeki bağımsız değişken sayısını göstermektedir. Kritik alt ve üst sınır değerleri, Peseran, Smith ve Shin (2001: 300) Tablo CI(V)'ten alınmıştır.

Tablo 6: Sınır Testi Sonuçları

2 gecikme uzunluğuna göre denklem 5 tahmin edildikten sonra $H_0: \beta_3 = \beta_4 = 0$ ve $H_1: \beta_3 \neq \beta_4 \neq 0$ hipotezlerinin test edilmesi gerekmektedir. Yapılan Wald testi sonucuna göre elde edilen F istatistik değeri kullanılarak seriler arasında eşbütünlüşme olup olmadığına karar verilmektedir. Wald testi sonucunda hesaplanan F istatistik değeri Peseran, Smith ve Shin (2001)'de verilen kritik alt sınır ve üst sınır değerleriyle karşılaştırılması gerekmektedir. Eğer hesaplanan F istatistiği, Alt Sınır değerinden küçükse seriler arasında eşbütünlüşme ilişkisi yoktur. F istatistiği Alt Sınır ve Üst Sınır değerleri arasında ise seriler arasında eşbütünlüşme olup olmadığına karar verilememektedir. Seriler arasında eşbütünlüşme ilişkisinin var olabilmesi için hesaplanan F istatistik değerinin Tablo 6'da verilen Üst Sınır değerini aşması gerekmektedir. Çalışmamızda da, 2 gecikme uzunluğuna göre hesaplanan denklem 5'ten elde edilen β_3 ve β_4 katsayılarına uygulanan Wald testi sonucunda hesaplanan F istatistik değeri Üst Sınırı aştığı için seriler arasında eşbütünlüşme ilişkisinin bulunduğu sonucuna varılmıştır. Bunun sonucu olarak seriler arasında uzun ve kısa dönem ilişkileri belirlemek üzere ARDL modeli kurulabilir.

5.3 Uzun Dönem İlişki

Seriler arasındaki uzun dönemli ilişkiyi ortaya koyan ARDL modelinin çalışmamıza uyarlanmış şekli aşağıda gösterilmektedir.

$$TREXP_t = \alpha_0 + \alpha_1 TREND + \sum_{i=1}^m \alpha_{2i} TREXP_{t-i} + \sum_{i=0}^n \alpha_{3i} EUGDP_{t-i} + \mu_t \quad (6)$$

Bağımlı Değişken: TREXP		
Değişkenler	Katsayılar	T-İstatistiği
EUGDP	0,010716	2,2956**
TREND	-1776905258,43	-1,5227
C	11361010520,10	0,9129
Tanımlayıcı İstatistikler		
R^2	0,99	
Adj R^2	0,98	
F-İst	221,95 (0,000)	
DW	1,52	
Serisel Korelasyon (Breusch-Godfrey LM)	1,8447 (0,1638)	
Değişen Varyans (White)	42,9123 (0,0596)	
Normallik (JB)	1,7660 (0,4135)	

*% 1, **% 5 ve ***%10 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Tablo 7: ARDL (5,8) Modeli İçin Uzun Dönem Tahmin Sonuçları

Tablo 7, ARDL (5,8) modelinin tahmin sonuçlarına göre hesaplanan uzun dönem katsayılarını göstermektedir. Tablodaki sonuçlara göre, yalnızca EUGDP katsayısı % 5 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlıdır. Buna göre, TREXP ve EUGDP serileri arasında uzun dönemli pozitif bir ilişki olup, Avrupa Birliği ülkelerinin Gayrisafi Yurtiçi Hasıla düzeylerinde meydana gelecek 100 \$ düzeyindeki bir değişim, Türkiye'nin ihracatını uzun dönemde aynı yönde 1 \$ düzeyinde değiştirecektir.

5.4 Kısa Dönem İlişki

Yukarıdaki uzun dönem ilişkiden elde edilen hata terimleri serisi kullanılarak oluşturulan ARDL yaklaşımına dayalı "hata düzeltme modeli"nin çalışmamıza uyarlanmış şekli aşağıda gösterilmektedir. Denklemden HDT değişkeni uzun dönem ilişkisinden elde edilen hata terimleri serisini göstermektedir. Hata terimleri serisi, hata düzeltme modelinde bir dönem gecikmeli olarak kullanılmıştır.

$$\Delta TREXP_t = \alpha_0 + \alpha_1 TREND + \alpha_2 HDT_{t-1} + \sum_{i=1}^m \alpha_{3i} \Delta TREXP_{t-i} + \sum_{i=0}^n \alpha_{4i} \Delta EUGDP_{t-i} + \mu_t \quad (7)$$

Bağımlı Değişken: TREXP		
Değişkenler	Katsayılar	T-İstatistiği
DEUGDP	0,001238	0,1818
Trend	149092463,07	1,1505
C	-2903051860,82	-1,1336
HDT	-0,3597 (prob. 0,4737)	
Tanımlayıcı İstatistikler		
R ²	0,82	
Adj R ²	0,71	
F-İst	7,85 (0,000)	
DW	2,11	
Serisel Korelasyon (Breusch-Godfrey LM)	0,3078 (0,7378)	
Değişen Varyans (White)	42,9680 (0,0932)	
Normallik (JB)	3,2438 (0,1975)	

*% 1, **% 5 ve ***%10 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Tablo 8: ARDL (5,8) Modeline Dayalı Hata Düzeltme Modeli Tahmin Sonuçları

Tablo 8, ARDL modeline dayalı hata düzeltme modeli sonuçlarını göstermektedir. DEUGDP değişkeninin katsayısı beklenildiği gibi pozitif, fakat istatistiksel olarak anlamsız çıkmıştır. Buna göre, kısa dönemde Avrupa Birliği ülkelerinin Gayrisafi Yurtiçi Hasıla düzeyindeki azalma Türkiye'nin ihracatını etkilememektedir.

Denklemden yer alan hata düzeltme terimi (HDT), kısa dönemdeki dengesizliklerin ne kadarının uzun dönemde dengeye geleceğini göstermektedir. Teorik olarak hata düzeltme teriminin negatif, anlamlı ve -1 ile 0 arasında olması beklenmektedir. Hata düzeltme terimi -1'e eşitse son dönemdeki dengesizliklerin tamamı ortadan kaldırılmaktadır. Eğer -1 ile 0 arasında ise, son dönem dengesizliklerinin sadece bir kısmının ortadan kaldırıldığı sonucuna ulaşılır (Düzgün, 2010).

Tablo 8'de de gösterildiği gibi, hata düzeltme terimi -1 ile 0 arasında, negatif ve anlamlı çıkmıştır. Buna göre, uzun dönem dengeden sapmaların bir dönem sonrasında yaklaşık % 36'sı giderilmektedir.

6 Sonuç

Küresel ekonomide önemli bir aktör olmasına rağmen ekonomik birlikten siyasi birliğe doğru yönelen Avrupa Birliği, geçmişinden gelen yapısal sorunlarının 2008 Küresel Finans Krizi sonucu sürdürülemez bir boyuta ulaşması dolayısıyla üç yıla yakın bir süredir ekonomik kriz içerisinde. Ekonomik kriz başlangıcından günümüze kadar yalnızca PIIGS grubunu etkilemiş gözükmektedir. Krizin temel sebepleri her bir ülkede farklılık gösterirken, krizin tanımlanmasında kamu kesimi borçlarının yüksekliği ön plana çıkmaktadır.

Merak edilen sorulardan en önemlisi, krizin tüm Avrupa Birliği ülkelerini etkileyip etkilemeyeceği sorusudur. Aslında, PIIGS ülkelerinin yaşadığı borç sorunlarının tüm Avrupa'nın ortak bir sorun haline gelmiş olduğuna dair görüşler vardır. Belirli açılardan bu durum geçerli olabilmektedir. Örneğin, krizin temel nedeni olarak mali birliğin gerçekleşmemiş olması olarak görülüyorsa bu durum Avrupa'nın ortak bir sorunu olduğu için krizin de tüm Avrupa'nın ortak bir sorunu olduğu algısı oluşabilmektedir. Ancak, krizin yalnızca PIIGS ülkelerini kapsayan bir kriz olması da, krizin tüm Avrupa'ya yayılmasının beklenmesine rağmen yine de tüm Avrupa'nın ortak bir sorunu olması konusunda temkinli yaklaşılması gerekmektedir. Mevcut kriz şu an için dar bir alana

yayılmış gözükmektedir. Alınan önlemler krizin etkilerini azaltmış gözükmektedir. Fakat uygulanacak “kemer sıkma” politikaları, vergi artışları ve harcama kısıntılarını içerdiğinden kısa dönemde resesyonist etkileri beraberinde getirmekte ve ağırlaşan kamu borçlarının sürdürülebilirliğini tehlikeye düşürmektedir. Çalışmada da belirtildiği gibi, 2014 yılını da kapsayacak şekilde ülkelerin ekonomik büyüme düzeyleri ya negatif olarak gerçekleşecek ya da çok düşük düzeylerde kalacaktır. Bu durum, krizin etkilerinin kısa vadede ortadan kalkmayacağına bir işarettir.

Avrupa ülkelerindeki kamu borç krizi aynı zamanda Türkiye ekonomisini de etkileme potansiyeline sahiptir. Avrupa Birliği ülkeleriyle tarihsel anlamda yakın ilişkileri bulunan Türkiye, Avrupa’dan Türkiye’ye yönelen yabancı sermaye yatırımlarındaki azalma ve Avrupa ülkelerine yönelik ihracatın azalması dolayısıyla olası bir ekonomik krize yakalanma potansiyeline sahiptir.

Çalışmamızda, Türkiye’nin Avrupa Birliği ülkelerine yönelik ihracat potansiyeli ampirik olarak değerlendirilmeye çalışılmıştır. Uygulanan ARDL yaklaşımı sonucunda Türkiye’nin ihracat düzeyi ile Avrupa Birliği ülkelerinin Gayrisafi Yurtiçi Hasıla düzeyleri arasında uzun dönemli bir eşbütünleşme ilişkisine rastlanılmıştır.

Elde edilen sonuçlara göre, uzun dönemde Avrupa Birliği ülkelerinin Gayrisafi Yurtiçi Hasıla (EUGDP) değişkeninin katsayısı pozitif ve anlamlı çıkmıştır. Buna göre, uzun dönemde Avrupa Birliği ülkelerindeki ekonomik büyüme veya ekonomik daralma Türkiye’nin ihracatını aynı yönde etkileyecektir. Kısa dönemde ise değişkenlerin katsayıları istatistiki olarak anlamsız çıkmıştır.

Buna göre, Türkiye ile Avrupa Birliği ülkeleri arasındaki yakın ekonomik ilişkiler ya da “tek taraflı bağımlılık”, Avrupa Birliği’nde ortaya çıkacak ekonomik bir olumsuzluğun uzun dönemde Türkiye’yi de kaçınılmaz olarak etkileyeceğini ortaya koymaktadır. Çalışmada da belirtildiği gibi, cari açık düzeyindeki bir miktar azalma ve gelişmiş ülkelerdeki parasal genişlemeler neticesinde, gelişmekte olan ülkelere ve Türkiye’ye yönelik sermaye akımlarını artması sonucunda mevcut açıkların sürdürülebilirliği, Türkiye’yi krizin etkilerinden içinde bulunduğumuz döneme kadar korunmuş gözükmektedir. Bu durum kısa dönemli ampirik bulguları desteklemektedir. Ancak uzun dönemde, Türkiye’nin Avrupa Birliği ülkelerindeki olumsuz ekonomik gelişmelerin etkilerinden korunabilmesi için mutlaka dış ticaret pazarlarını çeşitlendirmesi ve Avrupa Birliği ülkelerinin toplam dış ticaret hacmi içerisindeki payını azaltması gerekmektedir.

Kaynakça

- Bagus, P. (2010), *The Tragedy of Euro*, Ludwig Von Mises Institute, http://mises.org/books/bagus_tragedy_of_euro.pdf, 20.06.2013.
- Bryson, J.H. (2011), “European Debt Crisis: What’s Next?”, <http://mediaserver.fxstreet.com>, 20.05.2013.
- Doğru, B. (2012), “ABD ve AB Bölgesindeki Bir Finansal Krizin Türkiye’ye Etkileri: Cari Açık Üzerine Bir Uygulama”, *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Sayı: 33, ss. 113-128.
- Düzgün, R. (2010), “Türkiye Ekonomisi’nde Para ve Maliye Politikalarının Etkinliği”, *Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 3(11), ss. 230-237.
- ECB Eurosystem, Long-Term Interest Rate Statistics for EU Member State, www.ecb.int, (17.05.2013).
- Elitok, S.P. and T. Straubhaar (2010), “The Turkish Economy: A Winner of The Euro Crisis?”, *HWI Policy Paper*, No: 3-14.
- Gujarati, D. (2006), *Temel Ekonometri*, Çev. Ümit Şenesen ve Gülay Günlük Şenesen, 4. Basım, Literatür Yayıncılık: İstanbul.
- Hondur, M. (2012), “Maliye Politikaları ve Bütçe Uygulamaları”, *SDE Analiz: AB Krizi ve Türkiye’ye Olası Yansımaları içinde*, Editör: Kıvılcım METİN ÖZCAN, ss. 21-31.
- IMF, *World Economic Outlook*, April 2013, www.imf.org, (17.05.2013).
- IMF, *World Economic Outlook Database*, www.imf.org, (17.05.2013).
- Karagöl, E., E. Erbaykal ve H.M. Ertuğrul (2007), “Türkiye’de Ekonomik Büyüme ile Elektrik Tüketimi İlişkisi: Sınır Testi Yaklaşımı”, *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 8(1), ss. 72-80.
- Kılıç, C. ve Y. Bayar (2012), “Euro Bölgesi Borç Krizinin Türkiye Ekonomisi’ne Olası Yansımaları Üzerine Bir Değerlendirme”, *Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, Cilt: 1, Sayı: 2, ss. 53-70.
- Kibritçioglu, A. (2011), “Avrupa Bölgesi Ülkelerindeki Güncel Borç Krizi”, *İktisat ve Toplum Dergisi*, Sayı: 10, ss. 30-41.
- Kregel, J. (2012), “Six Lessons From The Euro Crisis”, *Levy Economics Institute of Bard College Policy Note*, pp. 1-4.
- Narayan, P.K. (2005), “The Saving and Investment Nexus For China: Evidence From Cointegration Tests”, *Applied Economics*, 37(17), pp. 1979-1990.

- Neri S. and T. Ropele (2013), “The Macroeconomic Effects of The Sovereign Debt Crisis in The Euro Area”, <http://www.bde.es/investigador/papers/sie1303.pdf>, 05.06.2013.
- Öztürk, M. ve O.N. Aras (2011), “Euro ve Kriz Sonrası Dönemde Parasal İstikrar”, *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, Cilt: 3, No: 2, ss. 143-155.
- Peseran, M.H., R. J. Smith and Y. Shin (2001), “Bounds Testing Approaches to the Analysis of Level Relationships”, *Journal of Applied Econometrics*, 16, pp. 289-326.
- Sevüktekin, M. ve M. Nargeleçekenler (2010), *Ekonometrik Zaman Serileri Analizi: EViews Uygulamalı*, 3. Basım, Nobel Yayın Dağıtım: Ankara.
- T.C. Kalkınma Bakanlığı, *Dünya Ekonomisindeki Son Gelişmeler Bülteni*, Sayı: 1, Ocak 2013, www.dpt.gov.tr, 05.06.2013.
- T.C. Kalkınma Bakanlığı, *Dünya Ekonomisindeki Son Gelişmeler Bülteni*, Sayı: 5, Mayıs 2013, www.dpt.gov.tr, 05.06.2013.
- TCMB, *Finansal İstikrar Raporu*, Mayıs 2013, www.tcmb.gov.tr, 05.06.2013.
- TCMB, *Yurtdışında Yerleşik Kişilerin Türkiye’deki Doğrudan Yatırımlarının Ülkelere Göre Dağılımı*, www.tcmb.gov.tr, 20.05.2013.
- Trabelsi, M.A. (2012), “The Impact of The Sovereign Debt Crisis on The Eurozone Countries”, *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 62, pp.424-430.
- TÜİK, *Ülke Gruplarına Göre İhracat*, www.tuik.gov.tr, 20.05.2013.